

LAMOSA

Reporte Trimestral 4T16

Precio Actual: MXN 37.50

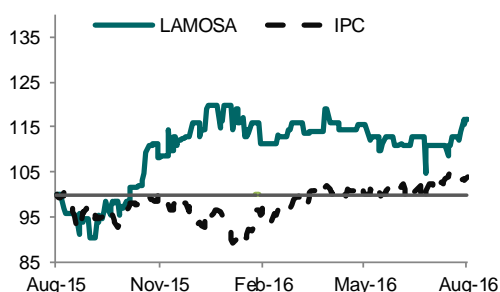
P. Objetivo 2017: En Revisión

lunes, 06 de marzo de 2017

Sólido desempeño operativo por segundo año consecutivo, aunque la UPA cae 4% en 2016 por mayores gastos financieros. La adquisición de Cerámicas San Lorenzo es aditiva de valor

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA*
Precio Objetivo 2017	En revisión
Último Precio	MXN 37.50
Rend. UDM LAMOSA*	16.7%
Acciones en Circ. (millones)	385
Free Float	13.0%
Bursatilidad	Baja
Val Capitalización (millones)	USD 869
UDM Rango de Precios (MXN)	(37.43 - 28.22)



	2013	2014	2015	2016
Valuacion				
P/U	16.5x	23.2x	20.2x	22.7x
P/VL	1.8x	1.7x	2.2x	2.1x
Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	9,316	8,970	10,636	13,619
Var. %	-2.6%	-3.7%	18.6%	28.0%
Utilidad Operativa	1,396	1,566	1,788	2,441
Var. %	-14.9%	12.2%	13.6%	36.5%
EBITDA	1,825	2,011	2,325	3,124
Var. %	-11.8%	10.2%	15.6%	34.4%
Utilidad Neta	630	442	701	672
UPA	1.70	1.19	1.85	1.74
Var. %	-26.5%	-30.4%	56.3%	-6.1%
Rentabilidad				
Margen EBITDA	19.6%	22.4%	21.9%	22.9%
Margen Operativo	15.0%	17.5%	16.8%	17.9%
Margen neto	6.8%	4.9%	6.6%	4.9%
ROE	11.5%	7.5%	11.3%	9.8%
ROA	9.2%	10.4%	11.6%	12.7%

- **Introduciremos nuestro precio objetivo para 2017** una vez que incorporemos las proyecciones pro-forma de la adquisición de Cerámicas San Lorenzo (CSL) y verifiquemos los supuestos de largo plazo que alimentan nuestro modelo de DCF.

- **La adquisición de Cerámicas San Lorenzo es aditiva de valor.** No sólo diversifica la fuente de ingresos, sino que representa un aumento de 40% de la capacidad instalada. Creemos que los canales de distribución de CSL serán capaces de colocar nuevos productos (incluidos adhesivos) en el futuro cercano.

- **2016: segundo año consecutivo de sólidos resultados operativos por recuperación de la edificación.** Excluyendo la adquisición de CSL, incorporada en el 4T16, las ventas, la Ut. Operativa y el EBITDA crecieron +17%, +31% y +27%, impulsados por el buen dinamismo del sector edificación durante el año.

- **La utilidad neta cayó -4% en 2016 a 672 mp,** a pesar del fuerte desempeño operativo por: (1) el aumento de 75% en el RIF, resultado de la devaluación y mayores gastos financieros derivados de un mayor apalancamiento y (2) por un incremento de 70% en el pago de impuestos.

- **Mayor deuda es manejable.** La generación de EBITDA que proyectamos hará que las métricas de apalancamiento vayan disminuyendo en el tiempo. La razón deuda neta a EBITDA subió a 2.8X en el 4T16, muy por debajo del nivel de 7X que tocó en 2007, con la adquisición de Porcelanite.

- **Fuerte inversión en 2016 por 1,637 mp, usando recursos propios,** permitió entre otros usos la construcción de una nueva planta en Guanajuato.

- **Los riesgos** incluyen el económico, el de competencia, el de ejecución – en particular la reciente adquisición de CSL -- y el de baja bursatilidad de la acción.

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.

