

## **CAPÍTULO V – Caso de estudio: ALSEA, S.A.B. de C.V.**

### **5.1 Presentación**

El segundo caso de estudio a presentar es acerca de la empresa Alsea, S.A.B. de C.V. La actividad principal de negocio de Alsea se encuentra en el ramo de las bebidas y alimentos preparados, y consiste en el desarrollo y operación de restaurantes *fast food* o comida rápida con marcas como Domino's Pizza, Burger King, Starbucks Coffee, Popeyes y Chili's Grill Bar. La operación de sus diferentes establecimientos está respaldada por su Centro de Servicios Compartidos que incluye la cadena de suministro a través de Distribuidor Internacional de Alimentos (DIA), los servicios inmobiliarios y de desarrollo, así como los servicios administrativos tales como financieros, de recursos humanos y de tecnología. Es el principal operador de restaurantes en México y Latinoamérica. Sus franquicias operan también en países como Argentina, Brasil y Chile. Alsea es una empresa que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave de pizarra: ALSEA. Es una empresa comprometida dar las mejores expectativas a los clientes con excelencia en sus operaciones. Se ha escogido a esta empresa para análisis ya que es una empresa consolidada como figura de Sociedad Anónima Bursátil (SAB), bajo la nueva Ley del Mercado de Valores.

En este capítulo analizamos el inicio de la empresa, su situación actual en el mercado de valores, la descripción de operaciones de sus principales marcas, la evolución financiera y el crecimiento que ha tenido a través del mercado de alimentos y bebidas. Se muestran también datos e información financiera que reflejen con mayor precisión el desarrollo que ha registrado la empresa.

## **5.2 Descripción de la empresa**

La empresa Alsea tiene su origen en el año de 1989 cuando los hermanos Torrado constituyeron la empresa Torrquín, con la cual obtuvieron la franquicia otorgada por DPI y un año después abrieron la primer tienda Domino's Pizza en el Estado de México. Actualmente su empresa se llama Operadora Domino's Pizza y es subsidiaria de Alsea, la cual otorga el derecho exclusivo para el cuidado, explotación y desarrollo del Sistema Domino's Pizza en México hasta el año 2025.

El 16 de mayo de 1997 fue constituida legalmente la empresa denominada ALSEA, S.A. de C.V. Hoy en día ALSEA, es la accionista mayoritaria de 16 empresas dedicadas en su conjunto a la explotación y uso de las marcas Domino's Pizza en México y Brasil, Starbucks Coffee en México así como a la distribución y producción de alimentos y materias primas. Adicionalmente desde enero de 2004 tiene participación mayoritaria en West Alimentos, que es una franquicia de Burger King Corporation para la explotación y uso de la marca Burger King en el territorio nacional. En marzo de 2004 se firmó un acuerdo con AFC Enterprises para operar la marca Popeyes Chicken & Seafood en México, abriendo la primera tienda en el mes de junio de 2004.

Con presencia en México y Latinoamérica, Alsea opera actualmente diversas cadenas de alimentos y bebidas cuya descripción de actividades se presenta a continuación:

- *Domino's Pizza*: Sistema operado a través de contrato de franquicia maestra entre Operadora DP (México) y DPI (Domino's Pizza International) para el cuidado, explotación y desarrollo de la marca.
- *Starbucks Coffee*: Alsea es operador exclusivo de marca en la cual tiene el derecho de operación y desarrollo de productos entre los que se encuentran bebidas, pasteles, sándwiches y productos relacionados con el café. Mediante un Joint Venture, entendido como una alianza estratégica, se establece el contrato entre Starbucks Coffee de México y Starbucks Coffee Int. en el cual existe un acuerdo comercial entre ambas compañías en cuestiones de apoyo, operación y oferta de los diferentes productos. Tiene también alianzas y control exclusivo de establecimientos en Argentina, además de contar con participación en los negocios establecidos en Brasil y Chile.
- *Burger King*: Cadena conocida como una de las mayores a nivel mundial en la elaboración de alimentos, principalmente hamburguesas. Alsea es también el mayor franquiciario de esta cadena en nuestro país, Argentina y Chile. Opera bajo el amparo de un contrato de franquicia con Burger King Co.
- *Popeyes*: Alsea opera este establecimiento que se encarga de la preparación de alimentos provenientes del mar. Tiene un contrato de franquicia con AFC International Inc., para la operación de la franquicia en México exceptuando cuatro estados de la República.

- *Chili's Grill & Bar*: El establecimiento de este restaurante es celebrado de igual manera bajo contrato de franquicia entre Brinker y GastroSur (subsidiaria de Alsea). El concepto de este restaurante combina un ambiente juvenil y casual teniendo como principales productos los de tipo Tex-Mex. Opera en la zona centro de la República Mexicana.
- *Distribuidora e Importadora Alsea*: Es la empresa del corporativo que tiene como funciones la compra, importación, traslado, almacenamiento y distribución de materias primas y de los diversos utensilios y equipos en general para la preparación y venta de los distintos alimentos y bebidas que ofrecen las marcas de Alsea.

### **5.3 Desarrollo corporativo de Alsea**

Alsea tiene una gran presencia, tanto geográfica como de operaciones y productos en México y Latinoamérica. La variedad de productos y la calidad que ofrece a sus clientes, la han llevado a convertirse en una de las grandes empresas mexicanas que empezaron siendo una mediana empresa. Por tal motivo es importante mostrar el desarrollo que ha tenido Alsea a lo largo de estos años, desde su inicio de operaciones, pasando por su entrada al mercado de valores y su actualidad como un gran corporativo que tiene amplia participación en la Bolsa Mexicana de Valores.

Alsea tiene sus antecedentes con el inicio de operaciones de grupo Torrquín durante el año de 1989. Su primera tienda fue establecida en el Estado de México y desde ese entonces no han parado de crecer y desarrollarse como empresa. Iniciando operaciones como Operadora DP en 1990 contaban con 18 pizzerías con reparto a domicilio. Para el año 2007 contaban con 565 establecimientos de Domino's Pizza con presencia en 127 ciudades en los 32 estados de la República.

