

Calificación

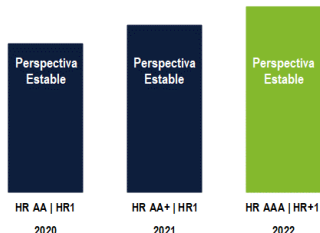
Grupo Lamosa LP
Grupo Lamosa CP

HR AAA
HR+1

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA+ a HR AAA, manteniendo la Perspectiva Estable, y de HR1 a HR+1 para Lamosa

La revisión al alza para Lamosa se fundamenta en el refinanciamiento de su crédito por US\$200m realizado a finales del segundo trimestre de 2022 (2T22). Este crédito fue utilizado para financiar la adquisición de la división de revestimiento cerámico plano de Grupo Roca (Roca Tiles) durante el 3T21. Por su parte, el refinanciamiento se realizó a partir de un nuevo crédito bancario, una colocación privada (Private Placement) y recursos propios. Cabe señalar que durante los últimos doce meses (UDM), la Empresa mostró una mayor generación de ingresos como parte de la consolidación de un año de operación de Roca Tiles, además de la continua demanda de revestimientos y la incorporación de FANOSA a partir del 1T22. Dentro de nuestras proyecciones estimamos un crecimiento más suavizado en la generación de ingresos como consecuencia de una demanda normalizada a niveles pre-pandemia de revestimientos y adhesivos por parte de la industria de la construcción y remodelación, originado por el redireccionamiento del gasto disponible de las familias. Adicionalmente, incorporamos dentro de nuestro cálculo del DSCR el beneficio de las tres líneas de crédito comprometidas que mantiene la Empresa, las cuales se encuentran 100% disponibles y alcanzan P\$2,050m. Lo anterior, en conjunto con el nuevo perfil de vencimientos, da como resultado métricas de DSCR y DSCR con caja más sólidas a futuro.

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación										
	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			TMAC 21-25*	
	3T21	3T22	3T23P	3T24P	3T25P	3T23P	3T24P	3T25P	Base	Estrés
Ingresos	25,081	34,887	37,330	39,379	41,419	34,575	34,647	35,122	5.9%	0.2%
EBITDA	6,829	8,296	7,981	8,779	9,470	6,335	6,856	6,806	4.5%	-6.4%
Margen EBITDA	27.2%	23.8%	21.4%	22.3%	22.9%	18.3%	19.8%	19.4%	(0.92)pp	-4.40pp
Flujo Libre de Efectivo ¹ (FLE)	4,521	3,064	5,056	4,631	5,332	3,478	3,184	3,193	20.3%	1.4%
Servicio de la Deuda	383	684	503	428	950	599	562	1,037	11.6%	14.9%
Deuda Total	9,863	10,304	9,715	9,114	8,063	9,471	8,776	7,690	-7.8%	-9.3%
Deuda Neta (DN)	7,617	9,098	6,993	3,897	(195)	8,312	6,536	4,493	-127.8%	-21.0%
DSCR ²	11.8x	4.5x	10.1x	10.8x	5.6x	5.8x	5.7x	3.1x	113pbs	-140pbs
DSCR con caja ²	18.0x	7.8x	12.5x	17.2x	11.1x	7.8x	7.7x	5.2x	334pbs	-252pbs
Años de Pago (DN/FLE)	1.7	3.0	1.4	0.8	(0.0)	2.4	2.1	1.4	N/A	N/A
ACP ³	0.9x	1.1x	1.3x	1.5x	1.8x	1.2x	1.3x	1.5x	74pbs	48pbs

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa. Cifras monetarias en millones de pesos

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.

2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos Pagados + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.

