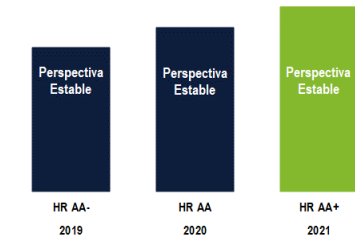


Calificación

LAMOSA 19 HR AA+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado de Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Jesús Pineda
Analista Senior de Corporativos
jesus.pineda@hrratings.com

Mirthala Alarcón
Analista de Corporativos
mirthala.alarcon@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a AA+ manteniendo la Perspectiva Estable para la emisión LAMOSA 19 de Lamosa

La revisión al alza de la calificación de la emisión vigente de Grupo Lamosa refleja la calificación corporativa de la Empresa realizada el 20 de diciembre de 2021, la cual se fundamenta en los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) de la Empresa, los cuales en los últimos doce meses (UDM) al tercer trimestre de 2021 (3T21) alcanzaron P\$4,364 millones (m) (+110.4 %vs. P\$2,074m en nuestro escenario base y +32.3% vs. P\$3,300m al 3T20). Esto fue resultado del aumento en la demanda de revestimientos y adhesivos a partir de la pandemia COVID-19 y los esquemas de trabajo en casa, lo que provocó que se incrementaran las actividades de remodelación en los hogares. Cabe mencionar que el 3T21, la Empresa adquirió el 100% del capital social de Tiles Investments and Holding, S.L. (Roca), dedicada a la fabricación y venta de productos cerámicos para revestimientos y pisos en Estados Unidos, Brasil y España. El monto de la transacción ascendió a US\$241m, de los cuales US\$200m fueron fondeados a través de un nuevo crédito sindicado que cuenta con un periodo de gracia de un año y posteriormente presenta un esquema de amortización creciente. En el periodo proyectado contemplamos que la Empresa muestre una mayor generación de ingresos a partir de la incorporación y consolidación de operaciones de Roca. Lo anterior dará como resultado niveles sólidos de DSCR, DSCR con caja y años de pago.

La Emisión LAMOSA 19 se colocó por un monto de hasta P\$2,000m con vigencia de 10 años. La Emisión se realizará al amparo del programa de Certificados Bursátiles de corto y largo plazo (el Programa) por hasta P\$10,000m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIS) con vigencia de 5 años a partir de su autorización por la Comisión Nacional de Bancarios y Valores (CNBV). A continuación, se detallan las principales características de la Emisión:

Características del CEBUR de Lamosa						
Emisión	Moneda	Fecha de colocación	Fecha de vencimiento	Días por Vencer*	Tasa**	Saldo insoluto**
LAMOSA 19	MXN	03/12/2019	20/11/2029	2,892	9.1%	2,000

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.
*Días calculados a partir del 20 de diciembre de 2021.
**Tasa redondeada a un decimal.
**Saldo insoluto al 3T21 en millones de pesos mexicanos, sin considerar gastos de emisión.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Incremento en Ingresos.** En los UDM al 3T21 Lamosa reportó ingresos por P\$25,081 (+27.7% vs. P\$19,638m en nuestro escenario base y +36.8% vs. P\$18,334m al 3T20). Dicho crecimiento es producto del incremento en la demanda de pisos y cerámicos a partir de la pandemia COVID-19, que generó esquemas de trabajo en casa incentivando la remodelación de los hogares.
- Generación de FLE.** Durante los UDM al 3T21, la Empresa reportó niveles de P\$4,364m (vs. P\$2,074m en nuestro escenario base y vs. P\$3,300m al 3T20). A pesar de que la Empresa presentó un mayor requerimiento de capital de trabajo principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar. El crecimiento en la generación de EBITDA fue suficiente para mitigar estos requerimientos.