La década de los noventa, fue la era en la cual la Operadora DP observó su mayor crecimiento. Desde que inició fue incrementando sus operaciones a lo largo del país. El 21 de Abril de 1998, Alsea obtuvo la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de la colocación mediante oferta pública de: Pagarés de Mediano Plazo por una cantidad total de unos \$60, 000,000 de pesos y representada por su intermediario que era Casa de Bolsa Inverlat. La Calificadora de Valores Duff and Phelps de México calificó a la emisora en **mA**, lo cual significa que tenía una buena calidad crediticia con factores de protección adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica, los riesgos eran mayores y más variables, lo que le permitía el grado de inversión necesario para colocar los Pagarés entre el público inversionista. Durante el mismo año pero noviembre realiza una nueva emisión de Pagarés ahora por un monto de \$21, 000,000, por tal motivo en 1998, Alsea logra inaugurar su tienda Domino's Pizza número 200, convirtiendo a México en el país con el mayor número de establecimientos de la cadena.

El primer contrato de colocación mediante oferta pública de acciones celebrada por la Asamblea de Accionistas de Alsea fue el 14 de abril de 1998 con una emisión de 20, 580,000 acciones ordinarias nominativas de la Serie Única. Los recursos netos derivados

obtenidos por la oferta pública primaria de acciones de Alsea que la Compañía realizó fueron destinados al pago de pasivos que fueron contratados principalmente para poder llevar a cabo su plan de expansión de tiendas y diversas adquisiciones.

El 19 de Julio de 2000 volvió a obtener la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de la colocación mediante oferta pública de Pagares de Mediano Plazo por un monto total de \$100, 000,000 de pesos y representada por el mismo intermediario: Casa de Bolsa Inverlat. La Calificadora de Valores Duff and Phelps de México, calificó con un grado mayor a la emisora en **MAA**, lo cual significa una alta calidad crediticia y con un riesgo bajo pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Gracias a esta emisión en el año 2002, Alsea creó una alianza estratégica con su subsidiaria Starbucks Coffee de México y Starbucks Coffee International (SCI), con el objetivo de operar de manera exclusiva los establecimientos de esta marca. Actualmente cuenta con más de 195 establecimientos a lo largo de 23 ciudades del país. Adicionalmente tiene participación mediante alianzas estratégicas o joint ventures en países Latinoamericanos con la participación del 82% de las acciones representativas de Starbucks Coffee Argentina. En Brasil tiene en contrato de asociación con empresarios de ese país el cual les permite operar y desarrollar la marca. Mientras que en Chile cuenta también con una alianza de participación en la cual opera el 18% de las acciones de Starbucks Coffee Chile.

Con el aumento de capital mediante la emisión de acciones, logra Alsea concretar la fusión con Operadora West franquiciario de Burger King México y convertirse en el

accionista mayoritario y Joint Venture con Starbucks Coffee. Alsea se incorporó durante el mismo año al mercado de comida rápida suscribiendo el 28.5% de las acciones de capital social de Operadora West, que contaba con el mayor número de franquicias de Burger King en México. Paulatinamente, Alsea fue adquiriendo cada vez más porcentaje del capital social de la operadora hasta llegar al acuerdo de adherir ésta última a Alsea. Finalmente Alsea terminó por adquirir la totalidad de establecimientos que operan en la República Mexicana.

En el año 2004 inició su incursión en el mercado de restaurantes de comida casual con la firma de contrato para la operación de los restaurantes de mariscos Popeyes y en 2005 con el acuerdo para operar los restaurantes Chili's Grill & Bar adquiriendo 60% de las acciones de uno de los dos franquiciarios que operan esos restaurantes en México.

El segundo contrato de colocación mediante oferta pública de acciones celebrada por la Asamblea de Accionistas de Alsea fue el 29 de Mayo de 2006 con una emisión de 15, 652,174 acciones ordinarias nominativas de la Serie Única, Clase II, representativas del capital social de la Compañía y representada por intermediario colocador Casa de Bolsa Santander. Por tal motivo en diciembre de 2006 Alsea contaba con un total 865 tiendas y con un crecimiento de 18.8 % comparado a 2005. De su totalidad de tiendas se dividían en 402 Domino's Pizza, 117 Starbucks, 94 Burger King en México, 27 en Argentina y 23 en Brasil. Por tal motivo la incursión en el mercado Latinoamericano no fue la excepción, ya que durante 2006, tanto en Argentina como en Chile adquirió el 100% de las acciones a las empresas que controlaban la operación de Burger King en esos países.

Adicionalmente a sus cadenas de alimentos y bebidas, Alsea cuenta con una empresa que se encarga de comprar, importar, almacenar y distribuir las materias primas y equipos necesarios para la operación del negocio. Por tal motivo cuenta con la Distribuidora Internacional de Alimentos que se encarga de elaborar las tareas antes mencionadas. Tiene sus inicios en el año 1992 debido al rápido crecimiento de los establecimientos de comida rápida que requerían materia prima e insumos para operar y la necesidad de tener una empresa que se encargara de estas tareas.

#### **5.4 Información financiera**

Durante este capítulo hemos leído acerca de la empresa, sus orígenes su descripción, sus marcas, su desarrollo así como las inversiones más importantes que ha realizado en los últimos años. Veamos ahora un poco de información financiera y analicemos la situación y evolución que ha tenido la compañía en los últimos años.

Cabe resaltar que durante los últimos trimestres la incertidumbre económica mundial traducida en fluctuaciones cambiarias y la devaluación y depreciación del Peso a fines del 2008 han limitado la capacidad de la empresa para la conversión en otras divisas lo cual podría afectar en forma significativa sus actividades, resultados de operación y situación financiera para los próximos períodos.

Los costos de ciertos insumos importantes están expresados en moneda extranjera, tal motivo da como resultado un incremento en dichos costos lo cual ha afectado los resultados de la Compañía este primer trimestre del 2009. Por consiguiente el precio de las acciones ha disminuido por factores que se encuentran fuera del control de la empresa.



