

LA NOTICIA: LALA CONTINUA EXPANSIÓN EN CENTROAMERICA

Luego de un exhaustivo proceso de búsqueda por opciones atractivas de adquisición para expandir sus operaciones, Lala informó mediante un comunicado enviado a la BMV que ha llegado a un acuerdo para adquirir, con recursos propios, los activos de Eskimo, S.A. (mas pág. 2) y empresas afiliadas en varios países de Centroamérica. Por ahora la operación queda pendiente de autorización por parte las autoridades. **Recordamos que Lala forma parte de nuestro portafolio BX+Cap como una emisora Favorita. Por el momento mantenemos nuestro precio objetivo para 2015 de P\$40.0 con un potencial de 42.4% vs. 17.7% para el IPyC.**

IMPACTO POSITIVO: DUPLICA INGRESOS EN CENTROAMERICA

Asumiendo que la proporción de Ventas en Centroamérica (Guatemala) se mantuvo cerca de 1.2% del total como en 2012, Lala estaría incrementando en un 133.6% los ingresos que obtiene de esta región ya que según el comunicado, las Ventas de Eskimo son de US\$54.5mn (vs. US\$40.8 de Lala Guatemala). A nivel consolidado el incremento es limitado ya que los ingresos representan el 1.6% de los de Lala U12M sin embargo creemos que se pudieran alcanzar sinergias importantes al unificar la nueva operación.

CONFIRMA EL GRAN ATRACTIVO DE MERCADO EN CENTROAMERICA

A nivel cualitativo el Impacto de la noticia es positivo ya que con esta adquisición Lala confirma su interés por expandir su presencia en Centroamérica lo cual señala el atractivo que presenta este mercado para la emisora. Consideramos que esta es una alternativa de crecimiento con gran potencial ya que dicho mercado presenta características similares a las de México (principalmente bajo consumo per cápita). Además, al hacerlo con una de las empresas líderes, Lala se convierte en un actor importante de la región.

COMPRA A DESCUENTO DE ESKIMO

No se dio a conocer el monto pero hemos calculado la cifra en US\$53.2mn equivalente al 8.1% de la caja al 3T14. Dicho monto corresponde a un múltiplo FV/Ebitda de 9.0x (asumiendo un margen Ebitda de 11.0%) el cual es el promedio de las transacciones similares realizadas en Latinoamérica en los U3A. **El múltiplo utilizado asume un descuento de 20% con respecto al de Lala.**

AUMENTA NEGOCIO EN CATEGORIA ATRACTIVA

Como lo hemos mencionado anteriormente, Lala ha buscado distintas alternativas de crecimiento, entre ellas nuevas categorías (como el helado). Eskimo cuenta con una importante operación de helado, con la que Lala podrá probar dicho negocio en Centroamérica y más adelante implementar en México. Consideramos que esta categoría presenta un gran potencial con la que podría ganar una importante participación de mercado dada la fortaleza de la marca Lala y su amplia red de distribución en frío.

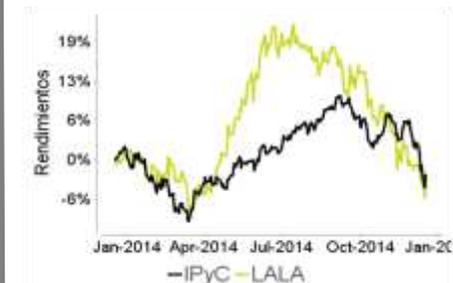
OTRA POSIBLE ADQUISICIÓN EN 2015

Asimismo consideramos que pudieran darse otras potenciales adquisiciones a mediano plazo dado la importante liquidez (actualmente P\$ 7,756mn en caja) con la que cuenta la empresa identificando un contexto de oportunidades en el mercado que se pudieran aprovechar. Además, con esta adquisición se disminuirán las inquietudes que habíamos identificado por parte de algunos participantes señalando la falta de noticias sobre la asignación de los recursos obtenidos en su colocación accionaria (4T13).

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	40.00
POTENCIAL \$PO	42.4%
POTENCIAL IPyC	17.7%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	4.0%
PESO EN IPyC	0.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-2.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	-3.6%

ESTRATEGIA BX+

BX+ CAP	En IPyC	Condición
4.0%	0.7%	FAVORITA



José Maria Flores B.
 jfloresb@vepormas.com.mx
 5625 1500 ext. 1451

Diciembre 17, 2014

OBJETIVO DE LA NOTA
 Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



DETALLE SOBRE ESKIMO

Eskimo, S.A. es una empresa de alimentos nicaragüense con más de 72 años de operación. Sus principales categorías de productos son helados, leche, yoghurt y bebidas. En su principal mercado, Nicaragua, es líder dentro de la industria láctea y su marca Eskimo es sinónimo de helados. Tiene una red de distribución que atiende a más de 15 mil puntos de venta dentro de los canales de distribución moderno y tradicional, con operaciones en Honduras, El Salvador y Costa Rica.

PRODUCTOS ESKIMO



Fuente: Eskimo



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES 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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria 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	lrivas@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	jvelasco@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	mmsuarez@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	gledesma@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