

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

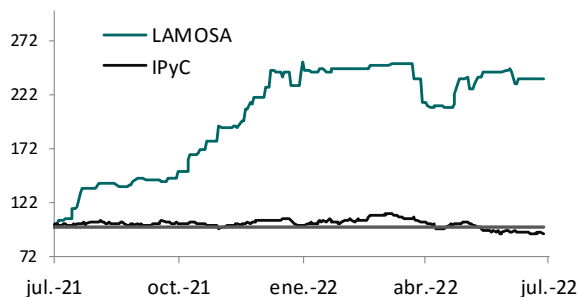
Precio Objetivo 12m: MXN 132.60

Buen resultado semestral. Normalización de ventas y aumento de costos empieza a “morder” los extraordinarios márgenes de Lamosa, en línea con nuestro pronóstico. Reiteramos estimaciones y precio objetivo

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Página oficial	www.lamosa.com
Último precio	MXN 116.98
Precio objetivo (12 meses)	MXN 132.60
Rendimiento de dividendo	1.0%
Rendimiento de últimos 12 meses	137.3%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(125.00 - 49.50)
Rendimiento de dividendo esperado	1.8%
Rendimiento total esperado	15.2%
Acciones en circulación (millones)	354.3
Bursatilidad	Baja
Valor de capitalización (millones)	USD 2,024.82
Valor de la empresa (millones)	USD 2,372.66

Rendimiento 12 meses vs IPyC, %



	2019	2020	2021	2022e
Valuación				
P/U	8.8x	9.3x	11.8x	10.4x
P/VL	1.2x	1.3x	3.0x	2.4x
Rentabilidad				
Margen EBITDA	20%	22%	27%	21%
Margen Operativo	3%	18%	24%	20%
Margen Neto	8%	9%	13%	12%
Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	17,928	19,473	27,187	33,983
Var. %		+8.6%	+39.6%	+25.0%
Utilidad Operativa	502	3,549	6,436	6,957
Var. %		+606.7%	+81.3%	+8.1%
EBITDA	3,522	4,227	7,334	7,136
Var. %		+20.0%	+73.5%	-2.7%
Utilidad Neta	1,427	1,663	3,429	4,025
UPA	3.7	4.5	9.6	11.3
Var. %		+21.7%	+111.4%	+17.4%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

Resumen 1S22/1S21:

◆ Las ventas aumentaron 43% a 17,796 millones de pesos (mdp). La utilidad Operativa repunta +23% a 3,737 mdp y EBITDA +24% a 4,271 mdp, con márgenes de 21% y 24%, respectivamente. Estos resultados operativos se ubicaron ligeramente arriba de nuestras estimaciones.

◆ La utilidad neta aumentó +23% a 2,446 mdp. La ganancia fue 21.5% mayor a nuestra estimación.

Mantenemos estimaciones para 2022. Como anticipamos, la normalización de ventas tras resultados extraordinarios en 2021 y el aumento de costos de insumos en 2022 empiezan a apretar los márgenes, como se observó en el 2T22. Los resultados de la compañía se mantienen en línea con nuestras estimaciones y son muy satisfactorios: Ventas crecerían ~ 25% considerando 12 meses de operación de *Roca Tiles*, los resultados de *Fanosa* y una disminución en el dinamismo de la industria de la edificación. Los márgenes de operación y de EBITDA caerían a 20.5% y 21%, en 2022, por el aumento en costos de producción, en particular el incremento en energéticos. Estos márgenes son superiores a los de la industria cerámica en general. La UPA sería de 11.3 pesos, un crecimiento del 17%.

Robusta estructura financiera tras adquisiciones. El cociente deuda neta a EBITDA al 1S22 es de 1.3X. Ello, a pesar de que la deuda neta consolidada medida en pesos aumentó 59% en 2021. La alta generación de flujo de efectivo es la base de una posición financiera saludable. La deuda, además, cuenta con un perfil de vencimientos muy cómodo, recientemente optimizado con el refinanciamiento de USD por 197 millones que liberó efectivo y protegió el portafolio, con una mayor proporción de deuda contratada a tasa fija.

