

# LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40



## Reporte Trimestral 2T21

miércoles, 04 de agosto de 2021

**Extraordinario 2T21 muy superior a estimaciones, consolida resultados récord en 1S21. Destacan los elevados márgenes operativos y la fortaleza financiera. Mejoramos estimaciones para 2021. La emisora anuncia una nueva adquisición que haría crecer la capacidad instalada de Lamosa 16%**

- En el 1S21, las ventas y el flujo operativo aumentaron 54% y 189% respectivamente, con un margen EBITDA extraordinario de 28%. El cociente Deuda Neta a EBITDA se hundió a 0.7%, demandando implícitamente una estructura financiera menos conservadora.
- Esta posición muy líquida, le permitiría a Lamosa usar deuda nueva para adquirir a la división cerámica de la empresa española Grupo Roca, por USD 260 millones, en una transacción anunciada el 2 de agosto pasado y sujeta al proceso de revisión y autorización usual. Aún después de la transacción, el balance de la emisora seguirá sólido.
- La adquisición se enmarca en la estrategia estructural de crecimiento y de diversificación de mercados de la empresa. Aunque aún faltan detalles por conocerse, en una primera impresión, creemos que, como ha sucedido con las recientes adquisiciones de la emisora, la transacción será aditiva de valor en el mediano plazo.
- Mantenemos precio objetivo para el cierre del 2021 en 55.4 pesos. Una vez que tengamos más información sobre la transacción con Grupo Roca, estaremos revisando nuestro modelo de DCF, que hoy nos arroja un valor teórico de 82.0 pesos. En nuestro reporte al 3T21 estaremos anunciando nuestro precio objetivo para Lamosa \* para el cierre del 2022.

# LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40

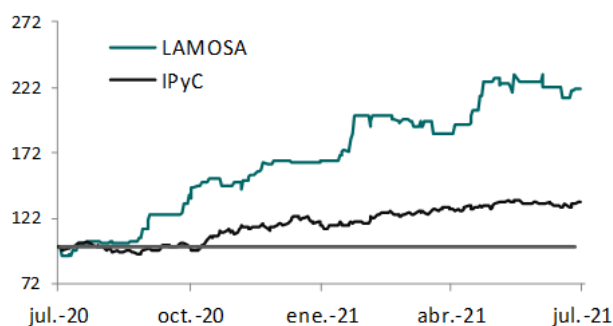
## Reporte Trimestral 2T21

miércoles, 04 de agosto de 2021

### Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Página oficial	www.lamosa.com
Último precio	MXN 52.50
Precio objetivo (12 meses)	MXN 55.40
Rendimiento de dividendo	1.7%
Rendimiento de últimos 12 meses	135.3%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(52.50 - 21.00)
Rendimiento de dividendo esperado	1.8%
Rendimiento total esperado	7.3%
Acciones en circulación (millones)	358.1
Bursatilidad	Baja
Valor de capitalización (millones)	USD 945.35
Valor de la empresa (millones)	USD 1,303.38

### Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2018	2019	2020	2021e
<b>Valuación</b>				
P/U	10.2x	7.2x	7.2x	6.0x
P/VL	1.5x	1.0x	1.0x	1.2x
<b>Rentabilidad</b>				
Margen EBITDA	19%	20%	22%	23%
Margen Operativo	15%	16%	18%	19%
Margen Neto	8%	8%	9%	14%
<b>Estimados (MXN) millones</b>				
Ventas Netas	17,727	17,928	19,473	22,004
Var. %		+1.1%	+8.6%	+13.0%
Utilidad Operativa	2,731	2,811	3,549	4,151
Var. %		+2.9%	+26.3%	+17.0%
EBITDA	3,314	3,522	4,227	5,018
Var. %		+6.3%	+20.0%	+18.7%
Utilidad Neta	1,355	1,427	1,663	3,117
UPA	3.5	3.7	4.5	8.5
Var. %		+5.3%	+21.7%	+87.4%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

### Resumen 1S21/1S20:

- ◆ Ventas aumentan 54% a 12,245 millones de pesos (mdp). Utilidad Operativa rebota casi dos y media veces a 3,039 mdp y EBITDA +190% a 3,444 mdp, con históricos márgenes de 25% y 28%, respectivamente. Estos resultados se ubicaron muy por arriba de nuestros estimados.
- ◆ La utilidad neta sumó 1,984 mdp, vs una pérdida de 475 mdp del 1S20. La ganancia fue 45% superior a nuestra estimación.

**Aumentamos estimaciones para 2021.** Tras los extraordinarios resultados al 1S21, ahora anticipamos un crecimiento en ventas del 13% en 2021 versus 5.0% anterior. Creemos que los márgenes operativos y de EBITDA cerrarán alrededor de 18.9% (17.3% anterior) y 22.8% (20.7% anterior), respectivamente. Con ello la utilidad neta alcanzaría 3,117 mdp, un incremento de 87.4% y una UPA de 8.5 pesos. Estas estimaciones no incorporan la adquisición anunciada.

