

FECHA: 04/08/2025

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	SP
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	S&P GLOBAL RATINGS S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

S&P Global Ratings confirmó calificaciones de 'BB+' y de 'mxAA-' de Nematik luego de un sólido primer semestre; la perspectiva se mantiene negativa tras anuncio de adquisición

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen de la Acción de Calificación

\* El proveedor automotriz mexicano Nematik financiará la adquisición de GF Casting Solutions (GF, no calificado) con deuda, lo que elevará su índice de deuda ajustada a EBITDA a 2.7x (veces) en 2025, frente al 2.3x previamente estimado por S&P Global Ratings.

\* Aunque consideramos que las sinergias derivadas de la adquisición impulsarán el crecimiento de los ingresos de Nematik, proyectamos que el apalancamiento ajustado y la generación de efectivo seguirán limitados, al menos durante los próximos 12 a 18 meses.

\* El 4 de agosto de 2025, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor a largo plazo en escala global de 'BB+' y en escala nacional -CaVal- de 'mxAA-' para Nematik, así como la calificación de emisión de 'BB+' para sus bonos vinculados a la sostenibilidad con vencimiento en 2028 y 2031. La calificación de recuperación se mantiene en '3' (50%).

\* La perspectiva negativa en ambas escalas refleja la posibilidad de una baja en la calificación si el desempeño operativo y el apalancamiento del flujo de efectivo no mejoran a niveles consistentes con la calificación actual, con un índice de flujo de efectivo operativo libre (FOCF, por sus siglas en inglés) a deuda que se mantenga por debajo de 10% y un índice de deuda a EBITDA por encima de 3.0x.

## Fundamento de la Acción de Calificación

S&P Global Ratings considera que los indicadores crediticios de Nematik se deteriorarán al cierre de la adquisición. De manera proforma para la transacción, anticipamos que el índice de deuda a EBITDA de Nematik será de en torno a 2.7x y el índice de FOCF a deuda será de 9.5% en 2025. Esto representa una desviación frente a nuestras proyecciones anteriores de 2.3x y 10%, respectivamente.

Esperamos que la empresa integre con éxito a GF y aproveche las sinergias para mantener márgenes sólidos de EBITDA. Sin embargo, Nematik tendrá que incrementar su gasto de capital (capex) para consolidar por completo a GF, específicamente para finalizar la construcción de su planta en Estados Unidos. Consideramos que esto reducirá la generación de flujo de efectivo operativo de la empresa durante los próximos 12 a 18 meses.

La empresa desembolsará US\$160 millones al cierre de la operación, financiados mediante una línea de crédito de largo plazo. Los US\$176 millones restantes incluyen la adquisición de los pasivos operativos y financieros de GF, así como las facilidades otorgadas por proveedores y algunas retenciones por contingencias que se liberarán a lo largo de cinco años, las cuales también consideramos como deuda.

Consideramos que esta adquisición ampliará la presencia de Nematik en Asia y Europa, así como en el segmento de vehículos eléctricos (VE) y componentes estructurales (SC) como e-mobility, estructuras y chasis). La adquisición está alineada con la estrategia de la empresa de diversificar su cartera. Los vehículos eléctricos ahora contribuirán con aproximadamente el 20% de los ingresos totales de la empresa, en comparación con el 10% registrado en 2024. La adquisición también diversificará la base de clientes de Nematik, siendo China responsable de aproximadamente el 10%. Finalmente, consideramos que la adquisición mejorará las capacidades tecnológicas de Nematik, ya que GF es líder en la fabricación de componentes fundidos ligeros y en el diseño y producción de componentes estructurales de alta complejidad. Esperamos que el negocio de GF represente aproximadamente el 15% de las ventas totales de Nematik en 2026.

En nuestra opinión, el desempeño financiero de la empresa fue sólido durante el primer semestre del año. Los ingresos de Nematik aumentaron 0.6% con respecto al primer semestre de 2024, alcanzando los US\$4,900 millones, por encima de nuestra

FECHA: 04/08/2025

proyección anual de US\$4,800 millones. El aumento de los ingresos se debió principalmente al efecto rezagado del reajuste de precios de los productos, a las negociaciones comerciales, a la mejora en la mezcla de productos y a la apreciación del euro. Estos factores compensaron una disminución del 4.1% en los volúmenes, atribuible principalmente a las tensiones comerciales en Europa.