- **Endeudamiento.** Al 3T21, la Empresa alcanzó P\$9,863m (+43.3% vs. P\$6,881m en nuestro escenario base, y +7.4% vs. P\$9,181m al 3T20), el crecimiento en la deuda con relación a nuestros estimados se explica principalmente por la disposición de US\$200m los cuales fueron utilizados para el financiamiento parcial de la adquisición de Roca.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en Ingresos.** Contemplamos que la Empresa alcance ingresos por P\$29,414m en 2024 (vs. P\$19,473m en 2020). Esto representa una TMAC 2020-2024 de 10.9% y es resultado del crecimiento de los volúmenes de venta tras las consolidaciones de operaciones de Roca, así como por el aumento de la demanda de producto en el sector de la construcción.
- **Generación de FLE.** Derivado del aumento en las actividades comerciales de la Empresa, contemplamos que Lamosa presentará mayores requerimientos de capital de trabajo a lo largo del periodo proyectado. Sin embargo, derivado del aumento en la generación de EBITDA, proyectamos que la Empresa presente niveles de FLE promedio de P\$3,428m.
- **Deuda.** Proyectamos que la Empresa presente una deuda total de P\$8,079m en 2024 (vs. P\$6,913m en 2020). A lo largo del periodo proyectado, la deuda mostrará decremento derivado de la amortización de los créditos con BBVA España, Santander Brasil, el Club Deal con Scotiabank. Asimismo, se incorpora la amortización del nuevo crédito sindicado por la adquisición de Roca.

Factores adicionales considerados

- **Líder en el Mercado.** Se consideró la trayectoria de más de 130 años de experiencia en el mercado de la construcción, lo cual le permite mantener una participación de 42.5% en el mercado mexicano de revestimientos. Asimismo, la Empresa se consolida como el segundo fabricante más grande del mundo.

Factores que podrían subir la calificación

- **Niveles de DSCR.** En el caso de que la Empresa presente niveles de DSCR por arriba de 2.1x durante todo el horizonte de calificación, esto podría generar un alza en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor Generación de FLE.** En caso de que la Empresa presente una generación de FLE por debajo de P\$1,500m y lo anterior provoque un decremento en los niveles de DSCR por debajo de 1.5x, lo anterior podría resultar en un decremento en la calificación.



Anexo - Escenario Base

LAMOSA (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	22,784	23,247	24,715	30,715	33,597	36,060	37,901	24,852	30,878
Activo Circulante	6,694	7,345	7,872	9,864	11,692	13,167	14,077	8,498	10,432
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	360	1,227	2,609	2,413	3,659	4,808	5,475	2,353	2,247
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,330	3,208	3,144	4,144	4,647	4,858	4,984	3,364	4,861
