

LAMOSA

Reporte Trimestral 2T19

Precio Actual: MXN 29.86

P. Objetivo 12 meses: MXN 40.00

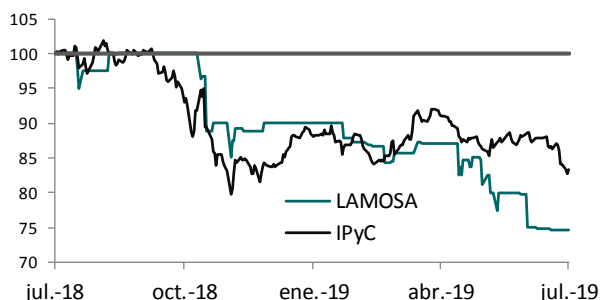
viernes, 02 de agosto de 2019

Resultados resilientes en el 2T19, a pesar de la atonía en la edificación y el sector construcción en México. Márgenes mejoran en 2T19/2T18

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Página oficial	www.lamosa.com
Último precio	MXN 29.86
Precio objetivo (12 meses)	MXN 40.00
Rendimiento de dividendo	2.6%
Rendimiento de últimos 12 meses	-22.8%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(40.00 - 29.86)
Rendimiento de dividendo esperado	0.0%
Rendimiento total esperado	34.0%
Acciones en circulación (millones)	382.8
Bursatilidad	Baja
Valor de capitalización (millones)	USD 599.54
Valor de la empresa (millones)	USD 1,034.89

Rendimiento 12 meses vs IPyC



Resumen 2T19/2T18:

- ◆ Ventas caen -1.6%% a 4,299 millones de pesos (mdp). Utilidad Operativa aumentó +3%, a 684 mdp y EBITDA +6% a 869 mdp. En línea con nuestros estimados que incluyen un entorno de negocios incierto en 2019.
- ◆ Utilidad neta alcanzó 369 mdp, en línea con nuestra estimación para el trimestre.

Estructura Financiera Sana. La razón deuda neta a EBITDA se mantuvo en 2.4X en el 2T19. Esta sana posición financiera soportó inversiones (CAPEX) por 352 mdp en el 1S19.

Mantenemos estimaciones 2019. Refrendamos un estimado de crecimiento en ventas de 6.0% en 2019, relativamente retador en el entorno actual. Creemos que los márgenes operativos y de EBITDA se expandirán a alrededor de 15% y 20% respectivamente. Con ello la utilidad neta alcanzaría 1,493 mp, un incremento de 10.2% y una UPA de 3.9 pesos.

Precio Objetivo. Mantenemos P.O. para los próximos 12m en 40.0 ps., equivalente al promedio simple usando múltiplos de 10X utilidades y 1.5X VL, estimados para 2019. Este objetivo incorpora un descuento por la escasa liquidez de la acción de 20%.

El valor de flujos descontados de la emisora es de 50.0 pesos, incorporando una tasa de descuento superior a la del promedio histórico, dado el mayor riesgo crediticio que los mercados asignan a México.

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

	2016	2017	2018	2019e
Valuación				
P/U	24.1x	9.9x	10.2x	7.7x
P/VL	2.1x	1.9x	1.5x	1.1x
Rentabilidad				
Margen EBITDA	22.5%	19.0%	18.7%	20.0%
Margen Operativo	17.6%	15.6%	15.4%	15.1%
Margen Neto	4.7%	9.3%	7.6%	7.9%
Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	13,619	17,971	17,727	18,791
Var. %		+32.0%	-1.4%	+6.0%
Utilidad Operativa	2,392	2,804	2,731	2,833
Var. %		+17.2%	-2.6%	+3.7%
EBITDA	3,070	3,423	3,314	3,753
Var. %		+11.5%	-3.2%	+13.2%
Utilidad Neta	633	1,677	1,355	1,493
UPA	1.7	4.4	3.5	3.9
Var. %		+163.9%	-19.2%	+10.2%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