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

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

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12m: MXN 132.60



Reporte Trimestral 2T22

lunes, 01 de agosto de 2022

1. Reporte al 1S22

Resumen del estado de resultados

Cifras en millones de pesos

	Cifras desacumuladas			Cifras acumuladas		
	2T22	2T21	Variación anual	2T22	2T21	Variación anual
Ventas totales	8,950	6,158	+45.3%	17,796	12,245	+45.3%
Costos de ventas	5,153	3,231	+59.4%	10,019	6,494	+54.3%
Utilidad bruta	3,797	2,926	+29.8%	7,777	5,752	+35.2%
<i>Margen bruto</i>	<i>42%</i>	<i>48%</i>	<i>-509 pb</i>	<i>44%</i>	<i>47%</i>	<i>-327 pb</i>
Gastos generales	2,078	1,358	+53.1%	4,084	2,752	+48.4%
Utilidad operativa	1,706	1,614	+5.7%	3,737	3,039	+23.0%
<i>Margen operativo</i>	<i>19%</i>	<i>26%</i>	<i>-714 pb</i>	<i>21%</i>	<i>25%</i>	<i>-382 pb</i>
EBITDA	1,999	1,817	+10.0%	4,271	3,444	+24.0%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>22%</i>	<i>30%</i>	<i>-717 pb</i>	<i>24%</i>	<i>28%</i>	<i>-413 pb</i>
Resultado integral de financiamiento	-309	21	N.A.	-259	-222	+17.0%
Utilidad neta	874	1,196	-26.9%	2,446	1,984	+23.3%
<i>Margen neto</i>	<i>10%</i>	<i>19%</i>	<i>-49.7%</i>	<i>14%</i>	<i>16%</i>	<i>-246 pb</i>
Utilidad básica por acción	2.27	3.10	-26.8%	2.27	3.10	-26.8%

Fuente: LAMOSA

N.A. = no aplica

LAMOSA reportó **ventas totales** por 8,950 millones de pesos (mdp), un avance de +45.3% respecto a los 6,158 mdp en 2T22. La empresa destaca que este aumento es atribuible, en parte, a la incorporación de las operaciones de FANOSA en México. Así, la compañía reportó ventas totales durante la primera mitad del año por 17,796 mdp, un avance de +45.3% respecto a los 12,245 mdp del 1S21. Las ventas en México, 58% del total, anotaron un avance de +29%a/a, asimismo, las ventas en el exterior (exportaciones y ventas de subsidiarias en el extranjero) repuntaron +76% a/a y aumentaron a la cifra récord de 42% de las ventas totales en el 2T22. Cabe mencionar que este crecimiento estuvo impulsado por los resultados de Roca Tiles (a partir de septiembre 2021).

Las **ventas de la división de cerámica** avanzaron +40% a/a a 13,420 mdp, lo que representó el 75% de las ventas totales. Por su parte, los **ingresos de la división de adhesivos** repuntaron +63% a/a para ubicarse en 4,377 mdp, el 25% del total.

Resultados operativos

El costo de ventas aumentó +59.4%, a 5,153 mdp en 2T22, mientras que los gastos generales avanzaron +53.1%, cerrando en 2,078 mdp, ambos a un ritmo superior a las ventas. La utilidad de operación sumó 1,706 mdp, mostrando un avance de +5.7%. El margen operativo fue de 19% (vs 26% del 2T21). La compañía apunta

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12m: MXN 132.60

que “los resultados operativos se obtuvieron, en un contexto complicado y de disrupciones en las cadenas de suministro, que han implicado incrementos considerables en insumos relevantes, como el caso de los energéticos, que implicaron incrementos por encima del 35% durante el primer semestre del año”.

Por su parte, el EBITDA mostró un avance de +10% a/a, a 1,999 mdp en el 2T22, con un margen EBITDA de 22%, que se compara desfavorablemente con el 30% alcanzado el año previo. Mientras que, durante los primeros seis meses del año el EBITDA se ubicó en 4,271 mdp, +24% a/a, una relación a ventas del 24%. No obstante, este resultado fue 19.6% superior a nuestro estimado.