3. Activos comercializables a pasivos totales.

*Los movimientos en el margen EBITDA se expresan en puntos porcentuales, los de las métricas de calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumulado de los dos escenarios.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Evolución de los Ingresos.** Durante los UDM al 3T22, Lamosa reportó ingresos totales por P\$34,887m, es decir, 39.1% más que el periodo anterior y 34.5% por arriba de nuestro escenario base. Este crecimiento obedece a una demanda constante de revestimientos durante el último trimestre de 2021, así como a la incorporación de FANOSA dentro del segmento de adhesivos a partir del 1T22.
- Desempeño del FLE.** Si bien la Empresa mostró una mayor generación de EBITDA durante los UDM al 3T22, se observaron mayores requerimientos de capital de trabajo principalmente por los inventarios, así como mayores impuestos a la utilidad y un mayor requerimiento de CAPEX de mantenimiento. Lo anterior dio como resultado una generación de FLE de P\$3,064m (vs. P\$4,521m al 3T21 UDM y vs. P\$2,202m en nuestro escenario base).

- **Endeudamiento.** Al cierre del 3T22, la Empresa presentó una deuda total de P\$10,304m (vs. P\$9,863m al 3T21 y vs. P\$9,962m en nuestro escenario base). El incremento anterior es producto de la disposición de recursos adicionales para financiar parcialmente la adquisición de FANOSA durante el 1T22.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa alcanzará ingresos por P\$41,962m para 2025 (vs. P\$27,187m en 2021). Esto representa una TMAC 2021-2025 de 11.5% y es resultado del aumento de operaciones tras las recientes adquisiciones, así como el aumento de la demanda de producto en el sector de la construcción y remodelación.
- **Generación de FLE.** Durante 2022, consideramos que la Empresa mostrará un decremento en su generación de FLE como parte del crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo, el aumento de los impuestos a la utilidad y el crecimiento del CAPEX de mantenimiento. A partir de 2023, contemplamos requerimientos de capital de trabajo más normalizados, los cuales serán compensados a partir del ligero crecimiento del EBITDA. Lo anterior dará como resultado una generación de FLE promedio de P\$4,175m durante el periodo proyectado.
- **Endeudamiento.** Dentro de nuestras proyecciones, estimamos que la Empresa mostrará mayores pagos de deuda a partir del inicio de amortización del crédito con BBVA en el 2T23 y de su crédito *club deal* de 2019 a partir del 1T25, los cuales mantienen esquemas de pago con amortizaciones crecientes de manera anual.

Factores adicionales considerados

- **Líder del 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 liderazgo en el mercado mexicano de revestimientos. Asimismo, la Empresa se consolida como el segundo fabricante más grande del mundo.
- **Línea de Crédito Comprometida.** Lamosa cuenta con tres líneas de crédito comprometidas: P\$1,400m con Scotiabank, P\$250m con Santander y P\$400m con Actinver, las cuales se encuentran 100% disponibles al cierre del 3T22 y tienen vencimiento en 2024. Estas líneas se consideran una fortaleza para el cumplimiento del servicio de la deuda. Estas líneas, junto con otros refinanciamientos, reduce las métricas de servicio de la deuda a los intereses netos, casi exclusivamente, por todo el periodo de calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Decremento en DSCR.** En caso de que la Empresa presente una menor generación de FLE o un incremento en el servicio de la deuda, lo cual derive en una métrica DSCR promedio por debajo de 1.6x a lo largo del periodo de proyección y de manera sostenida, esto podría generar la baja de la calificación.