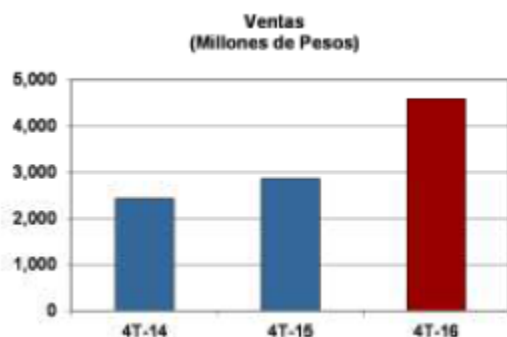
Reporte anual sin auditar de 2016

Las operaciones de CSL en Sudamérica se empiezan a incorporar a partir del 4T16, en que fue aprobada la transacción.

Ventas impulsadas por el dinamismo de la edificación y del mercado interno

LAMOSA reportó ventas totales de 13,619 millones de pesos (mp), un incremento de 28% respecto a las registradas en 2015. Excluyendo los ingresos provenientes de CSL, el crecimiento en las ventas totales fue de 17%. Esta variación es muy notable dado el fuerte crecimiento que se registró en 2015/2014 de 19%.

Las ventas de exportación, que incluyen las ventas realizadas desde México al exterior, además de las ventas de subsidiarias residentes en el extranjero, se ubicaron en \$2,916 mp al cierre del 2016, un incremento del 83% explicado por la incorporación de CSL, así como por la devaluación del peso frente al dólar de ~20%.



Las ventas de la división de cerámica aumentaron +34% a/a a 10,165 mp, lo que representa el 75.0% de las ventas consolidadas. Por su parte, los ingresos de la división de adhesivos aumentaron 14% y se ubicaron en 3,454 mp, el 25% del total.

Sólido Resultado Operativo

Los costos de ventas se incrementaron en 14%, a 1,883 mp, mientras que los gastos generales se incrementaron en 15% a 761 mp, es decir en menor proporción que el crecimiento en ventas. La Utilidad de Operación sumó \$2,441 mp, mostrando un avance del 37% en relación a 2015. Excluyendo la utilidad de CSL, el crecimiento sería de 31%. El margen de operación fue de 18%, mejorando respecto al de 2015.

EBITDA crece y mejora margen sobre ventas

El EBITDA saltó 34% a/a a 3,124 mp en el 2016, y el margen EBITDA a Ventas se ubicó en 23% mejorando respecto al margen de 22% del 2015.

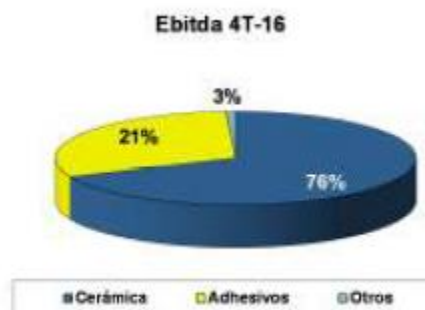
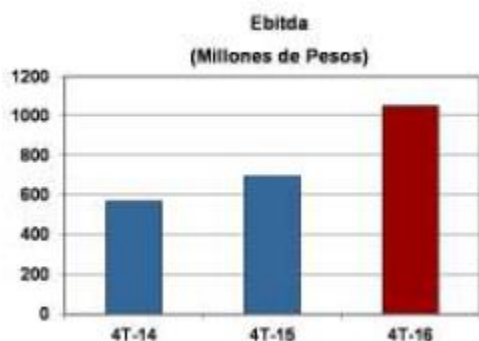
LAMOSA

Precio Actual: MXN 37.50

P. Objetivo 2017: En Revisión

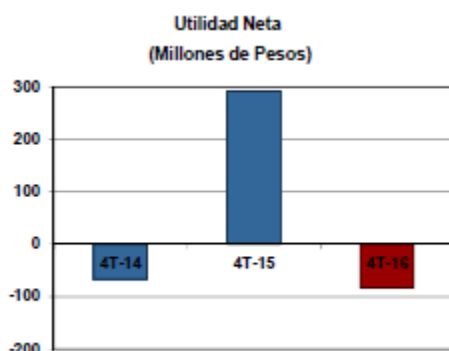
Reporte Trimestral 4T16

lunes, 06 de marzo de 2017



Resultado integral de financiamiento crece por la incorporación de CSL, depreciación del MXN y aumento en gastos financieros

El resultado integral de financiamiento creció 75% a -1,115 mp. El fuerte aumento se debió a la incorporación de la nueva deuda derivada de la adquisición de CSL en el 4T16, sumando a la devaluación del MXN/USD y al incremento en las tasas de interés, lo que llevó a un mayor nivel de pérdida cambiaria y de gastos por intereses. La pérdida en cambios se ubicó en -772 mp en comparación a la pérdida registrada en 2015 de 399 mp. De igual manera, los gastos financieros netos pasaron de -239 mp en 2015 a -343 mp en 2016.



RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO			
	2015	2016	VAR
GASTOS FINANCIEROS NETOS	239	343	44%
(GANANCIA) PERDIDA CAMBIARIA	399	772	93%
	639	1,115	75%

Utilidad Neta

La utilidad neta cayó -4% en 2016 a 672 mp, a pesar del fuerte crecimiento en resultados operativos por: (1) el importante aumento en el RIF y (2) por mayores impuestos pagados que aumentaron de 384 mp en 2015 a 653 mp al cierre del 2016.

Posición Financiera

Inversiones

La buena generación de flujo de efectivo permitió a la empresa llevar a cabo "uno de los planes de inversión más agresivos de los últimos años", sumando 1,637 mp para atender necesidades operativas y aumentar la capacidad de producción de los negocios, como la construcción de una planta nueva de productos cerámicos en el estado de Guanajuato.

Deuda

La adquisición apalancada de CSL implicó un aumento de la deuda neta consolidada de +162%, respecto a la registrada al cierre del 2015, pasando de 3,568 mp a **9,341 mp**. La relación deuda neta de caja a EBITDA al

LAMOSA

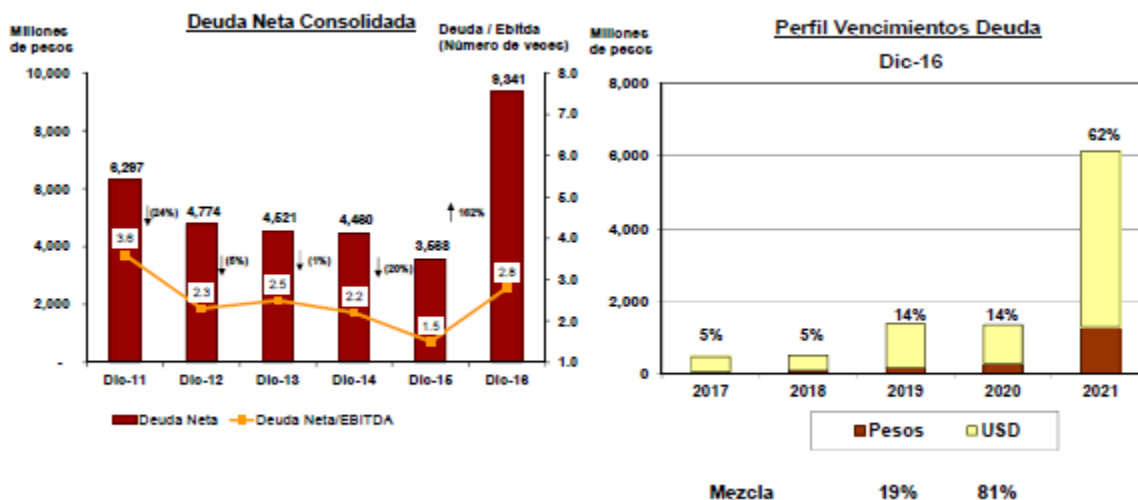
Reporte Trimestral 4T16

Precio Actual: MXN 37.50

P. Objetivo 2017: En Revisión

lunes, 06 de marzo de 2017

4T16 se ubica en 2.8 veces, considerando para éste cálculo el EBITDA de los últimos 12 meses de CSL, en comparación a la relación de 1.5 veces, registrada en 2015. La mezcla de la deuda es de 19% en pesos y 81% en dólares, con un perfil de vencimiento cómodo como se observa en la gráfica abajo.



A pesar del mayor apalancamiento, creemos que, con supuestos conservadores, la generación de flujo de la emisora será creciente en el tiempo, por lo que este apalancamiento tenderá a disminuir. El reto para la administración es significativamente inferior al del apalancamiento incurrido en la adquisición de Porcelanite en 2007, que como es conocido, superaron eficazmente. En esa época la razón deuda con costo a EBITDA llegó a 7X, mientras que hoy se ubica en 2.8X.

De hecho, creemos que la generación de flujo de CSL irá mejorando en el tiempo, en la medida en que nuevos productos como adhesivos y otros sean colocados a través de los consolidados canales de distribución con que cuenta la compañía en Sudamérica.