A continuación se presenta una tabla comparativa con los principales indicadores financieros de la empresa desde 1999 hasta el año 2007. Con la ayuda de esta información se analizan las operaciones más importantes registradas en cada período, así como los cambios de cada indicador, analizando por qué han ido surgiendo estas variaciones a lo largo del tiempo. En cada período se muestra una tabla con los márgenes de crecimiento o decrecimiento, según corresponda, para los componentes más importantes de los estados financieros así como un análisis del resultado de esos datos, con base en la información proporcionada por la empresa.

*Tabla 5. 1- Comparativo de situación financiera y resultados de operación.*

Miles de pesos	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Activo	1,228,155	1,513,009	1,395,537	1,582,571	1,709,502	2,134,931	\$3,118,381	\$3,902,501	\$5,300,132
Pasivo	405,450	607,527	475,116	521,365	517,111	598,098	1,340,755	1,278,199	2,168,043
Capital	822,705	905,482	920,421	1,061,206	1,192,391	1,536,833	1,777,626	2,624,302	3,132,089
Ventas Netas	1,580,286	2,184,090	2,344,532	2,580,012	2,729,813	3,589,078	4,318,303	5,808,116	\$ 7,047,270
Utilidad de Operación	240,838	234,658	207,852	235,972	241,228	350,763	452,777	420,283	700,544
Utilidad Neta	146,910	104,759	28,185	133,192	117,087	168,513	264,179	214,130	489,141

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

#### 5.4.1 Análisis por período de la información financiera

*Tabla 5. 2 Márgenes comparativos 1999-2001*

	2001		
Margenes (%)	1999	2000	2001
Ventas	-	38.21	7.35
Ut. Bruta	-	41.62	5.40
Ut. Operación	-	-2.57	-11.42
Ut. Neta	-	-28.69	-73.10

2001			
Margen (%)	1999	2000	2001
Bruto	52.94	50.53	57.17
Operación	15.24	10.74	9.52
Neto	9.30	4.80	1.29

Fuente: Elaboración propia

### **Ventas netas**

Las ventas consolidadas de ALSEA registraron en 2001 un incremento del 7.3% respecto del año 2000 alcanzando los \$2,344.5 mdp. Durante el año anterior Alsea registró ingresos por \$2184 mdp en 2000, considerando dicho efecto el crecimiento de ventas fue del 7.34% en 2001.

Este incremento se debe primordialmente al crecimiento en las ventas de Domino's Pizza y al en las ventas de DIA.

### **Utilidad bruta**

El margen de la utilidad bruta en el año 2000 fue de 50.53%, ligeramente inferior respecto del 52.94% del año anterior. Esta baja en el margen bruto, correspondió principalmente al efecto que generan en dicho margen los ingresos de publicidad, así como al incremento en el costo de ciertas materias primas.

### **Utilidad de operación**

La utilidad de operación representó en el año 2001 el 9.52% en relación a ventas, es decir, una baja de 1.22 puntos porcentuales respecto del año anterior. Como se mencionó anteriormente la utilidad en el año 2001 se vio disminuida en comparación con el año anterior debido a que se incurrió en mayores gastos.

Los gastos de operación fueron menores en este período como resultado de una menor contribución al fondo de publicidad, compensado con mayores gastos de mano de obra en tiendas.

Asimismo en cuanto a los gastos fijos, aumentaron en \$61.4 mdp debido principalmente al reforzamiento del equipo directivo y administrativo en general. Adicionalmente se presentaron algunos gastos no recurrentes en 2001, por concepto de proyectos especiales tales como la evaluación e implementación de Sistemas y el levantamiento de Procesos, así como por otros gastos menores inherentes a la operación de la empresa. Además se incurrió en este tipo de gastos para cubrir el pago por un acuerdo con Domino's Pizza Internacional respecto de una demanda entablada por International Restaurant Consultant, así como a otros gastos relacionados con este mismo acuerdo.

### **Utilidad Neta**

Alsea vio decaer su utilidad neta para el año 2001, al llegar a la cifra de \$28.2 mdp un decremento del 73.10%, ya que el año anterior registró una utilidad neta de \$104 mdp. Estas variaciones se deben a una serie de gastos en los que incurrió Alsea durante este período entre los más importantes encontramos el cierre y reubicación de tiendas y centros de distribución, el cambio de oficinas corporativas y a sus correspondiente gastos de instalación; además de las inversiones en Internet para la creación de un portal B2B (Business to Business), además al reconocimiento de partidas relacionadas con el proceso de reorganización que se sigue para mejorar la productividad en el negocio de la Distribución.

Estos gastos afectaron indudablemente a los resultados de la empresa, sin embargo eran gastos necesarios para mejorar la operación de la empresa. Esto se refleja en los resultados de años posteriores que veremos a continuación.

Tabla 5. 3 Márgenes comparativos 2000-2002

2002			
Margenes (%)	2000	2001	2002
Ventas	38.21	7.35	10.04
Ut. Bruta	41.62	5.40	10.69
Ut. Operación	-2.57	-11.42	13.53
Ut. Neta	-28.69	-73.10	372.56

2002			
Margen	2000	2001	2002
Bruto	50.53	53.26	53.57
Operación	10.74	8.87	9.15
Neto	4.80	1.20	5.16

Fuente: Elaboración propia

### **Ventas netas**

Las ventas consolidadas de Alsea fueron de \$2,580.0 mdp, lo que representó un incremento de 10.04% respecto al año anterior, es decir, un incremento por \$235.5 mdp, el cual se debe al incremento de ventas de Domino's Pizza en Brasil, al registrar incrementos en ventas totales y en ventas mismas tiendas; a un aumento en las ventas de distribución que se debieron a la adición de un mayor número de tiendas de Burger King y a los ingresos percibidos por las ventas de Starbucks Coffee que se incorporaron a partir el mes de septiembre de 2002. Sin embargo estos incrementos se compensaron con la caída en las ventas de Domino's Pizza México.

