

LAMOSA

Reporte Trimestral 2T18

Precio Actual: MXN 40.00

P. Objetivo 12 meses: MXN 49.20

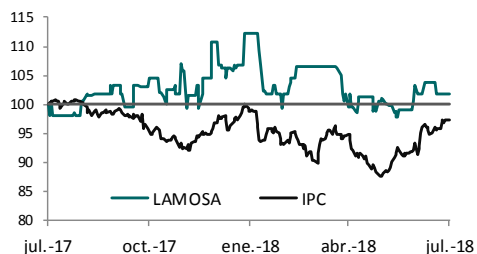
jueves, 02 de agosto de 2018

Alta incertidumbre y baja cíclica en la demanda de la industria de revestimientos ralentiza los ingresos de Lamosa

Datos Clave

Clave Pizarra	.....	LAMOSA* MM
Exchange	.....	BMV
Precio Objetivo 12M	.....	MXN 49.20
Último Precio	.....	MXN 40.00
Rend. Potencial	.....	23.0%
12M Rend. Div.	.....	1.7%
Rendimiento de Div. Esperado	.....	0.0%
Rend. Total Potencial	.....	23.0%
Rend. UDM LAMOSA	.....	5.6%
UDM Rango de Precios (MXN)	.....	(44.10 - 38.39)
Acciones en Circ.	.....	382.8
Free Float	.....	12.0%
Bursatilidad	.....	Minima
Prom. Operado Diario 6M (miles)	.....	USD 70.23
Val. Capitalización (millones)	.....	USD 823.59
Val. Empresa (millones)	.....	USD 1,281.00
Página Oficial	.....	www.lamosa.com

Rendimiento 12 meses vs IPC



Valuación

	2016	2017	2018E
VE/EBITDA	7.9x	6.7x	6.2x
P/U	24.1x	9.9x	9.1x
P/VL	2.1x	1.9x	1.5x

Estimados (MXN) millones

Ventas Netas	13,619	17,971	18,384
Var. %		32.0%	2.3%
Utilidad Operativa	2,392	2,804	2,898
Var. %		17.2%	3.3%
EBITDA	3,070	3,619	3,733
Var. %		17.9%	3.1%
Utilidad Neta	633	1,677	1,678
UPA	1.6	4.4	4.4
Var. %		167.0%	0.1%

Rentabilidad

Margen EBITDA	22.5%	20.1%	20.3%
Margen Operativo	17.6%	15.6%	15.8%
Margen Neto	4.6%	9.3%	9.1%
ROE	8.8%	19.4%	16.2%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

La adquisición de Cerámicas San Lorenzo fue aditiva de valor. Lamosa diversificó sus fuentes de ingresos, y aumentó significativamente su capacidad instalada, convirtiéndose en uno de los jugadores más importantes de la industria cerámica global. Además, lo hizo de manera rentable, mejorando los márgenes operativos a través de una buena gestión, aprovechado eficiencias.

Resumen 1S18/1S17:

- Ventas crecen +3.6% en 1T18/1T17, llegando a 8,768 millones de pesos (mdp), sin avance semestral. La Utilidad Operativa y el EBITDA caen en el trimestre, pero aumentan 35% y 20% respectivamente en 1S18/1S17. Sin embargo, este avance hubiese sido inferior debido a los gastos no recurrentes del 1S17.
- Utilidad Neta es ligeramente negativa en 2T18, pero avanza 13% a 772 mdp en el semestre, a un ritmo inferior a nuestras estimaciones.

Métricas de deuda normalizadas y posición financiera robusta. La generación de EBITDA ha provocado que las métricas de apalancamiento hayan disminuido, tal como anticipamos. La razón deuda neta a EBITDA subió a 2.8X en el 4T16, cayó a 2.0X en 2017 y al 2T18 se ubica en 2.2X; ello a pesar de CAPEX por 309 mdp en 1S18.