Reporte sin auditar de 2T19

Resumen del estado de resultados

Cifras en millones de pesos

	Cifras desacumuladas			Cifras acumuladas		
	2T19	2T18	Variación anual	2T19	2T18	Variación anual
Ventas totales	4,299	4,368	-1.6%	8,777	8,652	+1.4%
Costos de ventas	2,537	2,608	-2.7%	5,219	5,108	+2.2%
Utilidad bruta	1,762	1,760	+0.1%	3,559	3,544	+0.4%
<i>Margen bruto</i>	<i>41.0%</i>	<i>40.3%</i>	<i>+69 pb</i>	<i>40.5%</i>	<i>41.0%</i>	<i>-41 pb</i>
Gastos generales	1,084	1,056	+2.7%	2,197	2,087	+5.3%
Utilidad operativa	684	662	+3.3%	1,413	1,418	-0.4%
<i>Margen operativo</i>	<i>15.9%</i>	<i>15.2%</i>	<i>+75 pb</i>	<i>16.1%</i>	<i>16.4%</i>	<i>-29 pb</i>
EBITDA	869	819	+6.1%	1,786	1,731	+3.2%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>20.2%</i>	<i>18.8%</i>	<i>+146 pb</i>	<i>20.3%</i>	<i>20.0%</i>	<i>+34 pb</i>
Resultado integral de financiamiento	90	680	-86.8%	158	306	-48.4%
Utilidad neta	369	-53	N.A.	762	762	+0.0%
<i>Margen neto</i>	<i>8.6%</i>	<i>-1.2%</i>	<i>+980 pb</i>	<i>8.7%</i>	<i>8.8%</i>	<i>-13 pb</i>
Utilidad básica por acción	0.96	-0.14	N.A.	1.99	1.99	+0.0%

Fuente: LAMOSA

Reporte sin auditar del 2T19

LAMOSA reportó ventas totales de 4,299 millones de pesos (mdp), un retroceso de -1.6% respecto a los 4,368 mdp en 2T18. La empresa desataca que las ventas resintieron un entorno de bajo crecimiento económico en México, con una baja inversión en construcción y una contracción en el gasto público.

Las ventas de la división de cerámica cayeron -4% a/a a 3,401 mdp en 2T19. Por su parte, los ingresos de la división de adhesivos aumentaron +8% a/a y se ubicaron en 1,042 mdp, en 2T19.

Resultados operativos

Los costos de ventas cayeron -2.7%, a 2,537 mdp en 2T19, mientras que los gastos generales avanzaron +2.7%, cerrando el segundo trimestre del 2019 en 1,084 mdp. La utilidad de operación sumó 684 mdp, mostrando un avance de +3.3% en relación con el 2T18. El margen operativo alcanzó 15.9% en el 2T19, mientras que hace un año fue de 15.2%. "Este resultado se obtuvo a pesar de la falta de crecimiento en la industria y de los decrementos significativos en los principales insumos del negocio".

Por su parte, el EBITDA ganó +6.1% a/a, a 869 mdp en el 2T19. El margen EBITDA se situó en 20.2%, mientras que hace un año alcanzó 18.8%.

LAMOSA

Reporte Trimestral 2T19

Precio Actual: MXN 29.86

P. Objetivo 12 meses: MXN 40.00

viernes, 02 de agosto de 2019

Resultado integral de financiamiento

El resultado integral de financiamiento se situó en 90 mdp en 2T19, que compara con los 680 mdp de hace un año.

Utilidad Neta

La utilidad neta se situó en 369 mdp en el segundo trimestre del 2019, mientras que hace un año, la pérdida neta fue de -53 mdp. En el primer semestre, se acumula una utilidad de 762 mdp, sin cambio vs el 1S18.

Posición financiera

Lamosa realizó inversiones por 358 mdp en el 1S19, superando la cifra de 309 mdp en el 1S18. Las inversiones estuvieron destinadas a crecimiento y mejoras en productividad, “así como a la implementación de tecnologías de información para seguir robusteciendo las operaciones en Sudamérica”.

La generación de flujo de efectivo ha permitido a la compañía mantener la razón de deuda neta a EBITDA en 2.4X en el 2T19, misma razón que en el 4T18.

La mezcla de la deuda es de 30% en pesos y 70% en dólares, mientras su perfil de vencimientos es muy cómodo en los próximos años, con el 70% del total venciendo hasta 2021.

Hoy puede afirmarse que la situación financiera de Lamosa es sana. Similar a la salud de que gozaba previo a la importante adquisición de 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.

