

¡Buena manera de festejar 130 años de existencia!

- **La utilidad operativa saltó +83% en el 4T20/4T19, apoyando un excelente, e inesperado, resultado en 2020. La deuda neta se desplomó, dejando a la empresa en una inmejorable posición financiera.**
- **La rápida recuperación en el precio de la acción está plenamente justificada y la administración de Lamosa merece un reconocimiento, a nuestro juicio.**
- **A lo largo de su historia Lamosa ha crecido de manera orgánica y con adquisiciones exitosas.** Con la compra de CSL en 2016, Lamosa duplicó sus ventas y fortaleció su perfil de riesgo al diversificar sus fuentes de ingresos. Con la de Eurocerámica S.A, el año pasado, afianza su posición en Colombia y alcance en América del Sur.
- **Es hoy uno de los jugadores más importantes de la industria cerámica global.** En el futuro, creemos que la empresa consolidará su crecimiento orgánico y seguirá atenta a las oportunidades que la fragmentada industria de revestimientos presenta.
- **En diciembre pasado HR Ratings mejoró la calificación crediticia de la compañía,** aduciendo: 1) mayor rentabilidad operativa, 2) mayor generación de flujo libre de efectivo, 3) menor nivel de apalancamiento y 4) consistencia en la implementación de la estrategia de crecimiento orgánico e inorgánico.
- **En 2021 anticipamos una moderación en la edificación, pero muy buenos resultados para Lamosa, con la utilidad neta aumentando 65% y las ventas superando los mil millones de dólares, por primera vez en la larga historia de la compañía.**
- **Nuestro nuevo precio objetivo es de 55.40 pesos, que incluye un descuento por baja liquidez de las acciones de Lamosa del 20%, sobre un precio promedio ponderado por múltiplos comparables y el valor que resulta de nuestro modelo de flujos descontados.**

LAMOSA

Precio Actual: MXN 45.0

Valor DCF: 82.0

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40



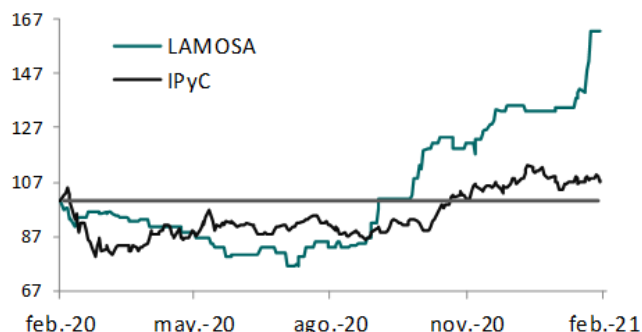
Reporte Trimestral 4T20 y Estimaciones al 2021

miércoles, 03 de marzo de 2021

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Página oficial	www.lamosa.com
Último precio	MXN 45.00
Precio objetivo (12 meses)	MXN 55.40
Rendimiento de dividendo	1.8%
Rendimiento de últimos 12 meses	64.6%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(45.00 - 21.00)
Rendimiento de dividendo esperado	1.8%
Rendimiento total esperado	24.9%
Acciones en circulación (millones)	366.5
Bursatilidad	Baja
Valor de capitalización (millones)	USD 798.41
Valor de la empresa (millones)	USD 1,143.09

Rendimiento 12 meses vs IPyC



	2018	2019	2020	2021e
Valuación				
P/U	10.2x	7.2x	7.2x	6.0x
P/VL	1.5x	1.0x	1.0x	1.1x
Rentabilidad				
Margen EBITDA	19%	20%	22%	21%
Margen Operativo	15%	16%	18%	17%
Margen Neto	8%	8%	9%	13%
Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	17,727	17,928	19,473	20,447
Var. %		+1.1%	+8.6%	+5.0%
Utilidad Operativa	2,731	2,811	3,549	3,546
Var. %		+2.9%	+26.3%	-0.1%
EBITDA	3,314	3,522	4,227	4,223
Var. %		+6.3%	+20.0%	-0.1%
Utilidad Neta	1,355	1,427	1,663	2,745
UPA	3.5	3.7	4.5	7.5
Var. %		+5.3%	+21.7%	+65.1%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

