

Lab

INCURSIONA EN MERCADO MAQUILLAJE

Anuncia paquete de marcas

El día de hoy, Genomma LAB anunció que está adquiriendo un paquete de marcas de cuidado personal (Fermodyl, Altiva, Zan Zusi, Amara, Lariza y Bioskin). La adquisición es por un total de \$826.4mdp, equivalente a un múltiplo P/Ventas de 3.1x, muy similar al múltiplo actual de LAB de 3.2x. La adquisición se estará financiando con recursos obtenidos de sus líneas de crédito de LP.

Sobre las marcas adquiridas

Fermodyl es una marca con presencia en las categorías de tintes, ampolletas, tratamientos para el cabello, shampoos y acondicionadores. Fermodyl tiene ventas en México y Estados Unidos y Lab tendrá la posibilidad de vender esta marca en todos los países donde tiene presencia. En el caso de Altiva es una marca que también se dedica al cuidado del cabello con tintes, ceras moldeadoras y abrillantadores. Zan Zusi, Amara, Larizá y Bioskin son marcas enfocadas en el mercado de cosméticos; la primera tiene una fuerte lealtad entre consumidores e importante presencia en la categoría de ojos y rostros. En el caso de Amara y Larizá su enfoque es principalmente hacia un público joven. Bioskin es una línea de productos cosméticos y para el cuidado de la piel con fórmulas 100% hipoalergénicas, especiales para cutis sensible.

Nuevas categorías...

La adquisición de estas marcas, estará implicando para LAB, la incursión en la división de maquillaje dentro de la categoría de cuidado personal, además de que estaría reforzando su portafolio actual de productos, los cuales representan alrededor del 49.0% de las ventas de la compañía. En México, el sector cosmético es uno de los más dinámicos, con crecimientos del orden de 7.6% durante 2010 y 5.0% durante 2011. El valor del sector, de acuerdo con la Cámara Nacional de la Industria de Productos Cosméticos (Canipe), asciende a \$9,100mdd, siendo el tercero en el continente después de EUA y México. Las marcas adquiridas, son marcas de renombre, que han caído en el olvido, cumpliendo con el criterio de adquisición que busca Genomma LAB. Adicionalmente, estas tienen distribución nacional y son fácilmente halladas en los supermercados, donde se estima que más del 60.0% de las personas lleva a cabo sus compras de este tipo de productos.

Reiteramos COMPRA y PO2012E de \$35.0

Consideramos que la adquisición de este paquete de marcas es una buena noticia para Genomma por la diversificación que hace de su portafolio. Adicionalmente, los productos de cuidado personal suelen tener mejores márgenes que los OTC y generan una lealtad de marca superior, en buena medida a que el impulso de compra está dado por una cuestión de percepción del consumidor. Es importante comentar, que Genomma tiene varios casos de éxito en este tipo de adquisiciones, donde a través del tiempo ha conseguido posicionar algunas marcas como "Tío Nacho" ó "Ma. Evans", dentro de los primeros lugares de la categoría donde compiten. En nuestra opinión esta adquisición podría estar ayudando a la acción a salir del "letargo", donde había estado después del fallido intento de adquisición de PBH. Las compras hacen sentido con la estrategia de adquisiciones de los U2a de LAB, las cuales se han enfocado en el segmento de cuidado personal. Sin embargo, desde el punto de vista financiero el impacto es muy limitado. En 2012, el impacto podría ser del orden de 1.3% sobre las Ventas y 1.7% del Ebitda (asumiendo un Margen Ebitda de 35.0%). Este tipo de procesos, normalmente van acompañados de un período de "vacío de canal" previo al relanzamiento de las marcas, por lo que el impacto final dependiendo de los tiempos podría inclusive llegar a ser menor. Reiteramos COMPRA y PO2012E de \$35.0.

Nota de Empresa

29 de Junio de 2012

COMPRA

Precio Objetivo (2012 P\$): 35.00
Rendimiento Potencial : 32.9%
Precio Objetivo ADR : N.D.