Además, los márgenes de EBITDA se mantuvieron sólidos en 13.8% durante los 12 meses terminados el 30 de junio de 2025. El EBITDA por unidad equivalente aumentó a US\$18.5, reflejo de una mejor mezcla de productos y precios, una gestión disciplinada de los costos y la sólida posición de la empresa frente a sus clientes. Como resultado, los principales indicadores de la empresa mejoraron significativamente, con un índice de deuda a EBITDA de 2.4x frente al 3.0x registrado un año antes, y un índice de FOCF a deuda de 15.4%, comparado con -9.5% en el mismo periodo del año anterior.

### Perspectiva

La perspectiva negativa refleja la posibilidad de una baja en la calificación si el desempeño operativo y el apalancamiento del flujo de efectivo no mejoran a niveles consistentes con la calificación actual, con un índice de FOCF a deuda por debajo de 10% y un indicador de deuda a EBITDA por encima de 3.0x.

### Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de Nemark en los próximos 12 a 18 meses si sucede lo siguiente:

- \* Una consolidación infructuosa del nuevo negocio podría traducirse en indicadores crediticios más débiles, con un índice de deuda a EBITDA cercano a 3x y una generación de flujo de efectivo operativo libre consistentemente por debajo de 10%, o
- \* Los márgenes de EBITDA caen por debajo de nuestras expectativas, hacia un 9%, y alcanzan niveles inferiores al promedio conforme a nuestros umbrales sectoriales.

### Escenario positivo

Podríamos revisar la perspectiva a estable si Nemark logra el crecimiento y las sinergias esperadas, reduciendo de forma sostenida el índice de deuda a EBITDA por debajo de 2x y elevando el índice de FOCF a deuda por encima del 10%. Esto podría suceder si la empresa:

- \* Integra con éxito GF,
- \* Continúa aumentando la generación de flujo de efectivo,
- \* Reduce su estructura de costos para mantener los márgenes de EBITDA en 13%, y
- \* Mantiene una sólida liquidez.

### Descripción de la empresa

Nemark se fundó en 1979 y se ubica en el Estado de Nuevo León, México. Provee soluciones innovadoras de aligeramiento para la industria automotriz mundial, especializado en el desarrollo y manufactura de componentes de aluminio para aplicaciones de movilidad eléctrica, estructura y chasis, así como de motores de combustión interna. Al 31 de diciembre de 2024, los ingresos por cliente correspondían principalmente a Ford (28%), GM (15%), Volkswagen (11%) y Stellantis (10%).

### Nuestro escenario base

#### Supuestos

Nuestros supuestos económicos incluyen lo siguiente:

- \* Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 0% en 2025 y de 1.4% en 2026, así como un índice de precios al consumidor (IPC) de 3.8% y 3.4%, respectivamente.
- \* Crecimiento del PIB de Estados Unidos de 1.7% en 2025 y de 1.6% en 2026, así como un IPC de 2.9% y 2.8%, respectivamente.
- \* Crecimiento del PIB de la eurozona de 0.8% en 2025 y de 1.1% en 2026, así como un IPC de 1.9% y 1.7%, respectivamente.
- \* Crecimiento del PIB de China de 4.3% en 2025 y de 4.0% en 2026, así como un IPC de 0% y 0.1%, respectivamente.
- \* Un ligero aumento en las ventas de automóviles en Estados Unidos, que alcanzarían los 15.7 millones en 2025 ante una perspectiva levemente más favorable en materia de aranceles, seguido de una disminución a 15.1 millones en 2026. Para Europa, proyectamos ventas de automóviles de 18.5 millones tanto en 2025 como en 2026.
- \* Volatilidad cambiaria muy baja, dado que la política financiera de la empresa contempla una cobertura del 100% sobre tasas de interés y precios de materias primas, con el fin de mitigar dichos riesgos. La moneda operativa de Nemark es el peso mexicano (aunque reporta en dólares estadounidenses), con un 62% de su deuda denominada en dólares y un 38% en euros al 31 de diciembre de 2023. La mayor parte de sus ventas (54%) se realiza en dólares estadounidenses y el 33% en euros.

