

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

Sector	Clave pizarra	Precio (al 16/07/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdd)	Bursatilidad promedio (mdp)
Consumo no Básico	NEMAKA MM	\$2.4	~100%	1.03	10,120	15.64

- **Mejor a lo esperado.** La compañía continúa viendo sus volúmenes afectados, como consecuencia de una debilidad en exportaciones e inventarios estrictos por parte de sus clientes, sin embargo presentó un reporte mejor a lo esperado tanto en ingresos como en EBITDA presentando incrementos considerables gracias a eficiencias en costos y mejor mezcla de productos.
- **Perspectiva.** Consideramos que la implicación sería positiva para el precio de la acción, ya que presentó un reporte en mejor a lo estimado por el consenso. A pesar de lo anterior estar al pendiente de aranceles y tipo de cambio.

Ventas e Industria. Las ventas presentaron un ligero avance de 0.51% a/a, gracias a ajustes en precios y mejor mezcla de producto, contrarrestando la caída en volúmenes, mientras que el EBITDA presentó un avance de 20.1% a/a. En EE. UU., la producción decreció 4.1% a/a derivado de los intentos de las armadoras por optimizar sus niveles de inventario, las ventas de autos crecieron 2.7% a/a como consecuencia de compras anticipadas ante el posible incremento en precios derivado de los aranceles. En Europa, el decremento fue de 5.3% a/a en producción y en ventas incrementaron 2.3% a/a, gracias a mejores condiciones macroeconómicas y una paulatina moderación de las presiones inflacionarias, pero la producción se vio afectada por menores exportaciones derivado de tensiones comerciales.

Volumen. El volumen del 2T25 decreció 4.1% a/a, derivado de una menor producción en Europa y Norteamérica, por inventarios más conservadores, así como la persistente debilidad en las exportaciones.

Flujo Crece. La utilidad operativa presentó una mejora de 35.7% a/a gracias a menores gastos de ventas y por un efecto positivo en la base comparable por un deterioro de activos en 2T24, en EBITDA presentaron un avance de 20.1% a/a impulsado por una mejor mezcla de productos, eficiencias operativas y acuerdos comerciales.

Resultado Neto. Presentaron una pérdida de USD\$24 millones, derivado de una pérdida cambiaria no monetaria de USD\$69 millones por la apreciación del euro sobre pasivos.

Valuación. La compañía presenta un múltiplo EV/EBITDA con un descuento de 1.9% vs el promedio, cabe mencionar que sus ratios de eficiencia se ven distorsionados por la pérdida neta. En Capex presentaron una reducción de 8.0% a/a obedeciendo a una asignación de capital más disciplinada. Por último, en términos de apalancamiento se mantiene en línea con el promedio.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	2T25	2T24	Dif. (%)
Ventas	1,269	1,262	0.51%
Utilidad Operativa	77	57	35.7%
EBITDA	176	147	20.1%
Utilidad Neta	-24	45	NA
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	6.1	4.50	158
Mgn. EBITDA (%)	13.9	11.6	227
Mgn. Neto (%)	-1.9	3.6	-547

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)

	2022	2023	2024	UDM
Ventas	4,667	4,993	4,907	4,915
EBITDA	507	547	529	555
Margen EBITDA	10.9%	10.9%	10.8%	11.3%
Utilidad Neta	51	4	25	-86
Margen Neto	1.1%	0.1%	0.5%	-1.7%
UPA	0.02	0.00	0.01	-0.03
VLPA	0.56	0.58	0.55	0.61
Deuda Neta	1,234	1,551	1,527	1,604
Deuda Neta/EBITDA	2.43 x	2.84 x	2.89 x	2.89 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2022	2023	2024	UDM
P/U	16.7 x	165.9 x	14.7 x	NA
P/VL	0.5 x	0.4 x	0.2 x	0.3 x
VE/EBITDA	4.0 x	4.2 x	3.6 x	3.9 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 Vargas, Gustavo Hernández Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, 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 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 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

Analista Económico

Santiago Mendoza Perea 55 56251500 x 31725 asaldana@vepormas.com

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 ghernandezo@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@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