Resumen 2020/2019:

- ◆ **Rebote en el gasto en remodelación de hogares**, tras un rezago, y buenas condiciones tras el confinamiento forzoso en casa, apoyan los buenos resultados de 2020.
- ◆ **Las ventas consolidadas suben +8.5%** a 19,473 millones de pesos (mp) en el 2020, como resultado del avance presentado en el negocio de adhesivos y de revestimientos de +9% y +8%, respectivamente.
- ◆ **La utilidad operativa sumó 3,549 mp y el EBITDA cerró en 4,227 mp**, fuertes incrementos de +26.3% y +20%, respectivamente. El margen EBITDA concluyó en 22%.
- ◆ **La utilidad neta aumentó +16.5%**, a 1,663 mp (UPA de 4.5 pesos), a pesar de un elevado RIF.
- ◆ **La posición financiera se solidifica y mejora calificación crediticia.** La generación de EBITDA permitió soportar inversiones por 343 mp en el 2020, financiar la adquisición de Eurocerámica S.A. y cerrar el año con una razón deuda neta a EBITDA de 1.1X, desde 2.0X en 2019. De hecho, la deuda neta cayó -35% vs 2019. En diciembre HR mejoró la calificación crediticia de Lamosa a HRAA, en escala local, con perspectiva estable

Estimaciones 2021. Anticipamos un crecimiento en ventas de 5.0% en 2021. Creemos que los márgenes operativos y de EBITDA cerrarán alrededor de 17.3% y 20.7% respectivamente. Con ello la utilidad neta alcanzaría 2,745 mp, un incremento de 65.0% y una UPA de 7.5 pesos.

Precio Objetivo. Incrementamos nuestro P.O. para los próximos 12m a 55.4ps. Este objetivo incorpora un descuento por la baja liquidez de la acción de 20%, sobre un precio promedio ponderado por múltiplos comparables y el valor que resulta de nuestro modelo de flujos descontados.

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

Reporte al 4T20

LAMOSA reportó **ventas acumuladas totales** de 19,473 mp, lo que significó un crecimiento de +8.6% respecto al 2019. La empresa destaca que un factor importante fue la reorientación del gasto en los hogares hacia la remodelación de la vivienda, a pesar de la incertidumbre y la contracción del 17% del PIB en la industria de la construcción en nuestro país.

Las **ventas acumuladas de exportación**, que incluyen las ventas de subsidiarias en el extranjero, se ubicaron en 5,735 mp en 2020, un crecimiento de +9% a/a. Las ventas externas representaron el 29% del total, al igual que en 2019.

Las **ventas de la división de cerámica** crecieron +8% a/a a 14,720 mp, representando el 76% de las ventas consolidadas. Por su parte, los **ingresos de la división de adhesivos** aumentaron +9% a/a y se ubicaron en 4,754 mp, el 24% del total.

Las **ventas al 4T20** tuvieron un fuerte incremento de +24.4% respecto al 4T19, alcanzando los 5,902 mp (vs. 4,744 mp en 2019). Asimismo, los costos de ventas subieron +17.8% a/a. Lo anterior resultó en un fuerte aumento en la utilidad bruta de +33.9%, cerrando en 2,610 mp. El resultado neto fue de 1,390 mp, +83% mayor a la cifra del 4T19.

Las **ventas al 4T20 de exportación** aumentaron al pasar de 1,352 mp registrados en el 4T19 a 1,924 mp, anotando un crecimiento de +42% a/a. Por su parte, las **ventas de la división de cerámica** aumentaron +27%, cerrando el trimestre en 4,556 mp. Mientras que, los **ingresos de la división de adhesivos al 4T20** se posicionaron en 1,347 mp, cifra que se contrasta con los 1,151 mp en el mismo periodo del 2019.

Resultados operativos

Los costos de ventas aumentaron +5.9%, a 11,289 mp en 2020, mientras que los gastos generales avanzaron +3.6%, cerrando en 4,639 mp. La utilidad de operación sumó 3,549 mp, mostrando un fuerte incremento de +26.3% en relación con el 2019. El margen operativo fue de 18% en 2020, mientras que el año previo fue de 15%.