Inventarios	2,480	2,422	1,881	2,877	2,956	3,070	3,188	1,935	2,893
Otros Activos Circulantes	523	488	238	430	430	430	430	846	430
Activos no Circulantes	16,091	15,902	16,843	20,852	21,905	22,894	23,823	16,354	20,446
Cuentas y Doctos. por Cobrar	46	42	36	37	39	41	43	36	36
Inversiones en Subsid. N.C.	36	38	37	37	37	37	37	37	37
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,979	8,760	9,159	10,084	11,113	12,076	12,979	8,796	9,686
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,705	5,726	5,869	8,296	8,296	8,296	8,296	5,889	8,296
Crédito Mercantil	705	690	759	3,231	3,231	3,231	3,231	697	3,231
Otros Intangibles	5,000	5,036	5,110	5,065	5,065	5,065	5,065	5,192	5,065
Impuestos Diferidos	1,209	1,019	1,275	1,151	1,151	1,151	1,151	1,132	1,151
Otros Activos LP	115	318	468	1,246	1,268	1,292	1,317	463	1,241
Depositos en Garantía	115	143	154	461	483	507	531	200	455
Activos por Derecho de Uso	0	174	314	785	785	785	785	264	785
PASIVOS TOTALES	13,452	13,150	13,217	18,172	18,521	18,327	17,341	14,498	18,352
Pasivo Circulante	4,455	3,545	4,801	6,680	7,423	8,111	9,064	4,276	6,996
Pasivo con Costo	888	143	218	398	851	1,327	2,373	161	341
Proveedores	1,816	1,562	1,905	2,539	2,766	2,915	3,107	1,774	2,856
Impuestos por Pagar	234	366	560	799	806	812	819	342	798
Otros sin Costo	1,517	1,474	2,118	2,944	3,000	3,057	2,766	2,000	3,001
Pasivos por Arrendamiento CP	52	68	101	152	152	152	152	75	152
Otros Pasivos CP	1,466	1,405	2,017	2,792	2,848	2,905	2,615	1,924	2,849
Pasivos no Circulantes	8,996	9,605	8,416	11,492	11,098	10,217	8,277	10,222	11,356
Pasivo con Costo	7,271	7,983	6,695	9,648	9,024	7,901	5,706	9,021	9,522
Impuestos Diferidos	1,275	908	748	358	556	763	983	310	357
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	451	715	973	1,485	1,518	1,552	1,588	890	1,477
Arrendamiento LP	14	112	205	675	675	675	675	217	675
Beneficios a los Empleados	365	503	567	711	739	769	801	527	704
Provisiones LP	71	100	201	100	104	108	113	147	99
CAPITAL CONTABLE	9,332	10,097	11,498	12,544	15,076	17,733	20,559	10,354	12,525
Minoritario	0	0	344	0	0	0	0	0	0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	328	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	0	0	16	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	9,332	10,097	11,154	12,544	15,076	17,733	20,559	10,354	12,525
Capital Contribuido	203	203	203	203	203	203	203	203	203
Utilidades Acumuladas	7,774	8,467	9,304	9,694	12,008	14,527	17,171	9,740	9,694
Utilidad del Ejercicio	1,355	1,427	1,647	2,647	2,866	3,003	3,185	411	2,628
Deuda Total	8,159	8,126	6,913	10,046	9,875	9,228	8,079	9,181	9,863
Deuda Neta	7,798	6,899	4,304	7,634	6,216	4,420	2,603	6,829	7,617
Días Cuenta por Cobrar Clientes	72	68	59	61	60	60	59	63	56
Días Inventario	89	93	74	67	72	73	74	81	59
Días por Pagar Proveedores	65	64	59	65	68	67	69	59	60