**Hitos 2021: las ventas superarán los mil millones de dólares y más de un tercio de las ventas provendrán del exterior.** Estimamos que Lamosa alcanzará ventas superiores a 20 mil mdp este año, al tiempo que las ventas del exterior como proporción de las totales superarán 33%. Esto último avala el cumplimiento de su estrategia de diversificación geográfica.

**Robusta Estructura Financiera.** El cociente deuda neta a EBITDA últimos 12 meses cayó a 0.7 desde 1.1 el 4T20. Ello, a pesar de que la deuda neta consolidada medida en pesos aumentó 15%, por el uso de recursos de caja para la adquisición de *Eurocerámica* en Colombia. La alta generación de flujo de efectivo está apoyando una posición financiera saludable, que cuenta además con un perfil de vencimientos muy accesible. Después de consumada la posible adquisición de los activos en España, esta robustez se mantendrá.

**Precio Objetivo y Valor teórico.** Mantenemos nuestro P.O. para el cierre del 2021 en 55.4ps. Este objetivo incorpora un descuento por la baja liquidez de la acción de 20%, sobre un precio promedio ponderado por múltiplos comparables y el valor que resulta de nuestro modelo de flujos descontados. Próximamente estaremos revisando este último valor, una vez que incorporemos la reciente adquisición.

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

# LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40



## Reporte Trimestral 2T21

miércoles, 04 de agosto de 2021

### 1. Reporte al 1S21

#### Resumen del estado de resultados

Cifras en millones de pesos

	Cifras desacumuladas			Cifras acumuladas		
	2T21	2T20	Variación anual	2T21	2T20	Variación anual
<b>Ventas totales</b>	<b>6,158</b>	<b>3,523</b>	<b>+74.8%</b>	<b>12,245</b>	<b>7,927</b>	<b>+54.5%</b>
Costos de ventas	3,231	2,272	+42.3%	6,494	4,791	+35.5%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>2,926</b>	<b>1,251</b>	<b>+133.9%</b>	<b>5,752</b>	<b>3,136</b>	<b>+83.4%</b>
<i>Margen bruto</i>	<i>48%</i>	<i>36%</i>	<i>+1,201 pb</i>	<i>47%</i>	<i>40%</i>	<i>+741 pb</i>
Gastos generales	1,358	957	+42.0%	2,752	2,138	+28.7%
<b>Utilidad operativa</b>	<b>1,614</b>	<b>317</b>	<b>+409.6%</b>	<b>3,039</b>	<b>887</b>	<b>+242.9%</b>
<i>Margen operativo</i>	<i>26%</i>	<i>9%</i>	<i>+1,722 pb</i>	<i>25%</i>	<i>11%</i>	<i>+1,364 pb</i>
<b>EBITDA</b>	<b>1,817</b>	<b>447</b>	<b>+306.4%</b>	<b>3,444</b>	<b>1,192</b>	<b>+188.9%</b>
<i>Margen EBITDA</i>	<i>30%</i>	<i>13%</i>	<i>+1,682 pb</i>	<i>28%</i>	<i>15%</i>	<i>+1,309 pb</i>
Resultado integral de financiamiento	21	176	-88.3%	-222	-1,511	-85.3%
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,196</b>	<b>450</b>	<b>+165.7%</b>	<b>1,984</b>	<b>-475</b>	<b>N.A.</b>
<i>Margen neto</i>	<i>19%</i>	<i>13%</i>	<i>+52.0%</i>	<i>16%</i>	<i>-6%</i>	<i>+2,220 pb</i>
<b>Utilidad básica por acción</b>	<b>3.10</b>	<b>1.17</b>	<b>+165.0%</b>	<b>3.10</b>	<b>-1.23</b>	<b>N.A.</b>

Fuente: LAMOSA

N.A. = no aplica

LAMOSA reportó **ventas totales** por 6,158 millones de pesos (mdp), un fuerte avance de +74.8% respecto a los 3,523 mdp en 2T20. La empresa destaca que este aumento es atribuible a la tendencia positiva en el segmento de construcción y edificación en nuestro país, así como el mayor dinamismo en los mercados de Sudamérica. Así, la compañía reportó ventas totales durante la primera mitad del año por 12,245 mdp, un avance de +54.5% respecto a los 7,927 mdp del 1S20. Las ventas en México, 65% del total, anotaron un avance de +34% a/a, asimismo, las ventas en el exterior (exportaciones y ventas de subsidiarias en el extranjero) repuntaron +110% a/a y continuaron con la cifra récord del 35% de las ventas totales en el 2T21.

Las **ventas de la división de cerámica** avanzaron +65% a/a a 9,565 mdp, lo que representó el 78% de las ventas totales. Por su parte, los **ingresos de la división de adhesivos** aumentaron +27% a/a para ubicarse en 2,680 mdp, el 22% del total.

#### Resultados operativos

El costo de ventas aumentó +42.3%, a 3,231 mdp en 2T21, mientras que los gastos generales avanzaron +42%, cerrando en 1,358 mdp. La utilidad de operación sumó 1,614 mdp, mostrando un rebote de +409.6%. El margen operativo fue de 26% (vs. 9% del 2T20). En el acumulado del 1S21, se registró una utilidad operativa de 3,039 mdp, +243% a/a y una relación a ventas del 25%. La compañía apunta que estos resultados fueron consecuencia del control adecuado sobre los costos y gastos de la compañía, así como el desempeño favorable de los negocios.

## LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40

Por su parte, el EBITDA mostró un fuerte avance de +306% a/a, a 1,817 mdp en el 2T21, con un margen EBITDA de 30%, que se compara favorablemente con el 13% alcanzado el año previo. Mientras que, durante los primeros seis meses del año el EBITDA se ubicó en 3,444 mdp, +189% a/a, una relación a ventas del 28%.

### Costo integral de financiamiento disminuyó 85% a/a en el 1S21

El resultado integral de financiamiento se situó en -222 mdp en 1S21, comparándose favorablemente con la pérdida financiera del año previo (-1,511 mdp). Este resultado se dio por la “reducción de las tasas de interés”, la cual, “se vio reflejada en una disminución del 39% en el gasto financiero neto de la compañía. De igual manera, el fortalecimiento del peso frente al dólar durante los primeros seis meses del año, implicó una menor pérdida cambiaria”.

### Utilidad Neta

El crecimiento en los resultados financieros y la disminución del resultado integral de financiamiento provocaron una utilidad neta de 1,984 mdp en el 1S21, que se compara favorablemente con la pérdida neta de 475 mdp observada al cierre del 1S20.

### Posición financiera

Durante el 2T21, la compañía “continuó implementando su plan de inversiones, registrando un total de 541 millones de pesos, los cuales estuvieron encaminados a apoyar la estrategia de crecimiento orgánico e inorgánico de la compañía, así como apoyar proyectos relacionados con tecnologías de información”. La deuda neta consolidada de la compañía sumó 4,595 mdp, una disminución de -0.3% respecto a diciembre del 2020. Así, la razón de deuda neta a EBITDA se ubicó en 0.7 veces en el 2T21, una disminución respecto a la relación de 1.1X registrada al cierre de 2020.

La emisora comenta en su reporte que: “La flexibilidad operativa de Grupo Lamosa ha contribuido a contar con una capacidad de respuesta eficiente, permitiendo atender la creciente demanda en sus diferentes unidades de negocio. Grupo Lamosa cuenta con una estructura financiera sana y con espacio suficiente para seguir soportando el crecimiento futuro de la compañía”.

## 2. Modelo de estimación de utilidades 2021

Contrario a lo que pensábamos al principio del 2021, ahora esperamos una aceleración en las ventas de 13% (antes 5%), después del ya fuerte aumento de 8.6% en 2020. Este crecimiento está apoyado por la reciente incorporación de las ventas de la compañía colombiana *Eurocerámica*. Así las ventas de Lamosa alcanzarían 22 mil millones de pesos, es decir, alcanzarían los mil millones de dólares, por primera vez en su larga historia.

Anticipamos que los márgenes operativos y de EBITDA mejorarán un poco respecto a los robustos márgenes del 2020, y llegarían a alrededor de 18.9% y 22.8%, respectivamente. Ambos superiores a nuestras estimaciones anteriores.

Asumiendo menor volatilidad cambiaria y menores gastos financieros como resultado de la reducción de la deuda, el RIF caería 46% en 2021 respecto a 2020, permitiendo una utilidad neta de 3,117 mdp, un sólido incremento de 87%. La UPA sería de 8.5 pesos.

Estas estimaciones no incorporan los resultados de la adquisición de los activos de Grupo Roca. En cuanto la información esté disponible haremos el ejercicio prospectivo.

## 3. Precio Objetivo

El precio de Lamosa\* ha registrado una fuerte recuperación, como resultado, a nuestro juicio de (1) la mejoría del mercado revestimientos en México, (2) sólidos resultados operativos -- que incluyen un aumento en su ya de por sí dominante participación de mercado -- (3) un menor cociente Deuda Neta / EBITDA y (4) una mejoría en su calificación crediticia.

## LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40

Refrendamos nuestro P.O. para el cierre del presente año en 55.4 pesos. El detalle de cómo obtenemos este precio puede consultarse en nuestro reporte del 4T20. Usamos múltiplos comparativos, una valuación por DCF y un descuento por baja liquidez de la acción de 20%. El valor que arroja nuestro modelo DCF es de 82.0 pesos. En nuestro reporte del 3T21 estaremos anunciando nuestro precio objetivo para el cierre del 2022.

#### 4. Resumen de la posible adquisición del negocio de revestimientos del Grupo Roca y opinión preliminar de Prognosis

### LAMOSA firma contrato para la compra del negocio de revestimientos de Grupo Roca por USD 260 millones, financiado vía deuda