Por su parte, el EBITDA registró un fuerte avance de +20% a/a, a 4,227 mdp en 2020. El margen EBITDA se situó en 22%, mientras que hace un año alcanzó 20%. En el acumulado del 2019 el margen fue de 20%, ligeramente mayor que el 2018 de 19%.

Resultado integral de financiamiento aumenta 90%, por depreciación del MXN, a pesar de menores gastos financieros.

El resultado integral de financiamiento se situó en 932 mp en 2020, +90.9% a/a comparado con los 489 mp registrados en 2019.

Utilidad neta

La utilidad neta sumó 1,663 mp en 2020, un incremento de +16.5% con respecto a los 1,560 mp del 2019, impulsada por el buen resultado operativo y a pesar de un elevado RIF.

Posición financiera

En 2020, los resultados logrados por la compañía permitieron un fuerte incremento en su EBITDA, el cual “contribuyó a soportar las inversiones realizadas durante el año, así como a reducir el nivel de apalancamiento de la compañía”.

La deuda neta consolidada cerró el 2020 en 4,610 mp, una reducción importante de -35% en relación con la registrada en 2019. La relación deuda neta a EBITDA se ubicó en 1.1 veces, “comparándose favorablemente con el nivel de 2.0 veces del año anterior”.

“Grupo Lamosa cumplió en 2020, 130 años de trayectoria en el mercado, siendo una de las pocas empresas centenarias en México. El liderazgo y redimensionamiento de la compañía a lo largo del continente americano, la convierte en uno de los principales fabricantes de cerámica en el mundo, contando con una estructura financiera sana para seguir creciendo dentro y fuera de México”.

Estimaciones 2021

Tras el fuerte rebote de los ingresos consolidados en 2020, anticipamos una estabilización de ese crecimiento en ingresos a alrededor del 5.0% en 2021, apoyado por la incorporación de la recientemente adquirida compañía colombiana *Eurocerámica*. Así las ventas de Lamosa alcanzarían 20.45 mil millones de pesos, es decir, alcanzarían los mil millones de dólares, por primera vez en su larga historia.

Creemos que los gastos operativos se normalizarán y crecerán 10% en 2021. Por ello, los márgenes operativos y de EBITDA se deteriorarán un poco respecto al 2020, a alrededor de 17.3% y 20.7%, respectivamente.

Asumiendo menor volatilidad cambiaria y menores gastos financieros como resultado de la reducción de la deuda, el RIF se estabilizará en 2021, permitiendo una utilidad neta de 2,745 mp, un sólido incremento de 65%. La UPA sería de 7.5 pesos.

Precio Objetivo

El precio de Lamosa* ha registrado una fuerte recuperación, como resultado, a nuestro juicio de (1) la patente mejoría del mercado revestimientos en México, (2) sólidos resultados operativos -- que incluyen un aumento en su ya de por sí dominante participación de mercado – (3) un desplome en su deuda neta y (4) una mejoría en su calificación crediticia.

Revisamos nuestro P.O. para los próximos 12m a 55.4 pesos desde 40. Lo obtenemos de la siguiente manera:

Múltiplos comparables de mercado, aplicamos un múltiplo P/U y P/VL de 9.0X y 1.1X, a nuestras estimaciones de 2021, con lo que llegamos a precios de 67.5 pesos y 45.5 pesos, respectivamente. Es decir, un promedio simple de 56.5 pesos.

DCF. Usando nuestro modelo de descuento de flujos de efectivo que incorpora 10 años de actividad, llegamos a un valor de 82 pesos, incorporando una tasa de descuento superior a la del promedio histórico, dado el mayor riesgo crediticio que los mercados otorgan a México.

El promedio entre 82 y 56.5 nos arroja un precio objetivo de 69.26 pesos.

Aplicando el descuento de 20% por baja liquidez de las acciones de Lamosa, llegamos a un precio objetivo de 55.4 pesos por acción.