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.



Credit
Rating
Agency

Grupo Lamosa

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

HR AA+

Corporativos
20 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

LAMOSA (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)									
	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
Ventas Netas	17,727	17,928	19,473	24,431	27,122	28,148	29,414	13,571	19,178
Revestimientos	13,688	13,575	14,720	18,993	21,606	22,322	23,031	10,163	15,093
Adhesivos	4,039	4,353	4,754	5,438	5,516	5,826	6,383	3,407	4,086
Costos de Operación	10,289	10,108	10,778	12,727	15,167	15,705	16,336	7,607	9,681
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	7,438	7,820	8,695	11,704	11,955	12,443	13,079	5,964	9,498
Gastos de Generales	4,140	4,340	4,512	5,727	6,207	6,433	6,737	3,263	4,152
Gastos de Venta	2,855	2,972	3,038	3,962	4,288	4,442	4,656	2,148	2,912
Gastos de Administración	1,286	1,367	1,474	1,765	1,919	1,992	2,081	1,115	1,240
UOPADA (EBITDA)	3,297	3,480	4,184	5,976	5,748	6,009	6,342	2,700	5,346
Depreciación y Amortización	515	673	639	861	1,016	1,101	1,181	488	624
Depreciación (PPyE)	483	507	495	718	871	955	1,033	380	517
Amortización (Arrendamiento)	0	133	97	97	97	97	97	73	73
Amortización (Intangibles)	32	33	46	46	48	49	51	34	34
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,782	2,808	3,545	5,115	4,731	4,908	5,160	2,213	4,722
Otros Ingresos y (gastos) netos	(51)	4	4	(3)	0	0	0	(114)	(3)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	2,731	2,812	3,549	5,112	4,731	4,908	5,160	2,099	4,719
Ingresos por Intereses	31	5	119	128	141	169	193	94	97
Otros Productos Financieros	19	76	4	0	0	0	0	15	0
Intereses Pagados	626	707	691	416	506	538	580	414	297
Intereses por Arrendamiento	0	22	17	24	46	46	46	13	13
Otros Gastos Financieros	0	0	0	81	0	0	0	0	81
Ingreso Financiero Neto	(576)	(647)	(585)	(393)	(411)	(414)	(433)	(317)	(294)
Resultado Cambiario	(72)	155	(348)	(378)	(227)	(204)	(177)	(1,162)	(110)
Resultado Integral de Financiamiento	(648)	(492)	(932)	(770)	(638)	(618)	(610)	(1,479)	(404)
Utilidad antes de Impuestos	2,083	2,321	2,617	4,342	4,094	4,290	4,550	619	4,315
Impuestos sobre la Utilidad	728	894	954	1,695	1,228	1,287	1,365	209	1,687
Impuestos Causados	869	749	1,179	1,421	1,030	1,080	1,145	643	1,414
Impuestos Diferidos	(141)	144	(225)	274	198	207	220	(435)	273
Utilidad Neta Consolidada	1,355	1,427	1,663	2,647	2,866	3,003	3,185	411	2,628
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	16	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	1,355	1,427	1,647	2,647	2,866	3,003	3,185	411	2,628
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	-1.4%	1.1%	8.6%	25.5%	11.0%	3.8%	4.5%	1.9%	36.8%
Margen Bruto	42.0%	43.6%	44.7%	47.9%	44.1%	44.2%	44.5%	43.7%	48.8%
Margen EBITDA	18.6%	19.4%	21.5%	24.5%	21.2%	21.3%	21.6%	19.8%	27.2%
Tasa de Impuestos (%)	34.9%	38.5%	36.4%	39.0%	30.0%	30.0%	30.0%	32.6%	38.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.0	2.0	2.1	2.4	2.4	2.3	3.3	2.1	2.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	19.1%	21.5%	28.0%	38.3%	31.1%	29.8%	29.3%	23.6%	46.9%
Tasa Pasiva	7.4%	8.6%	7.8%	5.2%	5.1%	5.6%	6.7%	6.4%	7.3%
Tasa Activa	0.8%	0.1%	2.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.1%	2.0%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

