



### Inicios de 2024 Mixto

**Industriales sigue afectado por petroquímicos.** Consideramos 2024 todavía presentará retos para la industria, ya que continuamos viendo una sobre oferta en petroquímicos asiáticos y a pesar de que esperamos una mejora paulatina en márgenes todavía es muy pronto para que tengan un impacto positivo en resultados.

**Cemento Impulsado por precios y Minería volátil.** Estimamos un trimestre positivo para el sector, ya que a pesar de que los volúmenes de cemento seguirían presentando decrementos a/a, el incremento en precios a nivel generalizado estaría contrarrestando el tema. En minería veríamos impactos por menores precios de subproductos.

**Aeropuertos se estabilizan.** Continúan con una estabilización en el tráfico de pasajeros, cabe mencionar que la base de comparación es complicada.

### Resumen de estimaciones Bloomberg para el 1T24 mdp/ mdd

	Emisora	Moneda	Ingresos			EBITDA			Utilidad neta		
			1T24e	1T23	Var. %	1T24e	1T23	Var. %	1T24e	1T23	Var. %
Industriales	ALFAA	mxn	66,295	76,374	-13.20%	6,453	7,024	-8.13%	1,488	170	777.71%
	ALPEKA	mxn	32,728	38,574	-15.16%	2,660	3,521	-24.44%	724	-91	892.01%
	KIMBERA	mxn	13,947	13,549	2.94%	3,846	3,265	17.77%	2,128	1,613	31.97%
Telco	NEMAKA	usd	1,311	1,257	4.28%	142	133	6.58%	2	-15	113.97%
	AMXB	mxn	201,283	208,926	-3.66%	79,591	77,719	2.41%	20,170	30,146	-33.09%
	MEGA CPO	mxn	8,043	7,152	12.46%	3,649	3,328	9.63%	797	797	0.01%
Aeropuertos	GAPB	mxn	7,952	8,340	-4.66%	4,226	4,696	-10.02%	1,717	2,521	-31.88%
	OMAB	mxn	3,043	3,220	-5.48%	1,840	1,905	-3.38%	1,026	1,079	-4.89%
	ASURB	mxn	7,468	6,449	15.79%	4,610	4,530	1.75%	2,927	2,512	16.49%
Cemento/ Minería	VOLARA	usd	703	731	-3.78%	157	88	79.15%	-24	-71	66.35%
	GMEXICO	usd	3,728	3,862	-3.48%	1,728	2,099	-17.71%	699	1,103	-36.62%
	CEMEXCPO	usd	4,207	4,036	4.23%	786	699	12.48%	186	225	-17.31%
	GCC*	usd	271	244	11.20%	74	63	18.52%	42	32	31.02%
Fibras	FUNO11	mxn	6,824	6,378	6.99%	5,043	4,998	0.89%	2,609	6,544	-60.13%
	VESTA*	usd	59	50	17.05%	49	39	24.75%	31	55	-44.45%
	FIBRA PL	mxn	1,488	1,421	4.67%	1,123	1,111	1.10%	971	1,067 <sub>Fuer</sub>	-8.99%
	TERRA13	mxn	1,079	967	11.53%	893		NA	593	1,302	-54.49%
	FIBRA MQ	mxn	1,108	1,030	7.51%	897	806	11.28%	586	-831	-170.53%



Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Estimados ALFA

**Alpek continúa opacando resultados positivos de Sigma.** Estimamos un reporte negativo, afectado principalmente por el decremento en los márgenes tanto de Poliéster como de P&Q de Alpek.

**Sigma.** Esperamos un reporte positivo impulsado por solidos volúmenes en México, así como por una mejora en márgenes derivado de la disminución en los precios de materias primas tanto en EEUU como en México, así mismo el tc continúa presentando un efecto favorecedor. En la región de Europa a pesar de que algunas materias primas todavía están al alza, buscarían impulsar marcas y recuperar su participación de mercado.

**Alfa.** Continúa avanzando en su estrategia de liberación de valor, impulsando el crecimiento EBITDA gracias a buenos resultados en Sigma y reducción de deuda para Sigma y Alfa. Aunque no hay fecha seguimos esperando le escisión de Alpek.

### Estimados ALPEK

**Industria Continua en la parte Baja del Ciclo.** Se esperaría un reporte negativo, todavía afectado por los márgenes, cabe mencionar que a pesar de lo anterior se empieza a ver una corrección. Los volúmenes de poliéster por su parte presentarían un impulso gracias a un mejor volumen de las refresqueras.

Continuamos viendo impactos por sobreoferta asiática, pero ya se han tomado medidas de antidumping.