LAMOSA

Precio Actual: MXN 37.50

P. Objetivo 2017: En Revisión

Reporte Trimestral 4T16

lunes, 06 de marzo de 2017

Evento Relevante

LAMOSA cumple con expectativa de crecimiento inorgánico: Adquiere activos en América del Sur aumentando su capacidad instalada 40%. Su sana estructura de capital le permitió recurrir a financiamiento.

- El 3 de octubre pasado Lamosa finalizó el proceso de adquisición de Cerámica San Lorenzo por un monto aproximado de USD 230 millones, libres de deuda neta, de acuerdo a la administración
- La transacción, aprobada por las autoridades competentes, será financiada con deuda a través de dos líneas de crédito:
 - ✓ USD 200 millones serán financiados con parte en el Crédito Sindicado suscrito en 2014 con Scotiabank y otros bancos, cuyo vencimiento fue extendido hasta el 2021.
 - ✓ Un crédito revolvente con Scotiabank por USD 70 millones, con vencimiento en 2019.
- **Positiva adquisición de Cerámicas San Lorenzo**, debido a que diversifica las fuentes de ingresos de Lamosa, aumenta su presencia en el mercado Sudamericano, y permite un aumento de 40% de su capacidad instalada, es decir, 52 millones de metros cuadrados más al año.
- **Lamosa busca ser líder en sus mercados** y creemos que tiene el potencial de lograrlo pues 1) el apalancamiento de la empresa es manejable y 2) el CEO y el CFO actuales son los mismos que participaron en la decisión e implementaron de la adquisición de Porcelanite en 2007, un movimiento clave que duplicó el tamaño de Lamosa.
- **Métricas de deuda.** La empresa se encontraba con niveles sanos de apalancamiento (1.9X Deuda Neta a EBITDA 2T16), y tras la adquisición dicha métrica se incrementó a 2.8 X, muy inferior a los niveles de 7.0X que se alcanzaron con la adquisición de Porcelanite en 2007.
- Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V. firmó el contrato para la compra de Cerámica San Lorenzo en Sudamérica a el Grupo Belga Etex, esto implica la adquisición de 6 subsidiarias con presencia en Chile, Colombia, Perú y Argentina.

LAMOSA

Precio Actual: MXN 37.50

P. Objetivo 2017: En Revisión

Reporte Trimestral 4T16

lunes, 06 de marzo de 2017

Resumen Anual de Estado de Resultados y métricas y razones financieras seleccionadas

	2012	2013	2014	2015	2016	% Chg 16/15
Ventas	9,565	9,316	8,970	10,636	13,619	28.0%
Costo de Ventas	5,683	5,599	5,358	6,310	8,013	27.0%
Utilidad Bruta	3,882	3,717	3,612	4,326	5,606	29.6%
Margen Bruto	40.6%	39.9%	40.3%	40.7%	41.2%	
Gastos de Operación	2,242	2,344	2,091	2,567	3,919	52.7%
Utilidad Operativa	1,640	1,396	1,566	1,788	2,441	36.5%
Margen Operativo	17.2%	15.0%	17.5%	16.8%	17.9%	
Ing./Gastos por Intereses Neto	213	371	603	639	1,115	74.7%
Utilidad antes de impuestos	1,437	1,025	963	1,150	1,326	15.3%
Impuestos	335	361	320	384	653	70.2%
Tasa efectiva	23.3%	35.2%	33.2%	33.4%	49.3%	
Part. Minoritaria	0	0	0	0	0	
Ut. Neta Mayoritaria	852	630	442	701	672	-4.1%
Margen Neto	8.9%	6.8%	4.9%	6.6%	4.9%	
EBITDA	2,069	1,825	2,011	2,325	3,124	34.4%
Margen EBITDA	21.6%	19.6%	22.4%	21.9%	22.9%	
Valor de Capitalización	7,144	10,471	10,309	14,403	14	
UPA	2.32	1.70	1.19	1.85	1.74	-5.9%
Número de acciones (millones)	368	370	373	379	386	1.9%
ROE	18.0%	11.5%	7.5%	11.3%	9.8%	
ROA	10.9%	9.2%	10.4%	11.6%	12.7%	
Deuda Neta/EBITDA	2.3x	2.5x	2.2x	1.5x	1.4x	