- Grupo LAMOSA anunció el 2 de agosto del 2021 que llegó a un acuerdo con la empresa española Grupo Roca, para la adquisición de su negocio de revestimientos cerámicos, por USD 260 millones. Sin embargo, la operación está sujeta al proceso de revisión y autorización usual.
- “La compra de la división de revestimientos cerámicos de Grupo Roca implica la adquisición de Tiles Investments and Holdings, S.L. y sus subsidiarias, las cuales tienen presencia en España, Brasil y los Estados Unidos. Esta transacción permite incrementar en aproximadamente un 20% los ingresos consolidados de Grupo Lamosa, y en un 16% la capacidad de producción del negocio de revestimientos, alcanzando alrededor de 225 millones de metros cuadrados al año”, de acuerdo con el comunicado de la compañía. Así la capacidad nueva sumaría alrededor de 30 millones de toneladas.
- Esta operación posiciona a Lamosa entre los líderes globales de revestimientos cerámicos, con presencia en México, América Latina, EUA y ahora Europa. De acuerdo a información de Grupo Roca, el 79% de los trabajadores del negocio adquirido se ubican en las plantas de Brasil y el resto en España y EUA.
- **La adquisición se enmarca en la estrategia de crecimiento y de diversificación de mercados de la empresa. Aunque aún faltan detalles por conocerse, en una primera impresión, creemos que, como ha sucedido con las más recientes adquisiciones de la emisora, la transacción será aditiva a de valor en el mediano plazo.**

# LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40

## Reporte Trimestral 2T21

miércoles, 04 de agosto de 2021

### 5. Resumen Anual del Estado de Resultados, Balance General y Estimaciones 2021

#### Resumen Anual del Estado de Resultados

	2017	2018	2019	2020	2021E	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20E
<b>Ventas netas</b>	<b>17,971</b>	<b>17,727</b>	<b>17,928</b>	<b>19,473</b>	<b>22,004</b>	<b>-1.4%</b>	<b>1.1%</b>	<b>8.6%</b>	<b>13.0%</b>
Costos de ventas	11,009	10,701	10,646	11,289	12,657	-2.8%	-0.5%	6.0%	12.1%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>6,962</b>	<b>7,026</b>	<b>7,282</b>	<b>8,184</b>	<b>9,347</b>	<b>0.9%</b>	<b>3.6%</b>	<b>12.4%</b>	<b>14.2%</b>
<i>Margen bruto</i>	<i>39%</i>	<i>40%</i>	<i>41%</i>	<i>42%</i>	<i>42%</i>				
Gastos generales	4,074	4,243	4,474	4,639	5,196	4.1%	5.5%	3.7%	12.0%
<b>Utilidad (pérdida) operativa</b>	<b>2,804</b>	<b>2,731</b>	<b>2,811</b>	<b>3,549</b>	<b>4,151</b>	<b>-2.6%</b>	<b>2.9%</b>	<b>26.3%</b>	<b>17.0%</b>
<i>Margen operativo</i>	<i>16%</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>	<i>18%</i>	<i>18.9%</i>				
<b>EBITDA</b>	<b>3,423</b>	<b>3,314</b>	<b>3,522</b>	<b>4,227</b>	<b>5,018</b>	<b>-3.2%</b>	<b>6.3%</b>	<b>20.0%</b>	<b>18.7%</b>
Margen EBITDA	19%	19%	20%	22%	22.8%				
Resultado integral de financiamiento	455	648	489	932	501	42.4%	-24.6%	90.9%	-46.3%
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>2,349</b>	<b>2,083</b>	<b>2,322</b>	<b>2,617</b>	<b>4,652</b>	<b>-11.3%</b>	<b>11.4%</b>	<b>12.7%</b>	<b>77.8%</b>
Impuestos	672	728	762	954	1,535	8.4%	4.5%	25.2%	60.9%
Tasa efectiva	28.6%	35.0%	32.8%	36.4%	33.0%				
<b>Utilidad (pérdida) neta del ejercicio</b>	<b>1,677</b>	<b>1,355</b>	<b>1,427</b>	<b>1,663</b>	<b>3,117</b>	<b>-19.2%</b>	<b>5.3%</b>	<b>16.5%</b>	<b>87.4%</b>
<i>Margen neto</i>	<i>9.3%</i>	<i>7.6%</i>	<i>8.0%</i>	<i>8.5%</i>	<i>14.2%</i>				
Número de acciones en circulación (millones)	382.8	382.8	382.8	366.5	366.5				
Utilidad (pérdida) por acción básica	4.4	3.5	3.7	4.5	8.5	-19.2%	5.3%	21.7%	87.4%

#### Balance General

	2017	2018	2019	2020	2021E	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20E
<b>Activo total</b>	<b>23,099</b>	<b>22,784</b>	<b>23,247</b>	<b>24,715</b>	<b>32,575</b>	<b>-1.4%</b>	<b>2.0%</b>	<b>6.3%</b>	<b>31.8%</b>
<b>Pasivo total</b>	<b>14,442</b>	<b>13,452</b>	<b>13,150</b>	<b>13,217</b>	<b>17,420</b>	<b>-6.9%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>31.8%</b>
<b>Capital contable</b>	<b>8,658</b>	<b>9,332</b>	<b>10,690</b>	<b>11,498</b>	<b>15,155</b>	<b>7.8%</b>	<b>14.5%</b>	<b>7.6%</b>	<b>31.8%</b>
Valor en libros por acción	22.6	24.4	27.9	31.4	41.4	7.8%	14.5%	12.3%	31.8%

#### Otros Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021E	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20E
<b>Precio de la acción</b>	<b>43.50</b>	<b>36.00</b>	<b>26.82</b>	<b>32.82</b>	<b>51.00</b>	<b>-17.2%</b>	<b>-25.5%</b>	<b>22.4%</b>	<b>55.4%</b>
<b>P/U</b>	<b>9.93x</b>	<b>10.17x</b>	<b>7.19x</b>	<b>7.23x</b>	<b>6.0x</b>	<b>2.4%</b>	<b>-29.3%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-17.1%</b>
<b>P/VL</b>	<b>1.92x</b>	<b>1.48x</b>	<b>0.96x</b>	<b>1.05x</b>	<b>1.23x</b>	<b>-23.2%</b>	<b>-35.0%</b>	<b>8.9%</b>	<b>17.9%</b>

Fuente: Prognosis, LAMOSA y BMV.