Costo integral de financiamiento aumenta 17% a/a en el 1S22

El resultado integral de financiamiento se situó en -259 mdp en el 1S22, comparándose desfavorablemente con la pérdida financiera del año previo (-222 mdp). Este comportamiento se debe, principalmente, al crecimiento en el gasto financiero neto de la compañía durante los primeros seis meses del año, producto del mayor nivel de deuda, y los incrementos en las tasas de interés de referencia en pesos y dólares. Fue apoyado por una ganancia cambiaria en el periodo, por 174 mdp.

Utilidad Neta

El crecimiento de los resultados financieros logró compensar el crecimiento en el RIF, provocando una utilidad neta de 2,446 mdp en el 1S22, que se compara favorablemente con la utilidad neta de 1,984 mdp observada al cierre del 1S21.

Posición financiera

Durante el 1S22, la compañía “realizó inversiones por \$810 millones de pesos, encaminadas principalmente a apoyar el crecimiento de los negocios y atender las necesidades operativas. De igual forma, durante el 2T22 refinanció \$197 millones de dólares, correspondiente a la deuda contratada para la adquisición del negocio de revestimientos de Grupo Roca durante el 3T21 (ver nota de Prognosis en el punto 3). Esta transacción permitió optimizar el perfil de vencimientos, incrementar la vida promedio de toda la deuda, reducir significativamente el monto de las amortizaciones de los siguientes cuatro años, permitiendo liberar flujo para apoyar el crecimiento, e incrementar la proporción de la deuda contratada a tasa fija, en un entorno alcista”. La deuda neta consolidada de la compañía sumó 10,375 mdp, un aumento de +42% respecto al cierre de 2021. Así, la razón de deuda neta a EBITDA fue de 1.3 veces en el 2T22.

La emisora comenta en su reporte que: “Los resultados alcanzados por Grupo Lamosa durante los primeros seis meses del año muestran la capacidad para aprovechar avenidas de crecimiento dentro y fuera de México, de acuerdo con su estrategia de crecimiento y diversificación, permitiendo minimizar riesgos y generar valor para todos sus accionistas.”.

2. Reiteramos estimación de utilidades 2022

La estimación de ventas para 2022 es más complicada que lo usual por: (1) La incorporación de los 12 meses de operación de *Roca Tiles*, (2) La incorporación de los resultados de *Fanosa* y (3) la normalización de la demanda en la industria de la edificación, tras el fuerte repunte observado desde la segunda mitad del 2020 y a lo largo de 2021.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12m: MXN 132.60

Reporte Trimestral 2T22

lunes, 01 de agosto de 2022

Creemos que las ventas todavía observarán un fuerte incremento de alrededor de 25% en 2022. No obstante, creemos que los márgenes operativos caerán, tras los récords observados en 2021. La razón de ello es que esperamos un aumento significativo en los costos de producción, encabezados por los de los energéticos (representan ~12%-14% de las ventas de revestimientos) y gastos generales superiores, dado el mayor tamaño de la compañía. Vemos márgenes de operación y de EBITDA del 20.5% y del 21%, en 2022, desde 24% y 27% en 2021, respectivamente. Estos márgenes siguen siendo superiores a los de la industria cerámica en general.

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

3. Evento Relevante (*Transcripción de nota de Prognosis publicada el 1º de Julio 2022*)

“Lamosa obtiene financiamiento por 197 millones de dólares para pagar anticipadamente deuda: mejora su perfil de vencimientos, libera efectivo e incrementa la proporción de deuda contratada a tasa fija”