LAMOSA

Precio Actual: MXN 29.86

P. Objetivo 12 meses: MXN 40.00

Reporte Trimestral 2T19

viernes, 02 de agosto de 2019

Estados Financieros

Resumen Anual del Estado de Resultados

	2016	2017	2018	2019E	% Chg		
					17/16	18e/17e	19e/18e
Ventas netas	13,619	17,971	17,727	18,791	32.0%	-1.4%	6.0%
Costos de ventas	8,067	11,009	10,701	11,397	36.5%	-2.8%	6.5%
Utilidad bruta	5,552	6,962	7,026	7,394	25.4%	0.9%	5.2%
<i>Margen bruto</i>	<i>40.8%</i>	<i>38.7%</i>	<i>39.6%</i>	<i>39.3%</i>			
Gastos generales	3,192	4,074	4,243	4,561	27.6%	4.1%	7.5%
Utilidad (pérdida) operativa	2,392	2,804	2,731	2,833	17.2%	-2.6%	3.7%
<i>Margen operativo</i>	<i>17.6%</i>	<i>15.6%</i>	<i>15.4%</i>	<i>15.1%</i>			
EBITDA	3,070	3,423	3,314	3,753	11.5%	-3.2%	13.2%
Margen EBITDA	22.5%	19.0%	18.7%	20.0%			
Resultado integral de financiamiento	1,115	455	648	700	-59.2%	42.4%	8.0%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	1,277	2,349	2,083	2,133	83.9%	-11.3%	2.4%
Impuestos	644	672	728	640	4.3%	8.3%	-12.1%
Tasa efectiva	50.4%	28.6%	34.9%	30.0%			
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	633	1,677	1,355	1,493	164.9%	-19.2%	10.2%
<i>Margen neto</i>	<i>4.6%</i>	<i>9.3%</i>	<i>7.6%</i>	<i>7.9%</i>			
Promedio ponderado de número de acciones en circulación (millones)	385.8	382.8	382.8	382.8			
Utilidad (pérdida) por acción básica	1.6	4.4	3.5	3.9	167.0%	-19.2%	10.2%

Balance General

	2016	2017	2018	2019E	% Chg		
					17/16	18e/17e	19e/18e
Activo total	22,906	23,099	22,784	23,674	0.8%	-1.4%	3.9%
Pasivo total	15,680	14,442	13,452	13,048	-7.9%	-6.9%	-3.0%
Pasivo no circulante	11,441	10,028	8,996	8,727	-12.3%	-10.3%	-3.0%
Capital	7,226	8,658	9,332	10,626	19.8%	7.8%	13.9%
Interes minoritario	0	0	0	0			
Valor en libros por acción	18.7	22.6	24.4	27.8	20.8%	7.8%	13.9%



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 2Q19

Current Price: MXN 29.86

12 m Target Price: MXN 40.00

Friday, August 02, 2019

LAMOSA's operating business lines remain resilient, despite the low dynamism in the Mexican construction sector. Margins improve in 2Q19 vs 2Q18

Key Data

Local Ticker	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Official Website	www.lamosa.com
Last price	MXN 29.86
Target price (Estimated fair value)	MXN 40.00
Dividend yield	2.6%
Last 12-month return	-22.8%
Last 12-month price range (MXN)	(40.00 - 29.86)
Expected dividend yield	0.0%
Total expected return	34.0%
Shares Outstanding (Million)	382.8
Marketability	Low
Market capitalization (USD Million)	USD 599.54
Enterprise value (USD Million)	USD 1,034.89

2Q19/2Q18 summary:

- Sales fell -2% to 4,299 million pesos (mp). Operating profit grew +3%, closing at 684 mp and EBITDA rose +6% to 869 mp. Such results remained in line with our forecasts that include an environment of high uncertainty throughout 2019.
- Net income amounted 369 mp, in line with our forecast for the quarter.

The financial position is solid. The net debt to EBITDA ratio remained at 2.4X in 2Q19. This healthy financial position supported CAPEX of 352 mp in 1H19.

