

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 105.10

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

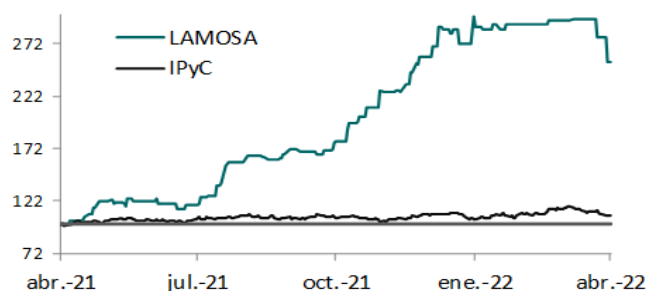
Precio Objetivo 2022: MXN 132.60

Sólido resultado trimestral, superior a nuestras estimaciones. Las ventas aumentaron 45% apoyadas por las adquisiciones de *Roca Tiles* en España y *Fanosa* en México. A pesar de ello, la estructura financiera se mantiene muy saludable

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Página oficial	www.lamosa.com
Último precio	MXN 105.10
Precio objetivo (12 meses)	MXN 132.60
Rendimiento de dividendo	1.1%
Rendimiento de últimos 12 meses	151.3%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(125.00 - 42.00)
Rendimiento de dividendo esperado	1.8%
Rendimiento total esperado	28.0%
Acciones en circulación (millones)	357.5
Bursatilidad	Baja
Valor de capitalización (millones)	USD 1,841.08
Valor de la empresa (millones)	USD 2,189.95

Rendimiento 12 meses vs IPyC, %



	2019	2020	2021	2022e
Valuación				
P/U	8.8x	9.3x	11.8x	9.3x
P/VL	1.2x	1.3x	3.0x	2.1x
Rentabilidad				
Margen EBITDA	20%	22%	27%	21%
Margen Operativo	3%	18%	24%	20%
Margen Neto	8%	9%	13%	12%
Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	17,928	19,473	27,187	33,983
Var. %		+8.6%	+39.6%	+25.0%
Utilidad Operativa	502	3,549	6,436	6,957
Var. %		+606.7%	+81.3%	+8.1%
EBITDA	3,522	4,227	7,334	7,136
Var. %		+20.0%	+73.5%	-2.7%
Utilidad Neta	1,427	1,663	3,429	4,025
UPA	3.7	4.5	9.6	11.3
Var. %		+21.7%	+111.4%	+17.4%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

Resumen 1T22/1T21:

◆ Las ventas aumentaron 45% a 8,847 millones de pesos (mdp). La utilidad Operativa repunta +42.5% a 2,032 mdp y EBITDA +40% a 2,271 mdp, con elevados márgenes de 23% y 26%, respectivamente. Estos resultados operativos se ubicaron por arriba de nuestras estimaciones.

◆ La compañía duplicó durante el trimestre su utilidad neta, la cual sumó 1,573 mdp. La ganancia fue 56% mayor a nuestra estimación.

Mantenemos estimaciones para 2022. A pesar de un resultado superior a estimaciones, de manera conservadora, reafirmamos nuestras estimaciones para el presente año: Ventas crecerían ~ 25% considerando 12 meses de operación de *Roca Tiles*, los resultados de *Fanosa* y una disminución, quizás desde el 2S22, en el dinamismo de la industria de la edificación. Los márgenes de operación y de EBITDA caerían a 20.5% y 21%, en 2022, por el aumento en costos de producción, en particular el incremento en energéticos. Estos márgenes son superiores a los de la industria cerámica en general. La UPA sería de 11.3 pesos, un crecimiento del 17%.

Robusta estructura financiera, incluso tras adquisiciones. El cociente deuda neta a EBITDA al 1T22 es de sólo 1.2X. Ello, a pesar de que la deuda neta consolidada medida en pesos aumentó 59% en 2021. La alta generación de flujo de efectivo es la base de una posición financiera saludable. La deuda, además, cuenta con un perfil de vencimientos muy cómodo.

Valuación y Precio Objetivo. Reiteramos (1) el valor teórico –DCF– de Lamosa* en 156 pesos y (2) nuestro precio objetivo en 132.60 pesos, que incorpora un descuento de 15% por la baja liquidez de los títulos.