- “LAMOSA anunció el día de hoy que, al cierre de junio, realizó dos transacciones de financiamiento por un monto de 197 millones de dólares. La primera fue un préstamo bancario por USD 115 millones a un plazo de 7 años a tasa variable, y la segunda, una colocación privada por USD 82 millones a un plazo de 12 años y una tasa fija de 5.24%, que contó con una calificación de crédito global de BBB otorgada por HR Ratings”.
- “Los recursos serán utilizados para pagar anticipadamente la deuda contratada para la adquisición del negocio de revestimientos de Grupo Roca hecha en el 3T21. La citada compra se enmarcó en la estrategia de crecimiento y de diversificación de mercados y riesgos de la empresa. Hasta ahora ha sido muy exitosa y creemos que seguirá siendo aditiva de valor en el mediano plazo”.
- “La compañía enfatizó que el re-perfilamiento de su deuda:
 - (1) optimizó el perfil de vencimientos, incrementando la vida promedio de toda la deuda;
 - (2) redujo significativamente el monto de las amortizaciones de los siguientes 4 años, permitiendo liberar flujo para apoyar el crecimiento.
 - (3) diversificó sus fuentes de financiamiento e
 - (4) incrementó la proporción de la deuda contratada a tasa fija, en un entorno alcista de tasas de interés”.
- “La estructura financiera de la compañía continúa siendo muy sana: El cociente deuda neta a EBITDA al 1T22 fue de sólo 1.2X, y ahora el perfil de vencimientos es aún más cómodo”.
- “Lamosa reportará resultados en la última semana del presente mes. Anticipamos que seguirán siendo positivos, apuntalados por las recientes adquisiciones de *Roca Tiles* y de *Fanosa*”.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12m: MXN 132.60

4. Valuación y Precio Objetivo

El precio de la acción podría continuar consolidando, tras el violento repunte de 2021. El precio de Lamosa* registró una fuerte recuperación, superando sustancialmente al de la BMV en 2021, como resultado, a nuestro juicio de (1) la mejoría del mercado de revestimientos en México implícita en sólidos resultados locales, (2) adquisiciones a múltiples interesantes en Colombia y España en compañías con buenos resultados operativos y sin debilitar su posición financiera, (3) una mejoría en calificación crediticia, como consecuencia de la alta generación de flujo de efectivo. Ahora se mantiene en un proceso de consolidación, a nuestro juicio.

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

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

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

Descuento de 15% por baja liquidez de Lamosa*. Llegamos a un precio objetivo, para los próximos 12 meses, de 132.60 ps. por acción, usando un descuento de 15% por la baja liquidez de los títulos.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12m: MXN 132.60

Reporte Trimestral 2T22

lunes, 01 de agosto de 2022

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

Estados Financieros

Resumen Anual del Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos, excepto datos por acción

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

Balance General

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

Otros Indicadores

	2018	2019	2020	2021	2022E	% Chg			
						19/18	20/19	21/20	22/21E
Precio de la acción (actual)	26.82	32.82	42.00	113.00	116.98	22.4%	28.0%	169.0%	3.5%
P/U	7.53x	8.80x	9.26x	11.78x	10.4x	16.9%	5.1%	27.3%	-11.8%
P/VL	1.10x	1.24x	1.34x	3.02x	2.38x	13.1%	7.8%	125.4%	-21.5%

Fuente: Prognosis, LAMOSA y BMV.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 116.98

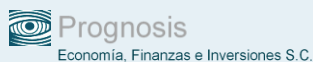
Valor Teórico (DCF): MXN 156.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12m: MXN 132.60

Reporte Trimestral 2T22

lunes, 01 de agosto de 2022




- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch
cfritsch@prognosismex.com

Daniela Márquez
dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales
rgrajales@prognosismex.com

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

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

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch y Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.