### **Utilidad bruta**

El margen de utilidad bruta sobre las ventas fue de 56.25%, superior al 53.57% del año anterior. Este incremento, aunque de monto no tan considerable, se debe a que en el 2001 los costos fueron mayores debido hubo un incremento en el costo de algunas materias primas.

## **Utilidad de operación**

La utilidad de operación representó en el año 9.1% en relación a ventas, es decir un aumento de 0.18 puntos porcentuales respecto a 2001.

Los gastos de operación que afectaron a esta utilidad fueron muy similares a los registrados el año anterior. Esto debido a que en materia publicitaria, se alcanzaron los máximos establecidos por la compañía; así como a una baja en los gastos de distribución de DIA gracias a una mejor logística de las rutas.

Asimismo los gastos fijos se incrementaron con respecto al año anterior. La variación se deriva principalmente de un aumento en sueldos y salarios además de la indemnización de dos ejecutivos; de un incremento en arrendamientos y servicios generales por un mayor número de tiendas; a mayores gastos por mantenimiento de tiendas de acuerdo a un nuevo programa preventivo; al pago de programas de capacitación para el personal como el de Cultura Organizacional y Valores, así como al incremento en proyectos tales como Sinergia Alsea e implementación de nuevos sistemas.

## **Utilidad neta**

La Utilidad Neta Consolidada, se incrementó \$105 mdp para concluir el periodo en \$133.2 mdp. En el 2002 se reconocieron entre otros gastos la cantidad de \$14.5 mdp; que corresponden principalmente a la pérdida por venta de acciones por \$4.7 mdp, a la baja de activos por \$11.8 mdp y un ingreso de \$2.4 mdp de actualización de saldos a favor de IVA. Además se reconoció el cierre y reubicación de algunas tiendas y centros de distribución; el cambio de las oficinas corporativas de Alsea con su correspondiente gasto de mejoras a gastos de instalación; al la estimación para cuentas incobrables por un fraude ocurrido en Tijuana.

Tabla 5. 4 Márgenes comparativos 2001-2003

2003			
Márgenes (%)	2001	2002	2003
Ventas	7.35	10.04	5.81
Ut. Bruta	5.40	10.69	11.10
Ut. Operación	-11.42	13.53	2.23
Ut. Neta	-73.10	372.56	-12.09

2003			
Margen	2001	2002	2003
Bruto	53.26	53.57	56.25
Operación	8.87	9.15	8.84
Neto	1.20	5.16	4.29

Fuente: Elaboración propia

### **Ventas Netas**

Las ventas consolidadas de Alsea fueron de \$2,729.8 mdp, lo que representó un incremento de 5.81% ó \$131.2 mdp que fue el resultado de un incremento de \$4.3 mdp en los ingresos de Domino's México apoyado por el crecimiento del número de tiendas además del incremento de \$7.7 mdp en Domino's Brasil, impulsado por la apertura de 6 tiendas en el período 2003. La obtención de \$69.8 mdp de Starbucks por la apertura de 18 tiendas en este último año aunado al incremento de \$13.4 mdp en DIA, basado en un mayor número de unidades atendidas y en el propio crecimiento de las ventas de las marcas que atiende.

### **Utilidad Bruta**

La Utilidad Bruta creció 11.10% en 2003, lo cual se debió a una serie de incrementos compensados con algunas bajas en las empresas subsidiarias de Alsea. La composición de este incremento en la utilidad bruta se debió entre otros factores al decremento por \$12.9 mdp en los ingresos de Domino's México. Esto, sin embargo, se vio

compensado con el incremento de \$5.2 mdp en los ingresos de Domino's Brasil por una mejora en la operación. La contribución positiva de \$45.8 mdp por Starbucks y el incremento en la utilidad bruta de DIA por \$23.7 mdp basado en la gestión de compras incluyendo negociaciones de descuentos por pronto pago, compensado con la mezcla de ventas por marca.

### **Utilidad de operación**

Con lo anterior, la utilidad de operación fue de \$241.2 mdp, y representó 8.84% en relación a las ventas. En el 2003, comparado con el año anterior se registró un ligero incremento de 2.23 puntos porcentuales en la utilidad de operación. Esta pequeña variación en la utilidad derivó del resultado bruto menos la gran cantidad de gastos relacionados con la empresa entre los que destacaron el incremento de \$6.7 mdp en el gasto de mano de obra en Starbucks, el aumento de \$7.3 mdp en la mano de obra, las regalías pagadas a las cadenas de los Estados Unidos y el gasto hecho en publicidad. Además se incrementó en \$2.5 mdp en el consumo de algunos suministros en DIA, compensado con un ahorro en sus gastos de distribución por \$8.6 mdp. Adicionalmente hubo un incremento de \$27.8 mdp en sueldos y prestaciones, el incremento de \$11.6 mdp por aperturas de tiendas de Domino's en México y Brasil y algunas otras de Starbucks; al aumento de \$4.8 mdp en reparación y mantenimiento de tiendas en Domino's México y Brasil y al incremento de \$7.4 mdp por liquidaciones de personal y contratación de gerentes regionales de ventas. Además por factores externos a la compañía como incrementos en las tarifas de luz, agua y gas.

### **Utilidad Neta**

La Utilidad Neta Consolidada fue \$117.1 mdp, que representó 4.29% de las ventas netas consolidadas del 2003. Esta utilidad se compuso principalmente por las actividades antes mencionadas menos algunos gastos como la baja de activos fijos obsoletos como

resultado del programa de renovación de equipos, así como por las bajas de mejoras a locales arrendados por remodelación y reubicación de 11 tiendas y gasto de \$16.7 mdp producto de la desincorporación de una subsidiaria en Brasil.

