

FLASH Bx+

Conferencia de Resultados 3T21 – NEMAK

Octubre 19, 2021

Participamos en la llamada de resultados de Nematik luego de su reporte del 3T21, en el cual reportó una disminución en ingresos de 12.9% a/a y en EBITDA de 42.9% a/a.

A pesar de la presión generada en resultados la compañía vio un menor impacto en margen EBITDA gracias a sus estrategias de reducción de costos aplicadas desde inicios de pandemia, y las cuales siguen ayudando a la compañía a contrarrestar los impactos negativos.

Revisión a la baja Guía 2021 – La compañía esperaba que la escasez de semiconductores presentara una recuperación en el 2S21; sin embargo, derivado de la variante Delta, la cual afectó regiones en donde estos elementos se producen, la escasez se intensificó, obligando a los clientes de la compañía a parar temporalmente operaciones por desabasto, ocasionando un decremento en el volumen esperado para 2021. Se esperaría un mejor 4T21 y que la situación con los semiconductores comience a regularizarse en el 1T22; sin embargo, seguiremos atentos ya que las cadenas de distribución a nivel generalizado están presentando complicaciones e incertidumbre.

Expectativa – Además de los riesgos respecto a la cadena de distribución, la compañía mencionó que continuara enfocada en el lanzamiento de nuevos productos y en el desarrollo de EV's ya que el segmento estaría tomando cada vez mayor relevancia.

Actualizamos PO – Esperamos que todavía tengamos presión en los resultados fundamentales de la compañía en los siguientes reportes, por lo que actualizamos nuestro **PO a P\$7.6** con recomendación de **MANTENER**. Esperamos que parte de esta presión ya se encuentre en el precio de la acción por lo que podemos ver una mejor tendencia en el 2022. Sin embargo, si bien el rendimiento estimado es superior a mercado, la sensibilidad y sesgo de riesgos a la baja nos resultan en una recomendación de **MANTENER**.

Actualización de la Guía	
Actualización 2T21	Actualización 3T21
Volumen: 39.5 M unidades Equiv.	Volumen: 36.3 M unidades Equiv.
Ventas : USD\$3.9 B	Ventas: Baja de 2% a 3% vs Guía anterior
EBITDA: USD\$600 M	EBITDA: USD\$552 M

Fuente: Presentación Trimestral Compañía

NEMAK "A"



Fuente: Refinitiv

Actualización de PO

Actualizamos nuestro PO para la compañía a **P\$7.6**, con una recomendación de **MANTENER**. Revisamos a la baja el precio objetivo derivado de que en el corto plazo se espera un impacto negativo por la escasez de semiconductores en la industria, como consecuencia de la variante Delta en las regiones en donde se producen los semiconductores, ya que se han intensificado los contagios, afectando la producción más de lo que se esperaba en 2021, por lo que en la actualidad se estima que esta situación comience a regularizarse hasta finales del primer trimestre del 2022. A este riesgo se le agrega las disrupciones en las cadenas de suministro, por lo que armadoras han decidido reducir su producción y parar temporalmente plantas alrededor del mundo, a pesar de que la demanda de autos en Norteamérica sigue siendo estable.

Nemak podría ver impactos tanto en volúmenes como en ventas en el corto plazo; sin embargo, estimamos que una vez que el problema en la cadena de distribución mejore la industria se vería en la necesidad de abastecer sus inventarios, por lo que los proveedores de la misma estaría mejorando volúmenes y ventas, esperando una recuperación de números a niveles pre pandemia hasta 2024.

En el mediano plazo gracias a que la compañía es una de las pioneras en el desarrollo de autopartes para autos eléctricos podríamos ver un impulso y nuevos contratos para este segmento.

Estimamos que pueda llegar a cotizar a 8.8x P/U y 3.7x VE/EBITDA, resultando así en un **precio objetivo de P\$7.6** para finales de 2022, con un rendimiento esperado de 46.7% al precio de cierre de ayer, a pesar del rendimiento y fundamentales, estaríamos recomendando **MANTENER** derivado de la incertidumbre relacionada a la cadena de distribución, por lo menos hasta tener un panorama más claro al respecto. Estimamos el impacto fundamental ya se encuentra incorporado en el precio, y aunque esperamos todavía presión en sus resultados fundamentales, podríamos ver una recuperación para el 2022 en la valuación de la acción.

Análisis de Sensibilidad Nemak

Múltiplo	EBITDA				
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
	12,282	12,965	13,647	14,330	15,012
3.0	3.3	3.9	4.6	5.2	5.9
3.2	4.1	4.8	5.5	6.2	6.9
3.4	4.9	5.6	6.4	7.1	7.9
3.6	5.6	6.4	7.2	8.0	8.8
3.8	6.4	7.3	8.1	9.0	9.8
4.0	7.2	8.1	9.0	9.9	10.8
4.2	8.0	9.0	9.9	10.8	11.8
4.4	8.8	9.8	10.8	11.8	12.7

Múltiplo	EBITDA				
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
	12,282	12,965	13,647	14,330	15,012
3.0	-37%	-24%	-11%	2%	14%
3.2	-22%	-8%	6%	20%	33%
3.4	-6%	8%	23%	38%	52%
3.6	9%	25%	40%	56%	71%
3.8	25%	41%	57%	74%	90%
4.0	40%	57%	74%	92%	109%
4.2	56%	74%	92%	110%	128%
4.4	71%	90%	109%	128%	146%

Múltiplo	Utilidad Neta				
	-0.1	-0.1	Est.	0.1	0.1
	2460	2596	2733	2870	3006
7.0	5.6	5.9	6.2	6.5	6.8
7.5	6.0	6.3	6.7	7.0	7.3
8.0	6.4	6.7	7.1	7.5	7.8
8.5	6.8	7.2	7.6	8.0	8.4
9.0	7.2	7.6	8.0	8.4	8.8
9.5	7.6	8.0	8.4	8.9	9.3
10.0	8.0	8.4	8.9	9.3	9.8
10.5	8.4	8.9	9.3	9.8	10.2

Múltiplo	Utilidad Neta				
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
	2,460	2,596	2,733	2,870	3,006
7.0	8%	14%	20%	26%	32%
7.5	16%	22%	29%	35%	42%
8.0	24%	30%	37%	44%	51%
8.5	31%	39%	47%	54%	62%
9.0	39%	47%	54%	62%	70%
9.5	47%	55%	63%	71%	79%
10.0	54%	63%	72%	80%	89%
10.5	62%	71%	80%	89%	98%

Fuente: Análisis BX+

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 López Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo López P. 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

NEMAK"A": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	10-oct-19	16-abr-20	11-dic-20	19-oct-21
Precio objetivo	8.95	3.02	8.22	7.6
Recomendación	2	3	1	2

*Recomendación 1=Compra, 2=Mantener y 3=Venta