Nuestros supuestos para Nemark incluyen los siguientes:

- \* Una disminución de 2.5% en los ingresos durante 2025, ante la desaceleración prevista en las ventas globales de vehículos ligeros; sin embargo, proyectamos un incremento de 13% en 2026 como resultado de la consolidación de GF.
- \* Desglose de los ingresos de Nemark: América del Norte (47%), Europa (28%), Georg Fischer (13%) y el resto del mundo (12%) como distribución geográfica proyectada para los próximos dos años.

FECHA: 04/08/2025

\* La empresa continúa trasladando los aumentos inflacionarios y los posibles costos por retrasos en la producción a los clientes finales mediante precios unitarios más altos. Consideramos que los precios del aluminio están naturalmente cubiertos conforme a las fórmulas contractuales establecidas, mediante un mecanismo de traspaso de costos común en la industria. Esperamos que el creciente peso de los componentes para vehículos eléctricos (VE) impulse los márgenes, a medida que se expanda la producción de mayor valor agregado.

\* EBITDA de US\$640 millones en 2025, con un aumento a US\$734 millones en 2026 como resultado de la adquisición anunciada, la cual aportará entre US\$75 y US\$80 millones al EBITDA.

\* Capex de aproximadamente US\$300 millones en 2025 y US\$423 millones en 2026, lo que representa un aumento significativo debido a las inversiones necesarias en las operaciones de GF para concluir la planta en Estados Unidos.

\* No se pagan dividendos anuales.

**Indicadores Principales**

Nemak, S.A.B. de C.V.-- Proyecciones de los indicadores principales

31 de dic. de 2022 31 de dic. de 2023 31 de dic. de 2024 31 de dic. de 2025 31 de dic. de 2026 31 de dic. de 2027

Millones de US\$ 2022r 2023r 2023r 2025e 2026p 2027p

Ingresos 4,667.0 4,993.0 4,907.0 4,786.0 5,426.0 5,595.0

Crecimiento anual de los ingresos (%) - 7.0 (1.7) (2.5) 13.4 3.1

Ganancia bruta 824.0 907.0 964.0 955.0 1,030.0 1,055.0

EBITDA 545.0 572.0 637.0 642.0 734.0 749.0

Margen de EBITDA (%) 11.7 11.5 13.0 13.4 13.5 13.4

Fondos de operaciones (FFO) 449.0 342.0 443.0 492.0 554.0 555.0

EBIT 190.0 178.0 157.0 260.0 299.0 305.0

Gasto por intereses 78.0 90.0 112.0 93.0 114.0 113.0

Flujo de efectivo de operaciones (CFO) 526.0 300.0 377.0 464.0 538.0 544.0

Gasto de capital (capex) 464.0 541.0 361.0 298.0 402.0 352.0

Flujo de efectivo operativo libre (FOCF) 62.0 (240.0) 16.0 166.0 136.0 192.0

Dividendos -- -- - -- -- --

Recompra de acciones (montos reportados) -- 2.0 12.0 -- -- --

Flujo de efectivo discrecional (DCF) 62.0 (242.0) 4.0 166.0 136.0 192.0

Deuda 1,259.0 1,587.0 1,555.0 1,752.0 1,645.0 1,482.0

Capital 1,728.0 1,771.0 1,656.0 1,762.0 1,877.0 1,984.0

FOCF (ajustado por capex de arrendamiento) 64.0 (250.0) 25.0 233.0 203.0 259.0

Gastos por intereses (reportados) 75.0 85.0 108.0 89.0 110.0 109.0

Capex (reportado) 464.0 541.0 361.0 298.0 402.0 352.0

Efectivo e inversiones a corto plazo (montos reportados) 418.0 324.0 343.0 537.0 644.0 785.0