\*Múltiplo forward calculado con el precio de cierre al 30/10/20.



# LAMOSA\*

Precio Actual: MXN 52.50

Valor DCF: MXN 82.0 (en revisión)

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40

## Reporte Trimestral 2T21

miércoles, 04 de agosto de 2021



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](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

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

Rubí Grajales  
[rigrajales@prognosismex.com](mailto:rigrajales@prognosismex.com)



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

Campos Elíseos 400 Piso 601-B  
Col. Polanco 11560  
Ciudad de México

### 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 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.

# LAMOSA\*

## Quarterly Report 2Q21

Current Price: MXN 52.50

DCF Value: MXN 82.0 (under review)

Target Price 2021: MXN 55.40

Wednesday, August 04, 2021

**Extraordinary 2Q21, substantially above our forecast, consolidates record results in 1H21. High operating margins and financial strength stand out. We improve forecasts for 2021. The company announces a new acquisition that would increase installed capacity by 16%**

- In 1H21, sales and EBITDA increased 54% and 189% respectively, with an extraordinary EBITDA margin of 28%. The Net Debt to EBITDA ratio sank to 0.7%, implicitly demanding a less conservative financial structure.
- This very liquid position would allow Lamosa to use new debt in order to acquire the ceramic division of the Spanish company Grupo Roca, for USD 260 million. The deal was announced on August 2, and it is subject to the usual review and authorization process. Even after the transaction, the issuer's balance sheet will remain strong.
- The acquisition is part of the company's growth and market diversification strategy. Although details are still to be known, in a first impression, we believe that, as has occurred with Lamosa's most recent acquisitions, the transaction will be value accretive in the medium term.
- We maintain our y-e 2021 target price at 55.4 pesos. Once we have more information about the transaction with Grupo Roca, we will be reviewing our DCF model, which currently gives us a theoretical value of 82.0 pesos. We will announce our 2022-y-e target price for Lamosa\* upon the release of our 3Q21 report.



# LAMOSAS\*

Current Price: MXN 52.50

DCF Value: MXN 82.0 (under review)

Target Price 2021: MXN 55.40

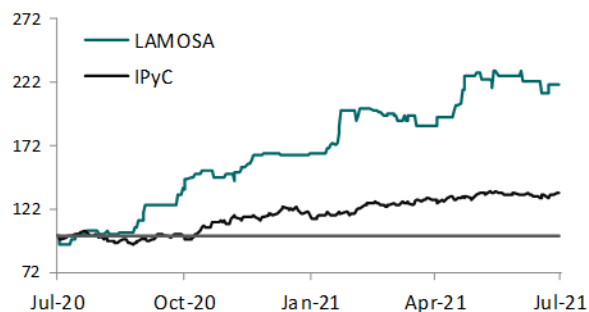
## Quarterly Report 2Q21

Wednesday, August 04, 2021

### Key Data

Local Ticker	LAMOSAS* MM
Exchange	BMV
Official Website	www.lamosa.com
Last price	MXN 52.50
Target price (Estimated fair value)	MXN 55.40
Dividend yield	1.7%
Last 12-month return	135.3%
Last 12-month price range (MXN)	(52.50 - 21.00)
Expected dividend yield	1.8%
Total expected return	7.3%
Shares Outstanding (Million)	358.1
Marketability	Low
Market capitalization (USD Million)	USD 945.35
Enterprise value (USD Million)	USD 1,303.38

### 12M Return vs IPyC



	2018	2019	2020	2021f
<b>Valuation</b>				
P/E	10.2x	7.2x	7.2x	6.0x
P/BV	1.48x	0.96x	1.05x	1.23x
<b>Profitability</b>				
EBITDA margin	19%	20%	22%	22.8%
Operating margin	15%	16%	18%	18.9%
Net margin	8%	8%	9%	14.2%
<b>Estimates (MXN million)</b>				
Net sales	17,727	17,928	19,473	22,004
Yo Y%		+1.1%	+8.6%	+13.0%
Operating income	2,731	2,811	3,549	4,151
Yo Y%		+2.9%	+26.3%	+17.0%
EBITDA	3,314	3,522	4,227	5,018
Yo Y%		+6.3%	+20.0%	+18.7%
Net income	1,355	1,427	1,663	3,117
EPS	3.5	3.7	4.5	8.5
Yo Y%		+5.3%	+21.7%	+87.4%

Source: Prognosis based on LAMOSAS and Bloomberg

### 1H21/1H20 summary:

➤ Sales rose +54% to 12,245 million pesos (mp). Operating profit jumps almost two and a half times to 3,039 mp and EBITDA a whopping +190% to 3,444 mp, with historical margins of 25% and 28%, respectively. These results were significantly above of our estimates.

