

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

Sector	Clave pizarra	Precio (al 21/04/2026)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdd)	Bursatilidad promedio (mdp)
Consumo no Básico	NEMAKA MM	\$3.32	~100%	1.03	9,522	15.2

- **Reporte Mixto.** Seguimos observando retos para la industria, así como una alta base de comparación y cambios en las mezclas de productos. A pesar de lo anterior las ventas suben por mejores precios de aluminio e impacto cambiario.
- **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. Cabe recalcar que la compañía completó de forma exitosa la adquisición del negocio automotriz GF Casting Solutions, las operaciones consolidan a partir del febrero.

Ingresos al alza. Las ventas presentaron un avance de 15.3% a/a, gracias a la contribución incremental de la consolidación de GF Casting Solutions, mayores precios del aluminio e impacto cambiario positivo, mientras que el EBITDA presentó un retroceso por alta base de comparación, gastos extraordinarios y gastos relacionados con costos de integración. En EE.UU., la producción decreció 2.6% a/a, las ventas bajaron 4.8% a/a derivado de una alta base de comparación por compras anticipadas el año pasado tras la expectativa de aranceles. En Europa, el decremento fue de 2.5% a/a en producción por un menor actividad exportadora y cambios en la mezcla de productos; y en ventas incrementaron 3.0% a/a, gracias a mayores importaciones y una mayor demanda de vehículos eléctricos.

Flujo se deteriora. La compañía presentó una disminución operativa como consecuencia de un incremento en costo de ventas y gastos de administración, en EBITDA presentaron un decremento de 10.7% a/a por un menor resultado operativo y un incremento en gastos de administración, así como a gastos extraordinarios asociados a mayores niveles de producción en instalaciones de Norte América.

Resultado Neto. Presentaron una mejora vs al año anterior gracias a una ganancia cambiaria no monetaria derivada de la apreciación del euro, así como por ajustes al ISR relacionados con impuestos diferidos positivos.

Valuación. La compañía presenta un múltiplo EV/EBITDA de 4.9x lo que es 25.5% mayor al promedio de 5 años, cabe mencionar que sus ratios de eficiencia se ven distorsionados por la pérdida neta. En Capex presentaron un incremento de 76.5% a/a reflejando las inversiones relacionadas con el arranque de la planta en Augusta. Por último, en términos de apalancamiento subieron a 3.74x al cierre del periodo, como resultado de un incremento la deuda a largo plazo.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	1T26	1T25	Dif. (%)
Ventas	1,399	1,213	15.3%
Utilidad Operativa	18	50	-64.7%
EBITDA	127	142	-10.7%
Utilidad Neta	21	-16	224.6%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	1.3	4.09	-284
Mgn. EBITDA (%)	9.1	11.7	-266
Mgn. Neto (%)	1.5	-1.4	283

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)

	2023	2024	2025	UDM
Ventas	4,993	4,907	4,931	5,118
EBITDA	547	529	493	478
Margen EBITDA	10.9%	10.8%	10.0%	9.3%
Utilidad Neta	4	25	-116	-79
Margen Neto	0.1%	0.5%	-2.4%	-1.5%
UPA	0.00	0.01	-0.04	-0.03
VLPA	0.58	0.55	0.58	0.58
Deuda Neta	1,551	1,527	1,400	1,789
Deuda Neta/EBITDA	2.84 x	2.89 x	2.84 x	3.74 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2023	2024	2025	UDM
P/U	165.9 x	14.7 x	NA	-7.0 x
P/VL	0.4 x	0.2 x	0.3 x	0.3 x
VE/EBITDA	4.2 x	3.6 x	4.0 x	4.9 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, 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

