

## TRIMESTRAL

### Servicios y Bienes de Consumo no Básico

NEMAKA MM

#### PRECIO

(MXN, al 12/02/2020)  
P\$7.45

FLOAT  
19.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.60

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
22,921

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
10.9

#### PRECIO OBJETIVO

P\$9.36 / Var. PO 25.6%

#### MANTENER\*

\*Precio Objetivo en Revisión.

E. Alejandra Vargas Añorve  
evargas@vepormas.com  
(55) 5625 – 1508

## Resultados 4T19

**Cierre de 2019 Presionado** – En el último trimestre del año, la empresa tuvo ingresos por P\$18,155 millones, una reducción del 14.8% a/a, como resultado de menores volúmenes de venta y precios del aluminio.

**Resultado Operativo Disminuye** – La utilidad operativa tuvo una disminución del 65% a/a como resultado de un menor margen bruto, un aumento del 14.3% en gastos de administración, y un incremento importante en otros gastos, los cuales totalizaron P\$322 millones.

**Perdida Neta Recupera por Impuestos** – Como resultado de una tasa impositiva negativa en el 4T19, y de un menor costo financiero, la utilidad neta presenta una baja del 20.8% a/a, reduciendo el margen neto 24 pb, en comparación a las reducciones en el margen operativo y EBITDA de 512 pb y 479 pb, respectivamente.



Fuente: Infotel.

| MXN                | 4T19   | 4T18   | Dif (%) |
|--------------------|--------|--------|---------|
| Ventas             | 18,155 | 21,319 | -14.8%  |
| Utilidad Operativa | 648    | 1,852  | -65.0%  |
| EBITDA             | 1,946  | 3,308  | -41.2%  |
| Utilidad Neta      | 591    | 746    | -20.8%  |
| Dif pb             |        |        |         |
| Mgn. Operativo (%) | 3.57   | 8.69   | -512    |
| Mgn. EBITDA (%)    | 10.72  | 15.52  | -479    |
| Mgn. Neto (%)      | 3.26   | 3.50   | -24.5   |

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

| Múltiplos | 2016   | 2017   | 2018   | 2019  | UDM   |
|-----------|--------|--------|--------|-------|-------|
| P/U       | 10.5 x | 11.9 x | 13.0 x | 9.8 x | 9.2 x |
| P/VL      | 1.5 x  | 1.1 x  | 1.2 x  | 0.7 x | 0.7 x |
| VE/EBITDA | 5.9 x  | 5.2 x  | 5.1 x  | 4.3 x | 4.2 x |

| Resultados (MXNmill) | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Ventas               | 79,224 | 84,779 | 90,327 | 77,363 |
| EBITDA               | 14,232 | 13,335 | 13,989 | 10,909 |
| Margen EBITDA (%)    | 18.0%  | 15.7%  | 15.5%  | 14.1%  |
| Utilidad Neta        | 5,410  | 3,691  | 3,464  | 2,493  |
| Margen Neto (%)      | 6.8%   | 4.4%   | 3.8%   | 3.2%   |
| UPA                  | 1.76   | 1.20   | 1.12   | 0.81   |
| VLPA                 | 12.04  | 12.48  | 11.73  | 11.03  |
| Deuda Neta           | 26,367 | 25,704 | 25,632 | 22,722 |
| Deuda Neta/EBITDA    | 1.85x  | 1.93x  | 1.83x  | 2.08x  |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 4T19

FEBRERO 12, 2020

**Cerrando un 2019 sin Gas** – El último trimestre del año 2019 tuvo ventas de 10.2 millones de unidades equivalentes, lo que es una baja del 11.2% a/a, derivado de una menor demanda por recortes de vehículos ligeros en EEUU y Europa (destacando a GM). De la misma forma, los menores precios del aluminio resultaron en ventas netas para la compañía de P\$18,155 millones, una baja del 14.8% a/a.

**Industria Continua en Neutral** – La producción de vehículos en EEUU presento una baja del 9.5% a/a durante el 4T19, mientras que cerro el 2019 con una disminución del 4.1% a/a. Europa tuvo una reducción del 5.7% a/a en el 4T19 y de 5.9% a/a en el 2019. La producción de clientes de Nemak tuvo menores resultados para EEUU con bajas de 13.8% a/a para el 4T19 y de 6.8% a/a en el 2019. La producción de clientes en Europa disminuye menos que la industria, pero de manera marginal, con un - 5.6% a/a en el 4T19 y un -4.1% a/a para el año 2019.

**Resto del Mundo** – Para el resto del mundo, los ingresos aumentaron en USD, un 30.2% a/a a pesar de una disminución del 3.7% a/a en el volumen de unidades equivalentes. Esto derivado de una mejor mezcla de producto en Brasil y una reclasificación de ventas de herramientas.

**Utilidad de operación y Flujo** – Menores ingresos, mayos gastos y fluctuaciones cambiarias impactaron la utilidad de operación y el flujo, con disminuciones en el trimestre de 65% a/a y 41.2% a/a, respectivamente.

**Utilidad Neta Disminuye en Menor Proporción** – Esto como resultado de una tasa impositiva negativa, que resulto en impuestos por -P\$224 millones, que sumados a la utilidad antes de impuestos de P\$366 millones, finalizan con una utilidad neta de P\$591 millones, vs los P\$746 millones del 4T18.

**Comienzo del 2020 Complicado** – Este año todavía muestra una tendencia negativa en la tendencia de nuevos vehículos, adicionalmente hay que tener en cuenta que las últimas semanas el efecto del Coronavirus tendrá un impacto en la industria automotriz para el 1T20.

**Contratos al cierre del 2019** – En el cuarto trimestre del 2019, la compañía firmo nuevos contratos por un valor de USD\$360 millones. Con esto, cierran el año con un alza en contratos de USD\$1,000 millones anuales. De estos, USD\$280 millones corresponden a la parte de componentes estructurales y vehículos eléctricos. Así mismo, durante el mes de Enero de este año en Norteamérica, se completó la construcción de la primera fase de la nueva planta, la cual espera comience producción en la segunda mitad del año.



■ Volúmenes (mn unidades equivalentes)

● Precios (US\$/unidad equivalente), eje derecho

Fuente: Reportes de la compañía



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

**Grupo Financiero Ve por Más**

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800  
y del Interior sin costo 800 837 676 27

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

**Director de Análisis y Estrategia**

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 [jrich@vepormas.com](mailto:jrich@vepormas.com)

**Asistente Dirección de Análisis y Estrategia**

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@vepormas.com)

**Analista Consumo / Minoristas**

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

**Analista Financieras / Fibras**

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

**Analista Industriales**

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

**Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado**

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [ghernandez@vepormas.com](mailto:ghernandez@vepormas.com)

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

**Subdirector de Análisis Económico**

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

**Analista Económico**

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

**Director de Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto:aruiz@vepormas.com)

**DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.**

**Director de Tesorería y Relación con Inversionistas**

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 [jtorroella@vepormas.com](mailto:jtorroella@vepormas.com)

**Director Promoción Bursátil Centro – Sur**

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

**Director Promoción Bursátil Norte**

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)