

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

LALAB MM

PRECIO

(MXN, al 29/05/2019)
P\$25.69

FLOAT
22.7%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.708

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
63,606

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
39.5

Resultados 1T19

Reporte positivo – Lala reportó cifras positivas y en línea con lo estimado a nivel operativo, pero menor a nivel neto.

Crecimiento en ventas – En el primer trimestre del año, las ventas totalizaron P\$18,708mn, lo que representó un crecimiento de +2.3% a/a, beneficiado de un crecimiento de 0.4% a/a en el volumen consolidado y precios en México, lo que compensó la depreciación de 10.3% a/a del real brasileño con respecto al peso.

Frenan costos utilidad operativa – Derivado de mayores precios energéticos y de empaque, así como el aumento de la leche cruda en Brasil, el costo de ventas aumentó 3.6% a/a. Derivado de lo anterior, la utilidad de operación avanzó 1.3% a/a, con una contracción de 7.4pb en el margen. El EBITDA se ubicó en P\$2,155 mn con un avance de 6.05% a/a, como resultado de los cambios contables NIIF16, de forma comparable se incrementó 2.9% a/a.

Beneficia menor tasa impositiva – Durante el trimestre, la tasa efectiva de impuestos decreció de 37.2% a 32.6%, por una menor tasa impositiva de impuestos en México, así como un menor gasto de financiamiento.



Marisol Huerta M.
mhuerta@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31514

	1T19	1T18	Dif (%)
Ventas	18,708	18,275	2.3%
Utilidad Operativa	1,455	1,435	1.3%
EBITDA	2,155	2,033	6.0%
Utilidad Neta	560	478	17.1%
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	7.77%	7.85%	-7.4
Mgn. EBITDA (%)	11.5%	11.1%	39.5
Mgn. Neto (%)	2.9%	2.75%	24.5

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	18.1x	21.1x	27.4x	29.9x
P/VL	2.6x	2.3x	2.1x	2.7x
VE/EBITDA	10.7x	12.7x	10.6x	11.6x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	53,468	62,540	75,419	77,544
EBITDA	6,861	8,045	7,781	8,117
Margen EBITDA (%)	6.9%	6.3%	10.6%	10.5%
Utilidad Neta	4,128	3,239	1,908	2,085
Margen Neto (%)	7.7%	5.2%	2.5%	2.7
UPA	1.7x	1.3x	0.8x	0.8x
VLPA	11.6x	12.1x	10.2x	9.5x
Deuda Neta	-1,891	29,590	33,773	25,330
Deuda Neta/EBITDA	-0.3x	3.6x	4.3 x	3.1x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T19

México con sólido crecimiento – Los ingresos de México (75.6% de las ventas), crecieron de forma comparable 5.3% a/a, impulsados por mayores precios que realizados en el 4T18 y en menor medida por un aumento en marzo de este año. El volumen se mantuvo estable (+0.1% a/a), donde las ventas de leche compensaron la caída que reportó el segmento de bebidas. El EBITDA presentó un crecimiento de 14.3% a/a de forma comparable, con un retroceso en margen de 80pb.

Brasil, afecta tipo de cambio – Los ingresos de Brasil (16.3% de las ventas) presentaron un retroceso de 0.2% a/a, principalmente por la depreciación de la moneda frente al peso, en moneda local presentaron un incremento de 13.0% a/a, como reflejo de mayores precios y un mejor desempeño de ciertas categorías como el Yogurt. Por su parte el volumen creció 4.4% a/a, ante un avance de las categorías de queso y yogurt. El EBITDA aumentó 8.5% a/a, donde los mayores costos de leche cruda derivaron en un retroceso en el margen EBITDA de 90pb.

EEUU apoyan mayores precios – Las operaciones de EEUU (4.4% de las ventas), crecieron 5.8% a/a, y 3.3% a/a en dólares como resultado de un aumento en precios del 10.0% a/a, el primero en 5 años. Los productos de *Promised Land* no pudieron compensar la caída en volumen del Yogurt, resultando así en una disminución en volumen de 4.7% a/a. A nivel operativo, el EBITDA disminuyó el 10.8% a/a.

Centroamérica con resultados negativos – Los ingresos de Centroamérica (3.6% de las ventas), fueron los que mayor debilidad presentaron al retroceder 8.0% a/a, como reflejo del impacto socio económico de Nicaragua, frente al avance de 10.7% a/a de las ventas de Guatemala. El volumen retrocedió 0.9% a/a, derivado de la situación descrita anteriormente. Los débiles resultados derivaron en un retroceso de 0.7% a/a en EBITDA.

NIIF16. - Lala presentó el impacto anual de los cambios contables en los que se observa un impacto total positivo de 72 pb en el margen EBITDA.

Desconsolida Elopak - La empresa informó que por recomendación de sus auditores está desconsolidando el *Joint Venture* que mantenía con la empresa Elopak. Compañía Noruega que produce cartones para líquidos de cartón aséptico para leche. Con esta empresa tenía una participación de 51%, estableciendo el control de la compañía. La desconsolidación la hace debido al cambio de IFRS 10.

El cambio reportará un impacto de la siguiente manera.

- -1.5% de disminución en ventas netas (-1.9% vtas netas de México).
- -3.8% de EBITDA
- -24 pb en el margen EBITDA (-26pb de México)

LALA. Impacto por cambios contables

	IFR 16	Elopak JV	Impacto Neto
Ventas			-1.50%
Ebitda	+72 pb	-24pb	+48pb

Fuente: Reporte Trimestral 1T19

Elopak, y NIIF16 suben marginalmente el apalancamiento – La razón Deuda Neta/EBITDA fue de 3.1x, la desincorporación de Elopak y la implementación de NIIF16 tuvieron un impacto de 0.08x en este indicador.

Lala finalizó el trimestre con una deuda total de P\$26,580 mn; compuesta por P\$3,805 mn en deuda a corto plazo y P\$22,775 mn en deuda a largo plazo.

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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril Garcia	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------