A NRSRO Rating*

LAMOSA (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,083	2,321	2,617	4,342	4,094	4,290	4,550	619	4,315
Partidas sin Impacto en el Efectivo	142	51	188	101	0	0	0	159	101
Depreciación y Amortización	546	673	639	861	1,016	1,101	1,181	488	624
Pérdida (Reversión) por Deterioro	36	39	39	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(50)	(5)	(119)	(128)	(141)	(169)	(193)	(94)	(97)
Fluctuación Cambiaria	72	(155)	348	378	227	204	177	1,162	110
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	604	506	883	1,111	1,102	1,136	1,165	1,555	637
Intereses Devengados	626	707	691	416	506	538	580	414	297
Otras Partidas de Financiamiento	0	(76)	(4)	81	0	0	0	(15)	81
Intereses por Arrendamiento	0	22	17	24	46	46	46	13	13
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	626	652	704	520	552	583	626	412	390
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,455	3,530	4,391	6,075	5,748	6,009	6,342	2,745	5,444
Decremento (Incremento) en Clientes	(93)	12	117	(134)	(504)	(211)	(126)	(132)	(852)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(141)	(111)	620	(58)	(79)	(115)	(117)	516	(74)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(48)	(128)	186	(150)	228	149	192	205	168
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	195	65	296	(154)	71	72	(275)	(92)	(100)
Capital de trabajo	(88)	(162)	1,219	(496)	(284)	(105)	(326)	496	(858)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,673)	(944)	(769)	(1,098)	(1,030)	(1,080)	(1,145)	(596)	(1,091)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,761)	(1,106)	450	(1,594)	(1,314)	(1,185)	(1,472)	(99)	(1,949)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,695	2,424	4,841	4,480	4,433	4,825	4,870	2,646	3,495
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(715)	(451)	(271)	(904)	(1,900)	(1,918)	(1,935)	(174)	(304)
Inversión en Activos Intangibles	(42)	(90)	(72)	(15)	(48)	(49)	(51)	(69)	(3)
Adquisición de Negocios	0	0	(407)	(4,966)	0	0	0	0	(4,966)
Intereses Cobrados	19	2	119	128	141	169	193	94	97
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	(414)	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(738)	(539)	(631)	(5,757)	(1,806)	(1,798)	(1,793)	(561)	(5,176)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	956	1,886	4,210	(1,277)	2,627	3,026	3,077	2,084	(1,681)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	2,336	11,321	3,957	2,636	0	0	0	0	2,636
Amortización de Financiamientos Bancarios	(2,742)	(11,194)	(5,543)	(85)	(398)	(851)	(1,327)	(117)	0
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	0	(111)	(112)	(68)	(97)	(97)	(97)	(40)	(43)
Intereses Pagados y otras partidas	(543)	(604)	(491)	(346)	(506)	(538)	(580)	(375)	(227)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	(22)	(17)	(24)	(46)	(46)	(46)	(13)	(13)
Financiamiento "Ajeno"	(948)	(610)	(2,205)	2,114	(1,047)	(1,532)	(2,050)	(545)	2,353
Dividendos Pagados	(254)	(280)	(294)	(316)	(333)	(346)	(359)	(294)	(316)
Financiamiento "Propio"	(254)	(408)	(582)	(822)	(333)	(346)	(359)	(580)	(822)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,203)	(1,017)	(2,787)	1,293	(1,380)	(1,878)	(2,409)	(1,125)	1,532
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(246)	869	1,423	16	1,247	1,148	668	959	(150)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(107)	(2)	(41)	(212)	0	0	0	166	(212)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	714	360	1,227	2,609	2,413	3,659	4,808	1,227	2,609
Efectivo y equiv. al final del Periodo	360	1,227	2,609	2,413	3,659	4,808	5,475	2,353	2,247
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	(546)	(673)	(639)	(861)	(1,016)	(1,101)	(1,181)	(606)	(775)
Flujo Libre de Efectivo	1,041	1,617	4,033	3,315	3,274	3,580	3,545	3,300	4,364
Amortización de Deuda	2,742	11,305	5,655	85	398	851	1,327	11,156	5,426
Revolencia automática	(2,228)	(10,417)	(5,511)	134	0	0	0	(9,217)	(5,265)
Amortización de Deuda Final	514	888	143	218	398	851	1,327	1,939	161
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	525	602	372	218	365	368	387	479	222
Servicio de la Deuda	1,038	1,490	515	436	763	1,220	1,714	2,419	383
DSCR	1.0	1.1	7.8	7.6	4.3	2.9	2.1	1.4	11.4
Caja Inicial Disponible	714	360	1,227	2,609	2,413	3,659	4,808	231	2,353
DSCR con Caja Inicial	1.7	1.3	10.2	13.6	7.5	5.9	4.9	1.5	17.6
Deuda Neta a FLE	7.5	4.3	1.1	2.3	1.9	1.2	0.7	2.1	1.7
Deuda Neta a EBITDA	2.4	2.0	1.0	1.3	1.1	0.7	0.4	1.9	1.1

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.