Ajuste a Estimaciones 2018. Ventas. Recortamos nuestra estimación de incremento de 5.5% a 2.3% en 2018. Este último número es nuestra proyección de crecimiento del PIB real para México en 2018. El recorte surge de observar ingresos menores a lo anticipado. La industria se encuentra en la parte baja del ciclo, afectada por una alta base de comparación, y por la incertidumbre electoral y comercial, amén de un incremento en la oferta de revestimientos que contribuye a que los precios permanezcan estancados. **Utilidad operativa y EBITDA.** Estamos proyectando un margen operativo de 15.8% y de EBITDA de 20.3%, ambos marginalmente superiores a los del año pasado. **Utilidad Neta.** Alcanzaría 1,678 mdp, una UPA de 4.4 pesos, sin cambios respecto al 2017. **Apalancamiento.** Estimamos que la razón de deuda neta de caja a EBITDA se mantendrá en el actual nivel de 2.2X, dado que buena parte del efectivo se destinará a inversiones en mantenimiento y en algunas líneas en CSL.

Precio Objetivo. Reiteramos P.O. para los próximos 12m de 49.20 pesos, porque el efecto de la menor UPA estimada se diluye en el tiempo. Este P.O. incorpora un descuento de 10% por la baja liquidez de la acción. El valor intrínseco de la emisora es de 54.70 pesos, con supuestos conservadores, en nuestra opinión.

Los riesgos incluyen el económico, el de competencia, el de ejecución y el de baja bursatilidad de la acción.

Reporte sin auditar de 2T18

Estado de Resultados 2T18

Cifras en millones de pesos

	2T17	2T18	Crecimiento porcentual
Ventas Totales	4,268	4,421	3.6%
División Revestimientos	3,373	3,454	2.4%
División Adhesivos	889	967	8.8%
División Inmobiliaria	6	0	-100.0%
Utilidad Bruta	1,766	1,775	0.5%
<i>Margen Bruto</i>	41%	40%	
Utilidad Operativa	746	664	-11.0%
<i>Margen Operativo</i>	17%	15%	
EBITDA	957	823	-14.0%
<i>Margen EBITDA</i>	22%	19%	
Utilidad Neta	331	-49	N/A
<i>Margen Neto</i>	8%	-1%	

Fuente: LAMOSA

LAMOSA reportó ventas totales de 4,421 millones de pesos (mdp) en el 2T18, +4% respecto a los 4,268 mdp en 2T17. La empresa explica que los resultados del 2T18 se dieron en un contexto de alta incertidumbre generada la renegociación del TLCAN y la elección presidencial de México, del primero de julio. En el semestre las ventas totales, excluyendo las ventas entre segmentos de la compañía, sumaron 8,768 mdp, un crecimiento de 30 mdp, prácticamente nulo.

Las ventas de exportación, que incluyen las ventas realizadas desde México al exterior, además de las ventas de subsidiarias en el extranjero, se ubicaron en 2,964 mdp en el 1S18, un crecimiento anual de +1% a/a. Las ventas externas representaron el 34% del total en el semestre.

Las ventas del negocio de revestimientos ganaron +2% a/a a 3,454 mdp en el 2T18, lo que representa el 78% de las ventas consolidadas. Por su parte, los ingresos del negocio de adhesivos aumentaron +9% a/a y se ubicaron en 967 mdp, el 22% del total.

Los costos de ventas aumentaron +6%, a 2,645 mdp en 2T18, mientras que los gastos generales avanzaron +8%, cerrando el segundo trimestre del 2018 en 1,067 mdp. La utilidad de operación sumó 664 mdp, mostrando un retroceso de -11% en relación con el 2T17. El margen operativo alcanzó 15% en el 2T18, mientras que hace un año fue de 17%. "Cabe mencionar que el adecuado desempeño de las operaciones en Sudamérica se deriva del plan de sinergias e integración de Cerámica San Lorenzo, el cual implicó gastos no recurrentes por 390 mdp durante el primer semestre del 2017, correspondientes al cierre de 2 plantas en Argentina".

Por su parte, el EBITDA cayó -14%, a 823 mdp en el 2T18. El margen EBITDA cayó a 19%, desde 22% en el 2T17. En el semestre, sin embargo, el margen EBITDA se ubica en 20%.

LAMOSA

Precio Actual: MXN 40.00

P. Objetivo 12 meses: MXN 49.20

jueves, 02 de agosto de 2018

Resultado integral de financiamiento y utilidad neta

El resultado integral de financiamiento se situó en 682 mdp en el 2T18, mientras que la pérdida neta se situó en -49 mdp en el segundo trimestre del 2018, mientras que hace un año se registró una utilidad de 331 mdp. En el 1S18, empero, la utilidad neta suma 772 mdp, un avance semestral del 13%.