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

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 105.10

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 2022: MXN 132.60

Reporte Trimestral 1T22

viernes, 06 de mayo de 2022

1. Reporte al 1T22

Resumen del estado de resultados

Cifras en millones de pesos

	Cifras desacumuladas		
	1T22	1T21	Variación anual
Ventas totales	8,847	6,087	+45.3%
Costos de ventas	4,867	3,262	+49.2%
Utilidad bruta	3,980	2,825	+40.9%
<i>Margen bruto</i>	<i>45%</i>	<i>46%</i>	<i>-142 pb</i>
Gastos generales	2,005	1,394	+43.9%
Utilidad operativa	2,032	1,426	+42.5%
<i>Margen operativo</i>	<i>23%</i>	<i>23%</i>	<i>-46 pb</i>
EBITDA	2,271	1,627	+39.6%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>26%</i>	<i>27%</i>	<i>-106 pb</i>
Resultado integral de financiamiento	51	-242	N.A.
Utilidad neta	1,573	787	+99.8%
<i>Margen neto</i>	<i>18%</i>	<i>13%</i>	<i>+37.5%</i>
Utilidad básica por acción	4.40	2.04	+115.7%

Fuente: LAMOSA

N.A. = no aplica

LAMOSA reportó **ventas totales** por 8,847 millones de pesos (mdp), un avance de +45.3% respecto a los 6,087 mdp en 1T21. La empresa destaca que este aumento es atribuible, en parte, a la incorporación de las operaciones de Roca Tiles en España y FANOSA en México. Las ventas en México, 59% del total, anotaron un avance de +32%a/a, asimismo, las ventas en el exterior (exportaciones y ventas de subsidiarias en el extranjero) repuntaron +71% a/a y aumentaron a la cifra récord de 41% de las ventas totales en el 1T22. Cabe mencionar que este crecimiento estuvo impulsado por los resultados de Roca Tiles (a partir de septiembre 2021).

Las **ventas de la división de cerámica** avanzaron +41% a/a a 6,669 mdp, lo que representó el 75% de las ventas totales. Por su parte, los **ingresos de la división de adhesivos** repuntaron +61% a/a para ubicarse en 2,178 mdp, el 25% del total. Dicho repunte, se vio favorecido por la incorporación de las operaciones de FANOSA. "Excluyendo los resultados de FANOSA, el crecimiento del negocio sería de un 9%".

Resultados operativos

El costo de ventas aumentó +49.2%, a 4,867 mdp en 1T22, mientras que los gastos generales avanzaron +43.9%, cerrando en 2,005 mdp. La utilidad de operación sumó 2,032 mdp, mostrando un avance de +42.5%. El margen operativo fue de 23%, igual que el del 1T21. La compañía apunta que estos resultados fueron

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 105.10

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 2022: MXN 132.60

consecuencia del control adecuado sobre los costos y gastos de la compañía, así como el mayor nivel de ingresos registrado en los distintos negocios del Grupo.

Por su parte, el EBITDA mostró un avance de +39.6% a/a, a 2,271 mdp en el 1T22, con un margen EBITDA de 26%, que se compara desfavorablemente con el 27% alcanzado el año previo. No obstante este resultado fue 27% superior a nuestro estimado.

Resultado integral de financiamiento positivo, favorecido por apreciación cambiaria del MXN frente al USD

El resultado integral de financiamiento se situó en 51 mdp al 1T22, comparándose favorablemente con la pérdida financiera del año previo (-242 mdp). Este comportamiento se debe a que la ganancia cambiaria superó con creces el incremento en el gasto financiero neto

Utilidad Neta

Grupo Lamosa duplicó el resultado neto durante el 1T22, favorecido por los buenos resultados operativos y la ganancia neta en el RIF. La utilidad neta al cierre de marzo 2022 se ubicó en 1,573 mdp, representando un margen a ventas del 18%, que se compara favorablemente con la utilidad neta de 787 mdp observada al cierre del 1T21.

