

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

LALAB MM

PRECIO

(MXN, al 27/09/2019)
P\$22.01

FLOAT
22.7%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.732

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
54,495

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
42.3

Resultados 2T19

Reporte positivo – Lala reportó cifras positivas a nivel operativo por arriba de nuestras expectativas y las del mercado. Con ingresos ligeramente por debajo de lo que se esperaba.

Ventas estables – Las ventas totalizaron P\$18,876mn, sin variación respecto al mismo trimestre del año anterior, como resultado del avance de 3.9% a/a en México, del 0.5% a/a en EEUU y del 3.5% de Centroamérica, contrarrestado por una disminución del 9.3% a/a en Brasil.

Menores costos y cambio contable impulsan rentabilidad – Durante el trimestre el costo de venta disminuyó 1.8% a/a, impulsado por mayores precios, desplazamiento de productos con mayor margen e iniciativas de productividad. Por su parte los gastos operativos incrementaron el 1.3% a/a. Derivado de lo anterior, la utilidad de operación avanzó 10.8% a/a, con una expansión de 74pb en el margen. El EBITDA creció 18.1% como resultado de los cambios contables NIIF16.

Beneficia menor tasa impositiva – Durante el trimestre, la tasa efectiva de impuestos decreció de 44.0% a 32.1%, ayudando al crecimiento del 44.5% a/a en la utilidad neta.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

	2T19	2T18	Dif (%)
Ventas	18,876	18,870	0.03%
Utilidad Operativa	1,452	1,311	10.81%
EBITDA	2,210	1,870	18.17%
Utilidad Neta	536	371	44.55%
Mgn. Operativo (%)	7.69%	6.95%	74.87
Mgn. EBITDA (%)	11.71%	9.91%	179.72
Mgn. Neto (%)	2.84%	1.97%	87.46

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 (%)	12.8%	12.9%	10.3%	10.5%
Utilidad Neta	4,128	3,239	1,908	2,085
Margen Neto (%)	7.7%	5.2%	2.5%	2.5
UPA	1.7x	1.3x	0.8x	0.8x
VLPA	11.6x	12.1x	10.2x	9.5x
Deuda Neta	-1,891	29,179	33,773	25,330
Deuda Neta/EBITDA	-0.3x	3.6x	4.3 x	3.1x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

Resultados 2T19

México con sólido crecimiento – Los ingresos de México (77% de las ventas), crecieron 3.9% a/a, impulsados por mayores precios realizados a final del 2018, y en menor medida por el aumento en marzo de este año. El volumen reportó una ligera contracción (-0.9 % a/a), como resultado de un menor dinamismo en el consumo y el nulo crecimiento que presentó la categoría de leches. El EBITDA presentó un crecimiento de 4.3% a/a, con un avance en margen de 10pb, como resultado de un mejor desempeño de las categorías de valor agregado en leche premium y Derivados.

Brasil, afecta tipo de cambio – Los ingresos de Brasil (15% de las ventas) presentaron un retroceso de 9.3% a/a, principalmente por la depreciación de la moneda frente al peso; en moneda local presentaron un incremento de 0.3% a/a, como reflejo del efecto negativo que se observó en los volúmenes relacionado con mayores precios, los cuales se ejecutaron para compensar la inflación en el precio de la leche cruda. El EBITDA creció 29.4% a/a, con un avance en margen de 240pb, como resultado de una débil base de comparación, debido a que el año pasado se vio afectado por la huelga nacional.

EEUU apoyan mayores precios – Las operaciones de Estados Unidos (5% de las ventas), crecieron 0.5 % a/a, y 1.6% en moneda constante, reflejando el aumento de precios, ya que en el volumen se observó una baja de 8.5% a/a, como resultado del menor crecimiento que ha presentado la categoría de yogurt. A nivel operativo, el EBITDA revirtió la pérdida del trimestre anterior, impulsado por mejoras operativas, y el avance en precios.

Centroamérica con resultados negativos – Los ingresos de Centroamérica (4% de las ventas), presentaron un avance de 3.5% a/a, logrando un positivo desempeño en las diferentes regiones por bases de comparación. Este aumento fue impulsado por la expansión de ventas en monedas locales de 14.7% en Guatemala y 10.1% en Nicaragua y un mayor volumen en la zona, con un crecimiento del 8.8% a/a. A nivel operativo se reportó un avance en EBITDA, ante las mejoras en la reestructura de Nicaragua y eficiencias como el cierre de la oficina de Panamá.

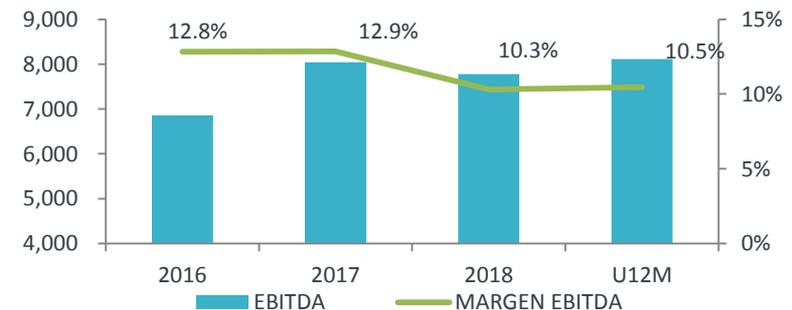
Crece utilidad neta – La utilidad neta presentó un importante impulso derivado de una menor tasa de impuestos. En este trimestre, la tasa efectiva disminuyó de 44.0% a 32.1% relacionado con una baja de la tasa impositiva en México.

Gastos Financieros – Por su parte los gastos financieros registraron P\$677mn en gastos financieros relacionados con la adquisición de Vigor en Brasil. Los gastos de financiamiento aumentaron como resultado de mayores tasas de interés, y el efecto de la adopción de la NIFF16.

Apalancamiento – La deuda total finalizó en P\$27.470mn; (P\$4,986 mn CP y P\$22,484 mn LP), con esto la razón de deuda neta/EBITDA se ubicó en 3.1x. De acuerdo con la compañía la inclusión del pago recibido el 3 de julio de 2019, como resultado del acuerdo con *Itambe*, implica que una mejora en la deuda neta/EBITDA a de 2.9x.

Perspectiva – Los resultados fueron positivos y mejor a lo esperado a nivel operativo. Nos mantenemos con cautela del desempeño de las operaciones en México que están reflejando una contracción en el volumen, principalmente en el segmento de leches. A lo que sumamos el ambiente de desaceleración de la economía. Para los demás mercados, nos sentimos optimistas del desempeño en Brasil y Centroamérica, donde ha logrado mejorar la rentabilidad y avance de mercado. Para el caso de EEUU, seguiremos observando el desempeño del mercado.

LALA: Rentabilidad al 2T19



Fuente: Reportes de la Compañía

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, Elisa Alejandra Vargas Añorve, 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
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	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
---------------------	---------------------	-------------------------