**Índices ajustados**

Deuda/EBITDA (x) 2.3 2.8 2.4 2.7 2.2 2.0

FFO/deuda (%) 35.7 21.6 28.5 28.1 33.7 37.4

Cobertura de intereses con FFO (x) 8.6 5.0 5.0 6.5 6.0 6.1

Cobertura de intereses con EBITDA (x) 7.0 6.3 5.7 6.9 6.4 6.6

CFO/deuda (%) 41.8 18.9 24.3 26.5 32.7 36.7

FOCF/deuda (%) 4.9 (15.1) 1.0 9.5 8.3 13.0

DCF/deuda (%) 4.9 (15.2) 0.3 9.5 8.3 13.0

Retorno a capital (%) 0.6 5.6 4.8 7.7 8.5 8.7

EBITDA/Intereses en efectivo (x) 9.2 6.8 5.7 7.2 6.7 6.8

Cobertura de intereses con EBIT (x) 2.5 2.0 1.4 2.8 2.6 2.7

Deuda/deuda y capital (%) 42.1 47.3 48.4 49.9 46.7 42.8

Todas las cifras ajustadas por S&P Global Ratings. R-Real. E-Estimación. P-Proyección. \*MXN: Pesos mexicanos.

**Liquidez**

Seguimos considerando que la liquidez de Nemak es fuerte, gracias a su amplio acceso a líneas de crédito comprometidas y no comprometidas, así como a la disponibilidad de efectivo suficiente para cubrir los vencimientos de deuda de corto plazo, el capex previsto y los requerimientos de capital de trabajo. Esperamos un índice de fuentes a usos superior a 1.5x durante los próximos 12 a 24 meses, incluso si nuestra proyección de EBITDA se redujera en un 30%. También consideramos que la empresa ha demostrado una gestión prudente del riesgo al implementar medidas de eficiencia en costos para preservar su

FECHA: 04/08/2025

liquidez, y que se beneficia de relaciones sólidas y bien establecidas con los bancos.

Principales fuentes de liquidez

- \* Efectivo e inversiones líquidas por unos US\$329.4 millones al 30 de junio de 2025
- \* Líneas de crédito comprometidas por aproximadamente US\$400 millones disponibles durante los próximos 24 meses.
- \* Se proyectan fondos provenientes de operaciones por US\$599 millones durante los próximos 12 meses.

Principales usos de liquidez

- \* Vencimientos de deuda de corto plazo por US\$68.9 millones al 30 de junio de 2025.
- \* Salidas de capital de trabajo, incluidas las estacionales dentro del año, de hasta US\$83 millones en 2025.
- \* Capex de aproximadamente US\$360.5 millones durante los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (covenants)

La empresa está sujeta a cláusulas de aceleración de pago de deuda en virtud de los acuerdos de sus líneas de crédito comprometidas:

- \* EBITDA a gastos por intereses netos de al menos 3.0x, y
- \* Índice de deuda neta a EBITDA máximo de 3.5x.

Los bonos vinculados a la sostenibilidad de la empresa no incluyen restricciones financieras. A 30 de junio de 2025, Nematik cumplía con sus restricciones financieras.

Factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Los factores ambientales representan una consideración negativa en nuestro análisis de la calificación crediticia de Nematik, debido a la exposición de la industria a la transición hacia la electrificación y a los objetivos de control de emisiones de dióxido de carbono. La empresa está expuesta a países con regulaciones más estrictas en materia de emisiones, dado que los fabricantes de equipos originales de Estados Unidos y Europa representaban, al cierre de 2024, el 53% y el 34% de sus ingresos totales, respectivamente. Nematik podría enfrentarse a riesgos de desplazamiento si no mantiene sus inversiones actuales en la producción de componentes para VE. A la fecha, alrededor del 10% del total de sus ingresos proviene de componentes de VE.

