



# Nota de Campo

## LAB: EXITOSA TRANSICIÓN COMERCIAL

# BX+

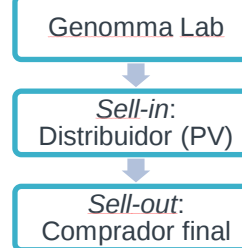
### LA VISITA

Luego de cambios en Genomma Lab (Lab) de director comercial (~2.5 años), CEO (~2 años) y CFO (6 meses), visitamos algunos puntos de venta (PV) en las cercanías de sus oficinas en la CDMX. Lo anterior con el objetivo de constatar la positiva transformación que ha tenido la compañía en tiempos recientes (véase fotografías abajo). **Lab aún no es una emisora favorita, el PO'16 del consenso de P\$24 implica un potencial del 12.6% vs. 1.1% del IPyC para el mismo periodo.** Si bien el PO es limitado, esperamos observar revisiones al alza para 2017 con el avance del proceso de reconversión.

### UNA ESTRATEGIA COMERCIAL QUE CORRIGE RUMBOS

Tras años de crecimiento acelerado, Lab se encontró con problemas en el circuito de venta de sus productos. En efecto, debido a algunos descuentos atractivos, sus distribuidores llegaron a tener niveles sumamente altos de inventario (sell-in), lo cual no fue consistente con la adquisición de los mismos por el cliente final (sell-out). Esto se tradujo en un ciclo de conversión de efectivo y rotación de inventarios altos, lo que impactó de manera negativa en el flujo de efectivo. En la visita pudimos observar el éxito de la estrategia comercial (EC) implementada desde 3T14, que ha mejorado el mencionado proceso, al mismo tiempo que mejoró la imagen de la emisora.

| Concepto                           | Cierre 2015                   | 2T16                         |
|------------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| Rotación de inventario             | 67 días                       | 53 días                      |
| Ciclo de conversión de efectivo    | 114 días                      | 80 días                      |
| Generación de efectivo             | Guía 2016: P\$1,500m          | Acum. 2016: P\$1,160m        |
| Rendimiento del sell-in y sell-out | Sell-in: -34% ≠ Sell-out: +2% | Sell-in: -4% = Sell-out: -4% |



Todo lo anterior nos dejó una visión positiva a mediano plazo ya que permitirá contar con mejores crecimientos y márgenes para la segunda mitad del año: Ventas y Ebitda de 12% y 30% respectivamente de acuerdo con la guía publicada por la emisora.

### MÁS DETALLE DE LA ESTRATEGIA COMERCIAL

La EC consta de un circuito de 6 pasos que lleven a Lab desde entender el mercado hasta poder innovar el mismo. En línea con los objetivos de la compañía, la EC se encuentra establecida en el 68.5% de los puntos de venta (véase fotografías abajo). La misma ha contado con extensas investigaciones de catálogos y planes específicos para posicionar las marcas como líderes en sus segmentos. Finalmente para complementar la estrategia, Lab cuenta con iniciativas de innovaciones comerciales enfocadas en la mejora continua del punto de venta.



| IMPACTO DE LA NOTA          | Positivo |
|-----------------------------|----------|
| RECOMENDACIÓN               | NA       |
| PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO) | 24.0     |
| POTENCIAL \$PO              | 12.6%    |
| POTENCIAL IPyC              | 1.2%     |
| PESO EN IPyC                | 0.3%     |
| VAR PRECIO EN EL AÑO        | 53.9%    |
| VAR IPyC EN EL AÑO          | 10.4%    |

**José Eduardo Coello K.**  
jcoello@vepormas.com  
5625 1500 ext. 1709

Agosto 29, 2016

@AyEveporMas

CATEGORÍA  
ESTRATEGIA BURSATIL

TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: 5 MINUTOS

OBJETIVO DEL REPORTE  
Compartir la información más relevante tras una visita de campo, una reunión muy dinámica con empresas atractivas en Bolsa.