LAMOSA*

Current Price: MXN 116.98

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

12m-Target Price: MXN 132.60

2Q22 quarterly report

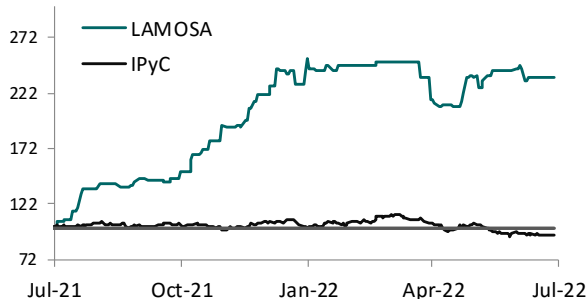
Monday, August 01, 2022

Solid half-year earnings. Sales normalization and cost increase begin to "bite" the extraordinary margins of Lamosa, in line with our forecast. We reiterate estimates and target price

Key Data

Local Ticker	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Official Website	www.lamosa.com
Last price	MXN 116.98
Target price (Estimated fair value)	MXN 132.60
Dividend yield	1.0%
Last 12-month return	137.3%
Last 12-month price range (MXN)	(125.00 - 49.50)
Expected dividend yield	1.8%
Total expected return	15.2%
Shares Outstanding (Million)	354.3
Marketability	Low
Market capitalization (USD Million)	USD 2,024.82
Enterprise value (USD Million)	USD 2,372.66

12M Return vs IPyC, %



	2019	2020	2021	2022f
Valuation				
P/E	8.8x	9.3x	11.8x	10.4x
P/BV	1.24x	1.34x	3.02x	2.38x

	2019	2020	2021	2022f
Profitability				
EBITDA margin	20%	22%	27%	21.0%
Operating margin	3%	18%	24%	20.5%
Net margin	8%	9%	13%	11.8%

	2019	2020	2021	2022f
Estimates (MXN million)				
Net sales	17,928	19,473	27,187	33,983
YoY%		+8.6%	+39.6%	+25.0%
Operating income	502	3,549	6,436	6,957
YoY%		+606.7%	+81.3%	+8.1%
EBITDA	3,522	4,227	7,334	7,136
YoY%		+20.0%	+73.5%	-2.7%
Net income	1,427	1,663	3,429	4,025
EPS	3.7	4.5	9.6	11.3
YoY%		+21.7%	+111.4%	+17.4%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

1H22/1H21 Summary:

➤ Sales rose +43% to 17,796 million pesos (mp). Operating profit jumped +23% to 3,737 mp and EBITDA +24% to 4,271 mp, with margins of 21% and 24%, respectively. These results were slightly above our estimates.

➤ Net income increased 2,446 mp +23% y/y. Net profit was 21.5% above our estimate.

We maintain our 2022 earnings forecasts. As we anticipated, sales normalization after extraordinary results in 2021 and cost increase in 2022 began to squeeze margins, as we observed in 2Q22. The company's results remain in line with our estimates and are very satisfactory: Sales would grow ~ 25% incorporating 12 months of Roca Tiles operations, Fanosa's results and, perhaps, a moderation in the dynamism of the building industry. We believe that the operating and the EBITDA margins will fall to 20.5% and 21%, respectively, due to an increase in production costs, particular in energy. These margins are still higher than those of the ceramic industry. EPS would be 11.3 pesos, up 17%.

Robust financial position, even after acquisitions. The net debt to EBITDA ratio at the end of 1H22 was 1.3X. This, despite the fact that the net debt, measured in pesos, increased 59% in 2021. High generation of cash flow is the basis of a healthy financial position. The debt has also a very comfortable maturity profile, recently optimized with the refinancing of USD 197 million, which freed up cash and protected the portfolio, with a higher proportion of debt contracted at a fixed rate.