Anexo - Escenario de Estrés

LAMOSA (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
ACTIVOS TOTALES	22,784	23,247	24,715	29,420	30,538	31,196	32,002	24,852	30,878
Activo Circulante	6,694	7,345	7,872	8,568	8,633	8,305	8,186	8,498	10,432
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	360	1,227	2,609	1,647	1,905	1,269	699	2,353	2,247
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,330	3,208	3,144	3,651	3,932	4,104	4,354	3,364	4,861
Inventarios	2,480	2,422	1,881	2,841	2,366	2,501	2,702	1,935	2,893
Otros Activos Circulantes	523	488	238	430	430	430	430	846	430
Activos no Circulantes	16,091	15,902	16,843	20,852	21,905	22,891	23,816	16,354	20,446
Cuentas y Doctos. por Cobrar	46	42	36	37	39	41	43	36	36
Inversiones en Subsidi. N.C.	36	38	37	37	37	37	37	37	37
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,979	8,760	9,159	10,084	11,113	12,074	12,972	8,796	9,686
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,705	5,726	5,869	8,296	8,296	8,296	8,296	5,889	8,296
Crédito Mercantil	705	690	759	3,231	3,231	3,231	3,231	697	3,231
Otros Intangibles	5,000	5,036	5,110	5,065	5,065	5,065	5,065	5,192	5,065
Impuestos Diferidos	1,209	1,019	1,275	1,151	1,151	1,151	1,151	1,132	1,151
Otros Activos LP	115	318	468	1,246	1,268	1,292	1,317	463	1,241
Depositos en Garantía	115	143	154	461	483	507	531	200	455
Activos por Derecho de Uso	0	174	314	785	785	785	785	264	785
PASIVOS TOTALES	13,452	13,150	13,217	17,745	17,328	16,457	15,718	14,498	18,352
Pasivo Circulante	4,455	3,545	4,801	6,389	6,484	6,593	7,846	4,276	6,996
Pasivo con Costo	888	143	218	392	831	1,286	2,283	161	341
Proveedores	1,816	1,562	1,905	2,339	2,123	1,900	2,395	1,774	2,856
Impuestos por Pagar	234	366	560	799	806	812	819	342	798
Otros sin Costo	1,517	1,474	2,118	2,859	2,723	2,595	2,350	2,000	3,001
Pasivos por Arrendamiento CP	52	68	101	152	152	152	152	75	152
Otros Pasivos CP	1,466	1,405	2,017	2,707	2,572	2,443	2,199	1,924	2,849
Pasivos no Circulantes	8,996	9,605	8,416	11,356	10,844	9,865	7,872	10,222	11,356
Pasivo con Costo	7,271	7,983	6,695	9,573	8,899	7,756	5,597	9,021	9,522
Impuestos Diferidos	1,275	908	748	298	427	556	687	310	357
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	451	715	973	1,485	1,518	1,552	1,588	890	1,477
Arrendamiento LP	14	112	205	675	675	675	675	217	675
Beneficios a los Empleados	365	503	567	711	739	769	801	527	704
Provisiones LP	71	100	201	100	104	108	113	147	99
CAPITAL CONTABLE	9,332	10,097	11,498	11,675	13,210	14,739	16,284	10,354	12,525
Minoritario	0	0	344	0	0	0	0	0	0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	0	0	328	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	0	0	16	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	9,332	10,097	11,154	11,675	13,210	14,739	16,284	10,354	12,525
Capital Contribuido	203	203	203	203	203	203	203	203	203
Utilidades Acumuladas	7,774	8,467	9,304	9,694	11,140	12,663	14,182	9,740	9,694
Utilidad del Ejercicio	1,355	1,427	1,647	1,778	1,867	1,872	1,899	411	2,628
Deuda Total	8,159	8,126	6,913	9,965	9,731	9,042	7,879	9,181	9,863
Deuda Neta	7,798	6,899	4,304	8,318	7,826	7,773	7,180	6,829	7,617
Días Cuenta por Cobrar Clientes	72	68	59	61	61	61	61	63	56
Días Inventario	89	93	74	67	72	72	73	81	59
Días por Pagar Proveedores	65	64	59	64	67	64	67	59	60

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.