Posición financiera

Durante el 1T22, la compañía “continuó con su plan de inversiones para mantener su planta actualizada tecnológicamente, realizando inversiones por \$383 millones de pesos. De igual manera, concretó la adquisición de FANOSA por un monto de \$115 millones de dólares, financiada principalmente con recursos propios y sin comprometer la estructura financiera sana de la compañía”. La deuda neta consolidada de la compañía sumó 9,623 mdp, un aumento de +81.5% respecto al cierre de 1T21. Así, la razón de deuda neta a EBITDA fue de 1.2 veces en el 1T22.

La emisora comenta en su reporte que: “Los esfuerzos realizados por Grupo Lamosa en los últimos años por crecer y diversificarse dentro y fuera de México, le han permitido seguir expandiendo su huella geográfica participando cada vez en nuevos mercados, con la capacidad para seguir capitalizando oportunidades y generar valor para todos sus accionistas y grupos de interés.”.

2. Reiteramos estimación de utilidades 2022

La estimación para 2022 es más complicada que lo usual por las siguientes consideraciones: (1) La incorporación de los 12 meses de operación de *Roca Tiles*, (2) La incorporación de los resultados de *Fanosa* y (3) una potencial disminución, quizás en el 2S22, tras la fuerte demanda, observada desde la segunda mitad del 2020, en la industria de la edificación.

Guiados por la compañía, creemos que las ventas todavía observarán un fuerte incremento de alrededor de 25% en 2022. No obstante, creemos que los márgenes operativos caerán, tras los récords observados en 2021. La razón de ello es que esperamos un aumento significativo en los costos de producción, encabezados por los de los energéticos (representan ~12%-14% de las ventas de revestimientos) y gastos generales superiores, dado el mayor tamaño de la compañía. Vemos márgenes de operación y de EBITDA del 20.5% y del 21%, en

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 105.10

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 2022: MXN 132.60

2022, desde 24% y 27% en 2021, respectivamente. Estos márgenes siguen siendo superiores a los de la industria cerámica en general.

Por otro lado, asumiendo mayor volatilidad cambiaria en 2022 respecto a 2021 y mayores gastos financieros como resultado del incremento en la deuda, el RIF se acercaría a mil mp en 2022. Así, considerando una tasa marginal de impuestos del 33%, arribamos a una utilidad neta estimada de 4,025 mp, un incremento de 17%, respecto a 2022 y un interesante margen neto de 11.8%. La UPA sería de 11.3 pesos.

3. Valuación y Precio Objetivo

Tras el despegue del Precio de la acción, consolida. El precio de Lamosa* ha registrado una fuerte recuperación, superando sustancialmente al de la BMV, como resultado, a nuestro juicio de (1) la mejoría del mercado de revestimientos en México implícita en sólidos resultados locales, (2) adquisiciones a múltiplos interesantes en Colombia y España en compañías con buenos resultados operativos y sin debilitar su posición financiera, (3) una mejoría en calificación crediticia, como consecuencia de la alta generación de flujo de efectivo. Ahora ha empezado un proceso de consolidación, a nuestro juicio.

Valuación por DCF. Nuestro modelo de descuento de flujos de efectivo incorpora 5 años de actividad a partir del 2022. En una primera fase incorporamos los resultados de las recientes adquisiciones al 100% en 2022. Asumimos normalización de márgenes de EBITDA a 20%.

Suponemos también un importante incremento en inversiones de capital (CAPEX) y en capital de trabajo durante el periodo de análisis. Usamos un supuesto de perpetuidad de crecimiento de los flujos del 5% en términos nominales (equivalente a un crecimiento real de entre 1.0% y 1.5%). Por último, nuestro costo promedio de capital (WACC) es de 10.9%.

El valor con este modelo es de **156 pesos por acción de Lamosa***.