Resumen Anual del Estado de Resultados, Balance General y Estimaciones 2021

Resumen Anual del Estado de Resultados

	2017	2018	2019	2020	2021E	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20E
Ventas netas	17,971	17,727	17,928	19,473	20,447	-1.4%	1.1%	8.6%	5.0%
Costos de ventas	11,009	10,701	10,646	11,289	11,797	-2.8%	-0.5%	6.0%	4.5%
Utilidad bruta	6,962	7,026	7,282	8,184	8,649	0.9%	3.6%	12.4%	5.7%
<i>Margen bruto</i>	39%	40%	41%	42%	42%				
Gastos generales	4,074	4,243	4,474	4,639	5,103	4.1%	5.5%	3.7%	10.0%
Utilidad (pérdida) operativa	2,804	2,731	2,811	3,549	3,546	-2.6%	2.9%	26.3%	-0.1%
<i>Margen operativo</i>	16%	15%	15%	18%	17.3%				
EBITDA	3,423	3,314	3,522	4,227	4,223	-3.2%	6.3%	20.0%	-0.1%
Margen EBITDA	19%	19%	20%	22%	20.7%				
Resultado integral de financiamiento	455	648	489	932	551	42.4%	-24.6%	90.9%	-40.9%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	2,349	2,083	2,322	2,617	4,098	-11.3%	11.4%	12.7%	56.6%
Impuestos	672	728	762	954	1,352	8.4%	4.5%	25.2%	41.8%
Tasa efectiva	28.6%	35.0%	32.8%	36.4%	33.0%				
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	1,677	1,355	1,427	1,663	2,745	-19.2%	5.3%	16.5%	65.1%
<i>Margen neto</i>	9.3%	7.6%	8.0%	8.5%	13.4%				
Número de acciones en circulación (millones)	382.8	382.8	382.8	366.5	366.5				
Utilidad (pérdida) por acción básica	4.4	3.5	3.7	4.5	7.5	-19.2%	5.3%	21.7%	65.1%

Balance General

	2017	2018	2019	2020	2021E	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20E
Activo total	23,099	22,784	23,247	24,715	32,575	-1.4%	2.0%	6.3%	31.8%
Pasivo total	14,442	13,452	13,150	13,217	17,420	-6.9%	-2.2%	0.5%	31.8%
Capital contable	8,658	9,332	10,690	11,498	15,155	7.8%	14.5%	7.6%	31.8%
Valor en libros por acción	22.6	24.4	27.9	31.4	41.4	7.8%	14.5%	12.3%	31.8%

Otros Indicadores

	2017	2018	2019	2020	2021E	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20E
Precio de la acción	43.50	36.00	26.82	32.82	45.00	-17.2%	-25.5%	22.4%	37.1%
P/U	9.93x	10.17x	7.19x	7.23x	6.01x	2.4%	-29.3%	0.5%	-16.9%
P/VL	1.92x	1.48x	0.96x	1.05x	1.09x	-23.2%	-35.0%	8.9%	4.0%

Fuente: Prognosis, LAMOSA y BMW.




- 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
rjgrajales@prognosismex.com

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

Campos Eliseos 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

Precio Actual: MXN 45.0

Valor DCF: 82.0

Precio Objetivo 2021: MXN 55.40



**Reporte Trimestral 4T20
y Estimaciones al 2021**
miércoles, 03 de marzo de 2021

¡Great way to celebrate 130 years of existence!

- **Operating income jumped +83% in 4Q20/4Q19, supporting an excellent, and unexpected, result in 2020. Net debt collapsed, leaving the company in a very strong financial position.**
- **The fast recovery in the share price is fully justified and Lamosa's administration deserves recognition, in our view.**
- **Throughout its history Lamosa has grown organically and with successful acquisitions.** With the purchase of CSL in 2016, Lamosa doubled its sales and strengthened its profile of risk by diversifying its source of income. With that of Euroceramica S.A., last year, it consolidates its position in Colombia and foot print in South America.
- **It is currently one of the most important players in the global ceramic industry.** In the future, we believe that the company will consolidate its organic growth and will remain attentive to opportunities presented by the fragmented ceramics industry.
- **Last December HR Ratings improved the company's credit rating, claiming:** 1) higher operating profitability, 2) higher generation of free cash flow, 3) lower level of leverage and 4) consistency in the implementation of the organic and inorganic growth strategy.
- **In 2021, we anticipate refurbishing and edification to slowdown somewhat, but very good results for Lamosa, with net income jumping 65%, and sales overcoming the billion dollar mark for the first time in the company's history.**
- **Our new target price is 55.4 pesos, which includes a 20% liquidity discount over a weighted average price achieved by using comparable earnings and BV multiples, and the value that results from our DCF model.**