Anexo - Escenario Base

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

	Al Cierre							
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	24,633	32,312	36,775	39,875	43,239	46,602	30,878	36,022
Activo Circulante	7,872	12,032	12,256	13,841	17,093	20,351	10,432	12,565
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,609	3,413	1,343	2,947	5,505	7,902	2,247	1,206
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,144	4,763	5,450	5,999	6,564	7,157	4,861	5,688
Inventarios	1,881	3,353	4,160	4,356	4,463	4,709	2,893	4,380
Otros Activos Circulantes	238	502	1,303	539	561	584	430	1,290
Activos no Circulantes	16,761	20,280	24,519	26,034	26,146	26,251	20,446	23,457
Cuentas y Doctos. por Cobrar	36	36	37	39	41	43	36	36
Inversiones en Subsidi. N.C.	37	37	37	37	37	37	37	37
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,796	9,630	13,942	15,425	15,503	15,572	9,686	12,889
Activos Intangibles	6,150	8,279	8,227	8,227	8,227	8,227	8,296	8,227
Crédito Mercantil	786	2,997	2,327	2,327	2,327	2,327	3,231	2,327
Otros Intangibles	5,363	5,282	5,900	5,900	5,900	5,900	5,065	5,900
Impuestos Diferidos	1,275	1,132	786	786	786	786	1,151	786
Depositos en Garantía	154	366	620	650	682	716	455	613
Activos por Derecho de Uso	314	800	869	869	869	869	785	869
PASIVOS TOTALES	13,161	18,954	20,353	20,169	19,789	18,890	18,352	20,531
Pasivo Circulante	4,801	7,500	8,189	8,308	8,955	9,311	6,996	8,179
Pasivo con Costo	218	410	910	828	1,466	1,743	341	731
Proveedores	1,905	3,106	3,200	3,334	3,459	3,650	2,856	3,225
Impuestos por Pagar	560	854	856	863	870	877	798	223
Otros sin Costo	2,118	3,129	3,223	3,283	3,160	3,042	3,001	4,000
Pasivos por Arrendamiento CP	101	168	202	202	202	202	152	202
Otros Pasivos CP	2,017	2,961	3,021	3,081	2,958	2,839	2,849	3,798
Pasivos no Circulantes	8,360	11,454	12,164	11,860	10,834	9,579	11,356	12,352
Pasivo con Costo	6,695	9,468	9,322	8,761	7,444	5,865	9,522	9,572
Impuestos Diferidos	692	556	1,312	1,537	1,793	2,081	357	1,257
Pasivos por Arrendamiento LP	205	679	725	725	725	725	675	725
Beneficios a los Empleados	567	595	648	674	702	730	704	642
Provisiones LP	201	155	157	164	170	177	99	156
CAPITAL CONTABLE	11,472	13,358	16,422	19,706	23,451	27,712	12,525	15,492
Minoritario	318	0	0	0	0	0	0	0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	302	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	16	0	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	11,154	13,358	16,422	19,706	23,451	27,712	12,525	15,492
Capital Contribuido	203	203	203	203	203	203	203	203
Utilidades Acumuladas	9,304	9,726	12,098	15,669	18,891	22,594	9,694	12,098
Utilidad del Ejercicio	1,647	3,429	4,121	3,834	4,357	4,915	2,628	3,190
Deuda Total	6,913	9,878	10,232	9,589	8,910	7,608	9,863	10,304
Deuda Neta	4,304	6,465	8,889	6,641	3,405	(294)	7,617	9,098
Días Cuenta por Cobrar Clientes	59	57	56	57	58	58	56	56
Días Inventario	73	63	76	73	74	74	59	74
Días por Pagar Proveedores	59	62	59	58	59	59	60	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 4T22.