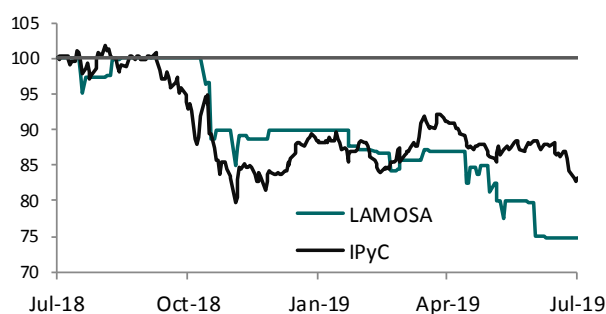
We maintain our 2019 estimates. We maintain a +6.0% growth in sales. We believe that operating and EBITDA margins will expand respectively to approximately 15% and 20%. Net profit would reach 1,493 mp, an increase of +10.2% and an EPS of 3.9 pesos.

Target price. We maintain our target price for the next 12 months at 40.00 pesos per share, equivalent to the simple average of prices that result from using multiples of 10X on 2019-profits and 1.5X on the 2019-BV. This target includes a 20% discount due to the low trading volume of the shares.

Lamosa's intrinsic value is 50.0 pesos, even after incorporating a higher than average discount rate to our DCF model, given the greater credit risk that the markets grant to Mexico.

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

12M Return vs IPyC



	2016	2017	2018	2019f
--	------	------	------	-------

Valuation

P/E	24.1x	9.9x	10.2x	7.7x
P/BV	2.1x	1.9x	1.5x	1.1x

Profitability

EBITDA margin	22.5%	19.0%	18.7%	20.0%
Operating margin	17.6%	15.6%	15.4%	15.1%
Net margin	4.7%	9.3%	7.6%	7.9%

Estimates (MXN million)

Net sales	13,619	17,971	17,727	18,791
YoY%		+32.0%	-1.4%	+6.0%
Operating income	2,392	2,804	2,731	2,833
YoY%		+17.2%	-2.6%	+3.7%
EBITDA	3,070	3,423	3,314	3,753
YoY%		+11.5%	-3.2%	+13.2%
Net income	633	1,677	1,355	1,493
EPS	1.7	4.4	3.5	3.9
YoY%		+163.9%	-19.2%	+10.2%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

LAMOSA

Current Price: MXN 29.86

12 m Target Price: MXN 40.00

Quarterly Report 2Q19

Friday, August 02, 2019

Unaudited report of 2Q19

Summary of the income statement

MXN millions

	Non-accumulated data			Accumulated data		
	2Q19	2Q18	YoY Change	2Q19	2Q18	YoY Change
Revenue	4,299	4,368	-1.6%	8,777	8,652	+1.4%
COGS	2,537	2,608	-2.7%	5,219	5,108	+2.2%
Gross profit	1,762	1,760	+0.1%	3,559	3,544	+0.4%
<i>Gross margin</i>	<i>41.0%</i>	<i>40.3%</i>	<i>+69 bp</i>	<i>40.5%</i>	<i>41.0%</i>	<i>-41 bp</i>
SG&A	1,084	1,056	+2.7%	2,197	2,087	+5.3%
Operating profit	684	662	+3.3%	1,413	1,418	-0.4%
<i>Operating margin</i>	<i>15.9%</i>	<i>15.2%</i>	<i>+75 bp</i>	<i>16.1%</i>	<i>16.4%</i>	<i>-29 bp</i>
EBITDA	869	819	+6.1%	1,786	1,731	+3.2%
<i>EBITDA margin</i>	<i>20.2%</i>	<i>18.8%</i>	<i>+146 bp</i>	<i>20.3%</i>	<i>20.0%</i>	<i>+34 bp</i>
Comprehensive financing cost	90	680	-86.8%	158	306	-48.4%
Net profit	369	-53	n.m.	762	762	+0.0%
<i>Net margin</i>	<i>8.6%</i>	<i>-1.2%</i>	<i>+980 bp</i>	<i>8.7%</i>	<i>8.8%</i>	<i>-13 bp</i>
Basic EPS	0.96	-0.14	n.m.	1.99	1.99	+0.0%

Source: LAMOSA

LAMOSA reported total sales of 4,299 million pesos (mp), a drop of -1.6% against the 4,368 mp in 2Q18. The company highlights that sales suffered from an environment of low economic growth in Mexico, low investments in the construction sector and a contraction in public spending.