Descuento de 15% por baja liquidez de Lamosa*. Llegamos a un precio objetivo para el cierre del 2022 de 132.60 ps. por acción, usando un descuento de 15% por la baja liquidez de los títulos.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 105.10

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 2022: MXN 132.60

Reporte Trimestral 1T22

viernes, 06 de mayo de 2022

4. Resumen Anual del Estado de Resultados, Balance General y Estimaciones 2022

Estados Financieros

Resumen Anual del Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos, excepto datos por acción

	2018	2019	2020	2021	2022E	% Chg			
						19/18	20/19	21/20	22/21E
Ventas netas	17,727	17,928	19,473	27,187	33,983	1.1%	8.6%	39.6%	25.0%
Costos de ventas	10,701	10,646	11,289	14,666	19,946	-0.5%	6.0%	29.9%	36.0%
Utilidad bruta	7,026	7,282	8,184	12,520	14,037	3.6%	12.4%	53.0%	12.1%
<i>Margen bruto</i>	40%	41%	42%	46%	41%				
Gastos generales	4,272	4,474	4,639	6,084	7,080	4.7%	3.7%	31.2%	16.4%
Utilidad (pérdida) operativa	2,731	502	3,549	6,436	6,957	-81.6%	606.7%	81.3%	8.1%
<i>Margen operativo</i>	15%	3%	18%	24%	20.5%				
EBITDA	3,379	3,522	4,227	7,334	7,136	4.2%	20.0%	73.5%	-2.7%
Margen EBITDA	19%	20%	22%	27%	21.0%				
Resultado integral de financiamiento	648	489	932	719	950	-24.6%	90.9%	-22.9%	32.1%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	2,090	2,322	2,617	5,716	6,007	11.1%	12.7%	118.4%	5.1%
Impuestos	726	762	954	2,287	1,982	4.9%	25.2%	139.8%	-13.3%
Tasa efectiva	34.7%	33%	36.4%	40.0%	33.0%				
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	1,363	1,427	1,663	3,429	4,025	4.7%	16.5%	106.2%	17.4%
<i>Margen neto</i>	7.7%	8.0%	8.5%	12.6%	11.8%				
Número de acciones en circulación (millones)	382.8	382.8	366.5	357.5	357.5				
Utilidad (pérdida) por acción básica	3.6	3.7	4.5	9.6	11.3	4.7%	21.7%	111.4%	17.4%

Balance General

	2018	2019	2020	2021	2022E	19/18	20/19	21/20	22/21E
Activo total	22,784	23,247	24,633	32,312	42,587	2.0%	6.0%	31.2%	31.8%
Pasivo total	13,452	13,150	13,161	18,954	24,981	-2.2%	0.1%	44.0%	31.8%
Capital contable	9,332	10,097	11,472	13,358	17,606	8.2%	13.6%	16.4%	31.8%
Valor en libros por acción	24.4	26.4	31.3	37.4	49.2	8.2%	18.7%	19.4%	31.8%

Otros Indicadores

	2018	2019	2020	2021	2022E	19/18	20/19	21/20	22/21E
Precio de la acción (actual)	26.82	32.82	42.00	113.00	122.00	22.4%	28.0%	169.0%	8.0%
P/U	7.53x	8.80x	9.26x	11.78x	10.8x	16.9%	5.1%	27.3%	-8.0%
P/VL	1.10x	1.24x	1.34x	3.02x	2.48x	13.1%	7.8%	125.4%	-18.1%

Fuente: Prognosis, LAMOSA y BMW.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 105.10

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 2022: MXN 132.60



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

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rgrajales@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*

Current Price: MXN 105.0
 DCF Value: MXN 156.0
 Liquidity discount: 15%
 Target Price 2022: MXN 132.60

1Q22 quarterly report

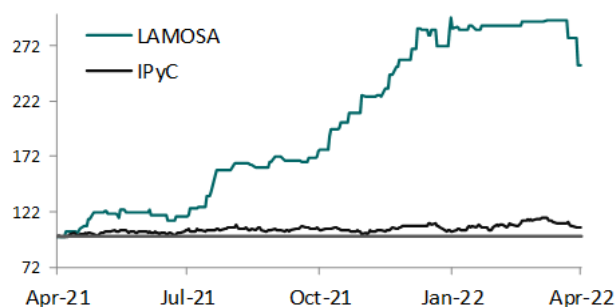
Friday, May 06, 2022

Solid quarterly earnings, above our estimates. Sales increased 45% supported by the acquisitions of Roca Tiles in Spain and Fanosa in Mexico. Despite this, the financial structure remains very healthy