Raquel Moscoso Armendariz

rmoscoso@ixe.com.mx

5335-3302

Datos Básicos de la acción

Precio Actual (P\$)	26.34
Precio ADR (USD\$)	N.D.
Acciones por ADR	N.D.
Dividendo (retorno)	0.1%
Máximo - Mínimo 12m (P\$)	30.06 - 21.88
Valor de mercado (USD\$ m)	2,020
Acciones en circulación (m)	1,053
% entre el público	32.3%
Operatividad diaria (P\$ m, prom. 3 meses)	151.2

Resultados

(cifras en millones de pesos)

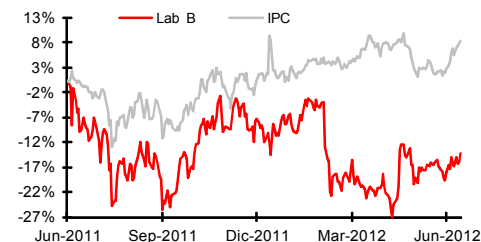
	2010	2011	2012E	2013E
Ingresos	6,264	8,075	10,116	12,139
Utilidad Operativa	1,615	2,057	2,673	3,287
EBITDA	1,694	2,139	2,748	3,361
Margen EBITDA	27.0%	26.5%	27.2%	27.7%
Utilidad Neta	1,073	1,397	1,723	2,087
Margen Neto	17.1%	17.3%	17.0%	17.2%

Activo Total	7,018	9,189	10,300	12,244
Disponible	1,454	1,539	1,390	1,295
Pasivo Total	2,887	3,605	3,640	4,258
Deuda	0	970	798	657
Capital	4,104	5,542	5,994	7,188

Múltiplos y razones financieras

	2010	2011	2012E	2013E
VE/EBITDA	21.3x	14.2x	10.0x	8.2x
P/U	31.5x	22.6x	15.6x	12.9x
P/VL	8.6x	5.8x	4.5x	3.7x
ROE	26.1%	29.0%	29.9%	31.7%
ROA	15.3%	17.2%	17.7%	18.5%
EBITDA/Intereses	168.5x	52.6x	13.8x	13.4x
DeudaNeta/EBITDA	-0.9x	-0.3x	-0.2x	-0.2x
Deuda/Capital	0.0x	0.2x	0.1x	0.1x

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



www.ixe.com.mx

www.banorte.com



@ analisis fundam

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Rene Gerardo Pimentel Ibarrola, Delia María Paredes Mier, María Dolores Palacios Norma, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Miguel Angel Aguayo Negrete, Carlos Hermosillo Bernal, Víctor Hugo Cortes, Marisol Huerta Mondragón, Raquel Moscoso Armendáriz, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Luciana Gallardo Lomelí, Astianax Cuanalo Dorantes y Berenice Arellano Escudero, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Casa de Bolsa Banorte Ixe, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte.

Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
René Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004

Análisis Económico

Delia Paredes	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Goya	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Alejandro Padilla	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Dolores Palacios	Subdirector de Gestión	dolores.palacios.n@banorte.com	(55) 5268 - 4603
Juan Carlos Alderete	Gerente Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.mactal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Alejandro Cervantes	Gerente Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Julia Baca	Gerente Economía Internacional	julia.baca.negrete@banorte.com	(55) 1670 - 2221
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Calvo	Gerente de Análisis (Edición)	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco Rivero	Analista	francisco.rivero@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2612
Lourdes Calvo	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Raquel Vázquez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Bursátil

Carlos Hermosillo	Subdirector—Cemento / Vivienda	carlos.hermosillo.bernal@banorte.com	(55) 5268 - 9924
Manuel Jiménez	Subdirector—Telecomunicaciones / Medios	mjimenez@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1275
Astianax Cuanalo	Subdirector Sistemas	acuanalo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9967
Víctor Hugo Cortes	Análisis Técnico	victorhugo.cortes@ixe.com.mx	(55) 5004-1231
Marisol Huerta	Alimentos / Bebidas	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5268 - 9927
Marissa Garza	Industriales / Minería / Financiero	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Raquel Moscoso	Comercio / Químico	rmoscoso@ixe.com.mx	(55) 5335 - 3302
José Itzamna Espitia	Aeropuertos / Infraestructura	jespitia@ixe.com.mx	(55) 5004 - 5144
Berenice Arellano Escudero	Analista	barellano@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9961
María de la Paz Orozco	Edición Bursátil	mporozco@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9962

Análisis Deuda Corporativa

Miguel Angel Aguayo	Subdirector de Análisis de Deuda Corporativa	maguayo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9804
Tania Abdul Massih	Gerente Deuda Corporativa	tabdulmassih@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Analista Deuda Corporativa	hgomez01@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes	Analista Deuda Corporativa	icespedes@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9937
Luciana Gallardo Lomeli	Analista Deuda Corporativa	luciana.gallardo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9925

Banca Mayorista

Marcos Ramírez	Director General Banca Mayorista	marcos.ramirez@banorte.com	(55) 5268 - 1659
Luis Pietrini	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
Armando Rodal	Director General Corporativo y Empresas	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Víctor Roldán	Director General Banca Corporativa Transaccional	vroidan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454
Carlos Martínez	Director General Banca de Gobierno	carlos.martinez@banorte.com	(55) 5268 - 1683