Nemak, SAB de CV

Febrero 23, 2022

TRIMESTRAL

Servicios y Bienes de Consumo no Básico

NEMAKA MM

PRECIO
(MXN, al 23/02/2022)
P$5.03

FLOAT
85%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.840

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
15,368

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
41.3

PRECIO OBJETIVO*
P$7.6 / Var. PO 51.1%

MANTENER*

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 4T21

Presión por Semiconductores – La compañía reportó mejor a nuestro estimado, con un incremento marginal en ventas de +0.2% a/a, y en EBITDA un decremento de -9.1% a/a. Lo anterior principalmente por una baja en volumen, derivado de la menor producción de vehículos ligeros por parte de los clientes de la compañía, atribuible a las interrupciones en el suministro global de semiconductores. En EEUU la producción disminuyó -17.0% a/a y la venta de autos -20.3% a/a, por su parte en Europa la disminución fue de -27.9% a/a en producción y en ventas -24.6% a/a. Cabe mencionar que a nivel acumulado la compañía llegó a la guía en EBITDA proporcionada.

Márgenes – Observamos una caída en márgenes con un decremento de 148 pb en el margen operativo y de 143 pb en el margen EBITDA.

Utilidad Neta – Para el cuarto trimestre del 2021 observamos una pérdida neta de P$1,051 millones, que se compara con una utilidad de P$338 millones, lo anterior es por un registro de cargos no erogables generados por revaluación de activos por ISR diferidos, originados en Nemak EEUU.

Fuente: Refinitiv.

MXN	4T21	4T20	Dif (%)
Ventas	19,596	19,548	0.25
Utilidad Operativa	892	1,179	-24.3
EBITDA	2,722	2,995	-9.12
Utilidad Neta	-1,051	338	-410
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	4.55	6.03	-148
Mgn. EBITDA (%)	13.9	15.3	-143
Mgn. Neto (%)	-5.36	1.73	-710

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 NEMAK	2019	2020	2021	UDM	2022e
P/U	9.7 x	NA	217.4 x	179.9 x	8.8 x
P/VL	0.7 x	0.5 x	0.5 x	0.4 x	0.6 x
VE/EBITDA	4.3 x	4.8 x	4.0 x	3.7 x	3.7 x

Resultados (MXNmill)	2019	2020	2021	2022e
Ventas	77,363	66,325	77,078	78,996
EBITDA	10,909	8,793	11,381	12,390
Margen EBITDA	14.1%	13.3%	14.8%	15.7%
Utilidad Neta	2,493	-933	85	2,247
Margen Neto	3.2%	-1.4%	0.1%	2.8%
UPA	0.81	-0.31	0.03	0.74
VLPA	11.1	11.7	11.6	12.1
Deuda Neta	22,722	24,502	26,886	27,032
Deuda Neta/EBITDA	2.08 x	2.79 x	2.36 x	2.18 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T21

Volumen – El volumen del 4T21 disminuyó 18.5% a/a por la reducción en la producción de los clientes de la compañía en todas las regiones como consecuencia de la escasez de semiconductores.

Ingreso a la baja – En el trimestre la venta de vehículos en Estados Unidos presentó un decremento de -20.3% a/a, así mismo la producción en Norte América presentó una baja de 17.0% a/a. En el 4T21 la escasez mundial de semiconductores siguió impactando los resultados, ya que restringía la cadena de suministro, limitando la recuperación. Sin embargo, a pesar de lo anterior los ingresos consolidados vieron una mejora marginal del 0.2% a/a, compensados por el incremento en precios de aluminio.

Presión en Resultados Operativos – Se presentó una ganancia operativa de P$892 millones, con un EBITDA de P$2,722 millones, lo que resulta en una variación de -24.3% a/a y -9.1% a/a, respectivamente. Esto como resultado de los efectos en volumen previamente mencionados; sin embargo, hay que destacar una mejor mezcla de productos, así como el flujo por unidad equivalente que incrementó 8.7% a/a.

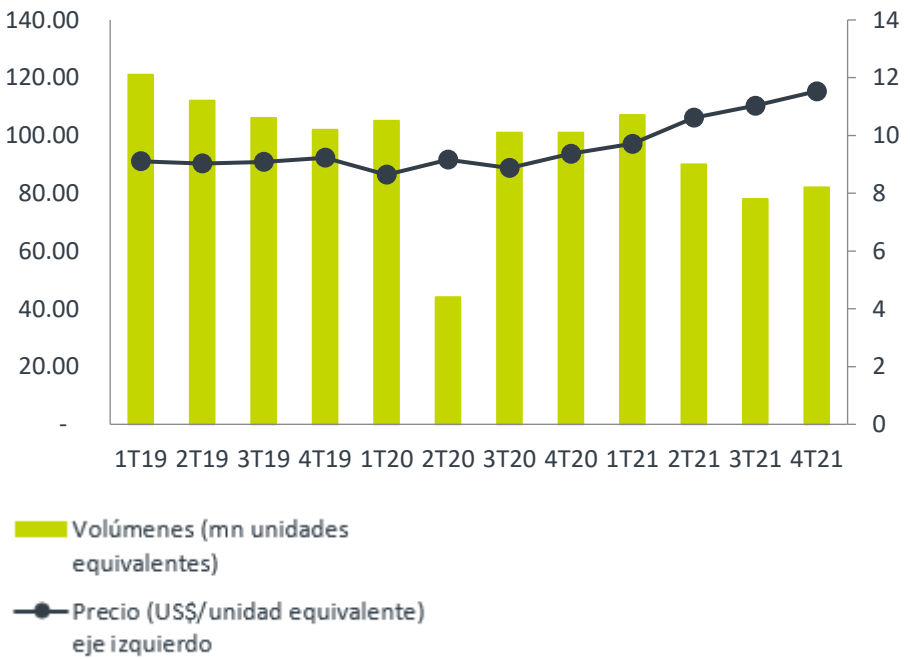
Desglose por Región – En Norteamérica los ingresos presentaron una recuperación de 4.6% a/a, donde el incremento en precios de aluminio compensó la caída en volúmenes. En de Flujo operativo decrecieron 21.3% a/a. En Europa se vio un decremento del 5.9% a/a en ingresos y el flujo cayó 11.2% a/a. Cabe mencionar que en el Resto del Mundo el ingreso presentó un decremento de -1.9% a/a; pero con un EBITDA que incrementó 100.8% a/a gracias al cierre de negociaciones comerciales en Brasil.

Escasez de Semiconductores – En el año la compañía se ha visto impactada por la escasez de semiconductores y problemas en las cadenas de distribución lo que ha limitado la recuperación de la industria, esperan tener mayor certidumbre del tema en la segunda mitad del 2022.

Deuda – Al cierre del cuarto trimestre del 2021 la deuda neta de Nemak fue de P$26,886 millones, con un nivel de apalancamiento UDM de 2.18x.

Inversión – Durante el 2021 la compañía obtuvo contratos por un valor de USD$1.1 mil millones anuales superando el objetivo de cerrar contratos por USD$1,000 millones anuales. La intención de la compañía sería continuar creciendo el segmento de autos eléctricos, esperando que el libro de órdenes ascienda a los USD$2,000 millones anuales en el 2025.

Volumen y Precio x unidad eq.



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 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 Lopez 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	18-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