



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación 'AA-(mex)' de Grupo Lamosa; Perspectiva Estable

Mon 31 Aug, 2020 - 5:44 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 31 Aug 2020: Fitch Ratings ratificó las siguientes calificaciones de Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V. (Lamosa):

--Escala nacional de largo plazo en 'AA-(mex)';

--Escala nacional de largo plazo para la emisión de Certificados Bursátiles (CB) denominada LAMOSA19 en 'AA-(mex)'.

La Perspectiva de la Escala Nacional de largo plazo es Estable.

La acción de ratificación se fundamenta en que Lamosa continúa demostrando su participación de mercado líder en términos de volumen de ventas en ambos segmentos y la concentración continua de flujos en México. Asimismo, la ratificación de calificaciones considera el nivel sólido de rentabilidad, generación consistente de flujo de fondos libre (FFL) positivo y posición adecuada de liquidez de la compañía. El nivel de apalancamiento bruto se encuentra temporalmente alto con la expectativa de Fitch de que disminuirá gradualmente durante 2021 y 2022.

La calificación de la compañía refleja su posición competitiva fuerte en los sectores donde participa, caracterizada por su red amplia de distribución y participación líder de mercado.

De igual manera, la calificación incorpora la estructura diversificada de operaciones, aun y cuando México continúa como el mercado más relevante; su nivel sólido de rentabilidad, generación de FFL esperada de neutra a positiva y adecuada posición de liquidez. Por otra parte, la calificación considera la exposición de Lamosa al comportamiento cíclico de la industria de la construcción, principalmente en el segmento de remodelación, al nivel de actividad económica de las diferentes regiones donde participa, ambiente competitivo y concentración de operaciones en México. Además reflejan el entorno operativo desafiante causado por las medidas implementadas por las autoridades para contener la pandemia por coronavirus.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición Competitiva Fuerte: Lamosa es el productor principal de revestimientos cerámicos en México, con una capacidad instalada anual de 132 millones de metros cuadrados. Su participación de mercado líder en términos de volumen de ventas se sustenta en su red amplia de distribución, que le permite cubrir la mayor parte del territorio nacional, diversificación de portafolio de productos con cobertura de diferentes niveles socioeconómicos de la población y el enfoque de los mismos mayormente hacia el segmento de remodelación. La compañía también es el productor principal de adhesivos para la instalación de revestimientos de paredes y pisos. Su posicionamiento fuerte de marca y su relación estrecha con clientes le brindan ventajas competitivas.

Exposición a Factores Externos: La operación de Lamosa está expuesta al comportamiento cíclico de la industria de la construcción, principalmente en el segmento de remodelación; al nivel de actividad económica de las diferentes regiones donde participa; a mercados altamente competitivos; a la volatilidad en el precio de los insumos; y a la concentración de operaciones en México. Durante los últimos 12 meses al 30 de junio de 2020, los resultados financieros de la compañía se vieron afectados debido al impacto la contingencia por coronavirus.

Entorno Operativo Desafiante: La baja en la actividad económica como consecuencia de las medidas implementadas por las autoridades con el fin de evitar una propagación mayor del coronavirus impactará las operaciones de Grupo Lamosa durante 2020. Fitch estima una disminución en ingresos y EBITDA (pre-IFRS 16), con respecto a 2019, cercana a 5.7% y 14.5%, respectivamente, debido a la baja actividad económica e ingreso disponible de la población. Sin embargo, la agencia espera una recuperación gradual en los resultados hacia 2021 y 2022 basada en la estabilización de la actividad económica y la posición de liderazgo de la compañía en el mercado nacional.

Nivel Sólido de Rentabilidad: La compañía cuenta con economías de escala debido a su presencia en el país que le permiten obtener ventajas logísticas, las cuales incluyen tiempos de entrega reducidos y costos menores de transportación. La empresa también ha automatizado sus procesos con el fin de hacer más eficientes sus operaciones y tener una absorción mayor de costos. Lo anterior ha dado como resultado una rentabilidad superior al promedio de la industria. Fitch estima que Lamosa registre una recuperación de márgenes EBITDA pre-IFRS 16 de niveles de alrededor de 18.0% en los siguientes de 18 a 24 meses.

FFL Positivo: La generación sólida de flujo generado por las operaciones (FGO) de la compañía le permite cubrir sus requerimientos de capital de trabajo, inversiones en activos (capex) y pago de dividendos que, a su vez, se traduce en generación de FFL positivo. Fitch estima que para los siguientes años, las inversiones de la compañía estarán principalmente enfocadas a capex de mantenimiento y los dividendos continuarán en niveles similares a los históricos; los aumentos de capacidad y/o crecimiento inorgánico se esperan moderados y con la expectativa de que se lleven a cabo con recursos propios.