**ESTRATEGIA DE AUMENTO DE *SELL-OUT* (CUIDADO PERSONAL)**

**ANTES: sin visibilidad ni abasto**



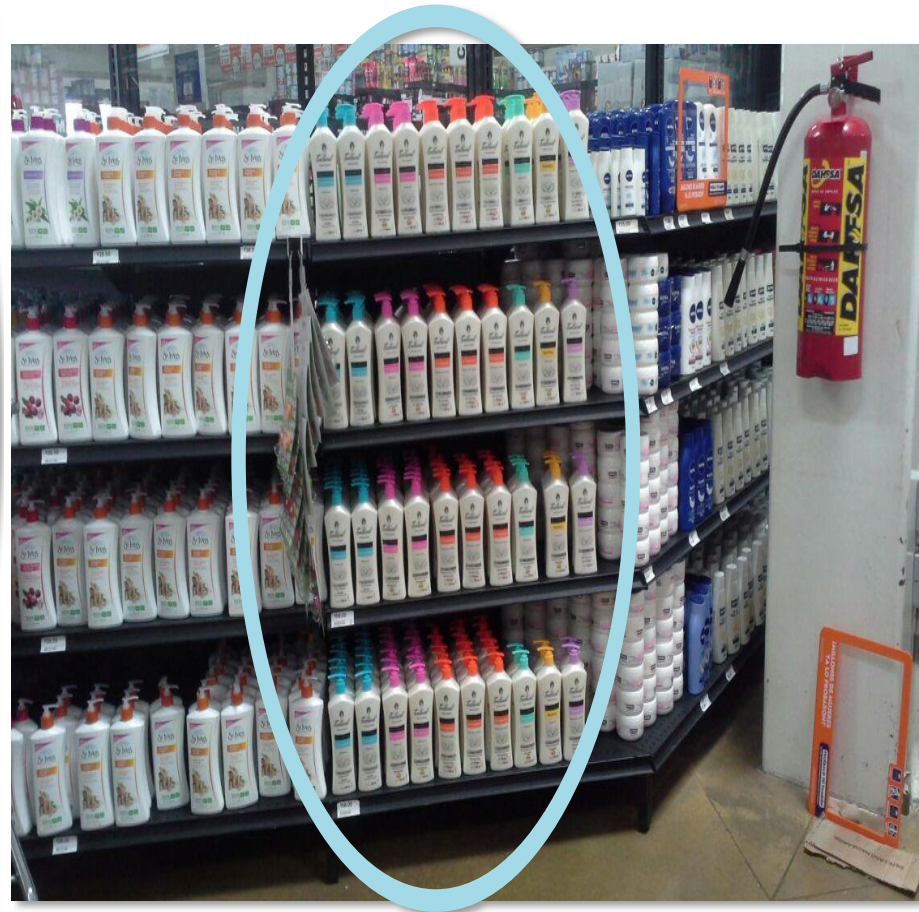
**AHORA: con visibilidad y abasto**



ANTES: sin visibilidad ni abasto



AHORA: con visibilidad y abasto



ANTES: sin visibilidad ni abasto



AHORA: con visibilidad y abasto



## ESTRATEGIA DE ACELERACIÓN DE *SELL-OUT*

Como parte de la EC de la compañía del diseño de *Route-to-Market*, la emisora encontró nuevas maneras de acercarse al comprador final. A continuación se encuentran imágenes de algunas estrategias implementadas para apoyar a los distribuidores con la promoción de los productos de Genomma Lab:

| Ejecuciones Nuevas en PV                                                                                                                                                                                                                                                | Imagen                                                                             | Ejecuciones Nuevas en PV                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Imagen                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Material POP con Comunicación.</b></p> <p>Estos son materiales para productos OTC con capacidades menores a los anaqueles que se encuentran en ubicaciones estratégicas como las cajas de cobro u otros puntos donde el comprador final pasa tiempo detenido.</p> |   | <p><b>Exhibiciones en Categorías Compatibles</b></p> <p>Estos son materiales para productos OTC con capacidades menores a los anaqueles que se encuentran en ubicaciones compatibles.</p>                                                                                                                                           |   |
| <p><b>Exhibiciones Generales (Touch Point)</b></p> <p>Estas son maneras de acomodo para productos OTC en anaqueles ubicados en pasillos o esquinas donde el comprador final pueda interactuar con ellos.</p>                                                            |  | <p><b>Precio Correcto y Visible al Consumidor.</b></p> <p>Estas son estandarizaciones de acomodo para todo tipo de productos en anaqueles, o materiales enfocado en dar a conocer de manera correcta y eficiente el precio de un producto. Con esto el comprador final puede comparar precios con los demás productos en venta.</p> |  |

## ESTRATEGIA DE INNOVACIÓN DE SELL-OUT

Como parte de la innovación comercial, la emisora ha encontrado más maneras de acercarse al comprador final que están en proceso de implementación. A continuación se encuentran imágenes de algunas innovaciones para apoyar a los distribuidores con la promoción de los productos de Genomma Lab:

| Innovación Comercial                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Imagen                                                                             | Innovación Comercial                                                                                                                                                                                                                                                                           | Imagen                                                                               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Botiquín Abarrote</b></p> <p>Este plan de visibilidad y distribución busca desarrollar la categoría de OTC en el canal tradicional. Las medidas del botiquín cuentan con un estándar acorde a los productos Genomma Lab. Actualmente hay más de 60 mil vendidos.</p>                                    |   | <p><b>Botiquín Farmacias Independientes</b></p> <p>Este plan de visibilidad y distribución busca desarrollar la categoría de OTC en farmacias independientes. Las medidas del botiquín cuentan con un estándar acorde a los productos Genomma Lab. Actualmente hay más de 60 mil vendidos.</p> |   |
| <p><b>Mueble Sanborns</b></p> <p>Este plan de visibilidad y distribución busca desarrollar la categoría de OTC en Sanborns. Las medidas de la instalación cuentan con un estándar y busca la navegación del comprador acorde a los productos Genomma Lab. Actualmente hay alrededor de 120 instalaciones.</p> |  | <p><b>Cabecera Mixta</b></p> <p>Este plan de visibilidad y distribución busca desarrollar las marcas de Asepxia y Cicatricure en Chedraui, Soriana y Casa Ley. Las medidas de la instalación cuentan con un estándar y busca incentivar el uso de productos Genomma Lab.</p>                   |  |

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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.

## CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

| CATEGORÍA CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN ESTRATEGIA                                     | DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC     |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| FAVORITA           | Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.                    | Forma parte de nuestro portafolio de estrategia             | Mayor a 5.00 pp                     |
| ¡ATENCIÓN!         | Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC. | Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia | En un rango igual o menor a 5.00 pp |
| NO POR AHORA       | Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>       | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia          | Menor a 5.00 pp                     |

## GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

### DIRECCIÓN

|                                   |                                              |                    |                                                                      |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500        |                                                                      |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500        |                                                                      |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

### ANÁLISIS BURSÁTIL

|                               |                                                    |                    |                                                                      |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>         |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos       | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas       | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>       |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional     | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>   |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor                                             | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a> |

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

|                              |                                                   |                    |                                                                    |
|------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Mónica Pamela Díaz Loubet    | Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>       |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista / Industria / Petróleo/ Tasas          | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a> |

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

|                                 |                                              |                    |                                                                      |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |

### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

|                    |                                                               |                     |                                                            |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|