Calificación de emisión - Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

- \* Continuamos evaluando las notas senior no garantizadas, que vencen en 2028 y 2031 de Nematik con una calificación de 'BB+', en línea con la calificación crediticia de emisor, con base en nuestra calificación de recuperación de '3', que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa (50%-90%, promedio de 50%) en caso de incumplimiento de pago.
- \* Valuamos a la empresa como un negocio en marcha, utilizando un múltiplo de 5x sobre nuestro EBITDA proyectado al momento de la salida del incumplimiento.
- \* Estimamos que, para que la empresa incurra en incumplimiento, sería necesario un desplome del EBITDA, lo que reflejaría un deterioro significativo en su actividad operativa.

Supuestos de incumplimiento simulado

Nuestro escenario simulado de incumplimiento contempla un default en el primer semestre de 2028 (cuando vence su bono de sostenibilidad denominado en euros), derivado de una fuerte caída en los volúmenes de ventas en América del Norte, Europa y China, junto con una capacidad limitada para aumentar los precios unitarios en un entorno de alta competencia y deterioro de las condiciones económicas. Esto afectaría negativamente el EBITDA y la liquidez de Nematik, limitaría su capex destinado al crecimiento y reduciría su capacidad para afrontar la transición hacia los VE. Un desempeño más débil en sus ingresos limitaría la capacidad de Nematik para cumplir con el servicio de su deuda.

Cascada simplificada

- \* EBITDA al surgimiento: US\$214.3 millones
- \* Múltiplo de EBITDA: 5x
- \* Valor neto de la compañía (después de 5% en gastos de administración): US\$1,000 millones
- \* Expectativas de recuperación: 50% a 90% (estimado redondeado de 50%), lo que consideramos como significativas.

Síntesis de los factores de calificación

Nematik, S.A.B. de C.V.

Clasificación crediticia de emisor moneda extranjera BB+/Negativa/--

Clasificación crediticia de emisor en moneda local BB+/Negativa/--

FECHA: 04/08/2025

Riesgo del negocio Razonable  
Riesgo país Intermedio  
Riesgo de la industria Moderadamente elevado  
Posición competitiva Razonable  
Riesgo financiero Intermedio  
Flujo de efectivo/apalancamiento Intermedio  
Ancla bb+  
Modificadores  
Efecto de diversificación/cartera Neutral/No diversificado  
Estructura de capital Neutral  
Política financiera Neutral  
Liquidez Fuerte  
Administración y gobierno corporativo Neutral  
Análisis comparativo de calificación Neutral  
Perfil crediticio individual (SACP) bb+

### Criterios

- \* Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- \* Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
- \* Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- \* Metodología: Riesgo de la industria , 19 de noviembre de 2013.
- \* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- \* Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 7 de enero de 2024.
- \* Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- \* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.
- \* Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
- \* Metodología para calificar empresas, 7 de enero de 2024.
- \* Criterios de calificaciones de recuperación (recupero) para emisores corporativos de grado especulativo, 7 de diciembre de 2016.

### Artículos Relacionados

- \* Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- \* MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- \* Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- \* Panorama económico para los mercados emergentes - 2T de 2025: Incógnitas en torno a la política comercial frenan la inversión, 25 de marzo de 2025.
- \* Cómo los aranceles estadounidenses podrían afectar a las entidades mexicanas calificadas en todos los sectores, 27 de febrero de 2025.
- \* S&P Global Ratings revisó perspectiva a negativa del proveedor mexicano de autopartes Nemaq por retraso en el desapalancamiento; confirmó calificaciones de 'BB+' y 'mxAA-', 1 de abril de 2024.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceId/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.spglobal.com/ratings](http://www.spglobal.com/ratings).

### Información Regulatoria Adicional

- 1) Información financiera al 30 de junio de 2025.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente:

FECHA: 04/08/2025

---

términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en las siguientes jurisdicciones [Para leer más, visite [Endorsement of Credit Ratings](#) (en inglés)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.

### Contactos

Fabiola Ortiz, Ciudad de México, +52 (55) 5081-4449; [fabiola.ortiz@spglobal.com](mailto:fabiola.ortiz@spglobal.com)

Claudia Sánchez, Ciudad de México, +52 (55) 5081-4418; [claudia.sanchez@spglobal.com](mailto:claudia.sanchez@spglobal.com)

## MERCADO EXTERIOR