LAMOSA

Current Price: MXN 45.0

DCF Value: 82.0

2020 Target Price: MXN 55.40



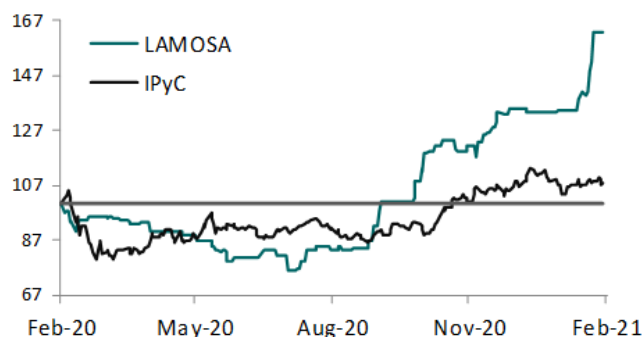
4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 3, 2021

Key Data

Local Ticker	LAMOSA* MM
Exchange	BMV
Official Website	www.lamosa.com
Last price	MXN 45.00
Target price (Estimated fair value)	MXN 55.40
Dividend yield	1.8%
Last 12-month return	64.6%
Last 12-month price range (MXN)	(45.00 - 21.00)
Expected dividend yield	1.8%
Total expected return	24.9%
Shares Outstanding (Million)	366.5
Marketability	Low
Market capitalization (USD Million)	USD 798.41
Enterprise value (USD Million)	USD 1,143.09

12M Return vs IPyC



2020/2019 summary:

- **Rebound in spending for home remodeling**, after a lag, and good conditions after reopening from confinement at home, support the good 2020 results.
- **Consolidated sales grew +8.5% to 19,473 million pesos (mp)**, as a result of the advance presented in the adhesive and coating business line of +9% and +8%, respectively.
- **Operating Profit** added 3,549 mp and EBITDA margin closed at 4,227 mp, strong increases of +26.3% and +20%, respectively. EBITDA margin was 22%.
- **Net Income grew +16.5%** to 1,663 mp (EPS of 4.5 pesos), despite a high IRF.
- **Solid financial position behind improvement in credit rating.** The strong EBITDA allowed investments of 343 mp in 2020 and the funding of the acquisition of Euroceramica S.A. In addition, Net debt to EBITDA ratio reached 1.1X, from 2.0X in 2019. In December, the HR agency improved Lamosa's credit rating one notch to HRAA, on a local scale, with a stable outlook.

	2018	2019	2020	2021f
Valuation				
P/E	10.2x	7.2x	7.2x	6.0x
P/BV	1.48x	0.96x	1.05x	1.09x
Profitability				
EBITDA margin	19%	20%	22%	20.7%
Operating margin	15%	16%	18%	17.3%
Net margin	8%	8%	9%	13.4%
Estimates (MXNm illion)				
Net sales	17,727	17,928	19,473	20,447
Yo Y%		+1.1%	+8.6%	+5.0%
Operating income	2,731	2,811	3,549	3,546
Yo Y%		+2.9%	+26.3%	-0.1%
EBITDA	3,314	3,522	4,227	4,223
Yo Y%		+6.3%	+20.0%	-0.1%
Net income	1,355	1,427	1,663	2,745
EPS	3.5	3.7	4.5	7.5
Yo Y%		+5.3%	+21.7%	+65.1%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

2021 forecasts. We anticipate sales growth of 5% in 2021. We believe that operating and EBITDA margins will close around 17.3% and 20.7%, respectively. With this, the net profit would reach 2,745 mp, an increase of 65% and an EPS of 7.5 pesos.