Posición financiera

“Durante el primer semestre del año, Grupo Lamosa mantuvo una estructura financiera sana registrando una relación de deuda neta de caja a Ebitda de 2.2 veces, ligeramente superior a la relación de 2.0 veces registrada al cierre del 2017. Durante la primera mitad del año se llevaron a cabo inversiones por \$309 millones de pesos, enfocadas principalmente a la conservación y mantenimiento de las plantas productivas de los distintos negocios del grupo, y en menor medida a la implementación de proyectos relacionados con tecnologías de información.”

La mezcla de la deuda es de 23% en pesos y 77% en dólares, mientras su perfil de vencimientos es cómodo en los próximos años, con el 67% del total venciendo hasta 2021.

La situación financiera de Lamosa es sana, similar a la salud de que gozaba previo a la importante adquisición de CSL.

Estimaciones Ajustadas para el 2018

Ventas: Estamos recortando nuestro supuesto de incremento en ventas de 5.5% a 2.3% en 2018. Este último número es nuestra estimación de crecimiento del PIB real para México en 2018. Esta modificación surge de observar un comportamiento de los ingresos menor al anticipado. Creemos que la industria de revestimientos en México está afectada por tres factores (1) un efecto de alta base de comparación después de dos muy buenos años, (2) un ciclo bajo en la demanda de revestimientos, afectado por la incertidumbre electoral y comercial y (3) una mayor oferta en el mercado proveniente de aumentos en capacidad instalada de diversos fabricantes, que, en un ciclo bajo, contribuye a que los precios permanezcan estancados. Así, las ventas totales sumarían alrededor de 18,384 mdp en 2018.

Utilidad operativa y EBITDA. Creemos que los márgenes operativos y de EBITDA pueden mantenerse en los buenos niveles que alcanzaron en 2017, gracias a las eficiencias logradas en CSL y al buen manejo de costos y gastos de la administración. Estamos proyectando un margen operativo de 15.8% y de EBITDA de 20.3%, ambos marginalmente superiores a los del año pasado.

Utilidad Neta. Considerando un costo integral de financiamiento de alrededor de -500 mdp y una tasa impositiva del 30% la utilidad neta alcanzaría 1,678, una UPA de 4.4 pesos, sin cambios respecto al 2017.

Apalancamiento. Estimamos que la razón de deuda neta de caja a EBITDA se mantendrá en el actual nivel de 2.2X, dado que buena parte del efectivo – alrededor de mil mdp -- se destinará a inversiones en mantenimiento y en algunas líneas en CSL.

Lamosa es líder de productos para la industria de la construcción con sede en Monterrey. La mayor parte de sus ingresos y EBITDA provienen de su negocio de revestimientos cerámicos. Tiene una capacidad de producción de ~182 millones de m2 de revestimientos en sus 17 plantas (9 en México y 8 en América del Sur). Es también un importante productor de adhesivos con 13 plantas en México y una en Guatemala, además de ser el mayor fabricante nacional para aplicaciones cerámicas.

Estados financieros

Resumen Anual del Estado de Resultados

	2016	2017	2018E	% Chg	
				17/16	18e/17e
Ventas netas	13,619	17,971	18,384	32.0%	2.3%
Costos de ventas	8,067	11,009	11,229	36.5%	2.0%
Utilidad bruta	5,552	6,962	7,155	25.4%	2.8%
<i>Margen bruto</i>	40.8%	38.7%	38.9%		
Gastos generales	3,192	4,074	4,257	27.6%	4.5%
Utilidad (pérdida) operativa	2,392	2,804	2,898	17.2%	3.3%
<i>Margen operativo</i>	17.6%	15.6%	15.8%		
EBITDA	3,070	3,619	3,733	17.9%	3.1%
Margen EBITDA	22.5%	20.1%	20.3%		
Resultado integral de financiamiento	1,115	455	500	-59.2%	9.9%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	1,277	2,349	2,398	83.9%	2.1%
Impuestos	644	672	719	4.3%	7.0%
Tasa efectiva	50.4%	28.6%	30.0%		
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	633	1,677	1,678	164.9%	0.1%
<i>Margen neto</i>	5%	9%	9%		
Promedio ponderado de número de acciones en circulación (millones)	385.8	382.8	382.8		
Utilidad (pérdida) por acción básica	1.6	4.4	4.4	167.0%	0.1%

