

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

Sector	Clave pizarra	Precio (al 22/10/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdd)	Bursatilidad promedio (mdp)	
Consumo no Básico	NEMAKA MM	\$3.65	~100%	1.03	10,614	10.8	

- **Reporte Negativo.** A pesar de que en algunos rubros la compañía se encuentra estable, observamos retos para la industria, como efecto arancelario, eliminación de incentivos para vehículos eléctricos e incertidumbre comercial.
- **Perspectiva.** Consideramos que la implicación sería de neutral a negativa para el precio de la acción, ya que presentó un reporte mejor a lo esperado en ingresos, pero por debajo en EBITDA y Utilidad Neta.

Ingresos estables. Las ventas presentaron un ligero avance de 0.19% a/a, gracias una actualización de precios y la apreciación del euro, lo que compensó la ausencia de negociaciones comerciales, mientras que el EBITDA presentó un retroceso de 25.3% a/a por el considerable incremento en otros gastos. En EE. UU., la producción creció 3.0% a/a, las ventas incrementaron 5.1% a/a impulsado por un adelanto en la demanda previo a la eliminación de incentivos para EV, así como por impactos por aranceles que se esperan en autos nuevos. En Europa, el decremento fue de 0.7% a/a en producción y en ventas incrementaron 2.4% a/a, gracias a la introducción de versiones más asequibles por parte de las armadoras

Volumen. El volumen del 3T25 decreció 0.5% a/a, derivado de una mayor producción en Norteamérica, pero contrarrestada por una menor producción en Europa.

Flujo Crece. La utilidad operativa presentó un retroceso de 63.6% a/ por un deterioro de activos no operativos, en EBITDA presentaron un decremento de 25.3% a/a gracias una alta base de comparación relacionada con negociaciones en el 3T24, así como por gastos de lanzamiento.

Resultado Neto. Presentaron una utilidad gracias a menores gastos de financiamiento y un efecto favorable en impuestos derivado de fluctuaciones en el tipo de cambio, lo que fue parcialmente compensado por el resultado operativo.

Valuación. La compañía presenta un múltiplo EV/EBITDA de 4.2x lo que es 7.2% mayor al promedio de 5 años, cabe mencionar que sus ratios de eficiencia se ven distorsionados por la pérdida neta. En Capex presentaron una reducción de 27.0% a/a obedeciendo a una asignación de capital más disciplinada. Por último, en términos de apalancamiento subieron a 3.10x como resultado de un incremento en la deuda a largo plazo.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	3T25	3T24	Dif. (%)
Ventas	1,227	1,224	0.19%
Utilidad Operativa	26	73	-63.6%
EBITDA	126	168	-25.3%
Utilidad Neta	25	5	354.9%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	2.2	5.93	-378
Mgn. EBITDA (%)	10.2	13.7	-351
Mgn. Neto (%)	2.0	0.4	157

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	4,917
EBITDA	507	547	529	512
Margen EBITDA	10.9%	10.9%	10.8%	10.4%
Utilidad Neta	51	4	25	-66
Margen Neto	1.1%	0.1%	0.5%	-1.3%
UPA	0.02	0.00	0.01	-0.02
VLPA	0.56	0.58	0.55	0.62
Deuda Neta	1,234	1,551	1,527	1,588
Deuda Neta/EBITDA	2.43 x	2.84 x	2.89 x	3.10 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	4.2 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, Luis Pablo López Medrano, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, 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	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31725	bmontes@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
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