Key Data

Local Ticker	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Official Website	www.lamosa.com
Last price	MXN 105.10
Target price (Estimated fair value)	MXN 132.60
Dividend yield	1.1%
Last 12-month return	151.3%
Last 12-month price range (MXN)	(125.00 - 42.00)
Expected dividend yield	1.8%
Total expected return	28.0%
Shares Outstanding (Million)	357.5
Marketability	Low
Market capitalization (USD Million)	USD 1,841.08
Enterprise value (USD Million)	USD 2,189.95

12M Return vs IPyC, %



1Q22/1Q21 Summary:

➤ Sales rose +45% to 8,847 million pesos (mp). Operating profit jumped +42.5% to 2,032 mp and EBITDA +40% to 2,271 mp, with high margins of 23% and 26%, respectively. These results were above our estimates.

➤ The company doubled its net income during the quarter, which totaled 1,573 mp. Net profit was 56% above our estimate.

We maintain 2022 earnings forecasts. Despite strong results, in a conservative fashion, we reiterate our forecasts for this year: Sales would grow ~ 25% incorporating 12 months of Roca Tiles operations, Fanosa's results and, perhaps, a moderation in the dynamism of the building industry, as of 2H22. We believe that the operating and the EBITDA margins will fall to 20.5% and 21%, respectively, due to an increase in production costs, particular in energy. These margins are still higher than those of the ceramic industry. EPS would be 11.3 pesos, up 17%.

Robust financial position, even after acquisitions. The net debt to EBITDA ratio at the end of 1Q22 was 1.2X. This, despite the fact that the net debt, measured in pesos, increased 59% in 2021. The debt has also a very comfortable maturity profile.

Valuation and Target price. We reiterate (1) our DCF value of Lamosa* at 156 pesos and (2) our 2022-y-e-TP at 132.6 ps. Which includes a 15% liquidity discount due to the low liquidity of the shares.

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

	2019	2020	2021	2022f
Valuation				
P/E	8.8x	9.3x	11.8x	9.3x
P/BV	1.24x	1.34x	3.02x	2.13x
Profitability				
EBITDA margin	20%	22%	27%	21.0%
Operating margin	3%	18%	24%	20.5%
Net margin	8%	9%	13%	11.8%
Estimates (MXN million)				
Net sales	17,928	19,473	27,187	33,983
YoY%		+8.6%	+39.6%	+25.0%
Operating income	502	3,549	6,436	6,957
YoY%		+606.7%	+81.3%	+8.1%
EBITDA	3,522	4,227	7,334	7,136
YoY%		+20.0%	+73.5%	-2.7%
Net income	1,427	1,663	3,429	4,025
EPS	3.7	4.5	9.6	11.3
YoY%		+21.7%	+111.4%	+17.4%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

LAMOSA*

Current Price: MXN 105.0

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 132.60

1Q22 quarterly report

Friday, May 06, 2022

1. 1Q22 report

Summary of the income statement

MXN million

	Non-accumulated data		
	1Q22	1Q21	YoY Change
Revenue	8,847	6,087	+45.3%
COGS	4,867	3,262	+49.2%
Gross profit	3,980	2,825	+40.9%
<i>Gross margin</i>	<i>45.0%</i>	<i>46.4%</i>	<i>-142 bp</i>
SG&A	2,005	1,394	+43.9%
Operating profit	2,032	1,426	+42.5%
<i>Operating margin</i>	<i>23.0%</i>	<i>23.4%</i>	<i>-46 bp</i>
EBITDA	2,271	1,627	+39.6%
<i>EBITDA margin</i>	<i>25.7%</i>	<i>26.7%</i>	<i>-106 bp</i>
Comprehensive financing cost	51	-242	n.m.
Net profit	1,573	787	+99.8%
<i>Net margin</i>	<i>17.8%</i>	<i>12.9%</i>	<i>+37.5%</i>
Basic EPS	4.40	2.04	+115.7%

Source: LAMOSA

n.m.: not meaningful

LAMOSA reported total sales of 8,847 million pesos (mp), +45.3% against the 6,087 mp in 1Q21. The company highlights that this result was driven by integrating the results of Roca Tiles in Spain and FANOSA in Mexico. Sales in Mexico, 59% of total sales, registered an increase of +32% y/y, likewise, export sales (which include sales of subsidiaries abroad) rose +71% y/y and increased to a 41% record of total sales in 1Q22. It is worth mentioning that this growth was driven by the results of Roca Tiles (as of September 2021)

Sales of the ceramics division grew +41% y/y to 6,669 mp and represented 75% of consolidated sales. On the other hand, the revenues from the adhesives' division rose +61% y/y and stood at 2,178 mp, 25% of the total. This rose was favored by the incorporation of FANOSA's operations. "Excluding FANOSA's results, the increase in revenues would have been 9%".