A NRSRO Rating*

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
Ventas Netas	19,473	27,187	35,637	37,879	39,916	41,962	19,178	26,878
Revestimientos	14,720	21,610	26,755	28,987	30,785	32,607	15,093	20,128
Adhesivos	4,754	5,577	8,883	8,892	9,131	9,355	4,086	6,750
Costos de Operación	10,799	14,060	19,489	21,216	22,160	23,188	9,722	14,689
Costo de Ventas	10,799	14,060	19,489	21,216	22,160	23,188	9,722	14,689
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	8,675	13,126	16,148	16,663	17,757	18,774	9,456	12,189
Gastos de Generales	4,491	5,838	7,855	8,272	8,748	9,145	4,110	5,836
UOPADA (EBITDA)	4,184	7,288	8,293	8,391	9,008	9,629	5,346	6,354
Depreciación y Amortización	639	852	1,391	2,071	2,178	2,190	624	927
Depreciación (PPyE)	495	645	1,153	1,818	1,922	1,931	505	752
Amortización (Arrendamiento)	97	140	163	183	183	183	72	117
Amortización (Intangibles)	46	67	75	70	73	76	47	57
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,545	6,436	6,902	6,320	6,830	7,438	4,722	5,427
Otros Ingresos y (gastos) netos	4	(0)	(132)	0	0	0	(3)	(132)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	3,549	6,436	6,771	6,320	6,830	7,438	4,719	5,295
Ingresos por Intereses	119	167	178	204	271	351	97	161
Otros Productos Financieros	4	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	553	453	660	711	670	573	296	515
Intereses por Arrendamiento	17	19	28	31	31	31	14	21
Otros Gastos Financieros	138	145	263	40	27	0	81	253
Ingreso Financiero Neto	(585)	(450)	(774)	(577)	(457)	(252)	(294)	(628)
Resultado Cambiario	(348)	(270)	25	(266)	(149)	(164)	(110)	25
Resultado Integral de Financiamiento	(932)	(719)	(749)	(843)	(606)	(416)	(404)	(603)
Utilidad antes de Impuestos	2,617	5,716	6,022	5,477	6,224	7,022	4,315	4,692
Impuestos sobre la Utilidad	954	2,287	1,901	1,643	1,867	2,107	1,687	1,502
Impuestos Causados	1,179	1,973	1,842	1,418	1,611	1,818	1,414	1,498
Impuestos Diferidos	(225)	314	59	225	256	289	273	4
Utilidad Neta Consolidada	1,663	3,429	4,121	3,834	4,357	4,915	2,628	3,190
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	8.6%	39.6%	31.1%	6.3%	5.4%	5.1%	36.8%	39.1%
Margen Bruto	44.5%	48.3%	45.3%	44.0%	44.5%	44.7%	48.6%	45.5%
Margen EBITDA	21.5%	26.8%	23.3%	22.2%	22.6%	22.9%	27.2%	23.8%
Tasa de Impuestos (%)	36.4%	40.0%	31.6%	30.0%	30.0%	30.0%	38.5%	34.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.2	2.8	2.6	2.5	2.6	3.3	2.6	4.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	28.1%	48.4%	38.8%	29.3%	30.1%	32.0%	47.1%	42.9%
Tasa Pasiva	6.2%	5.6%	6.6%	7.6%	7.5%	6.9%	5.5%	6.6%
Tasa Activa	2.3%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.0%	3.2%

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 4T22.

