

Por: E. Alejandra Vargas Añorve. | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 16/07/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdd)	Bursatilidad promedio (mdp)
Consumo no Básico	NEMAKA MM	\$2.86	~85%	1.05	8,625	13.74

- **Lenta electrificación**. La compañía continúa viendo sus volúmenes afectados por una electrificación más lenta a lo esperado.
- **Perspectiva**. Consideramos que la implicación sería neutral para el precio de la acción, ya que presentó un reporte mejor a lo esperado, pero con cifras negativas.
- **Valuación**. En el trimestre incrementaría su ROE UDM a 3.9%, gracias a mayor Utilidad neta. En términos de capex, bajó su capex a depreciación a 0.9x desde 1.6x en el 2T23.

Reporte Por Debajo del Consenso

A pesar de un reporte negativo la compañía presentó cifras mejor a lo esperado en todos sus rubros. Las ventas presentaron un decremento de -4.6% a/a, mientras que el EBITDA permaneció prácticamente sin cambios. En EE. UU., la producción creció 1.7% a/a y la venta de autos decreció -0.5% a/a derivado de una disrupción en las operaciones de concesionarias. En Europa, el decremento fue de 3.4% a/a en producción, con un alza en ventas de 2.5% a/a. Lo anterior por la disminución de adopción de autos eléctricos, así como alta base de comparación.

Volumen

El volumen del 2T24 decreció 6.2% a/a, derivado de una menor producción de autos eléctricos y cambios en la mezcla de productos.

Flujo Estable

Se presentó una utilidad operativa por USD\$57 millones, con un EBITDA de USD\$175 millones, lo que da una variación marginal de -0.3% a/a lo anterior gracias a una mayor depreciación y amortización, así como por el progreso en negociaciones comerciales y eficiencias operativas. Destacamos que el margen EBITDA creció 50 pb.

Resultado Neto

Como consecuencia de una posición estable de tipo de cambio y un beneficio derivado de ajustes en impuestos diferidos la Utilidad neta incrementó 130.1% a/a, lo que a su vez mejoró el ROE udm pasando de 0.2% en 2023 a 3.9%.

Desglose por Región

En Norteamérica los ingresos presentaron una caída de 8.1% a/a. El Flujo operativo cayó 4.3% a/a. En Europa, se vio una caída de 1.9% a/a en ingresos. En el resto de las regiones, el ingreso incrementó 4.7% a/a, y el EBITDA creció 35.6% a/a.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	2T24	2T23	Dif. (%)
Ventas	1,262	1,323	-4.6%
Utilidad Operativa	57	64	-11.7%
EBITDA	147	147	-0.3%
Utilidad Neta	45	20	130.1%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	4.5	4.86	-36
Mgn. EBITDA (%)	11.6	11.1	50
Mgn. Neto (%)	3.6	1.5	210

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)

	2021	2022	2023	UDM
Ventas	3,801	4,667	4,993	4,887
EBITDA	561	507	547	559
Margen EBITDA	14.8%	10.9%	10.9%	11.4%
Utilidad Neta	4	51	4	70
Margen Neto	0.1%	1.1%	0.1%	1.4%
UPA	0.00	0.02	0.00	0.02
VLPA	0.57	0.56	0.58	0.60
Deuda Neta	1,307	1,234	1,551	1,748
Deuda Neta/EBITDA	2.33 x	2.43 x	2.84 x	3.13 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	UDM
P/U	217.4 x	16.7 x	165.9 x	7.0 x
P/VL	0.5 x	0.5 x	0.4 x	0.3 x
VE/EBITDA	4.0 x	4.0 x	4.2 x	4.0 x

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 asesores 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