Balance General

	2016	2017	2018E	% Chg	
				17/16	18e/17e
Activo total	22,906	23,099	24,850	1%	8%
Efectivo y equivalentes	539	714	841	32%	18%
Pasivo total	15,680	14,442	14,513	-8%	0%
Pasivo no circulante	11,441	10,028	10,100	-12%	1%
Capital	7,226	8,658	10,336	20%	19%
Interes minoritario	0	0	0		
Valor en libros por acción	18.7	22.6	27.0	21%	19%



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch
cfritsch@prognosismex.com

Mauricio Tavera
mtavera@prognosismex.com

Rubí Grajales
rigrajales@prognosismex.com

+52 (55) 5202 9964
+52 (55) 5202 95 71

Av. Paseo de las Palmas 755 - 901
Col. Lomas de Chapultepec 11000
México D.F.

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch y Mauricio Tavera 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. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.

LAMOSA

Quarterly Report 2Q18

Last Price: MXN 40.00

12 m Target Price: MXN 49.20

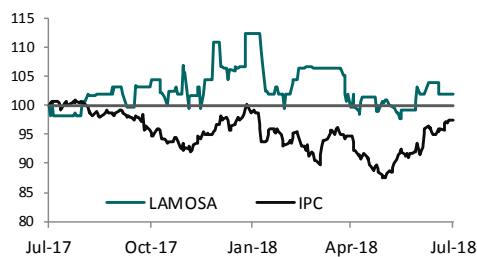
Thursday, August 02, 2018

High uncertainty and cyclical low demand in the ceramic-tile industry slows Lamosa's revenues

Key Data

Local Ticker	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
12MT.P. (Estimated fair value)	MXN 49.20
Last Price	MXN 40.00
Expected Return	23.0%
12M Div. Yield	1.7%
Expected Dividend Yield	0.0%
Total Expected Return	23.0%
LTM Return LAMOSA	5.6%
LTM Price Range	(44.10 - 38.39)
Outstanding Shares (Million)	382.8
Free Float	12.0%
Marketability	Low
Avg. Daily Trade Value 6M (Thousand)	USD 70.23
Market Cap (USD Million)	USD 823.59
Enterprise Value (USD Million)	USD 1,281.00
Official Website	www.lamosa.com

12M Return vs IPC



The acquisition of Cerámicas San Lorenzo has proven to be value additive. Lamosa not only diversified its income sources, but also increased significantly its installed capacity, becoming one of the most important players in the global ceramic industry. In addition, it did so profitably, improving operating margins through good management decisions and taking advantage of efficiencies.

1H18/1H17 summary:

- Sales grew +3.6% to 8,768 million pesos (mp), unchanged vs the figure in 1H17. Operating profit and EBITDA fell in 2Q18 but grew respectively +35% and +20% in 1S18/1S17. However, these changes would have been lower without extraordinary expenses in 1T17.
- Net income rose +13%, to 772 mp in 1H18, slightly below our expectations. The company recorded a small net loss in 2Q18.

Debt metrics have normalized, and the financial position is solid.

The EBITDA generation has caused the leverage metrics to decrease, as we had anticipated. The net debt to EBITDA ratio rose to 2.8X in 4Q16, fell to 2.0X in 2017 and now it reached 2.2X in 2Q18, even though the company recorded CAPEX expenditures of 309 million pesos (mp) in 1H18.

Trimming 2018 forecasts. Sales. We reduced our 2018 growth forecast from 5.5% to 2.3%. This figure represents our real GDP growth forecast for Mexico in 2018. The reduction responds to lower than expected revenues in 1H18. The industry may be in the low part of the cycle, affected by a high base of comparison and by the uncertainty that stemmed from the presidential election and the NAFTA negotiation, in addition, to an increase in the supply of tiles that leads prices to remain flat. **Operating income and EBITDA.** We are projecting an operating margin of 15.8% and EBITDA margin of 20.3%, both marginally higher than those observed in 2017. **Net profit.** It would reach 1,678 million pesos, an EPS of 4.4 pesos, unchanged vs 2017. **Leverage.** We estimate that the ratio of net debt to EBITDA will remain at the current level of 2.2X, given that a large part of free cash will be used for maintenance and investments in CSL business lines.