➤ Net income totaled 1,984 mp, vs a loss of -475 mp in 1H20. Net profit was 45% higher than our estimate.

**We have increased 2021 forecasts.** Following the extraordinary results in 1H21, we forecast sales growth of 13% in 2021 vs 5% previously. We believe that EBITDA and operating margins will close around 18.9% (17.3% prior) and 22.8% (20.7% prior), respectively. With this, the net profit would reach 3,117 mp, EPS of 8.5 pesos, up 87.4%. These estimates do not include the announced acquisition.

**Milestones 2021: Sales over USD one billion and more than a third of sales will come from abroad.** We estimate that Lamosa will reach sales above 20 billion pesos this year, while export sales as a proportion of total sales will exceed 33%. This endorses the fulfillment of its geographic diversification strategy.

**Robust financial position.** The net debt to EBITDA ratio for the last 12 months fell to 0.7X from 1.1X in 4Q20. This, despite to the fact that the net debt, measured in pesos, increased 15%, due to the use of cash for the acquisition of *Eurocerámica*. High cash flow generation is supporting a healthy financial position, which also has a very accessible maturity profile. After the possible acquisition of the assets in Spain is completed, this robustness will remain.

**Target price.** We reiterate our 12m-T.P. at 55.4 ps. Our target includes a 20% liquidity discount over a weighted average price achieved by using peer earnings and BV multiples, and the value that results from our DCF model. We will be reviewing this last value soon, once we incorporate the recent acquisition.

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

# LAMOSA\*

Current Price: MXN 52.50  
 DCF Value: MXN 82.0 (under review)  
 Target Price 2021: MXN 55.40

## Quarterly Report 2Q21

Wednesday, August 04, 2021

### 1. 1H21 report

#### Summary of the income statement

MXN million

	Non-accumulated data			Accumulated data		
	2Q21	2Q20	YoY Change	2Q21	2Q20	YoY Change
<b>Revenue</b>	<b>6,158</b>	<b>3,523</b>	<b>+74.8%</b>	<b>12,245</b>	<b>7,927</b>	<b>+54.5%</b>
COGS	3,231	2,272	+42.3%	6,494	4,791	+35.5%
<b>Gross profit</b>	<b>2,926</b>	<b>1,251</b>	<b>+133.9%</b>	<b>5,752</b>	<b>3,136</b>	<b>+83.4%</b>
<i>Gross margin</i>	47.5%	35.5%	+1,201 bp	47.0%	39.6%	+741 bp
SG&A	1,358	957	+42.0%	2,752	2,138	+28.7%
<b>Operating profit</b>	<b>1,614</b>	<b>317</b>	<b>+409.6%</b>	<b>3,039</b>	<b>887</b>	<b>+242.9%</b>
<i>Operating margin</i>	26.2%	9.0%	+1,722 bp	24.8%	11.2%	+1,364 bp
<b>EBITDA</b>	<b>1,817</b>	<b>447</b>	<b>+306.4%</b>	<b>3,444</b>	<b>1,192</b>	<b>+188.9%</b>
<i>EBITDA margin</i>	29.5%	12.7%	+1,682 bp	28.1%	15.0%	+1,309 bp
Comprehensive financing cost	21	176	-88.3%	-222	-1,511	-85.3%
<b>Net profit</b>	<b>1,196</b>	<b>450</b>	<b>+165.7%</b>	<b>1,984</b>	<b>-475</b>	<b>n.m.</b>
<i>Net margin</i>	19.4%	12.8%	+52.0%	16.2%	-6.0%	+2,220 bp
<b>Basic EPS</b>	<b>3.10</b>	<b>1.17</b>	<b>+165.0%</b>	<b>3.10</b>	<b>-1.23</b>	<b>n.m.</b>

Source: LAMOSA

n.m.: not meaningful

LAMOSA reported total sales of 6,158 million pesos (mp), +74.8% against the 3,523 mp in 2Q20. The company highlights that this result is attributable to the positive trend in the home remodeling and construction and building segment in Mexico, as well as the greater dynamism in the South American markets. Thus, the company reported total sales during the first half of the year of 12,245 mp, a jump of 54.5%, compared to the 7,927 mp in 1H20. Sales in Mexico (65% of total sales) grew +34%/y/y, in addition, export sales which include sales of subsidiaries abroad, rose +110% y/y and accounted a record of 35% of the total sales.

The sales of the ceramics division grew +65% y/y to 9,565 mp and represented 78% of consolidated sales. On the other hand, the revenues from the adhesives´ division increased +27% y/y and stood at 2,680 mp, 22% of the total.

#### Operating results

Cost of sales increased +42.3%, to 3,231 mp in 2Q21, while SG&A expenses advanced +42%, closing the first half of 2021 at 1,358 mp. Operating income totaled 1,614 mp, showing a significant recovery of +490.6%. The operating margin reached 26% (vs. 9% in 2Q20). In the first half of the year, operating profit was 3,039 mp, +243% y/y and a relation to sales of 25%. The company notes that these results were a consequence of the adequate control on costs and expenses of the company, as well as the favorable performance of the business.