Operating results

Cost of sales increased +49.2%, to 4,867 mp in 1Q22, while SG&A expenses advanced +43.9%, closing at 2,005 mp. Operating income totaled 2,032 mp, showing a recovery of +42.5%. The operating margin reached 23%, the same as in 1Q21. The company notes that these results were a consequence of the adequate control on costs and expenses of the company, as well as higher revenues in all of the Group's divisions.

EBITDA grew +39.6% y/y, to 2,271 mp in 1Q22, with an EBITDA margin of 26%, which compares unfavorably with 27% achieved last year. However, this result was 27% higher than our estimate.

LAMOSA*

Current Price: MXN 105.0

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 132.60

1Q22 quarterly report

Friday, May 06, 2022

Positive comprehensive financing result, favored by FX appreciation of the MXN peso against the USD

The integral cost of financing stood at 51 mp as of 1Q22, comparing favorably with the financial loss of the previous year (-242 mp). This behavior is due to the fact that the FX gain far exceeded the increase in net financial costs.

Net profit

Grupo Lamosa doubled its net income during 1Q22, pushed by higher operating results and the positive comprehensive financing results. Net income at the end of March 2022 was 1,573 million pesos, representing a net margin of 18%, which compares favorably with the net income of 787 million pesos observed at the end of 1Q21.

Financial position

During 1Q22, the company "continued investing to keep its facilities technologically up to date, with Capex totaling 383 mp. The FANOSA acquisition required an investment of USD 115 million, funded mainly with cash on hand, and without compromising the company's solid financial structure". The consolidated net debt of the company totaled 9,623 million pesos, an increase of + 81.5% compared to 1Q21. Thus, the net debt to EBITDA ratio was 1.2 X in 1Q22.

The company comments that: "Grupo Lamosa's efforts to grow and diversify beyond Mexico's borders in recent years have enabled it to broaden its geographic footprint and enter an increasing number of new markets, able to seize new opportunities and generate value for all of its shareholders and other stakeholders".

2. 2022 Earnings Forecast Reiterated

The 2022 forecast is more complicated than usual due to the following considerations: (1) The incorporation of Roca Tiles 12 months results, (2) Fanosa's results incorporation and (3) a potential decrease in demand, perhaps in 2H22, after the strong demand, observed since the second half of 2020, in the building industry.

Guided by the company, we believe that sales will still see a strong increase of around 25% in 2022. However, we believe that operating margins will fall, after the records seen in 2021. The reason for this is that we expect a significant increase in production costs, led by energy (which represents 12%-14% of ceramic sales) and higher general expenses, given the larger size of the company. We see operating and EBITDA margins of 20.5% and 21%, in 2022, from 24% and 27% in 2021, respectively. These margins are still higher than those of the ceramic industry in general.

On the other hand, assuming greater exchange rate volatility in 2022 compared to 2021 and higher financial expenses as a result of debt increase, the IRF would approach one thousand mp in 2022. Thus, considering a marginal tax rate of 33%, we get a net profit of 4,025 million pesos, a 17% increase compared to 2022 and an interesting net margin of 11.8%. EPS would be 11.3 pesos.

3. Valuation and Target price

Lamosa* stock took off and is now consolidating. The price of Lamosa * has registered a strong recovery, substantially above the BMV, as a result, in our opinion of (1) the improvement in the edification market in Mexico, implicit in solid local results, (2) acquisitions at interesting multiples in Colombia and Spain, in companies with good operating results and without weakening the company's financial position, (3) an improvement in credit ratings, as a consequence of the company's high cash flow generation. Lamosa's * price has a began a consolidation process, in our view.