Balance General

	2012	2013	2014	2015	2016	% Chg 16/15
Activo Total	15,147	15,043	15,077	15,776	22,762	44%
Activo Circulante	5,223	5,123	5,629	5,825	6,814	17%
Efectivo y Equivalentes	1,065	627	290	1,371	539	-61%
Inventario	1,220	1,393	1,366	1,476	2,679	81%
Pasivos Netos	9,961	9,290	9,105	9,305	15,563	67%
Capital	5,186	5,753	5,972	6,471	7,199	11%
Interes Minoritario	0	0	0	0	0	

Valuación

	2012	2013	2014	2015	2016
Precio de la acción	19.4	28.2	27.2	37.33	39.5
P/U	8.4x	16.5x	23.0x	20.2x	22.7x
P/VL	1.4x	1.8x	1.7x	2.2x	2.1x



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

Luis David García Rendón
ldgarciar@prognosismex.com

Rubí Grajales
rjgrajales@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, Mauricio Tavera y Luis David García Rendón 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 4Q16

Current Price: MXN 37.50

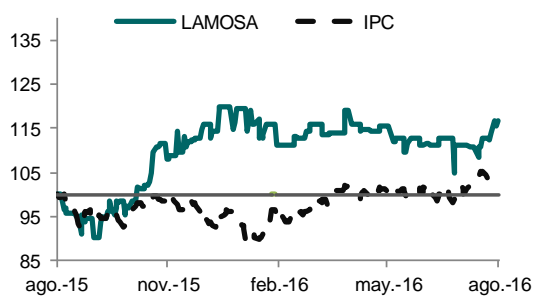
2017 Target Price: Under Review

Monday, March 06, 2017

For second consecutive year, Lamosa reports a solid operational performance, although EPS falls 4% in 2016 due to higher financial expenses. The acquisition of San Lorenzo Ceramics is value additive

Key Data

Local Ticker	LAMOSA*
2017 Target Price	Under review
Last Price	MXN 37.50
LTM Return LAMOSA*	16.7%
Outstanding Shares (million)	385
Free Float	13.0%
Marketability	Low
Market Cap (USD Million)	869
LTM Price Range	(37.43 - 28.22)



	2013	2014	2015	2016
Valuation				
P/E	16.5x	23.2x	20.2x	22.7x
P/BV	1.8x	1.7x	2.2x	2.1x
Estimates (MXN million)				
Net sales	9,316	8,970	10,636	13,619
YoY%	-2.6%	-3.7%	18.6%	28.0%
Operating income	1,396	1,566	1,788	2,441
YoY%	-14.9%	12.2%	13.6%	36.5%
EBITDA	1,825	2,011	2,325	3,124
YoY%	-11.8%	10.2%	15.6%	34.4%
Net income	630	442	701	672
EPS	1.70	1.19	1.85	1.74
YoY%	-26.5%	-30.4%	56.3%	-6.1%
Profitability				
EBITDA margin	19.6%	22.4%	21.9%	22.9%
Operating margin	15.0%	17.5%	16.8%	17.9%
Net margin	6.8%	4.9%	6.6%	4.9%
ROE	11.5%	7.5%	11.3%	9.8%
ROA	9.2%	10.4%	11.6%	12.7%

- **We will introduce our target price for 2017** once we incorporate the pro-forma projections for the San Lorenzo Ceramics (CSL) acquisition and verify the long-term assumptions that drive our DCF model.
- **The acquisition of San Lorenzo Ceramics is value additive.** It not only diversifies income sources but it represents a 40% increase in installed capacity. We believe CSL's distribution channels will be able to place new Lamosa products (including adhesives) in the near future.
- **2016: Second consecutive year of solid operating results due the recovery of the building (edification) sector.** Excluding the acquisition of CSL, incorporated in 4Q16, sales, operating profit and EBITDA grew +17%, +31% and +27%, driven by the good dynamism of Mexico's edification sector during the year.
- **Net income fell -4% in 2016 to 672 mp**, despite strong operating performance due to: (1) a 75% increase in financial expenses as a result of the devaluation and higher leverage and (2) A 70% increase in tax payments.
- **Higher debt is manageable.** Our EBITDA forecasts imply decreasing leverage metrics over time. The net debt to EBITDA ratio rose to 2.8X in 4Q16, below the 7X level reached in 2007, when Porcelanite was acquired.
- **Strong investment in 2016 for 1,637 financed by Lamosa's cash flow**, which allowed, among other uses, the construction of a new tile plant in Guanajuato.
- **Risks** include the economic, the competition, the low marketability of shares and the execution risks.

