

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

LALAB MM

PRECIO

(MXN, al 24/02/2020)
P\$15.53

FLOAT
22.7%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.672

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
38,476

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
33.2

Resultados 4T19

Reporte negativo – Lala reportó cifras por debajo de nuestras expectativas y las del mercado, debido a un menor desempeño al esperado en los mercados en los que opera. Los ingresos retrocedieron 1.5% a/a, el EBITDA 25.4% a/a y la utilidad neta retrocedió 86.5% a/a.

Ventas negativas – Las ventas totalizaron P\$19,216 mn, con una baja de 1.5% a/a por debajo de nuestro estimado de +2.5% a/a. El resultado se atribuyó al retroceso de 14.3% a/a en Brasil y de 9.7% a/a en EEUU, que contrarrestó el avance de 3.7% a/a en México y de 13.3% a/a de Centroamérica.

Mayores gastos presionan rentabilidad – Durante el trimestre el costo de venta aumentó 0.9% a/a, debido a la desaceleración en la demanda en México, su principal mercado, que derivó en pérdidas en materias primas y mayores gastos de producción. Así como la imposibilidad de poder transferir los mayores costos a los precios en Brasil. Derivado de lo anterior el EBITDA decreció 25.4% a/a, con un retroceso en margen de 265 pb.

Afecta Impuestos – La utilidad neta cayó 86.54% a/a, como resultado de la debilidad operativa, un incremento de 15.6% a/a en gastos financieros y una mayor tasa efectiva que pasó de 9% a 32%.



Fuente: Infotel.

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	19,216	19,516	-1.53%
Utilidad Operativa	780	1,509	-48.3%
EBITDA	1,594	2,137	-25.4%
Utilidad Neta	115	875	-86.5%

			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	4.06	7.73	-367
Mgn. EBITDA (%)	8.29	10.9	-265
Mgn. Neto (%)	0.60	4.38	-377

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	2019	UDM
P/U	18.1 x	21.1 x	27.4 x	21.9 x	21.3 x
P/VL	2.6 x	2.3 x	2.1 x	1.8 x	1.7 x
VE/EBITDA	10.7 x	12.2 x	9.8 x	8.1 x	7.6 x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	53,468	62,540	75,419	75,783
EBITDA	6,861	8,045	7,781	8,265
Margen EBITDA (%)	6.9	6.3	10.3	10.9
Utilidad Neta	4,128	3,239	1,908	1,851
Margen Neto (%)	7.7	5.2	2.5	2.4
UPA	1.7	1.3	0.8	0.7
VLPA	11.6	12.1	10.2	9.1
Deuda Neta	-1,891	29,590	23,955	27,439
Deuda Neta/EBITDA	-0.3 x	3.6 x	3.1 x	3.3 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

México contrae rentabilidad– Los ingresos de México (76% de las ventas) crecieron 3.7% a/a, impulsados por un mejor desempeño en precios en cada uno de sus segmentos (crema, leche, yogurt, y bebidas y otros), compensando así la contracción en volumen por un menor dinamismo en el consumo, y del impacto negativo que tuvo una planta de quesos que generó un desabasto en inventario. El EBITDA cayó 55% a/a con una contracción en margen de 510 pb, lo anterior se relaciona con mayores costos por pérdidas de materias primas, mayores gastos de producción y costos operativos relacionados con la inversión en personal.

Brasil, debilidad en el consumo – Los ingresos de Brasil (16% de las ventas) presentaron un retroceso de 4.7% a/a en moneda local y de 14.3% a/a en pesos, principalmente por la desaceleración económica que presenta dicho mercado, lo que impidió que la compañía pudiera traspasar precios. A nivel de EBITDA se reportó una expansión en margen de 320 pb como reflejo de un beneficio extraordinario por impuestos, sin este efecto el margen fue de 4.7%, impactado por los precios de la leche cruda y la debilidad del mercado.

EEUU afecta tipo de cambio y menor consumo – Las operaciones de Estados Unidos (4% de las ventas) retrocedieron 9.7% a/a, y 7.2% a/a en moneda constante, derivado de una contracción en volumen. A nivel operativo, reportó un crecimiento de 400 pb, por avances en eficiencias a nivel operativo.

Centroamérica cae rentabilidad– Los ingresos de Centroamérica (4% de las ventas) presentaron un avance de 13.3% a/a, logrando un positivo desempeño en las diferentes regiones donde tiene presencia y por la ejecución en los segmentos de derivados y leche. A nivel operativo se reportó una contracción en margen de 130 pb, afectado por el desempeño de Costa Rica, frente al mejor avance que se reportó en Nicaragua y Guatemala.

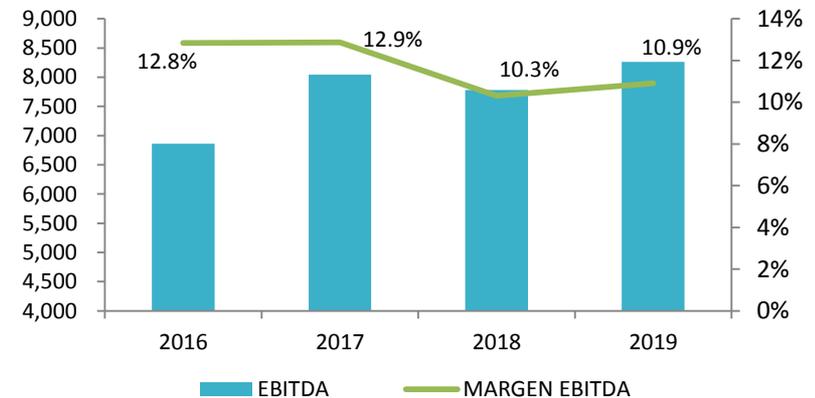
Retrocede utilidad neta – La utilidad neta se contrajo 86% a/a debido a los bajos resultados a nivel operativo, mayores gastos financieros y un avance en la tasa de impuestos, misma que pasó de 9.0% a 32.1% por base de comparación, dado que el año anterior se presentó un beneficio para las operaciones en México.

Apalancamiento estable – La deuda total finalizó en P\$27,439 mn; con esto la razón de Deuda Neta/EBITDA se ubicó en 3.3 x. De acuerdo con la compañía la desconsolidación del JV de *Elopak* y la implementación del IFRS impactaron en 0.08 x este indicador.

Dividendo en puerta – La empresa someterá en Asamblea de accionistas el pago de un dividendo a razón de P\$0.6152 pesos por acción, un rendimiento de 4%, respecto al cierre de hoy de P\$15.53, pagadero en cuatro exhibiciones de P\$0.1538 en las siguientes fechas; 20 de mayo; 19 de agosto; 19 de noviembre y 24 febrero de 2021.

Perspectiva – Los resultados fueron negativos por debajo de lo esperado. A pesar del fuerte ajuste de 33% que ha presentado el precio de la acción UDM, no somos optimistas respecto al desempeño de las operaciones en sus diferentes mercados, México, Brasil y EEUU que observan contracción en el volumen. Creemos que los resultados seguirán reflejando debilidad a nivel operativo por la inversión que realizaron en capital humano en los UDM, y el bajo crecimiento estimado para sus principales plazas.

LALA: Rentabilidad al 4T19



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 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 jrlich@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