

Entrevista con

LALA: ONCE RELEVANTES

GRUPO FINANCIERO



NUESTRO EVENTO

La semana pasada recibimos a Enrique González, Director de Relación con Inversionistas de Lala, en nuestras instalaciones para participar del evento “Entrevista con”, cuyo objetivo es compartir de manera directa con nuestros asesores y clientes información relevante y perspectivas de la empresa. Como siempre, nos respondió de manera muy transparente y exacta diversas preguntas, evidenciando el gran valor de este tipo de eventos.

EMISORA FAVORITA

Con una historia de éxito y crecimiento sostenido por más de 60 años así como el liderazgo en lácteos y alimentos saludables en México y una perspectiva inmejorable para seguir creciendo de manera muy importante tanto orgánica e inorgánicamente al aprovechar grandes oportunidades en el sector, **Lala validó nuestra opinión de empresa FAVORITA para la que esperamos un Precio Objetivo de \$42.0 a finales de 2015 (equivalente a un avance de 27% vs. niveles actuales de \$33.16) sin considerar efectos de potenciales adquisiciones.** La empresa forma parte de nuestro portafolio BX+Cap y a partir del próximo 1 de septiembre formará parte de la muestra del IPyC.

CUANTITATIVO Y CUALITATIVO

Pocas emisoras presentan un balance tan atractivo de aspectos cuantitativos y cualitativos. Además de ser una de las tres empresas con mayor reconocimiento de marca en el mercado nacional (“valor de la marca”), y con ingresos superiores a los \$3,000 mdd, seguramente conoceremos alguna(s) decisión(es) estratégica de integración (adquisiciones) en el transcurso de los próximos 12-16 meses con lo que el crecimiento en resultados en 2015 será mucho mejor al ahora esperado, favoreciendo valuaciones y precios objetivos. Lala se está transformando en una empresa del sector de Bebidas y Alimentos y nos solamente de Lácteos como hace algunos años, lo que favorece también valuaciones. La innovación y los estándares de calidad que exige a ella misma se traducen en barreras de entrada para cualquier competidor. Por otra parte, la empresa está trabajando de manera importante en difundir su historia entre inversionistas con una participación activa en distintos foros, principalmente internacionales y que de aquí a finales de año aún faltan por lo menos cuatro eventos más (3 en EUA y 1 en Londres) en los que compartirán perspectivas. Consideramos que la participación de las compañías en este tipo de eventos es fundamental para dar a conocer y “vender” su atractiva historia teniendo como resultado un mayor interés de los participantes del mercado, lo que a su vez, deberá reflejarse en el precio de su acción.

LOS ONCE RELEVANTES

Al interior de esta nota, un resumen de los ONCE (11) aspectos más relevantes que percibimos en el evento de “La Entrevista”.

“Cuando se quiere saber una cosa, lo mejor que se puede hacer es preguntarla”

Georges Dughamel

Jose M. Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1451

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

AGOSTO 26, 2014



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Compartir la información más relevante del evento de ENTREVISTA CON, una reunión muy dinámica con empresas atractivas en Bolsa.



DETALLE DE LOS 11 RELEVANTES...