DCF valuation. Our model incorporates 5 years of activity, starting in 2022. In a first phase, in 2022, we fully incorporate the results of recent acquisitions. We assume EBITDA margins normalization at 20%.

1Q22 quarterly report

Friday, May 06, 2022

LAMOSAS*

Current Price: MXN 105.0

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 132.60

We also assume a significant increase in CAPEX and working capital, during the analysis period. We assume flows growing at a perpetuity rate of 5% in nominal terms (equivalent to a real growth rate of between 1.0% and 1.5%). Lastly, our weighted average cost of capital (WACC) is 10.9%.

DCF value is 156 pesos per Lamosa* shares.

Lamosa's * liquidity discount of 15%. We reached a 2022-y-e-TP of 132.60 pesos per share, using a 15% discount due to the low marketability of Lamosa's shares.

LAMOSAS*

Current Price: MXN 105.0

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 132.60

1Q22 quarterly report

Friday, May 06, 2022

4. Summary of Income Statement, Balance Sheet and 2022 Forecast

Income Statement

Million pesos, except per share data

	2018	2019	2020	2021	2022F	19/18	% Chg		
							20/19	21/20	22/21F
Revenue	17,727	17,928	19,473	27,187	33,983	1.1%	8.6%	39.6%	25.0%
COGS	10,701	10,646	11,289	14,666	19,946	-0.5%	6.0%	29.9%	36.0%
Gross profit	7,026	7,282	8,184	12,520	14,037	3.6%	12.4%	53.0%	12.1%
<i>Gross margin</i>	40%	41%	42%	46%	41%				
SG&A	4,272	4,474	4,639	6,084	7,080	4.7%	3.7%	31.2%	16.4%
Operating profit	2,731	502	3,549	6,436	6,957	-81.6%	606.7%	81.3%	8.1%
<i>Operating margin</i>	15%	3%	18%	24%	20%				
EBITDA	3,379	3,522	4,227	7,334	7,136	4.2%	20.0%	73.5%	-2.7%
EBITDA margin	19%	20%	22%	27%	21%				
Comprehensive financing result	648	489	932	719	950	-24.6%	90.9%	-22.9%	32.1%
Pre-tax Income	2,090	2,322	2,617	5,716	6,007	11.1%	12.7%	118.4%	5.1%
Taxes	726	762	954	2,287	1,982	4.9%	25.2%	139.8%	-13.3%
Effective tax rate	35%	33%	36%	40%	33%				
Majority net income	1,363	1,427	1,663	3,429	4,025	4.7%	16.5%	n.m.	17.4%
<i>Net margin</i>	8%	8%	9%	13%	12%				
Number of shares outstanding (Million)	383	383	367	358	358				
Basic earnings (loss) per share	3.6	3.7	4.5	9.6	11.3	4.7%	21.7%	111.4%	17.4%

Balance Sheet

	2018	2019	2020	2021	2022F	19/18	20/19	21/20	22/21F
Assets	22,784	23,247	24,633	32,312	42,587	2.0%	6.0%	31.2%	31.8%
Liabilities	13,452	13,150	13,161	18,954	24,981	-2.2%	0.1%	44.0%	31.8%
Shareholders' equity	9,332	10,097	11,472	13,358	17,606	8.2%	13.6%	16.4%	31.8%
Book value per share	24.4	26.4	31.3	37.4	49.2	8.2%	18.7%	19.4%	31.8%

Others

	2018	2019	2020	2021	2022F	19/18	20/19	21/20	22/21F
Share price	26.82	32.82	42.00	113.00	122.00	22.4%	28.0%	169.0%	8.0%
P/E	7.53x	8.80x	9.26x	11.78x	10.84x	16.9%	5.1%	27.3%	-8.0%
P/BV	1.10x	1.24x	1.34x	3.02x	2.48x	13.1%	7.8%	125.4%	-18.1%

Source: Prognosis, LAMOSAS and BMV

LAMOSA*

Current Price: MXN 105.0

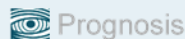
DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 132.60

1Q22 quarterly report

Friday, May 06, 2022



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

Daniela Márquez

dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales

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.