# LAMOSA\*

## Quarterly Report 2Q21

Current Price: MXN 52.50

Wednesday, August 04, 2021

DCF Value: MXN 82.0 (under review)

Target Price 2021: MXN 55.40

EBITDA was up a whopping +306% y/y, to 1,817 mp in 2Q21, with a record EBITDA margin of 30% that compares with 13% achieved the previous year. During the first six months of the year, EBITDA was 3,444 mp, +189% y/y, a margin to sales of 28%.

### Integral result of financing fell -85% y/y in 1H21

The integral cost of financing was -222 mp in 1H21, comparing favorably with the financial loss of the previous year (-1,511 mp). This outcome was due to the reduction in interest rates, which “was reflected in a 39% reduction in the company’s net financial expense. Likewise, the lower devaluation of the Mexican peso against the dollar during the first three months of the year, implied a lower exchange rate loss”.

### Net profit

The growth in operating results and the fall in the comprehensive financing result generated a net profit of 1,984 mp in 1H21, which compares very favorably with the net loss of 475 mp observed at the end of 1H20.

### Financial position

During 2Q21, the company “continued to implement its investment plan, registering a total of 541 mp, which were aimed at supporting the company’s organic and inorganic growth strategy, as well as supporting projects related to information technology”. The company’s consolidated net debt totaled 4,595 mp, a decrease of -0.3% in relation to the debt observed in December 2020. Thus, the ratio of net debt to EBITDA was only 0.7X in 2Q21, against the 1.1X ratio registered at the end of 2020.

The company stated in its report that: “Grupo Lamosa’s operational flexibility allows it to efficiently respond to the needs of its different business units in the markets where it participates. Grupo Lamosa has a healthy financial position that gives it sufficient space to continue to support its future growth”.

## 2. 2021 Earnings Model

Contrary to what we thought at the beginning of 2021, we now expect an acceleration in sales of 13% (previously 5%), after the already strong increase of 8.6% in 2020. This growth is supported by the recent incorporation of the Colombian company *Eurocerámica*. Thus, Lamosa’s sales would reach about 22 billion pesos, that is, it would reach one billion dollars for the first time ever.

We believe that EBITDA and operating margins will improve slightly from the robust margins of 2020, reaching around 18.9% and 22.8%, respectively. Higher than our previous estimates.

Assuming lower exchange rate volatility, and lower financing costs, the IRF would fall 46% in 2021 compared to 2020, allowing a net profit of 3,117 mp, a solid 87% jump in earnings. EPS would stand at 8.5 pesos.

These estimates do not include the acquisition of Grupo Roca’s assets. As soon as the information is available, we will do the prospective exercise.

## 3. Target price

The price of Lamosa\* has recovered strongly, as a result, in our opinion, of: (1) the improvement in the ceramics market in Mexico and South America, (2) strong operating results – including an improvement in its already dominant market share- (3) a collapse in their net debt and (4) an improvement in its credit ratings.

We reiterate our 2021-y-e-TP at 55.4 pesos. The details of how we obtain this target price can be consulted in our 4Q20 report. We use market multiples of peers, DCF valuation and a 20% liquidity discount. Using our DCF model only, we reach a value of 82 pesos. In our 3Q21 report we will be announcing our new target price for the end of 2022.

# LAMOSA\*

Current Price: MXN 52.50

DCF Value: MXN 82.0 (under review)

Target Price 2021: MXN 55.40

## Quarterly Report 2Q21

Wednesday, August 04, 2021

### 4. Summary of the possible acquisition of Grupo Roca's ceramics business and preliminary opinion of Prognosis

#### **LAMOSA signs a contract for the purchase of Grupo Roca's ceramics business for USD 260 million. The transaction will be financed with debt**

- On August 2, 2021, Grupo LAMOSA announced an agreement with the Spanish company Grupo Roca to acquire its ceramic tile business for USD 260 million. However, the transaction is subject to the usual review and authorization process.
- "The purchase of Grupo Roca's ceramic division implies the acquisition of Tiles Investment and Holdings, S.L. and its subsidiaries, which have presence in Spain, Brazil and the United States. This transaction allows an increase of approximately 20% of the consolidated income of Grupo Lamosa and the production capacity of the ceramics business of 16%, reaching around 225 million square meters per year", according to the company's statement. Thus, the new capacity would add up around 30 million tons.
- This transaction positions Lamosa among the global leaders in ceramic tiles, with presence in Mexico, Latin America, USA and now Europe. According to information from Grupo Roca, 79% of the workers of the acquired business are in Brazil and the rest in Spain and USA.
- **The acquisition is part of the company's long-standing growth and market diversification strategy. Although details are still to be known, in a first impression, we believe that, as has occurred with Lamosa's recent acquisitions, the transaction will be value accretive in the medium term.**

# LAMOSA\*

Current Price: MXN 52.50

DCF Value: MXN 82.0 (under review)