A NRSRO Rating*

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,617	5,716	6,022	5,477	6,224	7,022	4,315	4,692
Provisiones del Periodo	188	205	179	0	0	0	101	179
Depreciación y Amortización	639	852	1,391	2,071	2,178	2,190	624	927
Pérdida (Reversión) por Deterioro	39	45	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(119)	(167)	(178)	(204)	(271)	(351)	(97)	(161)
Fluctuación Cambiaria	348	270	(6)	266	149	164	110	(7)
Otras Partidas de Inversión	(23)	(126)	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	883	874	1,206	2,133	2,057	2,003	637	760
Intereses Devengados	553	453	641	711	670	573	296	497
Otras Partidas de Financiamiento	134	145	263	40	27	0	81	253
Intereses por Arrendamiento	17	19	28	31	31	31	14	21
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	704	617	933	781	728	603	390	770
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,391	7,412	8,340	8,391	9,008	9,629	5,444	6,401
Decremento (Incremento) en Clientes	117	(841)	(667)	(549)	(565)	(593)	(852)	(906)
Decremento (Incremento) en Inventarios	620	(339)	(709)	(196)	(107)	(246)	(74)	(930)
Incremento (Decremento) en Proveedores	186	542	141	134	125	191	168	166
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	296	(91)	76	31	(138)	(134)	(100)	234
Capital de trabajo	1,219	(729)	(1,160)	(579)	(685)	(782)	(858)	(1,436)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(769)	(1,320)	(2,768)	(1,418)	(1,611)	(1,818)	(1,091)	(2,424)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	450	(2,049)	(3,928)	(1,997)	(2,297)	(2,600)	(1,949)	(3,859)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,841	5,363	4,413	6,394	6,711	7,028	3,495	2,541
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(271)	(632)	(2,944)	(2,500)	(2,000)	(2,000)	(304)	(1,491)
Inversión en Activos Intangibles	(72)	(3)	(40)	(70)	(73)	(76)	(3)	(23)
Adquisición de Negocios	(407)	(4,966)	(1,884)	0	0	0	(4,966)	(1,884)
Intereses Cobrados	119	167	178	204	271	351	97	161
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(631)	(5,434)	(4,691)	(2,366)	(1,802)	(1,725)	(5,176)	(3,238)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,210	(71)	(278)	4,028	4,909	5,303	(1,681)	(696)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	3,957	4,380	107	0	0	0	2,636	107
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,543)	(1,851)	(72)	(910)	(828)	(1,466)	0	0
Amortización de Arrendamientos	(112)	(117)	(131)	(183)	(183)	(183)	(42)	(86)
Intereses Pagados (Deuda)	(491)	(426)	(520)	(711)	(670)	(573)	(227)	(375)
Intereses Pagados (Arrendamientos)	(17)	(19)	(28)	(31)	(31)	(31)	(14)	(21)
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	(11)	(40)	(27)	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(2,205)	1,967	(656)	(1,874)	(1,739)	(2,252)	2,353	(375)
Recompra de Acciones	(288)	(519)	(527)	0	0	0	(506)	(527)
Dividendos Pagados	(294)	(316)	(389)	(550)	(613)	(654)	(316)	(389)
Financiamiento "Propio"	(582)	(835)	(915)	(550)	(613)	(654)	(822)	(915)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(2,787)	1,133	(1,571)	(2,424)	(2,351)	(2,906)	1,532	(1,290)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,423	1,062	(1,849)	1,604	2,558	2,397	(150)	(1,986)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(41)	(258)	(221)	0	0	0	(212)	(221)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,227	2,609	3,413	1,343	2,947	5,505	2,609	3,413
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,609	3,413	1,343	2,947	5,505	7,902	2,247	1,206
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(495)	(645)	(1,153)	(1,818)	(1,922)	(1,931)	(618)	(893)
Flujo Libre de Efectivo	4,176	4,325	2,879	4,362	4,576	4,883	4,521	3,064
Amortización de Deuda	5,655	1,851	72	910	828	1,466	5,426	1,851
Revolencia automática	(5,511)	(1,632)	(72)	(910)	(730)	0	(5,265)	(1,510)
Amortización de Deuda Final	143	218	0	0	98	1,466	161	341
Intereses Netos Pagados	372	259	342	506	399	222	222	343
Servicio de la Deuda	515	477	342	506	497	1,688	383	684
DSCR	8.1	9.1	8.4	8.6	9.2	2.9	11.8	4.5
Caja Inicial Disponible	1,227	2,609	3,413	1,343	2,947	5,505	2,353	2,247
DSCR con Caja Inicial	10.5	14.5	18.4	11.3	15.1	6.2	18.0	7.8
Deuda Neta a FLE	1.0	1.5	3.1	1.5	0.7	(0.1)	1.7	3.0
Deuda Neta a EBITDA	1.0	0.9	1.1	0.8	0.4	(0.0)	1.1	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 4T22.