The sales of the ceramics division fell -4% YoY to 3,401 mp (accumulated from January to June). On the other hand, the revenues from the adhesives' division increased +8% YoY and stood at 1,042 mp.

Operating results

Cost of sales decreased -2.7%, to 2,537 mp in 2Q19, while SG&A expenses advanced +2.7%, closing the second quarter of 2019 at 1,084 mp. Operating income totaled 684 mp, showing an increase of +3.3% vs 2Q18. The operating margin reached 15.9% in 2Q19, while it was 15.2% a year ago. "The company recorded these results, despite the lack of dynamism in the industry and significant decreases in the main business inputs".

On the other hand, EBITDA rose +6.1% YoY to 869 mp in 2Q19. The EBITDA margin stood at 20.2%, while it reached 18.8% a year ago.

LAMOSA

Quarterly Report 2Q19

Current Price: MXN 29.86

12 m Target Price: MXN 40.00

Friday, August 02, 2019

Integral result of financing reports a cost in 1Q19 vs a gain in 1Q18

The integral result of financing amounted 90 mp in 2Q19, which compares against the 680 mp in 2Q18.

Net profit

Net income stood at 369 mp in the second quarter of 2019, while a year ago, the net loss was -53 million pesos. In the first semester, a profit of 762 million pesos is accumulated, without changes vs 1H18.

Financial position

Lamosa completed investments of 358 mp in 1H19, which will serve to increase the production levels and productivity, and to implement “information technologies in South America to continue strengthening operations”.

The cash generation of the company has allowed the management to maintain a net debt to EBITDA ratio at 2.4X in 2Q19, same ratio as in 4Q18.

The debt mix is currently 30% in pesos and 70% in US dollars, with 70% of the total maturing in 2021.

Lamosa's financial situation is solid. The current situation is similar to that observed before the acquisition of Cerámica de San Lorenzo.

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, LAMOSA is the largest national manufacturer for ceramic applications.

Financial statements

Income Statement

	2016	2017	2018	2019E	% Chg		
					17/16	18e/17e	19e/18e
Revenue	13,619	17,971	17,727	18,791	32.0%	-1.4%	6.0%
COGS	8,067	11,009	10,701	11,397	36.5%	-2.8%	6.5%
Gross profit	5,552	6,962	7,026	7,394	25.4%	0.9%	5.2%
<i>Gross margin</i>	40.8%	38.7%	39.6%	39.3%			
SG&A	3,192	4,074	4,243	4,561	27.6%	4.1%	7.5%
Operating profit	2,392	2,804	2,731	2,833	17.2%	-2.6%	3.7%
<i>Operating margin</i>	17.6%	15.6%	15.4%	15.1%			
EBITDA	3,070	3,423	3,314	3,753	11.5%	-3.2%	13.2%
EBITDA margin	22.5%	19.0%	18.7%	20.0%			
Comprehensive financing result	1,115	455	648	700	-59.2%	42.4%	8.0%
Pre-tax Income	1,277	2,349	2,083	2,133	83.9%	-11.3%	2.4%
Taxes	644	672	728	640	4.3%	8.3%	-12.1%
Effective tax rate	50.4%	28.6%	34.9%	30.0%			
Majority net income	633	1,677	1,355	1,493	164.9%	-19.2%	10.2%
<i>Net margin</i>	4.6%	9.3%	7.6%	7.9%			
Weighted average number of shares outstanding (Million)	385.8	382.8	382.8	382.8			
Basic earnings (loss) per share	1.6	4.4	3.5	3.9	167.0%	-19.2%	10.2%

Balance Sheet

	2016	2017	2018	2019E	% Chg		
					17/16	18e/17e	19e/18e
Assets	22,906	23,099	22,784	23,674	0.8%	-1.4%	3.9%
Liabilities	15,680	14,442	13,452	13,048	-7.9%	-6.9%	-3.0%
Non-current liabilities	11,441	10,028	8,996	8,727	-12.3%	-10.3%	-3.0%
Shareholders' equity	7,226	8,658	9,332	10,626	19.8%	7.8%	13.9%
Minority equity	0	0	0	0			
Book value per share	18.7	22.6	24.4	27.8	20.8%	7.8%	13.9%



- 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.