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 4Q16

Current Price: MXN 37.50

2017 Target Price: Under Review

Monday, March 06, 2017

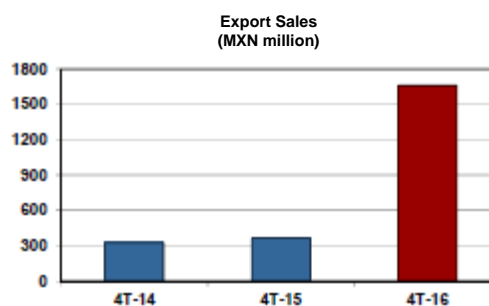
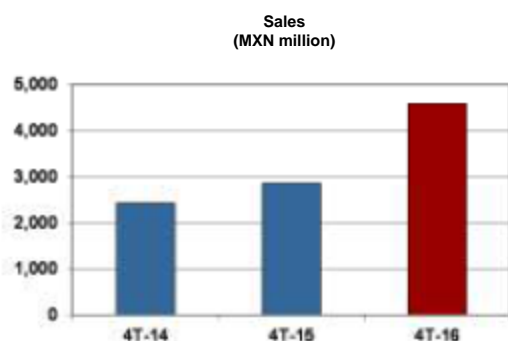
Unaudited 2016 report

CSL's operations in South America began to be incorporated in 4Q16 results, when the transaction was approved.

Sales driven by the dynamism of the building and the internal market

LAMOSA reported total sales of 13,619 million pesos (mp), an increase of 28% compared to those recorded in 2015. Excluding CSL revenues, total sales growth was 17%. This variation is remarkable given the strong 19% growth recorded in 2015/2014.

Export sales, including sales from Mexico to abroad, as well as sales of subsidiaries abroad, totaled \$2,916 mp at the end of 2016, an increase of 83% on the back of the incorporation of CSL, as well by a ~ 20% devaluation of the peso against the dollar.



Sales of the ceramic division increased +34% y/y to 10,165 mp, representing 75.0% of consolidated sales. On the other hand, the adhesives division revenue increased 14% and stood at 3,454 mp, representing 25% of the total.

Solid Operational Results

Sales costs increased 14% to 1,883 mp, while general expenses rose 15% to 761 mp, which is less than sales growth. Operating Profit summed up to \$2,441 mp, reporting a 37% increase compared to 2015. Excluding CSL income, the growth would be 31%. Operating margin was at 18%, compared to 2015.

EBITDA grows and margin on sales improves

EBITDA jumped 34% y/y to 3,124 mp in 2016, and the EBITDA margin to Sales stood at 23%, better than the margin of 22% in 2015.

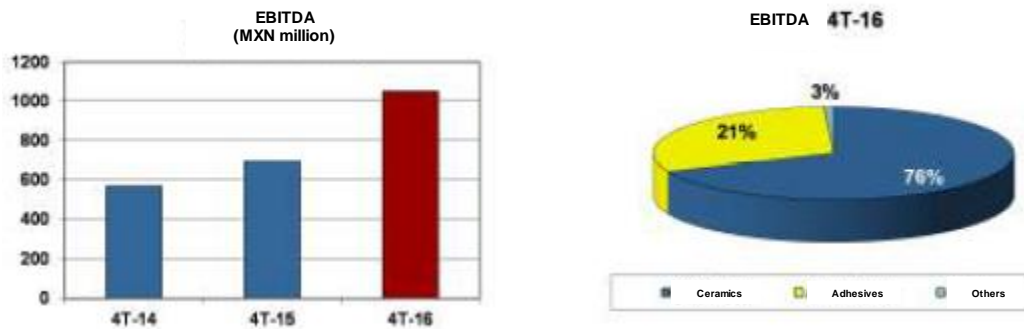
LAMOSA

Quarterly Report 4Q16

Current Price: MXN 37.50

2017 Target Price: Under Review

Monday, March 06, 2017

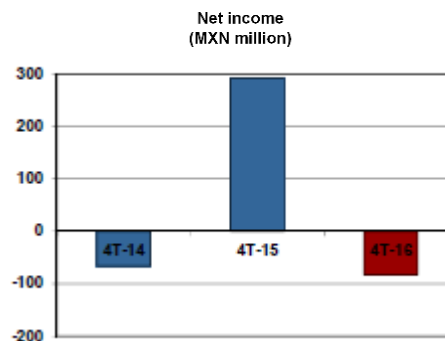


Comprehensive financing result grew due to the incorporation of CSL, depreciation of the MXN and the increase in financial expenses