Anexo - Escenario de Estrés

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

	Al Cierre							
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	24,633	32,312	36,562	38,262	40,084	41,331	30,878	36,022
Activo Circulante	7,872	12,032	12,043	12,227	13,937	15,080	10,432	12,565
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,609	3,413	891	1,290	2,566	2,896	2,247	1,206
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,144	4,763	5,454	5,616	5,799	6,163	4,861	5,688
Inventarios	1,881	3,353	4,395	4,783	5,012	5,438	2,893	4,380
Otros Activos Circulantes	238	502	1,303	539	561	584	430	1,290
Activos no Circulantes	16,761	20,280	24,519	26,034	26,146	26,251	20,446	23,457
Cuentas y Doctos. por Cobrar	36	36	37	39	41	43	36	36
Inversiones en Subsid. N.C.	37	37	37	37	37	37	37	37
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	8,796	9,630	13,942	15,425	15,503	15,572	9,686	12,889
Activos Intangibles	6,150	8,279	8,227	8,227	8,227	8,227	8,296	8,227
Crédito Mercantil	786	2,997	2,327	2,327	2,327	2,327	3,231	2,327
Otros Intangibles	5,363	5,282	5,900	5,900	5,900	5,900	5,065	5,900
Impuestos Diferidos	1,275	1,132	786	786	786	786	1,151	786
Depositos en Garantía	154	366	620	650	682	716	455	613
Activos por Derecho de Uso	314	800	869	869	869	869	785	869
PASIVOS TOTALES	13,161	18,954	20,333	19,955	19,444	18,340	18,352	20,531
Pasivo Circulante	4,801	7,500	8,283	8,422	9,050	9,302	6,996	8,179
Pasivo con Costo	218	410	881	788	1,375	1,619	341	731
Proveedores	1,905	3,106	3,323	3,487	3,645	3,765	2,856	3,225
Impuestos por Pagar	560	854	856	863	870	877	798	223
Otros sin Costo	2,118	3,129	3,223	3,283	3,160	3,042	3,001	4,000
Pasivos por Arrendamiento CP	101	168	202	202	202	202	152	202
Otros Pasivos CP	2,017	2,961	3,021	3,081	2,958	2,839	2,849	3,798
Pasivos no Circulantes	8,360	11,454	12,050	11,533	10,394	9,038	11,356	12,352
Pasivo con Costo	6,695	9,468	9,219	8,521	7,182	5,625	9,522	9,572
Impuestos Diferidos	692	556	1,300	1,449	1,615	1,781	357	1,257
Pasivos por Arrendamiento LP	205	679	725	725	725	725	675	725
Beneficios a los Empleados	567	595	648	674	702	730	704	642
Provisiones LP	201	155	157	164	170	177	99	156
CAPITAL CONTABLE	11,472	13,358	16,229	18,307	20,640	22,991	12,525	15,492
Minoritario	318	0	0	0	0	0	0	0
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	302	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad del Ejercicio	16	0	0	0	0	0	0	0
Mayoritario	11,154	13,358	16,229	18,307	20,640	22,991	12,525	15,492
Capital Contribuido	203	203	203	203	203	203	203	203
Utilidades Acumuladas	9,304	9,726	12,098	15,563	17,624	19,958	9,694	12,098
Utilidad del Ejercicio	1,647	3,429	3,927	2,541	2,813	2,829	2,628	3,190
Deuda Total	6,913	9,878	10,101	9,309	8,557	7,244	9,863	10,304
Deuda Neta	4,304	6,465	9,210	8,019	5,992	4,348	7,617	9,098
Días Cuenta por Cobrar Clientes	59	57	57	58	59	62	56	56
Días Inventario	73	63	77	81	83	92	59	74
Días por Pagar Proveedores	59	62	59	61	61	61	60	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 4T22.



