

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

LALAB MM

PRECIO

(MXN, al 22/02/2021)
P\$13.84

FLOAT
22.7%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.811

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
41,048

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
6.2

Resultados 4T20

Reporte Mixto – Lala presentó cifras mixtas con un avance de 7.4% a/a en ingresos y de 32.8% en EBITDA, frente a una pérdida neta de P\$647mn por el cierre de Costa Rica.

México con buen desempeño – Los resultados continuaron favorecidos por las medidas de confinamiento y el consumo en casa, así como por precios más altos. México presentó el mayor avance en ventas con un crecimiento de 9.5% a/a, seguido de Centroamérica con un 5.4% a/a y Brasil con 1.1% a/a; EEUU por su parte presentó una caída de 3.4% a/a.

Afecta Cargo No Recurrente – El margen bruto aumentó 30 pb impulsado por las mejoras en costos en México. No obstante, el cargo no recurrente por P\$433 mn relacionado con la operación de cierre en Costa Rica y el deterioro de activos en Nicaragua por P\$830 mn, derivaron en una caída de 84.9% a/a en utilidad de operación. A nivel de EBITDA este presentó un avance de 32.8% a/a, como resultado de un mayor cargo por depreciación y amortización.

Tiene Pérdidas – A nivel neto se reportó una pérdida de P\$647 mn reflejando los eventos no recurrentes. Sin estos efectos hubiera sido de P\$616 mn.



Fuente: Refinitiv

	4T20	4T19	Dif (%)
Ventas	20,654	19,217	7.48
Utilidad Operativa	118	780	-84.9
EBITDA	2,118	1,594	32.8
Utilidad Neta	-647	115	-662
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	0.57	4.06	-349
Mgn. EBITDA (%)	10.2	8.30	196
Mgn. Neto (%)	-3.13	0.60	-373

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	2020
P/U	21.7 x	25.3x	32.8 x	26.2 x	95.1 x
P/VL	3.1 x	2.7x	2.5 x	2.1 x	2.7 x
VE/EBITDA	12.8 x	13.9 x	11.2 x	9.2 x	9.5 x

Resultados (MXNmill)	2017	2018	2019	2020
Ventas	62,540	75,419	75,786	80,831
EBITDA	8,045	7,781	8,265	8,022
Margen EBITDA (%)	12.9%	10.3%	10.9%	9.9%
Utilidad Neta	3,239	1,908	1,851	485
Margen Neto (%)	5.22%	2.5%	2.4%	0.6%
UPA	1.3	0.8	0.7	0.2
VLPA	11.9	10.0	8.9	5.7
Deuda Neta	29,590	23,955	27,439	30,334
Deuda Neta/EBITDA	3.6 x	3.1 x	3.3 x	3.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

México aumenta volumen y precio – Los ingresos de México (77% de las ventas) presentaron un avance anual en ingresos de 9.5% a/a, impulsados por la demanda incremental de los productos para consumo en casa y mayores precios, al igual que en trimestres anteriores la demanda se mantuvo en Leche UHT, queso, crema, mantequilla y cárnicos. A nivel operativo los gastos continuaron presentando un mejor desempeño derivado de la estabilización de las sobreinversiones del portafolio de productos de los trimestres previos. El EBITDA creció 13.0% a/a un avance en margen de 450 pb.

Brasil tiene mejor desempeño en ingresos – Brasil el (15% de las ventas), reportó un crecimiento de 24.2% a/a en ingresos constantes con un avance de 25.7% en EBITDA normalizado. Las ventas fueron resultado de mayores precios para traspasar la inflación. A nivel operativo se observaron presiones en la materia prima como la leche cruda que presentó un aumento 56% a/a y el aceite de soya que incrementó 90% a/a, a lo que se sumó una base de comparación elevada -el trimestre previo se reportó un beneficio no recurrente- lo que explican la contracción en margen de 440 pb en el EBITDA reportado, el EBITDA normalizado presenta un incremento de 120 pb.

EEUU, no repunta – Las operaciones de EEUU (4% de las ventas) retrocedieron 9.8 a/a en moneda constante. El volumen permanece en terreno negativo con una caída de un dígito alto, afectadas por la menor demanda de productos en el canal de *Food Service*, en productos para llevar y de productos de maquila, lo que contrarrestó el efecto positivo del tipo de cambio. A nivel operativo observó una pérdida en EBITDA de P\$37m, reflejando el deterioro en ventas.

Centroamérica vende planta en Costa Rica – Centroamérica (4% de las ventas) presentó un retroceso en ingresos de 1.4% a/a en moneda constante, por la desincorporación de Costa Rica. El EBITDA reportado fue una pérdida de P\$114; de manera constante presentó una pérdida de P\$11 mn, el margen normalizado presentó una caída de 140 pb.

Gastos Financieros – Los gastos financieros disminuyeron 21.6% a/a, por ganancias cambiarias y un menor nivel en la tasa ponderada de la deuda, tras el refinanciamiento que realizaron en septiembre de 2020.

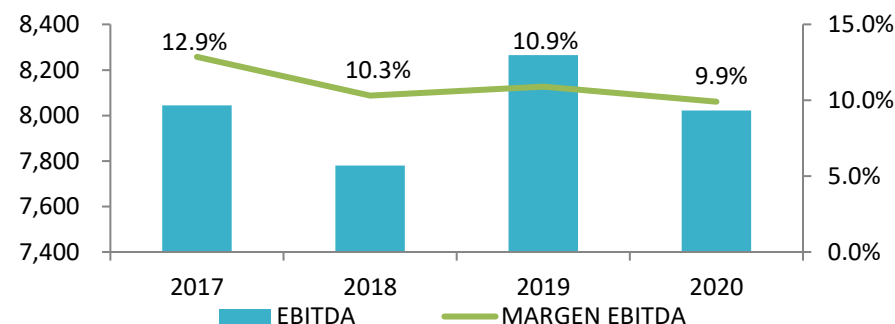
Alta tasas de Impuestos – La tasa impositiva efectiva fue -77.7% (negativo al pagar impuestos sobre una pérdida) debido a la no deducibilidad de los gastos no recurrentes relacionados con el cierre de Costa Rica y deterioro de activos en Nicaragua. De manera normalizada la tasa efectiva fue de 31.5%.

Perdida a nivel neto – El cierre de Costa Rica representó un cargo por P\$433mn, de manera normalizada hubiera sido una utilidad de P\$616 mn, con un margen de 3.0% y un avance de 300 pb.

Capex – En 2020 el Capex fue de P\$2,059mn, lo que representó el 2.5% de las ventas. La deuda neta se ubicó en P\$30,334mn una razón de 3.8x.

Impacto Neutral a Negativo – Los resultados fueron por debajo de lo esperado y reflejaron el impacto ya anunciado por la desincorporación de Costa Rica. Cabe señalar que México presenta un desempeño positivo tanto en ingresos como en márgenes. El entorno luce débil, ya que este año enfrentará altas bases de comparación y un entorno de consumo débil. Mientras que Brasil tendrá el mismo efecto, el consumidor resentirá la falta de estímulos del gobierno. Nos sigue cuestionado la operación de EEUU que sigue sin indicios de recuperación, aunque consideramos que la reapertura de la economía debería de jugar a favor en canal de *Food Service*, el desempeño en otros negocios (maquila) es bajo.

EBITDA y Margen EBITDA



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 y Gustavo Hernández Ocádiz, 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
-------------------	---------------------	--------------------

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
---------------------	---------------------	-------------------------