

# LAMOSA

## Evento Relevante

Precio Actual: MXN 112.57

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Precio objetivo 12m: MXN 133.50

miércoles, 11 de diciembre de 2024

### **HR Ratings revisó a la baja la calificación de riesgo de LAMOSA de “HR AAA” a “HR AA+” en escala local, manteniendo la perspectiva estable y de “HR BBB+” a “HR BBB”, en escala global con perspectiva negativa**

***La degradación obedece a la menor generación de flujo de efectivo, fenómeno que estimamos se revertirá con mejores resultados operativos en los próximos trimestres, basados en la estabilización del ciclo de la demanda por remodelación, sinergias por la integración de Baldocer y estabilización del tipo de cambio, entre otros factores***

- El viernes 6 de diciembre 2024, la Calificadora HR Ratings revisó a la baja la calificación de riesgo de la compañía, impactada principalmente por la menor generación de Flujo Libre de Efectivo, “este decremento responde a una mayor presión en el volumen de operaciones dentro del segmento de revestimientos a partir del aumento de competidores extranjeros en el mercado de recubrimientos tanto en México como en los demás países donde opera la empresa”. Con esta baja la calificación pasó de “AAA” a “AA+” en escala local, manteniendo la perspectiva estable. *Esta calificación es similar a la de Moody’s Local Mexico de AA+.mx”, en escala local de largo plazo, que corresponde a obligaciones de alta calidad, sujeta a muy bajo riesgo crediticio*
- En el comunicado se destacan los siguientes factores como detonantes de la disminución en la calificación de la emisora por parte de la Calificadora:

**Menor generación de ingresos durante los últimos 12 meses:** la compañía mostró una menor generación de ingresos como resultado de una mayor afectación dentro de la venta de revestimientos, lo cual fue parcialmente contrastado por la incorporación de Baldocer, así como el crecimiento en la venta de adhesivos.

**Generación de Flujo Libre de Efectivo:** durante los UDM al 3T24, LAMOSA generó MXN 3,269 millones de FLE (vs. MXN 2,713 m en el periodo anterior y vs. MXN 4,462m del escenario base de la calificadora). “La expansión del FLE respecto al periodo anterior, obedece a menores pagos de impuestos, arrendamientos y un mejor desempeño dentro del capital de trabajo. Mientras que, en comparación con nuestro escenario base, el decremento se explica por la menor generación de EBITDA”.

**Crecimiento de la deuda:** el crecimiento de la deuda responde a la adquisición de un nuevo crédito sindicado por EUR 300m sumado a variaciones por tipo de cambio frente al peso mexicano.

- Creemos que la compañía muestra una **robusta estructura financiera**, tras las recientes adquisiciones. El cociente deuda neta a EBITDA al 3T24 subió a 3.0X, pero creemos que se irá contrayendo en los próximos trimestres ante la previsible recuperación de los resultados operativos. Asimismo, confiamos en que, como en el pasado, sinergias y buena administración, harán que la adquisición de Baldocer sea aditiva de valor y la generación de flujo de efectivo crezca en el tiempo, contrayendo la razón de deuda mencionada.

# LAMOSA

Precio Actual: MXN 112.57

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Precio objetivo 12m: MXN 133.50

## Evento Relevante

miércoles, 11 de diciembre de 2024

### Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte



- 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](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez  
[dmarquez@prognosismex.com](mailto:dmarquez@prognosismex.com)

Rubi Grajales  
[rgrajales@prognosismex.com](mailto:rgrajales@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.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024  
#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate  
Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024  
#3 FORECASTER - Mexico Current Account  
Prognosis

# LAMOSA

Current price: MXN 112.57

DCF Value: MXN 157.0

Target price 12m: MXN 133.50

## Relevant Event

Wednesday, December 11, 2024

### HR Ratings downgrades LAMOSA's rating from “HR AAA” to “HR AA+” on local scale, maintaining stable outlook, and from “HR BBB+” to “HR BBB” on global scale with negative outlook

*The downgrade is due to lower cash flow generation, a phenomenon that we estimate will be reversed with better operating results in the coming quarters, based on the gradual ceramic-products-demand recovery, synergies from the integration of Baldocer and stabilization of the exchange rate, among other factors*

- On Friday, December 6, 2024, HR Ratings downgrades the Company’s risk rating, mainly impacted by the lower generation of Free Cash Flow, "this decrease responds to greater pressure on the volume of operations within the ceramics segment due to the increase in foreign competitors in the market, both in Mexico and in the other countries where the company operates". With this downgrade, the rating went from "AAA" to "AA+" on local scale maintaining a stable outlook. *This rating is similar to Moody's Local Mexico's AA+.mx rating, on a long-term local scale, which corresponds to high-quality obligations, subject to very low credit risk.*
- In the statement, the following factors are highlighted as triggers for the Rating Agency’s downgrade of LAMOSA’s rating:

**Lower revenue generation during the last 12 months:** the company showed lower income generation as a result of a lower ceramics sales, which was partially offset by the incorporation of Baldocer, as well as the growth in the “adhesives” line.

**Free Cash Flow Generation:** during the LTM to 3Q24, LAMOSA generated MXN 3,269 million of FCF (vs. MXN 2,713 m in the previous period and vs. MXN 4,462 m in the rating agency's base scenario). "The expansion of FCF compared to the previous period is due to lower tax payments, leases and a better performance within working capital. While, compared to our base scenario, the decrease is explained by the lower generation of EBITDA."

**Debt growth:** the growth in debt responds to the acquisition of a new syndicated loan for EUR 300m added to exchange rate variations against the Mexican peso.

- We believe that the company has a **robust financial position**, following recent acquisitions. The net debt to EBITDA ratio at the end of 3Q24 rose to 3.0X, but we believe that it will contract in the coming quarters given the foreseeable recovery of operating results. We are confident that, as in the past, synergies and good management will make Baldocer acquisition accretive, and cash flow generation will grow over time, contracting the net debt ratio.

# LAMOSA

Current price: MXN 112.57

DCF Value: MXN 157.0

Target price 12m: MXN 133.50

## Relevant Event

Wednesday, December 11, 2024



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](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez

[dmarquez@prognosismex.com](mailto:dmarquez@prognosismex.com)

Rubi Grajales

[rgrajales@prognosismex.com](mailto:rgrajales@prognosismex.com)



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 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.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate

Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#3 FORECASTER - Mexico Current Account

Prognosis