

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

| Sector            | Clave pizarra | Precio<br>(al 24/02/2026) | Float | BETA<br>(3a vs. MEXBOL) | Valor mercado<br>(mdd) | Bursatilidad<br>promedio<br>(mdp) |  |
|-------------------|---------------|---------------------------|-------|-------------------------|------------------------|-----------------------------------|--|
| Consumo no Básico | NEMAKA MM     | \$3.34                    | ~100% | 1.02                    | 9,662                  | 15.9                              |  |

- **Reporte Negativo.** Seguimos observando retos para la industria, como efecto arancelario, eliminación de incentivos para vehículos eléctricos e incertidumbre comercial, lo que estaría afectando resultados.
- **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. Cabe recalcar que de forma anual la compañía quedó en términos de EBITDA en línea con la guía, gracias a su enfoque en eficiencia operativa.

**Ingresos sin gran variación.** Las ventas presentaron un ligero avance de 1.19% a/a, gracias a un mayor volumen y mayores precios de aluminio, mientras que el EBITDA presentó un retroceso de 28.2% a/a por el considerable incremento en gastos de administración. En EE.UU., la producción decreció 1.7% a/a, las ventas bajaron 4.9% a/a derivado de la eliminación del crédito fiscal para vehículos eléctricos, así como por planes de producción cautelosos y disrupciones en la cadena de suministro. En Europa, el decremento fue de 1.8% a/a en producción por escasez de microchips y en ventas incrementaron 7.4% a/a, gracias a mayores importaciones bajo condiciones más estables y mayor venta de vehículos de entrada.

**Volumen.** El volumen del 4T25 creció 1.9% a/a, a pesar de lo anterior el foco está en planes de producción cautelosos, un entorno presionado por temas geopolíticos y desaceleración en la adopción de vehículos eléctricos.

**Flujo se deteriora.** La compañía presentó una pérdida operativa como consecuencia de un deterioro en activos y gastos de reorganización, en EBITDA presentaron un decremento de 28.2% a/a por gastos extraordinarios de lanzamiento y efectos cambiarios, así como una alta base de comparación.

**Resultado Neto.** Presentaron una pérdida neta por incremento en gastos de administración y menores ingresos financieros.

**Valuación.** La compañía presenta un múltiplo EV/EBITDA de 4.0x lo que es 2.5% 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 9.0% a/a obedeciendo a una asignación de capital más disciplinada. Por último, en términos de apalancamiento bajaron ligeramente a 2.84x al cierre del periodo, como resultado de un incremento en efectivo.

**Tabla 1. Resultados (millones de USD)**

|                    | 4T25   | 4T24  | Dif. (%) |
|--------------------|--------|-------|----------|
| Ventas             | 1,223  | 1,209 | 1.19%    |
| Utilidad Operativa | - 56   | -39   | -42.1%   |
| EBITDA             | 49     | 68    | -28.27%  |
| Utilidad Neta      | -100   | -51   | -97.93%  |
|                    | Dif pb |       |          |
| Mgn. Operativo (%) | -4.6   | -3.26 | -132     |
| Mgn. EBITDA (%)    | 4.0    | 5.6   | -164     |
| Mgn. Neto (%)      | -8.2   | -4.2  | -400     |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

**Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)**

|                   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Ventas            | 4,667  | 4,993  | 4,907  | 4,931  |
| EBITDA            | 507    | 547    | 529    | 493    |
| Margen EBITDA     | 10.9%  | 10.9%  | 10.8%  | 10.0%  |
| Utilidad Neta     | 51     | 4      | 25     | -116   |
| Margen Neto       | 1.1%   | 0.1%   | 0.5%   | -2.4%  |
| UPA               | 0.02   | 0.00   | 0.01   | -0.04  |
| VLPA              | 0.56   | 0.58   | 0.55   | 0.58   |
| Deuda Neta        | 1,234  | 1,551  | 1,527  | 1,400  |
| Deuda Neta/EBITDA | 2.43 x | 2.84 x | 2.89 x | 2.84 x |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

**Tabla 3. Múltiplos**

| Múltiplos | 2022   | 2023    | 2024   | 2025  |
|-----------|--------|---------|--------|-------|
| 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  | 4.0 x |

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



# Resultados Trimestrales



Aviso legal y directorio  
Grupo Financiero 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").

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](http://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