**Credit
Rating
Agency**

Grupo Lamosa

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

HR AAA
HR+1

Corporativos
29 de noviembre de 2022

A NRSRO Rating*

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
Ventas Netas	19,473	27,187	35,341	34,264	34,779	35,242	19,178	26,878
Revestimientos	14,720	21,610	26,466	25,923	26,392	26,812	15,093	20,128
Adhesivos	4,754	5,577	8,875	8,341	8,387	8,430	4,086	6,750
Costos de Operación	10,799	14,060	19,513	19,452	19,659	19,915	9,722	14,689
Costo de Ventas	10,799	14,060	19,513	19,452	19,659	19,915	9,722	14,689
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	8,675	13,126	15,829	14,812	15,120	15,327	9,456	12,189
Gastos de Generales	4,491	5,838	7,932	8,330	8,292	8,571	4,110	5,836
UOPADA (EBITDA)	4,184	7,288	7,897	6,482	6,828	6,756	5,346	6,354
Depreciación y Amortización	639	852	1,391	2,071	2,178	2,190	624	927
Depreciación (PPyE)	495	645	1,153	1,818	1,922	1,931	505	752
Amortización (Arrendamiento)	97	140	163	183	183	183	72	117
Amortización (Intangibles)	46	67	75	70	73	76	47	57
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,545	6,436	6,506	4,411	4,650	4,565	4,722	5,427
Otros Ingresos y (gastos) netos	4	(0)	(132)	0	0	0	(3)	(132)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	3,549	6,436	6,374	4,411	4,650	4,565	4,719	5,295
Ingresos por Intereses	119	167	165	75	111	120	97	161
Otros Productos Financieros	4	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	553	453	660	698	650	551	296	515
Intereses por Arrendamiento	17	19	28	31	31	31	14	21
Otros Gastos Financieros	138	145	263	38	25	0	81	253
Ingreso Financiero Neto	(585)	(450)	(786)	(691)	(595)	(462)	(294)	(628)
Resultado Cambiario	(348)	(270)	157	(90)	(37)	(62)	(110)	25
Resultado Integral de Financiamiento	(932)	(719)	(628)	(781)	(631)	(524)	(404)	(603)
Utilidad antes de Impuestos	2,617	5,716	5,746	3,630	4,019	4,042	4,315	4,692
Impuestos sobre la Utilidad	954	2,287	1,818	1,089	1,206	1,212	1,687	1,502
Impuestos Causados	1,179	1,973	1,771	940	1,040	1,046	1,414	1,498
Impuestos Diferidos	(225)	314	48	149	165	166	273	4
Utilidad Neta Consolidada	1,663	3,429	3,927	2,541	2,813	2,829	2,628	3,190
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	8.6%	39.6%	30.0%	-3.0%	1.5%	1.3%	36.8%	39.1%
Margen Bruto	44.5%	48.3%	44.8%	43.2%	43.5%	43.5%	48.6%	45.5%
Margen EBITDA	21.5%	26.8%	22.3%	18.9%	19.6%	19.2%	27.2%	23.8%
Tasa de Impuestos (%)	36.4%	40.0%	31.6%	30.0%	30.0%	30.0%	38.5%	34.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.2	2.8	2.5	2.2	2.2	2.7	2.6	4.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	28.1%	48.4%	36.5%	20.6%	20.8%	19.7%	47.1%	42.9%
Tasa Pasiva	6.2%	5.6%	6.6%	7.6%	7.5%	6.9%	5.5%	6.6%
Tasa Activa	2.3%	2.5%	2.4%	1.1%	1.4%	1.3%	2.0%	3.2%

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 4T22.