1. **LIDERAZGO:** Líder en leche, crema, postres y queso pre-empacado con una participación de mercado actual de 50%, 50%, 46% y 34% respectivamente. En diez años dicha participación de mercado se incrementó en promedio 15pp.
2. **AMPLIO PORTAFOLIO:** Lala paso de ser una empresa productora de leche a una con más de 600 productos diferentes los cuales se enfocan a todos los sectores de la población así como a las necesidades de los consumidores (deslactosada, light, etc.) bajo 25 marcas en donde Lala y Nutrileche son el 2do y 4to lugar en el ranking de consumo masivo en México.
3. **ENFOQUE EN CALIDAD SUPERIOR:** La leche de Lala cuenta con una calidad diez veces superior a los estándares tanto nacionales como internacionales (leche Lala: ~10mil bacterias por ml, vs. estándar de 100mil), resultado de su estricto control de calidad y programa de estímulos con proveedores, ampliando la diferenciación con sus competidores.
4. **BARRERAS DE ENTRADA:** Incluso para empresas de la talla como Coca-Cola (tras adquisición de Santa Clara en 2012) existen grandes barreras de entrada, como lo es la distribución en frío y la base de proveedores, entre otros, que hace muy difícil la presencia de un nuevo competidor tan fuerte como Lala en el mercado.
5. **ADQUISICIONES:** Tras una muy exitosa colocación (4T13), Lala cuenta con la flexibilidad financiera (sin deuda y P\$7,800mn en caja) para realizar alguna adquisición importante que acelere su crecimiento. Sin dar detalle al respecto, la compañía comentó que probablemente veamos algo interesante antes de finalizar el año y otra durante 2015 (**No incluido en nuestro PO'15**).
6. **CATEGORÍAS ATRACTIVAS:** Las categorías de helado, queso a granel, jugos y embutidos cuentan con un gran potencial.
7. **EMPRESA DE BEBIDAS Y ALIMENTOS SALUDABLES:** Con un mayor enfoque a otras categorías además de la leche, la emisora busca ser vista como una empresa de alimentos y bebidas saludables comprometida con la salud del consumidor, orientación que hace sentido dada la coyuntura de los recién aprobados impuestos a refrescos y "alimentos chatarra".
8. **MAYOR PENETRACIÓN DE MERCADO:** A pesar de ya contar con el liderazgo en prácticamente todas las categorías en las que participa, Lala ha identificado oportunidades para ampliar su participación de mercado al agregar más rutas de distribución en frío así como una mayor base de refrigeradores en el punto de venta en el canal tradicional ("tienditas de la esquina") bajo un sistema de arrendamiento. Esta estrategia permitirá aumentar la oferta de productos en este canal.
9. **ENFOQUE EN PRODUCTIVIDAD:** La compañía cuenta con un complejo industrial integrado en la zona de La Laguna que bien pudiera replicar en otras zonas eficientando aún más su productividad y rentabilidad por lo que trabajará en ello durante los próximos años.
10. **EXTENSIONES DE LÍNEA Y NUEVOS PRODUCTOS INNOVADORES:** Lala tiene la capacidad técnica y tecnológica para desarrollar e innovar en nuevos productos que además, sumada al amplio reconocimiento de la calidad de sus productos por parte del mercado, el éxito de nuevos lanzamientos es muy probable. Anecdóticamente la empresa nos comentó sobre uno de sus últimos lanzamientos, el café con leche marca Lala. La categoría de este producto es altamente atractiva y cuenta con pocos competidores por lo que hacía sentido participar. El desarrollo de un producto innovador era crucial para garantizar el éxito por lo que se lanzó la única leche con café del mercado que puede tomarse tanto frío como caliente sin afectar sus cualidades. Dicho diferenciador se ha traducido en una creciente participación de mercado en una categoría nueva para Lala. Dicha capacidad de innovación se aprecia en cada uno de sus productos.
11. **UN PORTAFOLIO QUE SE COMPLEMENTA:** A mayor detalle sobre los más de 600 productos que tiene la compañía, estos se componen de distintas presentaciones de leche, yogurt, crema, queso, jugos, postres, etc. Las presentaciones de dichos productos incluyen diferentes volúmenes ya sea para presentaciones individuales o familiares, características especiales para los clientes (deslactosada, light, extra calcio, niños, etc.) y otras características de



nicho como leche con fruta, chocolate o café etc. Asimismo, lo anterior se maneja bajo 25 marcas destacando Lala, Nutrileche, Nestlé, Borden, Art, Aquafut y Nutrijugo. La variedad en los productos Lala le garantizan atacar todas las preferencias del consumidor en diferentes extractos socioeconómicos por lo que complementan el portafolio de productos Lala sin que existe canibalismo entre ellos.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTE 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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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 Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más 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, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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 Ve Por Más 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 Ve por Más, 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.



Toda vez que 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 Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

Directorio

DIRECCIÓN				
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx	
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx	
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx	
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx	
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx	
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx	
ANÁLISIS BURSÁTIL				
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx	
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrvivas@vepormas.com.mx	
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx	
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx	
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx	
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx	
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx	
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx	
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx	
ESTRATEGIA ECONOMICA				
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	ivelascoo@vepormas.com.mx	
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx	



Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
----------------------------	--------------------	--------------------	--

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	glesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