Target price. We increased our T.P. for the next 12m to 55.4 ps. Our target includes a 20% liquidity discount over a weighted average price achieved by using comparable earnings and BV multiples, and the value that results from our DCF model.

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

Report of 4Q20

LAMOSA reported **consolidated sales** of 19,473 million pesos (mp) in 2020, an increase of +8.6% compared to 2019. The company highlights that an important factor was the reorientation of household spending towards home remodeling, despite high uncertainty and the 17% GDP contraction in the construction industry in Mexico.

Accumulated export sales, which include sales of subsidiaries abroad, stood at 5,735 million pesos in 2020, an increase of +9% y/y. External sales accounted for 29% of the total, as in 2019.

The **sales of the ceramics division** grew +8% y/y to 14,720 mp, which represented 76% of consolidated sales. On the other hand, the **revenues of the adhesive's division** increased +9% y/y, and stood at 4,754 mp, 29% of the total.

Sales in 4Q20 had a strong increase of +24.4% compared to 4Q19, reaching 5,902 mp (vs. 4,744 mp in 2019). Also, cost of sales increased +17.8% y/y. This resulted in a strong increase in gross profit of +33.9% closing at 2,610 mp. The net profit was 1,390 mp, +83% higher than 4Q19.

4Q20 export sales increase from 1,352 mp registered in 4Q19 to 1,924 mp, scoring a growth of +42% y/y. On the other hand, sales of the **ceramics division** increased +27%, closing the quarter at 4,556 mp. While revenues from the **adhesive's division in 4Q20** positioned at 1,347 mp, which contrasts with the 1,151 mp reached in the same period of 2019.

Operating results

Cost of sales increased +5.9%, to 11,289 mp in 2020, while sales and general expenses grew +3.6%, closing at 4,639 mp. Operating income totaled 3,549 mp, showing a strong increase of +26.3% in relation to 2019. The operating margin reached 18% in 2020, vs 15% a year ago.

On the other hand, EBITDA registered a strong increase of +20% y/y to 4,227 Million in 2020. The EBITDA margin stood at 22%, up from 20% a year ago.

Integral result of financing increases 90% due to MXN depreciation, despite lower financial expenses

The integral result of financing was 932 mp in 2020, +90.9% y/y compared with the 489 mp registered in 2019.

Net profit

Net income totaled 1,663 mp in 2020, an increase of +16.5% compared to the 1,560 mp reached in 2019.

Financial position

The good company performance in 2020, allowed a strong increase in its EBITDA, which "contributed to support the investments made during the year, as well as reducing leverage".

The consolidated net debt closed 2020 at 4,610 mp, a significant reduction of -35% in relation to the one recorded in 2019. The net debt to EBITDA ratio was 1.1X, "comparing favorably with the 2.0X of the previous year".

LAMOSA

Current Price: MXN 45.0

DCF Value: 82.0

2020 Target Price: MXN 55.40



4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 3, 2021

“Grupo Lamosa’s 130- year track record in the construction industry positions it as one of Mexico’s few hundred-year-old companies. The leadership and resizing of the company throughout the American continent, makes it one of the most important ceramic manufacturers in the world, with a solid financial structure, that will continue to grow inside and outside of Mexico”.

2021 Forecast

Following the strong rebound in consolidated revenues in 2020, we anticipate growth to stabilize around 5% in 2021, supported by the incorporation of the recently acquired Colombian company *Euroceramics*. Thus, Lamosa’s sales would reach 20.25 billion pesos, reaching the mark of over a billion dollars for the first time ever.

We believe that operating expenses will normalize and grow 10% in 2021. Therefore, the EBITDA and operating margins will slightly deteriorate compared to 2020, at around 17.3% and 20.7%, respectively.

Assuming lower exchange rate volatility, and lower financing costs, the IRF should stabilize allowing net profit to reach 2,745 mp, a solid 65% increase. EPS would be 7.5 pesos.