A NRSRO Rating*

LAMOSA (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
Ventas Netas	17,727	17,928	19,473	23,806	23,775	24,634	25,726	13,571	19,178
Revestimientos	13,688	13,575	14,720	18,370	18,284	18,863	19,437	10,163	15,093
Adhesivos	4,039	4,353	4,754	5,436	5,492	5,770	6,289	3,407	4,086
Costos de Operación	10,289	10,108	10,778	12,689	13,577	14,068	14,883	7,607	9,681
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	7,438	7,820	8,695	11,117	10,199	10,566	10,843	5,964	9,498
Gastos de Generales	4,140	4,340	4,512	6,465	5,915	6,152	6,270	3,263	4,152
Gastos de Venta	2,855	2,972	3,038	4,300	4,099	4,247	4,369	2,148	2,912
Gastos de Administración	1,286	1,367	1,474	2,165	1,816	1,905	1,901	1,115	1,240
UOPADA (EBITDA)	3,297	3,480	4,184	4,652	4,284	4,414	4,573	2,700	5,346
Depreciación y Amortización	515	673	639	861	1,016	1,101	1,181	488	624
Depreciación (PPyE)	483	507	495	718	871	954	1,032	380	517
Amortización (Arrendamiento)	0	133	97	97	97	97	97	73	73
Amortización (Intangibles)	32	33	46	46	48	49	51	34	34
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	2,782	2,808	3,545	3,791	3,268	3,312	3,392	2,213	4,722
Otros Ingresos y (gastos) netos	(51)	4	4	(3)	0	0	0	(114)	(3)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	2,731	2,812	3,549	3,788	3,268	3,312	3,392	2,099	4,719
Ingresos por Intereses	31	5	119	128	107	72	39	94	97
Otros Productos Financieros	19	76	4	0	0	0	0	15	0
Intereses Pagados	626	707	691	416	503	521	549	414	297
Intereses por Arrendamiento	0	22	17	24	46	46	46	13	13
Otros Gastos Financieros	0	0	0	81	0	0	0	0	81
Ingreso Financiero Neto	(576)	(647)	(585)	(392)	(442)	(495)	(556)	(317)	(294)
Resultado Cambiario	(72)	155	(348)	(295)	(158)	(143)	(123)	(1,162)	(110)
Resultado Integral de Financiamiento	(648)	(492)	(932)	(687)	(600)	(638)	(679)	(1,479)	(404)
Utilidad antes de Impuestos	2,083	2,321	2,617	3,101	2,668	2,675	2,713	619	4,315
Impuestos sobre la Utilidad	728	894	954	1,323	800	802	814	209	1,687
Impuestos Causados	869	749	1,179	1,109	671	673	683	643	1,414
Impuestos Diferidos	(141)	144	(225)	214	129	129	131	(435)	273
Utilidad Neta Consolidada	1,355	1,427	1,663	1,778	1,867	1,872	1,899	411	2,628
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	16	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	1,355	1,427	1,647	1,778	1,867	1,872	1,899	411	2,628
<i>Cifras UDM</i>									
Cambio en Ventas (%)	-1.4%	1.1%	8.6%	22.2%	-0.1%	3.6%	4.4%	1.9%	36.8%
Margen Bruto	42.0%	43.6%	44.7%	46.7%	42.9%	42.9%	42.1%	43.7%	48.8%
Margen EBITDA	18.6%	19.4%	21.5%	19.5%	18.0%	17.9%	17.8%	19.8%	27.2%
Tasa de Impuestos (%)	34.9%	38.5%	36.4%	42.7%	30.0%	30.0%	30.0%	32.6%	38.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	2.0	2.9	2.1	2.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	19.1%	21.5%	28.0%	28.5%	22.1%	20.7%	19.8%	23.6%	46.9%
Tasa Pasiva	7.4%	8.6%	7.8%	5.2%	5.1%	5.5%	6.4%	6.4%	7.3%
Tasa Activa	0.8%	0.1%	2.3%	2.1%	2.0%	1.3%	0.7%	2.1%	2.0%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.