The comprehensive financing result (CFR) grew 75% to -1,115 mp. The strong increase was due to the incorporation of new debt derived from the acquisition of CSL in 4Q16; adding the devaluation of the MXN/USD; and rate hikes, led to a higher level of exchange loss and interest expenses. The exchange loss was -772 mp, compared to the 2015 loss of -399 mp. Similarly, net financial expenses increased from -239 mp in 2015 to -343 mp in 2016.

Net profit

Net profit fell -4% in 2016 to 672 mp, despite strong growth in operating results due to: (1) the significant increase in net financial costs (CFR) and (2) higher taxes expenses that increased from 384 mp in 2015 to 653 mp in 2016.



Financial Position

Investments

The good generation of cash flow allowed the company to carry out "one of the most aggressive investment plan in recent years", adding 1,637 mp to meet operational needs and increase business production capacity, such as the construction of a new ceramic products plant in the state of Guanajuato.

Debt

The leveraged acquisition of CSL implied an increase in consolidated net debt of +162%, going from 3,568 mp to 9,341 mp, compared to the one recorded at the end of 2015. The ratio of net debt to EBITDA in 4Q16 is 2.8 times,

LAMOSA

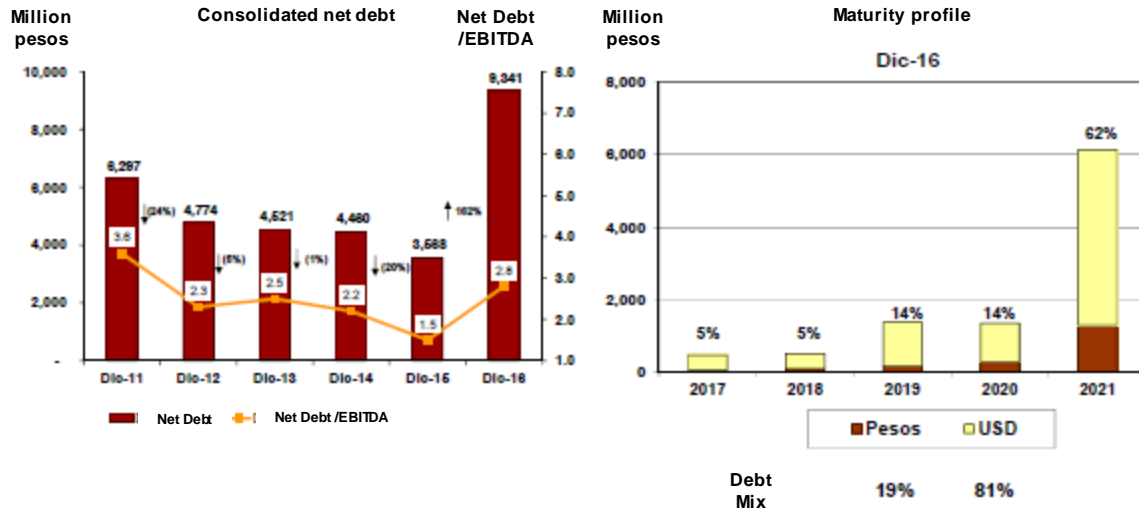
Quarterly Report 4Q16

Current Price: MXN 37.50

2017 Target Price: Under Review

Monday, March 06, 2017

considering CLS's EBITDA for the last 12 months, compared to the ratio of 1.5 times, recorded in 2015. The debt mix is 19% in pesos and 81% in dollars, with a comfortable maturity profile as shown in the chart below.



Despite of the greater leverage, with conservative assumptions, we believe that cash flow generation will be sufficient to cover it. The challenge for management is significantly lower than the one incurred in the acquisition of Porcelanite in 2007, which as it is known, was faced successfully. At that time, the net-debt-with cost- to EBITDA ratio reached 7X, while today it stands at 2.8X.

In fact, we believe CSL's flow generation will improve over time, as new products such as adhesives and others are placed through the company's well established distribution channels in South America.