Target price

We believe that the recent strong rebound of the stock price of Lamosa is a result of: (1) the improvement in the ceramics market in Mexico and South America, (2) strong operating results – including an improvement in its already dominant market share- (3) a collapse in their net debt and (4) an improvement in its credit rating.

We have reviewed our T.P. for the shares of Lamosa for the next 12 months to 55.4 pesos from 40. We obtained this target as follows:

Comparable market multiples. We apply a P/E and P / BV multiple of 9.0X and 1.1X, to our estimates for 2021, reaching prices of 67.5 pesos and 45.5 pesos, respectively. The simple average of these to values is 56.5 pesos.

Using our DCF model, that incorporates 10 years of activity, we reach a value of 82 pesos, using a higher discount rate than the historical average, given the higher credit risk that investors grant to Mexico.

The simple average between 82 and 56.5 renders a target price of 69.26 pesos.

After applying the 20% liquidity discount, we reach a target price of 55.4 pesos per share.

LAMOSA

Current Price: MXN 45.0

DCF Value: 82.0

2020 Target Price: MXN 55.40



4Q20 quarterly report and 2021 outlook

March 3, 2021

Summary of Income Statement, Balance Sheet and 2021 Forecast

Income Statement

	2017	2018	2019	2020	2021F	% Chg			
						18/17	19/18	20/19	21/20F
Revenue	17,971	17,727	17,928	19,473	20,447	-1.4%	1.1%	8.6%	5.0%
COGS	11,009	10,701	10,646	11,289	11,797	-2.8%	-0.5%	6.0%	4.5%
Gross profit	6,962	7,026	7,282	8,184	8,649	0.9%	3.6%	12.4%	5.7%
<i>Gross margin</i>	39%	40%	41%	42%	42%				
SG&A	4,074	4,243	4,474	4,639	5,103	4.1%	5.5%	3.7%	10.0%
Operating profit	2,804	2,731	2,811	3,549	3,546	-2.6%	2.9%	26.3%	-0.1%
<i>Operating margin</i>	16%	15%	15%	18%	17%				
EBITDA	3,423	3,314	3,522	4,227	4,223	-3.2%	6.3%	20.0%	-0.1%
EBITDA margin	19%	19%	20%	22%	21%				
Comprehensive financing result	455	648	489	932	551	42.4%	-24.6%	90.9%	-40.9%
Pre-tax Income	2,349	2,083	2,322	2,617	4,098	-11.3%	11.4%	12.7%	56.6%
Taxes	672	728	762	954	1,352	8.4%	4.5%	25.2%	41.8%
Effective tax rate	29%	35%	33%	36%	33%				
Majority net income	1,677	1,355	1,427	1,663	2,745	-19.2%	5.3%	n.m.	65.1%
<i>Net margin</i>	9%	8%	8%	9%	13%				
Number of shares outstanding (Million)	383	383	383	367	367				
Basic earnings (loss) per share	4.4	3.5	3.7	4.5	7.5	-19.2%	5.3%	21.7%	65.1%

Balance Sheet

	2017	2018	2019	2020	2021F	18/17	19/18	20/19	21/20F
Assets	23,099	22,784	23,247	24,715	32,575	-1.4%	2.0%	6.3%	31.8%
Liabilities	14,442	13,452	13,150	13,217	17,420	-6.9%	-2.2%	0.5%	31.8%
Shareholders' equity	8,658	9,332	10,690	11,498	15,155	7.8%	14.5%	7.6%	31.8%
Book value per share	22.6	24.4	27.9	31.4	41.4	7.8%	14.5%	12.3%	31.8%

Others

	2017	2018	2019	2020	2021F	18/17	19/18	20/19	21/20F
Share price	43.50	36.00	26.82	32.82	45.00	-17.2%	-25.5%	22.4%	37.1%
P/E	9.93x	10.17x	7.19x	7.23x	6.01x	2.4%	-29.3%	0.5%	-16.9%
P/BV	1.92x	1.48x	0.96x	1.05x	1.09x	-23.2%	-35.0%	8.9%	4.0%

Source: Prognosis, LAMOSA and BMV



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

rjgrajales@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 person 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.