*Tabla 5. 5 Márgenes comparativos 2004-2004*

2004			
Márgenes (%)	2002	2003	2004
Ventas	10.04	5.81	31.48
Ut. Bruta	10.69	11.10	34.69
Ut. Operación	13.53	2.23	45.41
Ut. Neta	372.56	-12.09	43.92

2004			
Margen (%)	2002	2003	2004
Bruto	53.57	56.25	57.63
Operación	9.15	8.84	9.77
Neto	5.16	4.29	4.70

Fuente: Elaboración propia

### **Ventas Netas**

Las ventas netas en el 2004 crecieron 31.5% para alcanzar \$3,589.1 mdp. Este incremento se atribuye principalmente a factores como el aumento en los ingresos de Burger King aumentaron derivado principalmente de la apertura de 13 tiendas. Además se registró un incremento de \$130.8 mdp en los ingresos de Domino's Pizza México, derivado de un mayor número de tiendas y al crecimiento positivo de las ventas en las mismas tiendas. Encontramos también un incremento de \$112.2 mdp en los ingresos de Starbucks Coffee, debido a la apertura de 21 tiendas, así como al incremento favorable en ventas de la tienda durante el curso del 2003, aunado a lo anterior hubo un incremento de \$7.0 mdp en los ingresos de Popeyes, por la obtención de la franquicia maestra para operar en gran parte



del territorio nacional la marca Popeyes Chicken & Seafood y la apertura de 4 establecimientos durante 2004.

Dicho incremento también tuvo su origen en un mayor crecimiento en las ventas de Domino's Pizza, Starbucks Coffee, Burger King y Popeyes Chicken & Seafood, la adquisición de la subfranquicia de Domino's Pizza en Mérida, Yucatán, la cual operaba 9 establecimientos, la apertura de nuevos establecimientos de Domino's Pizza y Starbucks Coffee.

Como en cada período existen compensaciones y en este año todos los incrementos en las ventas se vieron compensados por la disminución de \$12.6 mdp en los ingresos de Distribuidor Internacional de Alimentos (DIA) debido a la disminución en el número de clientes, como parte de la estrategia de servicios exclusivos a las marcas de la empresa.

### **Utilidad Bruta**

La utilidad bruta aumentó un 34.7%, esto refleja los incrementos en la utilidad bruta en la mayoría de las unidades de negocio, incluyendo Domino's Pizza, Starbucks Coffee, Burger King, Popeyes y Distribuidor Internacional de Alimentos. Estos incrementos fueron parcialmente compensados por la disminución en la utilidad bruta de Domino's Pizza Brasil.

### **Utilidad De Operación**

La utilidad de operación durante este periodo fue de \$350.8 mdp, y representó 9.7% en relación a ventas. Para este período los gastos de operación ascendieron a \$1,540.5 mdp, los cuales se compusieron de la consolidación de Operadora West, así como a la apertura de mayor número de tiendas de Starbucks Coffee y Popeyes. Lo anterior, fue compensado con ahorros en Distribuidor Internacional de Alimentos, gracias a una mejor planeación en las rutas de transporte.

## Utilidad Neta

La utilidad neta consolidada mostró un incremento de 43.92% para alcanzar \$168.5 mdp en el año 2004. El margen neto aumentó de 4.29% en 2003 a 4.7% en el período de 2004. La utilidad neta se obtuvo de reducir a la utilidad de operación otros gastos que representaron \$72.0 mdp durante el 2004. Dichos gastos se reflejaron por la estimación por el deterioro de los activos de larga duración en Delibra (Domino's Pizza Brasil) y la cancelación de activos derivado del cierre, remodelación y reubicación de tiendas y un centro de distribución.

Tabla 5. 6 Márgenes comparativos 2003-2005

2005			
Margenes (%)	2003	2004	2005
Ventas	5.806	31.48	20.32
Ut. Bruta	11.1	34.69	29.67
Ut. Operación	2.227	45.41	29.08
Ut. Neta	-12.09	43.92	56.77

2005			
Margen (%)	2003	2004	2005
Bruto	56.25	57.63	62.11
Operación	8.84	9.77	10.49
Neto	4.29	4.70	6.12

Fuente: Elaboración propia

## Ventas Netas

Las ventas netas se incrementaron en 20.32%, de \$3,589.1 mdp durante 2004 a \$4,318.3 mdp en el ejercicio 2005. Dicho incremento se debió principalmente a un incremento en las ventas de prácticamente todas las unidades: Domino's Pizza, Starbucks Coffee, Burger King y Popeyes Chicken & Seafood y la incorporación de los resultados de

Chili's Grill & Bar a partir del mes de agosto de 2005. Dicho incremento se debió además a un aumento del 29.1% en el número de tiendas, las cuales aumentaron de 454 unidades en 2004 a 586 unidades en 2005 y el incremento en el nivel general de ventas de las mismas tiendas. Cabe destacar y recordar que en el año 2005 tuvo lugar en el sureste del país el huracán "Wilma" lo cual tuvo un efecto negativo en las ventas de esa región.

### **Utilidad Bruta**

El margen bruto tuvo una ligera disminución respecto al año anterior sin embargo tuvo un margen mayor sobre ventas, en comparación con el mismo período, alcanzando el 62.11% sobre ventas. Debido a que la empresa tuvo un efecto positivo, a partir del mes de julio, derivado de la aplicación de la tasa del 0% al IVA en los alimentos servidos en los establecimientos de Domino's Pizza, Popeyes Chicken & Seafood y Burger King. Además se pudo observar una apreciación del tipo de cambio durante el 2005, la cual impactó positivamente el precio de varios de los principales insumos y materias primas utilizados por la Compañía.

### **Utilidad de Operación**

La utilidad de operación para el período 2005 se incrementó 29.08%, alcanzando los \$452.8 mdp durante 2005, teniendo un aumento en el margen operativo que pasó de 9.8% en 2004 a 10.5%. Aunque se incrementó la utilidad de operación en el porcentaje señalado no aumento de la misma manera que en dos períodos atrás. Esto se debió a que los gastos operativos aumentaron principalmente por el incremento en el número de tiendas, que lleva consigo mayores costos de personal en relación con la aplicación del "Programa Gente", el incremento en los precios de energía eléctrica y gas y gastos relacionados con algunas adquisiciones realizadas durante 2005.