Target price. We reiterate our T.P. for the next 12m of 49.20 pesos, given that the effect of a lower EPS forecasts is diluted over time. It incorporates a 10% discount for the low liquidity of the shares. The intrinsic value of the stock is 54.70 pesos, in our opinion.

The main risks include: slow economic growth, competition, execution and the low trading volume of the shares.

	2016	2017	2018E
Valuation			
EV/EBITDA	7.9x	6.7x	6.2x
P/E	24.1x	9.9x	9.1x
P/BV	2.1x	1.9x	1.5x
Estimates (MXN million)			
Net sales	13,619	17,971	18,384
YoY%		32.0%	2.3%
Operating income	2,392	2,804	2,898
YoY%		17.2%	3.3%
EBITDA	3,070	3,619	3,733
YoY%		17.9%	3.1%
Net income	633	1,677	1,678
EPS	1.6	4.4	4.4
YoY%		167.0%	0.1%
Profitability			
EBITDA margin	22.5%	20.1%	20.3%
Operating margin	17.6%	15.6%	15.8%
Net margin	4.6%	9.3%	9.1%
ROE	8.8%	19.4%	16.2%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

LAMOSA

Quarterly Report 2Q18

Last Price: MXN 40.00

12 m Target Price: MXN 49.20

Thursday, August 02, 2018

Unaudited 2Q18 Report

Income Statement 2Q18

MXN millions

	2Q17	2Q18	Change
Net Sales	4,268	4,421	3.6%
Ceramics	3,373	3,454	2.4%
Adhesives	889	967	8.8%
Real Estate	6	0	-100.0%
Gross Profit	1,766	1,775	0.5%
<i>Gross Margin</i>	41%	40%	
Operating Profit	746	664	-11.0%
<i>Operating Margin</i>	17%	15%	
EBITDA	957	823	-14.0%
<i>EBITDA Margin</i>	22%	19%	
Net Profit	331	-49	N/A
<i>Net Margin</i>	8%	-1%	

Source: LAMOSA

LAMOSA reported total sales of 4,421 million pesos (mp), an increase of +4% against the 4,268 mp in 2Q17. The company explains that the 2Q18 happened in a context of high uncertainty generated by the NAFTA renegotiation and the presidential election of Mexico, on July 1. In the semester, total sales, excluding sales among segments of the company, totaled 8,768 million pesos, an increase of 30 million pesos.

Exports, (products produced in Mexico but sold abroad and sales from abroad) reached 2,964 mp in 1H18, an annual growth of +1%. Exports represented 34% of the total in the semester.

Sales of the ceramic business grew +2% y/y to 3,454 mp, in 2Q18, representing 78% of the consolidated sales. The revenue from the adhesives business increased +9% y/y to 967 mp, 22% of total sales.

Cost of sales increased +6% to 2,645 mp in 2Q18, while general expenses rose +8% to 1,067 mp. Operating income totaled 664 mp, a drop of -11% against 2Q17. The operating margin reached 15% in 2Q18, while a year ago it was 17%. "It should be mentioned that the good performance of the operations in South America is derived from the synergies and integration plan of Cerámica San Lorenzo, which involved non-recurring expenses of 390 mp during the first half of 2017, corresponding to the closure of two plants in Argentina".

On the other hand, EBITDA slid -14% to 823 mp in 2Q18. The fell to 19%, from 22% in 1Q17. In the first half of 2018, however, the EBITDA margin stands at 20%.

LAMOSA

Last Price: MXN 40.00

12 m Target Price: MXN 49.20

Thursday, August 02, 2018

Comprehensive financing result and net income

The comprehensive financial reached 682 mp in 2Q18. Net income stood at 331 mp in the second quarter of 2018, while there was a small loss of -49 mp. In 1H18, however, net income totaled 772 mp, +13% y/y.

Financial position

"During the first half of the year, Grupo Lamosa maintained a healthy financial structure recording a net debt to EBITDA ratio of 2.2X, slightly higher than the 2.0X ratio recorded at the end of 2017. During the first half of the year, investments totaling 309mp were carried out, focused mainly on the conservation and maintenance of the productive plants of the different businesses of the company, and to a lesser extent, on the implementation of projects related to information technologies."

