

LAMOSA

Precio Actual: MXN 120.10

Valor Teórico (DCF): En revisión

Precio objetivo 12m: En revisión

Evento Relevante

lunes, 06 de noviembre de 2023

Se concreta la compra de la empresa española Baldocer por EUR 425 millones, un múltiplo de 6.3X el EBITDA del 2022 de la empresa adquirida, que parece muy razonable. Ponemos en revisión el valor teórico y precio objetivo de Lamosa*

- Grupo LAMOSA anunció que el 31 de octubre del 2023 concretó el acuerdo para adquirir la empresa española Baldocer, productor de pastas porcelánicas y empresa líder en el sector de la cerámica. La transacción, anunciada el 22 de septiembre del 2023, ha sido concluida, con la aprobación de la Asamblea Ordinaria de Accionistas.
- La operación incluye la compra de las marcas Baldocer, Azulejos Benadresa y Etile, las cuales tienen alto reconocimiento en Europa y presencia en más de 120 países a nivel mundial.
- El monto de la adquisición es de EUR 425 millones en términos de valor de la empresa, libre de deuda, cubierto mediante dos pagos, el primero por EUR 354 millones financiado mayormente con deuda a través de un crédito sindicado con vida promedio de 4 años, y el segundo pago en 2025 por un monto no menor a EUR 71 millones, monto que pudiera variar de acuerdo con los resultados.
- Lamosa reveló que el EBITDA reportado de Baldocer en 2022 ascendió a EUR 67 millones. Así, el precio pagado por el valor de la empresa libre de deuda neta, de EUR 425 millones, representa 6.3X el EBITDA de 2022, un precio que nos parece razonable, considerando transacciones recientes en el negocio de revestimientos cerámicos hechas a entre 7 y 8 veces EBITDA.
- De acuerdo con la compañía, la compra de Baldocer “es un paso importante en la estrategia de crecimiento de Grupo Lamosa, el cual permitirá fortalecer la presencia en el continente europeo e incrementar su participación en productos de alta gama a nivel mundial”.
- Como se había revelado, los ingresos consolidados del grupo se incrementarán en 16%, aproximadamente y aumentará la capacidad de producción del negocio de revestimientos en 12%, con lo que alcanzará alrededor de 275 millones de metros cuadrados al año.
- A juicio de Prognosis:
 - (1) Baldocer complementa y fortalece el *core business* de Lamosa en Europa y en el mundo.
 - (2) Expande la huella europea tras la adquisición del negocio de revestimientos de Grupo Roca en 2021 y flexibiliza su mezcla global de productos.
 - (3) La adición a las ventas consolidadas es material y creemos que, como ha sido demostrado en adquisiciones previas, habrá sinergias que aumenten la generación de flujo operativo y
 - (4) El cociente deuda neta a EBITDA al 3T23 fue de sólo 1.4X, por lo que hay suficiente espacio para financiar la adquisición con deuda.
- Ponemos en revisión el valor teórico y el precio objetivo de Lamosa que revelaremos una vez que analicemos la información contenida en la declaración de reestructuración societaria dada a conocer recientemente. Es probable que los valores de MXN 156.0 y 132.60, respectivamente, se incrementen.

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte



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

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rjgrajales@prognosismex.com

+52 (55) 1013 7353
+52 (55) 2922 5483

Campos Elíseos 400 Piso 3 302-B
Col. Polanco 11530
Ciudad de México

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 Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión 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.



#1 CURRENT ACCOUNT FORECASTER - MEXICO



#3 INFLATION FORECASTER - MEXICO

Current price: MXN 120.10

DCF Value: Under review

Target price 12m: Under review

Monday, November 06, 2023

The purchase of the Spanish company Baldocer is completed for EUR 425 million, 6.3X the 2022 EBITDA of the acquired company, which seems very reasonable. DCF value and target price under review

- On October 31, 2023, Grupo LAMOSA announced that the acquisition of the Spanish company Baldocer, a producer of porcelain tiles and leading company in the ceramics industry, was completed. The transaction announced on September 22, 2023, has been approved by the shareholder's assembly.
- The transaction includes Baldocer's brands: Baldocer, Azulejos Benadresa (AB) and ETILE with high recognition in Europe and presence in more than 120 countries.
- The amount of the transaction is EUR 425 million, free of net debt, covered by two payments, the first one of EUR 354 million financed mainly with debt through a syndicated loan with an average life of 4 years, and the second payment in 2025 for an amount of no less than EUR 71 million, which may vary depending on Baldocer's results.
- Lamosa revealed that the 2022 EBITDA of Baldocer was USD 67 million. Thus, the price paid for the value of the company free of net debt -- USD 425 million-- represents 6.3X the 2022 EBITDA, a price that seems reasonable to us, considering recent transactions in the ceramic tile business closed at between 7X and 8X EBITDA.
- According to the company, the purchase of Baldocer "is an important step in Grupo Lamosa's growth strategy, which will strengthen its presence on the European continent and increase its share of high-end products worldwide".
- As disclosed, the company's revenues will increase by approximately 16% and the production capacity of the ceramic tile business will increase by 12%, reaching around 275 million square meters per year.
- Prognosis opinion:
 - (1) Baldocer complements and strengthens Lamosa's core business in Europe and the world.
 - (2) It expands European footprint following the acquisition of Grupo Roca's ceramics business in 2021 and makes its global product mix more flexible.
 - (3) The addition to consolidated sales is material and we believe that, as has been demonstrated in previous acquisitions, there will be synergies that will potentially increase the generation of EBITDA.
 - (4) The net debt to EBITDA ratio as of 3Q23 was only 1.4X, so there is enough room to finance the acquisition with debt.
- We put Lamosa's DCF value and target price **under review**, which we will reveal once we analyze the information contained in the recently released corporate restructuring statement. The values of MXN 156.0 and 132.6, respectively, are likely to increase.

LAMOSA

Current price: MXN 120.10

DCF Value: Under review

Target price 12m: Under review

Relevant Event

Monday, November 06, 2023



- 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

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rgrajales@prognosismex.com

+52 (55) 1013 7353
+52 (55) 2922 5483

Campos Elíseos 400 Piso 3 302-B
Col. Polanco 11560
Ciudad de México

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 Daniela Márquez 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 fore-casts 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 per-son 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.