## Utilidad Neta

La utilidad neta consolidada de la Compañía se incrementó 56.8%, alcanzando los \$264.2 mdp en 2005. Dicho incremento se debió al aumento de poco más de \$100 mdp en la utilidad de operación y a la disminución en otros gastos que se comentaron anteriormente. Dicho incremento se compensó principalmente con el reconocimiento de las pérdidas de DeLibra, operadora de Domino's Pizza en Brasil.

Tabla 5. 7 Márgenes comparativos 2004-2006

2006			
Margenes (%)	2004	2005	2006
Ventas	31.48	20.32	34.50
Ut. Bruta	34.69	29.67	42.30
Ut. Operación	45.41	29.08	-7.18
Ut. Neta	43.92	56.77	-18.95

2006			
Margen (%)	2004	2005	2006
Bruto	57.63	62.11	65.71
Operación	9.77	10.49	7.24
Neto	4.70	6.12	3.69

Fuente: Elaboración propia

## Ventas Netas

Las ventas netas aumentaron 34.5% a \$5,808 mdp en el 2006 en comparación con \$4,318.3 mdp del año anterior. Este incremento refleja el crecimiento en las ventas de todas las marcas, y la inclusión de los resultados de Burger King Argentina y Chile. El crecimiento en las ventas de las diferentes marcas se debió a la apertura de 75 tiendas y la adquisición de 55 tiendas incluyendo las operaciones de Burger King en Latinoamérica; y el crecimiento de 6.0% en ventas mismas tiendas, derivado en parte por la estrategia de

precios implementada como consecuencia de la aplicación de la tasa de 0% del IVA en la venta de alimentos.

Las ventas netas en el segmento de alimentos y bebidas México aumentaron 27.3% a \$4,575 mdp en comparación con \$3,594 mdp del 2005. Este incremento de \$981 mdp es atribuible al crecimiento en unidades, y al incremento en ventas de las mismas tiendas.

### **Utilidad Bruta**

El margen bruto mejoró en comparación con el año anterior alcanzando un 65% sobre ventas, además del incremento del 42% en la utilidad bruta comparada con 2005, debido en parte a la estrategia de precios implementada como consecuencia de la aplicación de la tasa 0% del IVA ya mencionada.

### **Utilidad de Operación**

La utilidad de operación del año 2006, decreció \$32.5 mdp debido al incremento de \$339.8 mdp en la depreciación y amortización. De esta cifra el 72% del incremento, corresponde principalmente al cambio en las vidas útiles de las mejoras a locales arrendados de todas las marcas de la compañía, considerando a partir de este momento la vida comercial de dichos activos y no la vida física de los mismos como se venía realizando anteriormente. Lo anterior se debe a una nueva estrategia comercial que la Compañía ha decidido implementar como parte de su Plan Estratégico 2007-2011, al reconocerlo de una sola vez en los resultados financieros y así no tener un efecto significativo y recurrente en el futuro. Asimismo y en menor medida, la depreciación y amortización creció también por la adquisición de activos fijos relacionados principalmente con el plan de expansión y las adquisiciones realizadas.

## Utilidad Neta

La utilidad neta consolidada presentó un decremento de \$50 mdp debido principalmente a la disminución ya mencionada en la utilidad de operación y el incremento desfavorable en otros gastos. Este aumento en el rubro de gastos, disminuyó el margen de utilidad neta sobre ventas que se ubicó para este período en 3.69%. Sin embargo la compañía alcanzó el monto de \$ 214.1 mdp en utilidad neta consolidada.

Tabla 5. 8 Márgenes comparativos 2005-2007

2007			
Márgenes (%)	2005	2006	2007
Ventas	20.32	34.50	21.33
Ut. Bruta	29.67	42.30	22.76
Ut. Operación	29.08	-7.18	66.68
Ut. Neta	56.77	-18.95	128.43

2007			
Margen (%)	2005	2006	2007
Bruto	62.11	65.71	66.48
Operación	10.49	7.24	9.94
Neto	6.12	3.69	6.94

Fuente: Elaboración propia

## Ventas Netas

Las ventas netas aumentaron 21.33% a \$7,047.3 mdp en el 2007 en comparación con el año anterior. Este incremento refleja el crecimiento en las ventas de todas las marcas y en menor medida el aumento en las ventas de distribución de alimentos a terceros.

El crecimiento en ventas de las marcas se debió a la apertura de 117 tiendas, así como al crecimiento de ventas en las mismas tiendas de 1.3% para el año 2007, atribuible al buen desempeño de este indicador en las tiendas de Starbucks Coffee México, al exitoso

programa de remodelación de tiendas existentes, tanto en México como en Latinoamérica, así como al lanzamiento de diversas promociones en las diferentes marcas.

Las ventas netas de la división de Alimentos y Bebidas México en el 2007 aumentaron 14.8% a \$5,450.6 mdp en comparación con \$4,747.1 mdp del mismo periodo de 2006. Este incremento de \$703.5 mdp es atribuible al crecimiento en unidades y al crecimiento en las ventas mismas tiendas.

### **Utilidad Bruta**

La utilidad bruta presentó un aumento del 22.76% con respecto al año anterior derivado del efecto en la mezcla de negocios en el portafolio de Alsea, debido a que las unidades de negocio que actualmente presentan un mayor crecimiento en ventas son aquellas que tienen un menor costo como porcentaje de las ventas, lo cual fue compensado por el incremento en el precio de algunas de las principales materias primas, así como por el efecto generado por la estrategia de precios asociada al lanzamiento de diversas promociones en algunas de las marcas.

### **Utilidad de Operación**

La utilidad de operación de 2007 se incrementó \$280.3 mdp, equivalente al 66.68%, debido principalmente a que en el cuarto trimestre del año anterior se reconoció el cambio en las vidas útiles de ciertos activos fijos, lo cual se vio parcialmente compensado por el incremento en la depreciación y amortización como consecuencia de la adquisición de activos relacionados con el plan de expansión.

Aunado a esto, los gastos de operación aumentaron principalmente por la mezcla de negocios, previamente mencionada, así como al incremento en gasto publicitario, gastos relacionados con ciertos procedimientos jurídicos y también por el incremento en gastos derivados del fortalecimiento de la estructura organizacional de Alsea.