En plásticos y químicos los márgenes permanecerían sin grandes cambios t/t, pero con una mejora en volúmenes.

Para lo que queda de 2024 podríamos estar observando una mejora paulatina secuencial, ya que el incremento en el precio del crudo y los casos de antidumping contra importaciones provenientes de Asia podrían ayudar el mercado en Norteamérica.

### Estimados NEMAK

**Impacto en Ventas.** Esperamos un reporte positivo ya que el consenso estima un incremento en ventas de 4.8% a/a, con una mejora en Ebitda de 6.5% a/a, aunque cabe mencionar que a nivel global los volúmenes se verían moderados. Por región veríamos en Norteamérica un ligero crecimiento en ventas derivado de una producción baja por nivelación de inventarios. En Europa los volúmenes serían estables y en el Resto del Mundo el crecimiento en ventas sería moderado.

**Negociaciones por Inflación.** La compañía continúa en negociaciones con clientes respecto a temas inflacionarios, se esperaría que una vez que concluyan sean retroactivos al 1 de enero de este año.

Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Estimados GCC

**Resultados positivos.** El consenso estaría esperando un reporte con crecimientos, con incremento en ventas de 11.2% a/a derivado de menores costos de combustibles, impulsado por un buen escenario en precios tanto en México como en EE.UU. Y un mejor clima en comparación con el año pasado. Así mismo se vería un incremento de doble dígito en EBITDA.

**México.** Esperamos un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos. Un buen desempeño en el sector residencial y el buen *momentum* en precios estarían compensando la caída en volúmenes.

**EE.UU.** Derivado de menores afecciones por clima, podríamos ver una mejora en cemento, es importante mencionar que estaríamos viendo una recuperación en el sector residencial. Concreto presentaría un resultado positivo derivado del impulso por proyectos en específico tales como granjas eólicas.

### Estimados CEMEX

**Resultados Mixtos.** Estimamos que los volúmenes de cemento en algunas regiones seguirán presentando decrementos, aunque esto sería contrarrestado por los incrementos en precios, las ventas estarían incrementando 4.2% a/a según el consenso. Esperamos que presenten un EBITDA de USD\$786 millones según el estimado de Bloomberg, lo que representaría un incremento de 12.4% a/a.

Para el año en curso estaríamos esperando volúmenes estables, pero sin incrementos, tal como presentaron en Guía 2024. Así mismo, consideramos que durante el año se podrían presentar uno o dos incrementos en precios. En el trimestre se llevó a cabo el Cemex day donde la compañía informó que estima un incremento de un dígito en el flujo para el mediano plazo, y que, además, se enfocará en el crecimiento en los EE. UU., descarbonización y escalar su negocio de soluciones urbanas. En EE.UU. el plan de infraestructura podría impulsar volúmenes, pero se espera que el mayor beneficio se vea en 2025. México continuará siendo beneficiado por *nearshoring*, aunque en lo que resta del año podríamos ver una disminución de la actividad por ser año electoral, asimismo otros países en los que opera tendrán elecciones en la segunda mitad del año.

Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Estimados GMEXICO

**Reporte Complicado.** Derivado de la caída en los precios del cobre de -5.5% a/a, estimamos un reporte negativo con retroceso en márgenes, por otro lado, los volúmenes también presentarían impactos en el trimestre, podríamos seguir viendo incremento en cash cost, lo anterior no sería contrarrestado por una mejora en producción tanto en México como en Perú.

El consenso estaría estimando un impacto en ventas de -3.48% a/a y en EBITDA de -17.7% a/a, lo anterior principalmente por un menor resultado en Minería, se espera que Transportes presente un ligero incremento en volúmenes, ya que se continúa beneficiando por temas de *neashoring*. Por último, infraestructura estaría en línea con el trimestre anterior.

### Estimados Aeropuertos

**Industria se Estabiliza.** No hay que olvidar que la industria viene de años muy favorecedores gracias al incremento de demanda que presentaron después de pandemia, lo cual no era sostenible, por lo que el tráfico de pasajeros se ha estabilizado paulatinamente.

En términos del 1T24 el consenso espera para Gap y Oma resultados negativos, con una caída en ventas de 4.6% y 5.4% respectivamente, por otro lado, para Asur veríamos todavía un trimestre positivo con incremento de 15.7% a/a en ventas y en EBITDA de 1.7%.

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 Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, 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 asesores 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+**.

## ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 [amendezv@vepormas.com](mailto:amendezv@vepormas.com)

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 [ghernandez@vepormas.com](mailto:ghernandez@vepormas.com)

## ANÁLISIS ECONÓMICO

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto:aruiz@vepormas.com)

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 [jtorroella@vepormas.com](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@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