Credit
Rating
Agency

Grupo Lamosa

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

HR AA+

Corporativos
20 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

LAMOSA (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2018*	2019*	2020*	2021P	2022P	2023P	2024P	3T20	3T21
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,083	2,321	2,617	3,101	2,668	2,675	2,713	619	4,315
Partidas sin Impacto en el Efectivo	142	51	188	101	0	0	0	159	101
Depreciación y Amortización	546	673	639	861	1,016	1,101	1,181	488	624
Pérdida (Reversión) por Deterioro	36	39	39	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(50)	(5)	(119)	(128)	(107)	(72)	(39)	(94)	(97)
Fluctuación Cambiaria	72	(155)	348	295	158	143	123	1,162	110
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	604	506	883	1,028	1,067	1,172	1,265	1,555	637
Intereses Devengados	626	707	691	416	503	521	549	414	297
Otras Partidas de Financiamiento	0	(76)	(4)	81	0	0	0	(15)	81
Intereses por Arrendamiento	0	22	17	24	46	46	46	13	13
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	626	652	704	520	549	567	595	412	390
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,455	3,530	4,391	4,750	4,284	4,414	4,573	2,745	5,444
Decremento (Incremento) en Clientes	(93)	12	117	358	(282)	(172)	(250)	(132)	(852)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(141)	(111)	620	(22)	475	(135)	(201)	516	(74)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(48)	(128)	186	(349)	(216)	(224)	495	205	188
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	195	65	296	(240)	(120)	(113)	(229)	(92)	(100)
Capital de trabajo	(88)	(162)	1,219	(252)	(143)	(644)	(185)	496	(858)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,673)	(944)	(769)	(785)	(671)	(673)	(683)	(596)	(1,091)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,761)	(1,106)	450	(1,037)	(815)	(1,318)	(868)	(99)	(1,949)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,695	2,424	4,841	3,713	3,469	3,096	3,705	2,646	3,495
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(715)	(451)	(271)	(904)	(1,900)	(1,915)	(1,930)	(174)	(304)
Inversión en Activos Intangibles	(42)	(90)	(72)	(15)	(48)	(49)	(51)	(69)	(3)
Adquisición de Negocios	0	0	(407)	(4,966)	0	0	0	0	(4,966)
Intereses Cobrados	19	2	119	128	107	72	39	94	97
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	(414)	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(738)	(539)	(631)	(5,757)	(1,841)	(1,892)	(1,942)	(561)	(5,176)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	956	1,886	4,210	(2,044)	1,628	1,204	1,763	2,084	(1,681)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios	2,336	11,321	3,957	2,636	0	0	0	0	2,636
Amortización de Financiamientos Bancarios	(2,742)	(11,194)	(5,543)	(84)	(392)	(831)	(1,286)	(117)	0
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	0	(111)	(112)	(68)	(97)	(97)	(97)	(40)	(43)
Intereses Pagados y otras partidas	(543)	(604)	(491)	(346)	(503)	(521)	(549)	(375)	(227)
Intereses Pagados por arrendamientos	0	(22)	(17)	(24)	(46)	(46)	(46)	(13)	(13)
Financiamiento "Ajeno"	(948)	(610)	(2,205)	2,115	(1,038)	(1,496)	(1,978)	(545)	2,353
Dividendos Pagados	(254)	(280)	(294)	(316)	(332)	(343)	(354)	(294)	(316)
Financiamiento "Propio"	(254)	(408)	(582)	(822)	(332)	(343)	(354)	(580)	(822)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,203)	(1,017)	(2,787)	1,294	(1,370)	(1,839)	(2,332)	(1,125)	1,532
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(246)	869	1,423	(750)	258	(635)	(570)	959	(150)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(107)	(2)	(41)	(212)	0	0	0	166	(212)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	714	360	1,227	2,609	1,647	1,905	1,269	1,227	2,609
Efectivo y equiv. al final del Periodo	360	1,227	2,609	1,647	1,905	1,269	699	2,353	2,247
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	(546)	(673)	(639)	(861)	(1,016)	(1,101)	(1,181)	(606)	(775)
Flujo Libre de Efectivo	1,041	1,617	4,033	2,548	2,310	1,852	2,381	3,300	4,364
Amortización de Deuda	2,742	11,305	5,655	84	392	831	1,286	11,156	5,426
Revolencia automática	(2,228)	(10,417)	(5,511)	134	0	0	0	(9,217)	(5,265)
Amortización de Deuda Final	514	888	143	218	392	831	1,286	1,939	161
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	525	602	372	218	396	449	510	479	222
Servicio de la Deuda	1,038	1,490	515	436	788	1,280	1,796	2,419	383
DSCR	1.0	1.1	7.8	5.8	2.9	1.4	1.3	1.4	11.4
Caja Inicial Disponible	714	360	1,227	2,609	1,647	1,905	1,269	231	2,353
DSCR con Caja Inicial	1.7	1.3	10.2	11.8	5.0	2.9	2.0	1.5	17.6
Deuda Neta a FLE	7.5	4.3	1.1	3.3	3.4	4.2	3.0	2.1	1.7
Deuda Neta a EBITDA	2.4	2.0	1.0	1.8	1.8	1.8	1.6	1.9	1.1

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 4T21.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	LAMOSA 19: HR AA con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	LAMOSA 19: 9 de diciembre de 2020.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16-3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Trimestral Interna, Información Reportada a la Bolsa Mexicana de Valores, e Información Anual Auditada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza S.C. (Deloitte)
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).