## **Utilidad Neta**

La utilidad neta consolidada presentó un incremento de \$275 mdp debido al incremento de \$280.3 mdp en la utilidad de operación, además de que tuvo una buena recuperación en comparación con la utilidad neta del último año. Las variaciones positivas que presentó Alsea para este último período se compensaron con algunos gastos como el reconocimiento de una pérdida por deterioro en el valor de los activos de larga duración que se utilizan para la operación de Popeyes, además tuvo otros ingresos por obtenidos por la venta de algunos activos fijos.

## **Análisis de situación financiera**

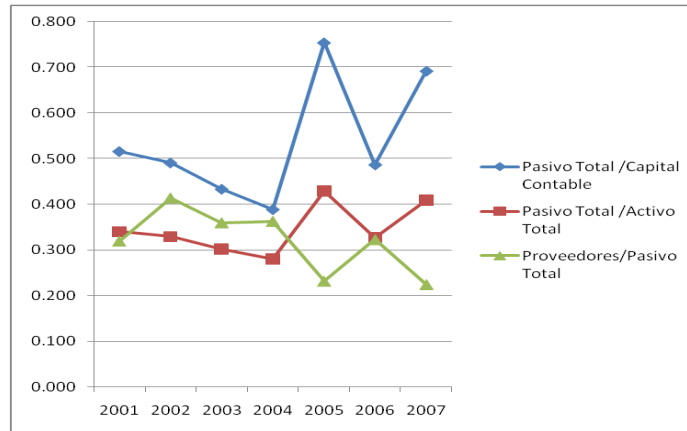
Ahora se analiza la situación financiera de Alsea durante los mismos períodos. Se muestran algunos datos relevantes de cada período. Este proceso se realiza con la ayuda de los principales índices que mediante el uso de razones financieras muestran el estado de la empresa al final de cada período. Para cada año se analizan los siguientes índices:

- *Índice de apalancamiento:* Nos muestra el nivel de endeudamiento de la empresa y la participación de terceros en el capital de la compañía en relación a ciertas variables que tienen que ver con la operación de la misma.
- *Índice de liquidez:* Mide los recursos de la empresa para cubrir sus compromisos en el corto plazo
- *Índice de rotación:* Mide las veces o períodos en que los distintos activos de la empresa se van moviendo o se convierten en efectivo.



A continuación se presentan una serie de gráficas desde el año 2001 al 2007 que nos muestran los comportamientos de los distintos índices que analizamos debajo de éstas.

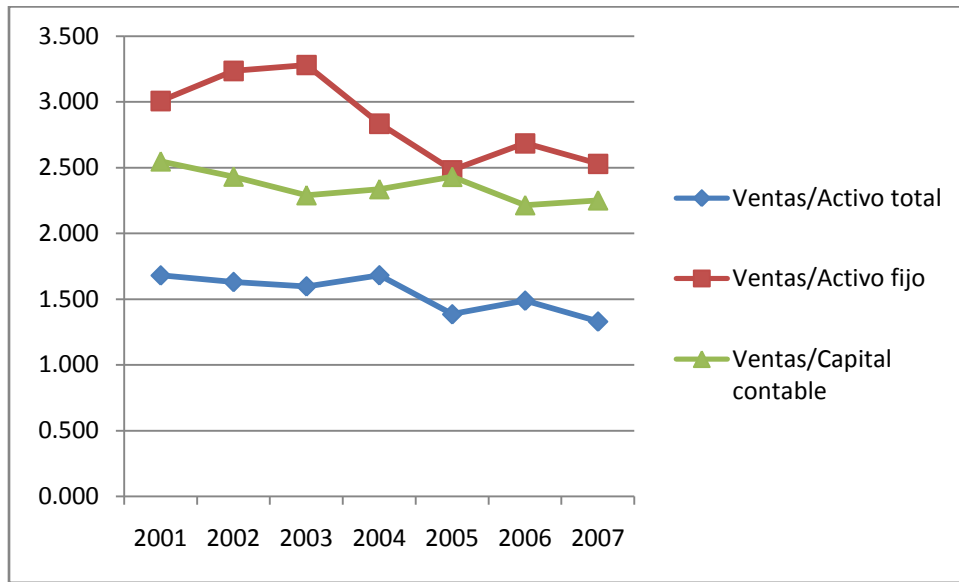
*Gráfica 5. 1 - Índices de apalancamiento*



Fuente: Elaboración Propia

Al analizar esta tabla, encontramos que el nivel de apalancamiento fue aumentando con el paso de los años. La razón Pasivo Total /Capital contable nos muestra nos indica el grado en que la empresa estaba operaba con recursos ajenos al capital de la empresa. De igual modo podemos ver que la línea de tiempo de la razón Pasivo Total /Activo Total sigue un comportamiento similar a la otra línea aunque en menor proporción. El aumento que se registró en el año 2005 obedece a los vencimientos de pago de los créditos contraídos a largo plazo. La razón de Proveedores /Pasivo Total muestra en que nivel esta apalancada la empresa por sus proveedores. La gráfica nos muestra que Alsea ha mantenido un nivel bajo y aceptable que permite financiarse en distintos modos y seguir operando sin tanta dependencia de sus proveedores.