Target Price 2021: MXN 55.40

## Quarterly Report 2Q21

Wednesday, August 04, 2021

### 5. Summary of Income Statement, Balance Sheet and 2021 Forecast

#### Income Statement

	2017	2018	2019	2020	2021F	18/17	% Chg		
							19/18	20/19	21/20F
<b>Revenue</b>	<b>17,971</b>	<b>17,727</b>	<b>17,928</b>	<b>19,473</b>	<b>22,004</b>	<b>-1.4%</b>	<b>1.1%</b>	<b>8.6%</b>	<b>13.0%</b>
COGS	11,009	10,701	10,646	11,289	12,657	-2.8%	-0.5%	6.0%	12.1%
<b>Gross profit</b>	<b>6,962</b>	<b>7,026</b>	<b>7,282</b>	<b>8,184</b>	<b>9,347</b>	<b>0.9%</b>	<b>3.6%</b>	<b>12.4%</b>	<b>14.2%</b>
<i>Gross margin</i>	39%	40%	41%	42%	42%				
SG&A	4,074	4,243	4,474	4,639	5,196	4.1%	5.5%	3.7%	12.0%
<b>Operating profit</b>	<b>2,804</b>	<b>2,731</b>	<b>2,811</b>	<b>3,549</b>	<b>4,151</b>	<b>-2.6%</b>	<b>2.9%</b>	<b>26.3%</b>	<b>17.0%</b>
<i>Operating margin</i>	16%	15%	15%	18%	19%				
<b>EBITDA</b>	<b>3,423</b>	<b>3,314</b>	<b>3,522</b>	<b>4,227</b>	<b>5,018</b>	<b>-3.2%</b>	<b>6.3%</b>	<b>20.0%</b>	<b>18.7%</b>
EBITDA margin	19%	19%	20%	22%	23%				
Comprehensive financing result	455	648	489	932	501	42.4%	-24.6%	90.9%	-46.3%
<b>Pre-tax Income</b>	<b>2,349</b>	<b>2,083</b>	<b>2,322</b>	<b>2,617</b>	<b>4,652</b>	<b>-11.3%</b>	<b>11.4%</b>	<b>12.7%</b>	<b>77.8%</b>
Taxes	672	728	762	954	1,535	8.4%	4.5%	25.2%	60.9%
Effective tax rate	29%	35%	33%	36%	33%				
<b>Majority net income</b>	<b>1,677</b>	<b>1,355</b>	<b>1,427</b>	<b>1,663</b>	<b>3,117</b>	<b>-19.2%</b>	<b>5.3%</b>	<b>n.m.</b>	<b>87.4%</b>
<i>Net margin</i>	9%	8%	8%	9%	14%				
Number of shares outstanding (Million)	383	383	383	367	367				
Basic earnings (loss) per share	4.4	3.5	3.7	4.5	8.5	-19.2%	5.3%	21.7%	87.4%

#### Balance Sheet

	2017	2018	2019	2020	2021F	18/17	19/18	20/19	21/20F
<b>Assets</b>	<b>23,099</b>	<b>22,784</b>	<b>23,247</b>	<b>24,715</b>	<b>32,575</b>	<b>-1.4%</b>	<b>2.0%</b>	<b>6.3%</b>	<b>31.8%</b>
<b>Liabilities</b>	<b>14,442</b>	<b>13,452</b>	<b>13,150</b>	<b>13,217</b>	<b>17,420</b>	<b>-6.9%</b>	<b>-2.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>31.8%</b>
<b>Shareholders' equity</b>	<b>8,658</b>	<b>9,332</b>	<b>10,690</b>	<b>11,498</b>	<b>15,155</b>	<b>7.8%</b>	<b>14.5%</b>	<b>7.6%</b>	<b>31.8%</b>
Book value per share	22.6	24.4	27.9	31.4	41.4	7.8%	14.5%	12.3%	31.8%

#### Others

	2017	2018	2019	2020	2021F	18/17	19/18	20/19	21/20F
<b>Share price</b>	<b>43.50</b>	<b>36.00</b>	<b>26.82</b>	<b>32.82</b>	<b>51.00</b>	<b>-17.2%</b>	<b>-25.5%</b>	<b>22.4%</b>	<b>55.4%</b>
<b>P/E</b>	<b>9.93x</b>	<b>10.17x</b>	<b>7.19x</b>	<b>7.23x</b>	<b>6.00x</b>	<b>2.4%</b>	<b>-29.3%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-17.1%</b>
<b>P/BV</b>	<b>1.92x</b>	<b>1.48x</b>	<b>0.96x</b>	<b>1.05x</b>	<b>1.23x</b>	<b>-23.2%</b>	<b>-35.0%</b>	<b>8.9%</b>	<b>17.9%</b>

Source: Prognosis, LAMOSA and BMV



# LAMOSA\*

Current Price: MXN 52.50

DCF Value: MXN 82.0 (under review)

Target Price 2021: MXN 55.40

## Quarterly Report 2Q21

Wednesday, August 04, 2021



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](mailto:cfritsch@prognosismex.com)

Daniela Márquez

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

Rubí Grajales

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



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 400 Piso 601-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.