

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

LALAB MM

PRECIO

(MXN, al 19/10/2020)
P\$13.08

FLOAT
22.7%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.851

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
33,026

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
11.7

Resultados 3T20

Impacto a nivel operativo – Lala presentó cifras mixtas con un avance de 9.1% a/a en ingresos, pero con un retroceso de 15.0% a/a en EBITDA y de 28.9% a/a en la utilidad neta; las cifras fueron mejor a nuestras estimaciones y las del mercado a nivel operativo y neto.

Ventas Positivas – Durante el trimestre los ingresos continuaron favorecidos por las medidas de confinamiento y el incremento de venta de productos para consumo en casa. En MXN, Centroamérica presentó el mayor avance en ventas con un crecimiento de +16.8% a/a, le siguió México +10.1% a/a, Brasil +5.2% a/a y EEUU +1.4% a/a.

Presión en márgenes – El margen bruto presentó una contracción de 20 pb afectado por el alza de materias primas en Brasil (leche cruda), con gastos que mostraron un mejor desempeño en México. No obstante, se registraron gastos no recurrentes de impuestos por P\$277mn. Derivado de lo anterior el EBITDA retrocedió 11.3% a/a, con una contracción de 228 pb en margen.

Afecta Impuestos – La utilidad neta cayó 28.9% a/a, resultado del deterioro a nivel operativo y el gasto no recurrente.



Fuente: Reuters

	3T20	3T19	Dif (%)
Ventas	20,725	18,984	9.17
Utilidad Operativa	1,281	1,507	-15.0
EBITDA	2,045	2,306	-11.3
Utilidad Neta	455	641	-28.9
Mgn. Operativo (%)	6.18	7.94	-176
Mgn. EBITDA (%)	9.87	12.1	-228
Mgn. Neto (%)	2.20	3.37	-118

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	18.5 x	21.5 x	27.9 x	22.3 x	26.5 x
P/VL	2.7 x	2.3 x	2.1 x	1.8 x	1.7 x
VE/EBITDA	10.9 x	12.3 x	10.0 x	8.2 x	8.3 x

Resultados (MXNmill)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	62,540	75,419	75,786	79,399
EBITDA	8,045	7,781	8,265	7,549
Margen EBITDA (%)	12.9%	10.3%	10.9%	9.5%
Utilidad Neta	3,239	1,908	1,851	1,247
Margen Neto (%)	5.22%	2.5%	2.4%	1.6%
UPA	1.3	0.8	0.7	0.5
VLPA	11.9	10.0	8.9	7.7
Deuda Neta	29,179	23,955	26,196	29,650
Deuda Neta/EBITDA	3.6 x	3.1 x	3.3 x	3.9 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T20

México buen desempeño en consumo – Los ingresos de México (76% de las ventas) presentaron un avance anual en ingresos de 10.1% a/a impulsado por precios y por un positivo desempeño en las ventas de los productos para consumo en casa como: Leche UHT, queso, crema, mantequilla y cárnicos. A nivel operativo, los gastos presentaron un mejor desempeño derivado de la estabilización de las sobreinversiones del portafolio de productos de los trimestres previos, no obstante, un cargo no recurrente en gastos de impuestos por P\$277 mn que derivó en un retroceso en el margen de 10 pb.

Presión en margen por MP – Brasil representó el 16% de las ventas y reportó un crecimiento de 5.2% a/a en los ingresos con un retroceso de 69.7% a/a en EBITDA. Los ingresos fueron impulsados por el incremento en la demanda de productos para consumo en casa y una mejoría en el gasto de las familias beneficiadas de los apoyos del gobierno, “corona-vouchers”, por la pandemia. En moneda local se observó un avance de 25.5% a/a en las ventas. El margen EBITDA se contrajo 1,260 pb, al pasar de 17.7% a 5.1% afectado principalmente por el alza en el costo de la leche cruda y aceite de soya, adicional a una base de comparación alta, ya que en el 3T19 se reportó un beneficio no recurrente.

EEUU, sigue debilidad – Las operaciones de EEUU (4% de las ventas) crecieron 1.4% a/a en pesos, frente a una baja de 10.9% a/a en moneda local. 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* y en productos para llevar. A nivel operativo el EBITDA fue una pérdida de P\$19 mn, con una caída en margen de 530 pb, reflejando el deterioro en ventas y problemas técnicos.

Centroamérica Fuerte desempeño – Centroamérica (4% de las ventas) presentó un avance en ingresos de 16.8% a/a, como resultado de un mayor volumen de ventas en el segmento de leche. A nivel operativo el EBITDA presentó un avance de 50 pb en margen.

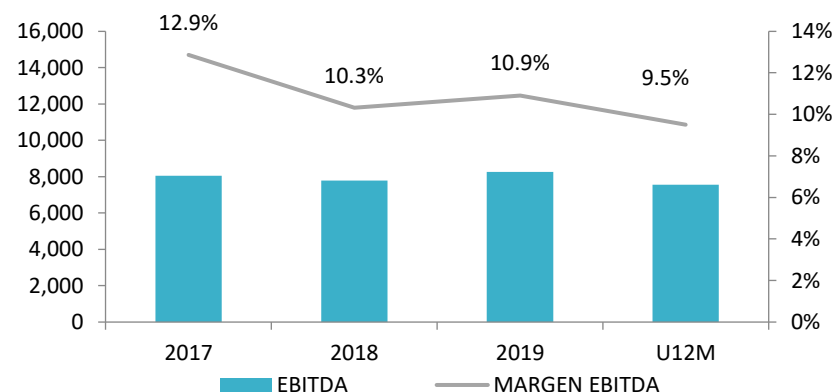
Gastos Financieros – Los gastos financieros crecieron 1.2 a/a, afectado por un tema contable de la capitalización de intereses relacionados con los activos fijos. Cabe señalar que se observa un retroceso en los gastos por el refinanciamiento realizado en el trimestre.

Cae utilidad – La utilidad neta se contrajo 28.9% a/a ante resultados negativos a nivel operativo, y los impuestos no recurrentes.

Apalancamiento – Al 3T20 la empresa reportó una deuda neta de P\$29,650 mn; resultando en un aumento en el apalancamiento Deuda Neta/EBITDA de 3.9x, similar al 3.8x al cierre del 2T20. No hay vencimientos de deuda significativos en 2020, y la carga de la deuda se ubica en 2023.

Impacto Neutral – A pesar de que los resultados fueron mejor a nuestras estimaciones presentando un buen desempeño en ingresos en México, Centroamérica y en Brasil, por los apoyos del gobierno, vemos con cautela el desempeño de EEUU que sigue observando deterioro en volumen. A nivel operativo en México se observa una menor presión por gastos extraordinarios de los trimestres previos, pero resalta el incremento en costos que siguen presentando las materias primas en Brasil, factor que consideramos limitará los resultados de la empresa en dicho mercado en lo que resta del año, así como los resultados negativos de EEUU. No vemos fuertes catalizadores que nos permitan un fuerte impulso para la acción en el corto plazo.

LALA: Rentabilidad 3T20



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 gbernandez@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 lgonzalez@vepormas.com