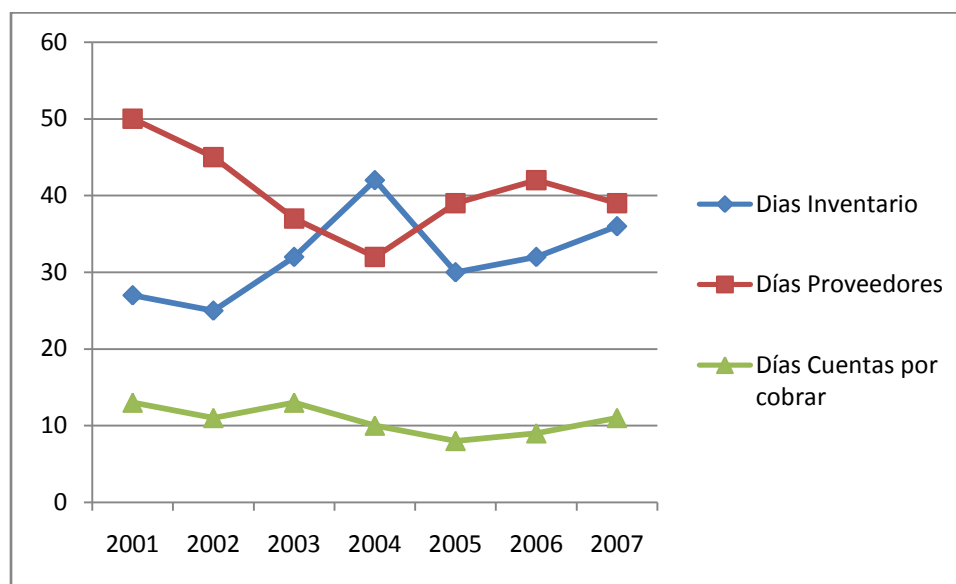
Gráfica 5.2 - Índices de rotación



Fuente: Elaboración Propia

Estos índices nos muestran principalmente los niveles de rotación y utilización de activos a dentro de la empresa. Las razones de Ventas /Activo Total y Ventas /Activo Fijo indican el nivel de eficiencia en la utilización de activos. Por lo general las ventas deben ser un monto mayor a los activos que tiene la empresa, esto refleja un buen uso de los mismos y que se está ocupando su capacidad productiva. Al analizar los períodos encontramos que los índices de estas razones llevan un comportamiento similar. Esto nos indica que la empresa utiliza adecuadamente sus activos y éstos le generan utilidades. Podemos ver un decremento general en los períodos de estudio, esto puede deberse a las inversiones en activos por la apertura de nuevas tiendas o programas de remodelación de las mismas. La razón de Ventas/Capital Contable nos indica que tanto de lo invertido, reditúa en ventas a la empresa. Al observar la gráfica encontramos que las ventas son más que suficientes para cubrir las inversiones hechas por los accionistas.

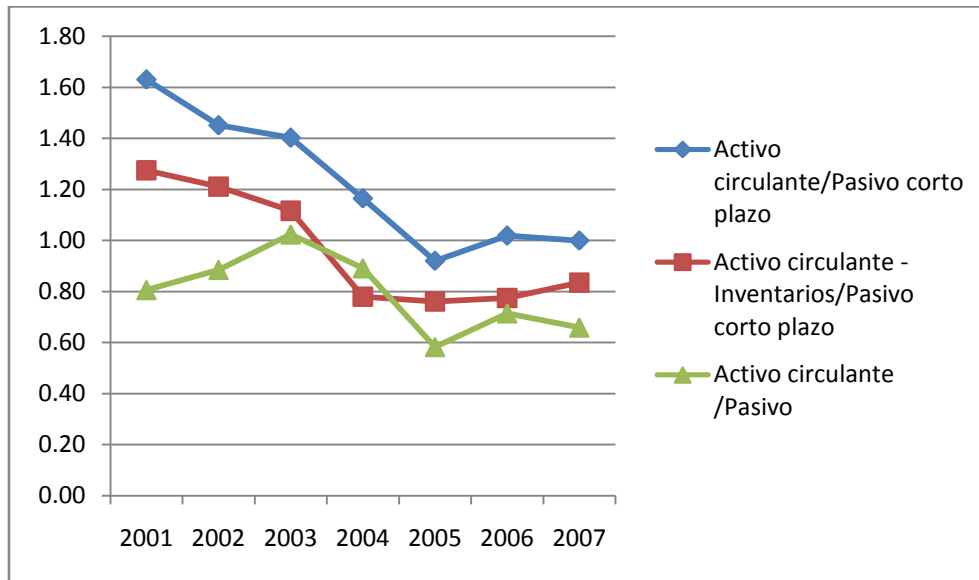
Gráfica 5. 3 - Índices de rotación



Fuente: Elaboración Propia

La gráfica anterior nos muestra los días de rotación del inventario, del pago a proveedores y de las cuentas por cobrar. En cuanto al inventario se manejó una proporción de entre 25-40 días, un nivel aceptable, teniendo en cuenta que los inventarios de Alsea se conforman de alimentos, bebidas, envases, empaques y otros. Hay ciertas materias primas de las que se debe prescindir después de un tiempo de estar almacenadas y no ser utilizadas por su caducidad y para conservar la calidad de los productos. El índice de pago a proveedores ha tenido una disminución en comparación con el primer período, esto se debe a que Alsea ha hecho más eficientes sus operaciones y por lo tanto hay un menor plazo en el pago de deudas con proveedores. El índice de cuentas por cobrar nos muestra la eficiencia en el cobro de cuentas, así como la efectividad en el otorgamiento de diversos créditos. Alsea maneja un índice bajo de días ya que su operación se lo permite.

Gráfica 5. 4 - Índices de liquidez



Fuente: Elaboración Propia

Los índices de liquidez nos muestran la solvencia que tiene la empresa con respecto a sus deudas en el corto plazo. La razón de Activo circulante /Pasivo a corto plazo o conocida también como razón de liquidez nos muestra la capacidad de pago que tenemos de los pasivos a corto plazo echando mano de nuestros activos circulantes que son los supuestos activos de rápida conversión en dinero. La prueba del ácido es la aplicación de la razón anterior sólo que a ésta se le resta el valor de los inventarios que suponemos son los activos de más rápida conversión en dinero. Por lo general estos índices deben tener un valor igual o mayor a uno ya que con esto, se asegura el cumplimiento de las obligaciones con otras personas. Sin embargo podemos ver que Alsea fue reduciendo sus niveles por debajo del punto mencionado, para ubicarse en el último período apenas con la mínima capacidad de pago. Este fenómeno obedece al incremento constante en el valor del pasivo circulante que a su vez se ve afectado por efectos mencionados como el vencimiento de deudas o el incremento en la cuenta de proveedores.