The debt mix is 23% in pesos and 77% in dollars, while its maturity profile is very comfortable in the coming years, with 67% of the total maturing in 2021.

Today, it can be said that Lamosa's financial situation is very healthy. The current situation of the company is now comparable to that before the acquisition of CSL.

Trimming 2018 forecasts

Sales. We reduced our 2018 growth forecast from 5.5% to 2.3%. This figure represents our real GDP growth forecast for Mexico in 2018. The reduction responds to lower than expected revenues in 1H18. We believe that the industry is being negatively affected due to following aspects: (1) The industry may be in the low part of the cycle, affected by a high base of comparison, (2) uncertainty that stemmed from the presidential election and the NAFTA negotiation, and (3) an increase in the supply of tiles that has lead prices to remain flat.

Operating income and EBITDA. We believe that operating and EBITDA margins can be sustained at the good levels achieved in 2017, mainly due to the efficiencies that CLS has achieved and the good management of costs and expenses. We are projecting an operating margin of 15.8% and EBITDA margin of 20.3% for 2018, both marginally higher than those observed in 2017.

Net profit. Considering an integral cost of financing of around -500 million pesos and a tax rate of 30%, the net profit would reach 1,678 mp, an EPS of 4.4 pesos, unchanged vs 2017.

Leverage. We estimate that the ratio of net debt to EBITDA will remain at the current level of 2.2X, given that a large part of the cash flow (1,000 mp approximately for the year) will be used for maintenance and investments in CSL business lines.

Lamosa is a Monterrey-based leader in the tile industry. It derives most of its revenue and EBITDA from its ceramic tile business. It has a production capacity of ~ 182 million m² of ceramics in its 17 plants (9 in Mexico and 8 in South America). It is also a major producer of adhesives with 13 plants in Mexico and one in Guatemala, in addition to being the largest national manufacturer for ceramic applications.

LAMOSA

Quarterly Report 2Q18

Last Price: MXN 40.00

12 m Target Price: MXN 49.20

Thursday, August 02, 2018

Financial statements

Income Statement

	2016	2017	2018E	% Chg	
				17/16	18e/17e
Revenue	13,619	17,971	18,384	32.0%	2.3%
COGS	8,067	11,009	11,229	36.5%	2.0%
Gross profit	5,552	6,962	7,155	25.4%	2.8%
<i>Gross margin</i>	40.8%	38.7%	38.9%		
SG&A	3,192	4,074	4,257	27.6%	4.5%
Operating profit	2,392	2,804	2,898	17.2%	3.3%
<i>Operating margin</i>	17.6%	15.6%	15.8%		
EBITDA	3,070	3,619	3,733	17.9%	3.1%
EBITDA margin	22.5%	20.1%	20.3%		
Comprehensive financing result	1,115	455	500	-59.2%	9.9%
Pre-tax Income	1,277	2,349	2,398	83.9%	2.1%
Taxes	644	672	719	4.3%	7.0%
Effective tax rate	50.4%	28.6%	30.0%		
Majority net income	633	1,677	1,678	164.9%	0.1%
<i>Net margin</i>	5%	9%	9%		
Weighted average number of shares outstanding (Million)	385.8	382.8	382.8		
Basic earnings (loss) per share	1.6	4.4	4.4	167.0%	0.1%

Balance Sheet

	2016	2017	2018E	% Chg	
				17/16	18e/17e
Assets	22,906	23,099	24,850	1%	8%
Cash & equivalents	539	714	841	32%	18%
Liabilities	15,680	14,442	14,513	-8%	0%
Non-current liabilities	11,441	10,028	10,100	-12%	1%
Shareholders' equity	7,226	8,658	10,336	20%	19%
Minority equity	0	0	0		
Book value per share	18.7	22.6	27.0	21%	19%



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com

Mauricio Tavera

mtavera@prognosismex.com

Rubí Grajales

rgrajales@prognosismex.com

+52 (55) 5202 9964

+52 (55) 5202 95 71

Av. Paseo de las Palmas 755 - 901
Col. Lomas de Chapultepec 11000
México D.F.

Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch and Mauricio Tavera certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the forecasts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any person that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.