LAMOSA

Current Price: MXN 37.50

2017 Target Price: Under Review

Monday, March 06, 2017

Relevant Event

LAMOSA fulfills expectations of inorganic growth: Acquires assets in South America increasing its installed capacity 40%. Its healthy capital structure allowed it to resort to financing.

- On October 3, Lamosa completed the acquisition of Cerámica San Lorenzo for an approximate amount of USD 230 million, free of net debt.
- The transaction, approved by the authorities, will be financed through debt by two credit lines:
 - ✓ USD 200 million will be financed with part of the Syndicated Loan subscribed in 2014 with Scotiabank and other banks, whose maturity was extended until 2021.
 - ✓ A revolving loan with Scotiabank for USD 70 million, due 2019.
- **Positive acquisition of Cerámica San Lorenzo**, as it diversifies Lamosa's income sources, increases its presence in the South American market, and allows a 40% increase in its installed capacity, that is, 52 million additional square meters per year.
- **Lamosa seeks to be a leader in its markets** and we believe it has the potential to accomplish it, since 1) the company's leverage is manageable and 2) the current CEO and CFO are the same who participated in the decision and implementation of the acquisition of Porcelanite in 2007, a key move that doubled Lamosa's size.
- **Leverage.** The company had healthy levels of leverage (1.9X Net Debt to EBITDA in 2Q16), and after the acquisition it increased to 2.8X, well below the 7.0X levels achieved with the Porcelanite acquisition in 2007.
- Grupo Lamosa, S.A.B. Of C.V. signed the contract for the purchase of Ceramics San Lorenzo in South America to the Belgian Etex Group, this involves the acquisition of 6 subsidiaries with presence in Chile, Colombia, Peru and Argentina.

LAMOSA

Quarterly Report 4Q16

Current Price: MXN 37.50

2017 Target Price: Under Review

Monday, March 06, 2017

Income Statement & Selected Financial Ratios & Metrics

	2012	2013	2014	2015	2016	% Chg 16/15
Revenue	9,565	9,316	8,970	10,636	13,619	28.0%
COGS	5,683	5,599	5,358	6,310	8,013	27.0%
Gross Profit	3,882	3,717	3,612	4,326	5,606	29.6%
Gross Margin	40.6%	39.9%	40.3%	40.7%	41.2%	
SG&A	2,242	2,344	2,091	2,567	3,919	52.7%
Operating Profit	1,640	1,396	1,566	1,788	2,441	36.5%
Operating Margin	17.2%	15.0%	17.5%	16.8%	17.9%	
Net Financial Expenses	213	371	603	639	1,115	74.7%
Pre-tax Income	1,437	1,025	963	1,150	1,326	15.3%
Taxes	335	361	320	384	653	70.2%
Effective Tax Rate	23.3%	35.2%	33.2%	33.4%	49.3%	
Minority interest	0	0	0	0	0	
Majority Net Income	852	630	442	701	672	-4.1%
Net Margin	8.9%	6.8%	4.9%	6.6%	4.9%	
EBITDA	2,069	1,825	2,011	2,325	3,124	34.4%
EBITDA Margin	21.6%	19.6%	22.4%	21.9%	22.9%	
Market Capitalization	7,144	10,471	10,309	14,403	14	
EPS	2.32	1.70	1.19	1.85	1.74	-5.9%
Shares Outstanding	368	370	373	379	386	1.9%
ROE	18.0%	11.5%	7.5%	11.3%	9.8%	
ROA	10.9%	9.2%	10.4%	11.6%	12.7%	
Net Debt/EBITDA	2.3x	2.5x	2.2x	1.5x	1.4x	

Balance Sheet

	2012	2013	2014	2015	2016	% Chg 16/15
Assets	15,147	15,043	15,077	15,776	22,762	44%
Short term Assets	5,223	5,123	5,629	5,825	6,814	17%
Cash & Equivalents	1,065	627	290	1,371	539	-61%
Inventory	1,220	1,393	1,366	1,476	2,679	81%
Liabilities	9,961	9,290	9,105	9,305	15,563	67%
Shareholders' Equity	5,186	5,753	5,972	6,471	7,199	11%
Minority Equity	0	0	0	0	0	

Valuation

Share Price	19.4	28.2	27.2	37.33	39.5	
P/E	8.4x	16.5x	23.0x	20.2x	22.7x	
P/BV	1.4x	1.8x	1.7x	2.2x	2.1x	



- 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

Luis David García Rendón
ldgarciar@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, Mauricio Tavera and Luis David García Rendón 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.