

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

LALAB MM

PRECIO

(MXN, al 21/10/2019)
P\$20.45

FLOAT
22.7%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.782

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
50,632

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
31.7

Resultados 3T19

Reporte positivo – Lala reportó cifras por arriba de nuestras expectativas y las del mercado a nivel operativo, impulsada por los ingresos recibidos de la venta de *Lactalis*.

Ventas estables – Las ventas totalizaron P\$18,984mn, un avance de 1.21% a/a por debajo de nuestro estimado de +3.0% a/a. El resultado en ventas se atribuyó al avance de 3.2% a/a en México, del 4.0% a/a en EEUU, y del 11.4% de Centroamérica, contrarrestado por una disminución de 0.2% a/a en Brasil.

Menores costos e ingresos extraordinarios impulsan rentabilidad – Durante el trimestre el costo de venta disminuyó 0.3%a/a, impulsado por mayores precios, desplazamiento de productos con mayor margen e iniciativas de productividad en México y Brasil. Por su parte los gastos operativos incrementaron el 11.9% a/a. La utilidad de operación avanzó 30.3% a/a reflejando el pago recibido por *Lactalis*. El EBITDA creció 32.5% a/a como resultado de los avances a nivel operativo.

Beneficia menor tasa impositiva – Durante el trimestre, la tasa efectiva de impuestos decreció de 30.6% desde 55.1%, a lo que se sumó los ingresos por la desconsolidación del JV de *Elopak*.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

	3T19	3T18	Dif (%)
Ventas	18,984	18,758	1.21%
Utilidad Operativa	1,507	1,157	30.30%
EBITDA	2,306	1,741	32.50%
Utilidad Neta	641	205	212.90%
Mgn. Operativo (%)	7.94%	6.17%	177.24
Mgn. EBITDA (%)	12.15%	9.28%	286.91
Mgn. Neto (%)	3.37%	1.09%	228.31

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	21.5x
P/VL	2.6x	2.3x	2.1x	2.3x
VE/EBITDA	10.7x	12.7x	10.6x	9.2x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	53,468	62,540	75,419	76,083
EBITDA	6,861	8,045	7,781	8,809
Margen EBITDA (%)	6.9%	6.3%	10.6%	11.6%
Utilidad Neta	4,128	3,239	1,908	2,591
Margen Neto (%)	7.7%	5.2%	2.5%	3.4%
UPA	1.7x	1.3x	0.8x	1.0x
VLPA	11.6x	12.1x	10.2x	9.7x
Deuda Neta	-1,891	29,590	33,773	25,470
Deuda Neta/EBITDA	-0.3x	3.6x	4.3x	2.9x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

Resultados 3T19

México avanza por precios, volumen se contrajo – Los ingresos de México (75% de las ventas) crecieron 3.2% a/a, impulsados por mayores precios realizados a final del 2018. El volumen reportó una contracción derivado de un menor dinamismo en el consumo, así como el impacto negativo que tuvo una planta de quesos que generó un desabasto en inventario, por lo que este segmento retrocedió 8.8% a/a. El EBITDA presentó una contracción de 50pb en margen, como resultado del impacto en ventas y al gasto generado por el desabasto de la planta de quesos.

Brasil, con mejor desempeño respecto a trimestre previo – Los ingresos de Brasil (16% de las ventas) presentaron un retroceso de 0.2% a/a, principalmente por la desaceleración económica que presenta dicho mercado. Es de señalar que el negocio en la región sigue generando participación de mercado en ciertos segmentos, aunque siguió afectando la reducción de la leche como resultado de aumento en la leche cruda. A nivel de EBITDA se reportó una expansión en margen de 1,050pb como reflejo del pago que recibió la empresa de grupo *Lactalis*. Excluyendo este efecto, el margen operativo se mantuvo estable.

EEUU apoyan mayores precios y tipo de cambio – Las operaciones de Estados Unidos (5% de las ventas) crecieron 4.0% a/a, y 1.6% a/a en moneda constante, reflejando el aumento de precios. Por segmento, la leche continuo creciendo tras la ubicación en Costco, mientras que el volumen de yogurt reportó una contracción, en línea con la estrategia de la compañía de reducir su presencia en cadenas no rentables. A nivel operativo, reportó un crecimiento de 2,150pb, finalmente este segmento de negocio reportó avances por eficiencias a nivel operativo y de reestructura.

Centroamérica con fuerte avance – Los ingresos de Centroamérica (4% de las ventas) presentaron un avance de 11.4% 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 16.3% en Nicaragua y de 12.1% en Guatemala, así como un mayor volumen en la zona. A nivel operativo se reportó un avance en EBITDA, ante las mejoras en la reestructura de Nicaragua tras la crisis política que presenta ese país.

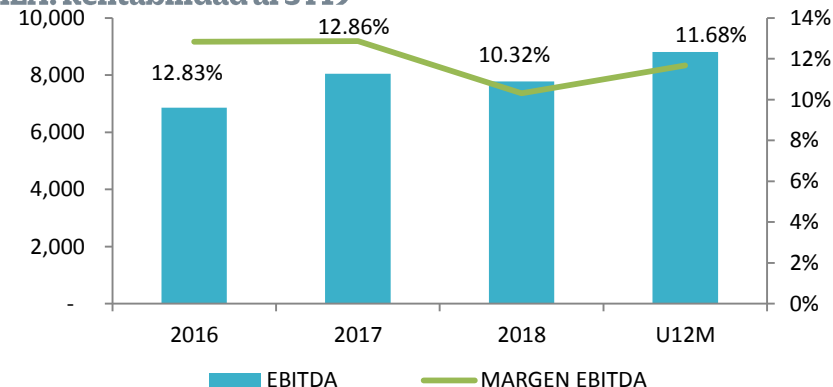
Crece utilidad neta – La utilidad neta presentó un importante impulso derivado de una menor tasa de impuestos misma que pasó de 55.1% desde el 30.6% por la reducción de gastos no deducibles en México y una menor inflación. Asimismo Grupo Lala reportó los ingresos de la desconsolidación del JV de *Elopak*.

Gastos Financieros – Por su parte los gastos financieros registraron P\$600mn relacionados con la adquisición de Vigor en Brasil. Pero se observó una reducción en los gastos de financiamiento de 11%, debido a operaciones intercompañías.

Apalancamiento disminuye – La deuda total finalizó en P\$28,198mn; con esto la razón de Deuda Neta/EBITDA se ubicó en 2.9x. De acuerdo con la compañía la desconsolidación del JV de *Elopak* y la implementación del IFRS impactaron en 0.08x este indicador.

Perspectiva – Los resultados fueron positivos y mejor a lo esperado a nivel operativo. A pesar de nos mantenemos con cautela del desempeño de las operaciones en México que están reflejando una contracción en el volumen, principalmente en el segmento de leche dado el entorno de desaceleración en la economía. Debemos resaltar el avance observado en Brasil y en EEUU donde ha logrado mejorar la rentabilidad y tener un mayor avance de mercado.

LALA: Rentabilidad al 3T19



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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 55 1102 1800
y del Interior sin costo 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

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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