Apalancamiento Temporalmente Alto: Fitch estima que el nivel de apalancamiento (medido como deuda total a EBITDA antes de IFRS 16) de Grupo Lamosa estará en niveles cercanos a 3.2 veces (x) durante 2020. La agencia cree que la recuperación gradual durante 2021 y 2022 podría favorecer un fortalecimiento de este indicador a rangos cercanos a 2.9x y 2.5x, respectivamente. Una recuperación más lenta a la esperada que prolongue el desapalancamiento por debajo de 2.5x, podrían presionar las calificaciones.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--fortalecimiento del perfil del negocio y financiero de la compañía mediante una diversificación geográfica mayor de flujo de efectivo, que permita registrar resultados operativos estables a través de ciclos económicos;

--márgenes EBITDA consolidados superiores a 20%;

--generación continua de FFL positiva a lo largo del ciclo;

--apalancamiento bruto consistentemente inferior a 2.0x;

--saldos de efectivo y equivalentes de efectivo similares a vencimientos de deuda de corto plazo.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--disminución marcada en la participación de mercado en sus distintos segmentos de operación;

--aumento en la concentración de flujos en un solo país;

--disminución continua en la generación operativa;

--generación negativa consistente de FFL;

--apalancamiento bruto consistentemente superior a 3.0x;

--posición ajustada de liquidez.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación 'AA-(mex)' incorpora el fuerte perfil de negocios de la compañía, caracterizado por su posición competitiva fuerte y perfil financiero adecuado. De igual manera considera su exposición al comportamiento cíclico de la industria de la construcción, mayormente en el segmento de remodelación; al nivel de actividad económica de las diferentes regiones donde participa, ambiente competitivo y volatilidad en el precio de los insumos.

Al comparar el perfil de negocios de Lamosa con Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. (GISSA) [AA-(mex) Perspectiva Negativa]. Lamosa muestra una estabilidad mayor de resultados debido a su enfoque principal en el segmento de remodelación dentro de la industria de la construcción y GISSA está además expuesta a la industria automotriz. Por otra parte, el riesgo de negocio de Lamosa es más volátil con respecto a Grupo Rotoplas, S.A.B. de C.V. (Rotoplas) [AA(mex) Perspectiva Estable], donde el comportamiento cíclico de la industria donde opera Lamosa es más acentuado que el de Rotoplas. Con respecto a rentabilidad de operaciones, Lamosa cuenta con un desempeño mejor al compararlo con GISSA y similar con Rotoplas. De igual manera, el nivel de apalancamiento, medido como deuda total sobre EBITDA, de Lamosa, compara favorablemente con GISSA.

SUPUESTOS CLAVE

--Habrá una recuperaci3n gradual en el volumen de ventas en ambos negocios hasta llegar a niveles similares de 2019 en el año 2023.

--El precio promedio de venta es de aproximadamente MXN85.4 por metro cuadrado (m2) en Revestimientos Norteamérica, MXN83.0 m2 en Revestimientos Latinoamérica y MXN3,600 pesos por tonelada en Adhesivos, durante 2021 a 2023.

--En 2020 el Margen EBITDA es de 17% y se recupera a 18% en 2022.

--La amortizaci3n de deuda de largo plazo es de acuerdo al perfil de vencimientos. La empresa registra un nivel de apalancamiento medido como deuda total sobre EBITDA de 3.2x en 2020, 2.9x en 2021 y 2.5x en 2022.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Adecuada: Las fuentes de liquidez de la compa a provienen principalmente de su saldo de efectivo y equivalentes de efectivo, flujo de fondos operativo, línea de crédito comprometida disponible y acceso a financiamientos bancarios. Al 30 de junio de 2020, Lamosa contaba con una posici3n adecuada de liquidez al registrar un saldo de efectivo y equivalentes de efectivo por MXN2,063 millones el cual se compara con una deuda de corto plazo de MXN754 millones. Lamosa complementa su posici3n de liquidez con su línea de crédito comprometida disponible de aproximadamente MXN1,490 millones.

Adicionalmente, cuenta con MXN440 millones disponibles de líneas de crédito revolventes que no son comprometidas.

Fitch estima que la empresa siga su generaci3n positiva de FFL en promedio de aproximadamente de 4.0% sobre ventas durante los pr3ximos años, considerando requerimientos de capital de trabajo, capex y dividendos similares a los hist3ricos. Lamosa no cuenta con una política establecida para pagar dividendos; sin embargo, durante los últimos cuatro años, la compa a ha distribuido dividendos en un rango entre MXN140 millones y MX280 millones.

PARTICIPACI3N

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 11/octubre/2020

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Grupo Lamosa u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros, presentaciones del emisor, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: incluye hasta 30/junio/2020.

REGULATORY INFORMATION II

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos

socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V.	ENac LP	AA-(mex) Rating Outlook Stable	Afirmada	AA-(mex) Rating Outlook Stable
● senior unsecured	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)
● ● LAMOSA19	ENac LP	AA-(mex)	Afirmada	AA-(mex)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Alberto De Los Santos Davila

Associate Director

Analista Líder

+52 81 4161 7010

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,

Monterrey 64920

Diana Isabel Cantu Gonzalez

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7042

Sergio Rodriguez Garza, CFA

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+52 81 4161 7035

MEDIA CONTACTS

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional - Efectivo desde agosto 2, 2018 hasta junio 8, 2020 \(pub. 01 Aug 2018\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas - Efectivo desde abril 16, 2019 hasta junio 25, 2020 \(pub. 15 Apr 2019\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V.

-

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN

DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última

instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios

varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail

pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Real Estate and Homebuilding Corporate Finance Latin America Mexico