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

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

LAMOSA*

Current Price: MXN 116.98

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

12m-Target Price: MXN 132.60

2Q22 quarterly report

Monday, August 01, 2022

1. 1H22 report

Summary of the income statement

MXN million

	Non-accumulated data			Accumulated data		
	2Q22	2Q21	YoY Change	2Q22	2Q21	YoY Change
Revenue	8,950	6,158	+45.3%	17,796	12,245	+45.3%
COGS	5,153	3,231	+59.4%	10,019	6,494	+54.3%
Gross profit	3,797	2,926	+29.8%	7,777	5,752	+35.2%
<i>Gross margin</i>	42.4%	47.5%	-509 bp	43.7%	47.0%	-327 bp
SG&A	2,078	1,358	+53.1%	4,084	2,752	+48.4%
Operating profit	1,706	1,614	+5.7%	3,737	3,039	+23.0%
<i>Operating margin</i>	19.1%	26.2%	-714 bp	21.0%	24.8%	-382 bp
EBITDA	1,999	1,817	+10.0%	4,271	3,444	+24.0%
<i>EBITDA margin</i>	22.3%	29.5%	-717 bp	24.0%	28.1%	-413 bp
Comprehensive financing cost	-309	21	n.m.	-259	-222	+17.0%
Net profit	874	1,196	-26.9%	2,446	1,984	+23.3%
<i>Net margin</i>	9.8%	19.4%	-49.7%	13.7%	16.2%	-246 bp
Basic EPS	2.27	3.10	-26.8%	2.27	3.10	-26.8%

Source: LAMOSA

n.m.: not meaningful

LAMOSA reported total sales of 8,950 million pesos (mp), +45.3% against the 6,158 mp in 2Q21. The company highlights that this result was fueled by integrating the results of FANOSA in Mexico. Thus, the company reported total sales of 17,796 mp during the 1H22, +45.3% against the 12,245 mp in 1H21. Sales in Mexico, 58% of total sales, registered an increase of +29% y/y, likewise, export sales (which include sales of subsidiaries abroad) rose +76% y/y and increased to a 42% record of total sales in 2Q22. It is worth mentioning that this growth was driven by the results of Roca Tiles (as of September 2021)

Sales of the ceramics division grew +40% y/y to 13,420 mp and represented 75% of consolidated sales. On the other hand, the revenues from the adhesives' division rose +63% y/y and stood at 4,377 mp, 25% of the total.

Operating results

Cost of sales increased +59.4%, to 5,153 mp in 2Q22, while SG&A expenses advanced +53.1%, closing at 2,078 mp, both at a higher rate than sales. Operating income totaled 1,706 mp, showing an advance of +5.7%. The operating margin reached 19% (vs 26% in 2Q21). The company addressed that "this improvement in operating income was achieved despite supply chain disruptions and other headwinds, which pushed key input costs sharply higher, as was the case with energy, where prices rose by more than 35% in the first half of the year".

LAMOSA*

Current Price: MXN 116.98

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

12m-Target Price: MXN 132.60

2Q22 quarterly report

Monday, August 01, 2022

EBITDA grew +10% y/y, to 1,999 mp in 2Q22, with an EBITDA margin of 22%, which compares unfavorably with 30% achieved last year. While, during the first six months of the year, EBITDA stood at 4,271 million pesos, +24% y/y, with an EBITD margin of 24%. However, this result was 19.6% higher than our estimate.

Comprehensive financing result increases 17% y/y during 1H22

The integral cost of financing stood at -259 mp as of 1H22, comparing unfavorably with the financial loss of the previous year (-222 mp). This behavior is mainly due to the company's net financial expenses growth during the first six months of the year, as a result of a higher debt level and increases in the reference base interest rates in pesos and dollars. It was supported by an exchange gain in the period, for 174 million pesos.

Net profit

The growth in financial results managed to offset the growth in the RIF, causing a net income of 2,446 million pesos in 1H22, which compares favorably with the net income of 1,984 million pesos observed at the end of 1H21.

Financial position

During 1H22, the company "invested a total of MXN 810 million pesos in the first six months of the year, primarily to grow its businesses and cover operating needs. It also refinanced USD 197 million in debt in the second quarter of the year, originally taken on to acquire the floor and wall tile business of Grupo Roca in the third quarter of 2021. The refinancing optimized the company's maturity profile, extended the average life of its debt and significantly reduced maturities coming up in the next four years. This frees up cash flow to support growth, and increases the proportion of fixed-rate debt, in a context of rising interest rates.". The consolidated net debt of the company totaled 10,375 million pesos, an increase of + 42% compared to 2021. Thus, the net debt to EBITDA ratio was 1.3 X in 12Q22.