A NRSRO Rating*

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	3T21	3T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	2,617	5,716	5,746	3,630	4,019	4,042	4,315	4,692
Provisiones del Periodo	188	205	179	0	0	0	101	179
Depreciación y Amortización	639	852	1,391	2,071	2,178	2,190	624	927
Pérdida (Reversión) por Deterioro	39	45	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(119)	(167)	(165)	(75)	(111)	(120)	(97)	(161)
Fluctuación Cambiaria	348	270	(139)	90	37	62	110	(7)
Otras Partidas de Inversión	(23)	(126)	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	883	874	1,087	2,086	2,104	2,132	637	760
Intereses Devengados	553	453	641	698	650	551	296	497
Otras Partidas de Financiamiento	134	145	263	38	25	0	81	253
Intereses por Arrendamiento	17	19	28	31	31	31	14	21
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	704	617	933	767	706	582	390	770
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	4,391	7,412	7,944	6,482	6,828	6,756	5,444	6,401
Decremento (Incremento) en Clientes	117	(841)	(671)	(162)	(183)	(364)	(852)	(906)
Decremento (Incremento) en Inventarios	620	(339)	(945)	(387)	(229)	(426)	(74)	(930)
Incremento (Decremento) en Proveedores	186	542	264	164	158	120	168	166
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	296	(91)	76	31	(138)	(134)	(100)	234
Capital de trabajo	1,219	(729)	(1,276)	(354)	(393)	(804)	(858)	(1,436)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(769)	(1,320)	(2,696)	(940)	(1,040)	(1,046)	(1,091)	(2,424)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	450	(2,049)	(3,972)	(1,294)	(1,433)	(1,851)	(1,949)	(3,859)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,841	5,363	3,971	5,188	5,395	4,905	3,495	2,541
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(271)	(632)	(2,944)	(2,500)	(2,000)	(2,000)	(304)	(1,491)
Inversión en Activos Intangibles	(72)	(3)	(40)	(70)	(73)	(76)	(3)	(23)
Adquisición de Negocios	(407)	(4,966)	(1,884)	0	0	0	(4,966)	(1,884)
Intereses Cobrados	119	167	165	75	111	120	97	161
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(631)	(5,434)	(4,704)	(2,495)	(1,962)	(1,957)	(5,176)	(3,238)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	4,210	(71)	(732)	2,693	3,433	2,949	(1,681)	(696)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	3,957	4,380	107	0	0	0	2,636	107
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,543)	(1,851)	(71)	(881)	(788)	(1,375)	0	0
Amortización de Arrendamientos	(112)	(117)	(131)	(183)	(183)	(183)	(42)	(86)
Intereses Pagados (Deuda)	(491)	(426)	(520)	(698)	(650)	(551)	(227)	(375)
Intereses Pagados (Arrendamientos)	(17)	(19)	(28)	(31)	(31)	(31)	(14)	(21)
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	(10)	(38)	(25)	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(2,205)	1,967	(654)	(1,831)	(1,677)	(2,140)	2,353	(375)
Recompra de Acciones	(288)	(519)	(527)	0	0	0	(506)	(527)
Dividendos Pagados	(294)	(316)	(389)	(463)	(480)	(478)	(316)	(389)
Financiamiento "Propio"	(582)	(835)	(915)	(463)	(480)	(478)	(822)	(915)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(2,787)	1,133	(1,569)	(2,294)	(2,157)	(2,619)	1,532	(1,290)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,423	1,062	(2,301)	399	1,276	330	(150)	(1,986)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(41)	(258)	(221)	0	0	0	(212)	(221)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,227	2,609	3,413	891	1,290	2,566	2,609	3,413
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,609	3,413	891	1,290	2,566	2,896	2,247	1,206
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(495)	(645)	(1,153)	(1,818)	(1,922)	(1,931)	(618)	(893)
Flujo Libre de Efectivo	4,176	4,325	2,438	3,156	3,260	2,760	4,521	3,064
Amortización de Deuda	5,655	1,851	71	881	788	1,375	5,426	1,851
Revolencia automática	(5,511)	(1,632)	(71)	(881)	(759)	0	(5,265)	(1,510)
Amortización de Deuda Final	143	218	0	0	30	1,375	161	341
Intereses Netos Pagados	372	259	355	623	539	432	222	343
Servicio de la Deuda	515	477	355	623	569	1,807	383	684
DSCR	8.1	9.1	6.9	5.1	5.7	1.5	11.8	4.5
Caja Inicial Disponible	1,227	2,609	3,413	891	1,290	2,566	2,353	2,247
DSCR con Caja Inicial	10.5	14.5	16.5	6.5	8.0	2.9	18.0	7.8
Deuda Neta a FLE	1.0	1.5	3.8	2.5	1.8	1.6	1.7	3.0
Deuda Neta a EBITDA	1.0	0.9	1.2	1.2	0.9	0.6	1.1	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 4T22.



Credit
Rating
Agency

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

HR AAA
HR+1

Corporativos
29 de noviembre de 2022

A NRSRO Rating*

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

Aníbal 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 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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Dirección de Operaciones

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

Hoja 9 de 10

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



**Credit
Rating
Agency**

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

**HR AAA
HR+1**

Corporativos
29 de noviembre de 2022

A NRSRO Rating*

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:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, 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	Grupo Lamosa LP: HR AA+ Perspectiva Estable Grupo Lamosa CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Grupo Lamosa LP: 20 de diciembre de 2021 Grupo Lamosa CP: 20 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16-3T22
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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).