The company comments that: "Grupo Lamosa's results for the first six months of the year attest to its capacity to seize avenues of growth within and outside of Mexico, in keeping with its strategy of growth and diversification, helping to minimize risk and create value for all its stockholders."

2. 2022 Earnings Forecast Reiterated

The 2022 forecast is more complicated than usual due to the following considerations: (1) The incorporation of Roca Tiles 12 months results, (2) Fanosa's results incorporation and (3) demand normalization in the building industry, after the strong demand, observed since the second half of 2020 and throughout 2021.

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

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

LAMOSA*

Current Price: MXN 116.98

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

12m-Target Price: MXN 132.60

2Q22 quarterly report

Monday, August 01, 2022

3. Relevant Event (Transcript of Prognosis note published on July 1, 2022)

“Lamosa secures financing for 197 million dollars to prepay debt: it improves its maturity profile, frees up cash and increases the proportion of debt contracted at a fixed rate”

- “Grupo LAMOSA announced today that, at the end of June, it carried out two financing transactions for an amount of 197 million dollars. The first was a bank loan for USD 115 million for a 7-year term at a variable rate, and the second, a private placement for USD 82 million for a 12-year term and a fixed rate of 5.24%, which received a BBB global scale credit rating from HR Ratings”.
- “The resources will be used to prepay the debt contracted for the acquisition of Grupo Roca's tile business made in 3Q21. This purchase was part of the company's growth and diversification strategy. So far it has been very successful, and we believe it will continue to add value in the medium term”.
- “The company emphasized that its debt re-profiling:
 - (1) optimized the maturity profile, increasing the average life of all debt;
 - (2) significantly reduced amortizations for the following 4 years, freeing up cash flow to support growth;
 - (3) diversified its sources of financing and
 - (4) increased the proportion of debt contracted at a fixed rate, in an environment of rising interest rates”.
- “The company's financial structure continues to be very healthy: The net debt to EBITDA ratio at the end of 1Q22 was only 1.2X, and now the maturity profile is even more comfortable”.
- “Lamosa will report financial results in the last week of this month. We anticipate that they will continue to be positive, underpinned by the recent acquisitions of Roca Tiles and Fanosa”.

4. Valuation and Target price

Lamosa* stock continues to consolidate, after the violent rally of 2021. The price of Lamosa * has registered a strong recovery, substantially above the BMV, as a result, in our opinion of (1) the improvement in the edification market in Mexico, implicit in solid local results, (2) acquisitions at interesting multiples in Colombia and Spain, in companies with good operating results and without weakening the company's financial position, (3) an improvement in credit ratings, as a consequence of the company's high cash flow generation. Lamosa's * price has a began a consolidation process, in our view.

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

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

DCF value is 156 pesos per Lamosa* shares.

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

LAMOSAS*

Current Price: MXN 116.98

DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

12m-Target Price: MXN 132.60

2Q22 quarterly report

Monday, August 01, 2022

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

Income Statement

Million pesos, except per share data

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

Balance Sheet

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

Others

	2018	2019	2020	2021	2022F	19/18	20/19	21/20	22/21F
Share price	26.82	32.82	42.00	113.00	116.98	22.4%	28.0%	169.0%	3.5%
P/E	7.53x	8.80x	9.26x	11.78x	10.39x	16.9%	5.1%	27.3%	-11.8%
P/BV	1.10x	1.24x	1.34x	3.02x	2.38x	13.1%	7.8%	125.4%	-21.5%

Source: Prognosis, LAMOSAS and BMV

LAMOSA*

Current Price: MXN 116.98

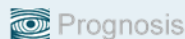
DCF Value: MXN 156.0

Liquidity discount: 15%

12m-Target Price: MXN 132.60

2Q22 quarterly report

Monday, August 01, 2022



Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com

Daniela Márquez

dmarquez@prognosismex.com

Rubí Grajales

rgrajales@prognosismex.com



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 400 Piso 601-B

Col. Polanco 11560

Ciudad de México

Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch and Daniela Márquez certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the fore-casts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on -the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any per-son that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.