



Segundo trimestre de 2025

Semestre complicado . Consideramos segundo trimestre de 2025 todavía presentará retos para la industria automotriz ya que los incentivos para autos eléctricos se han mermado en EE.UU. y los volúmenes esperados se han venido retrasando, lo anterior aunado al tema arancelario podría provocar reestructura de inventarios y una debilidad en la demanda.

Cemento Presionado. Estimamos un trimestre presionado para las cementeras ya que los volúmenes se esperan bajos por una desaceleración de la demanda, tasas y efectos climáticos.

Aeropuertos se estabilizan. Continúan con una mejora en el tráfico de pasajeros, principalmente los nacionales, lo que contrarrestará la caída de los internacionales. El tema de la revisión de motores parece estar bajo mayor control.

Resumen de estimaciones Bloomberg para el 2T25 mdp/ mdd

	Emisora	Moneda	Ingresos			EBITDA			Utilidad neta		
			2T25e	2T24	Var. %	2T25e	2T24	Var. %	2T25e	2T24	Var. %
Industriales	ALPEKA	mxn	35,029	33,042	6.01%	2,774	2,953	-6.08%	337	281	19.66%
	NEMAKA	usd	1,209	1,262	-4.18%	162.3	162.7	-0.25%	28.0	56.3	-50.27%
Telco	AMXB	mxn	232,306	205,525	13.03%	92,521	83,197	11.21%	23,593	-1,035	2380%
	*MEGA CPO	mxn	8,414	8,136	3.42%	3,815	3,329	14.60%	808	609	32.68%
Aeropuertos	GAPB	mxn	10,926	7,259	50.52%	5,464	4,209	29.81%	2,832	2,224	27.35%
	OMAB	mxn	3,954	3,500	12.97%	2,535	2,115	19.86%	1,420	1,287	10.32%
	ASURB	mxn	9,092	7,394	22.97%	5,365	4,910	9.27%	3,370	3,674	-8.26%
	VOLARA	usd	693	726	-4.65%	119	206	-42.16%	-96	4	NA
Cemento/Minería	GMEXICO	usd	4,278	4,397	-2.71%	2,229	2,337	-4.62%	947	1,128	-16.00%
	CEMEXCPO	usd	4,189	4,494	-6.79%	833	997	-16.50%	263	265	-0.87%
	GCC*	usd	379	360	5.28%	142	132	7.60%	86	90	-4.58%
Fibras	FUNO11	mxn	7,591	6,812	11.44%	5,448	4,713	15.59%	2,535	-2,606	197.29%
	VESTA*	usd	69	63	10.16%	55	48	15.55%	37	9	302.17%
	FIBRA MQ	mxn	1,297	1,080	20.12%	992	778	27.57%	751	3,356	-77.63%

Fuente: Bloomberg

*Números propios del área de Análisis



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

Estimados ALPEK- Mixto

Industria continua con mejora paulatina. Según el consenso, se esperaría un reporte mixto en donde la compañía presenta mejoras paulatinas en ventas. Por otro lado, derivado de la incertidumbre en EE.UU. los fletes podrían seguir impulsando los resultados y expandiendo márgenes, asimismo el escenario arancelario no es malo para la compañía ya que la demanda ha sido resiliente. Cabe mencionar que continua en su proceso de escisión.

Hay que tomar en cuenta que la compañía anunció el cierre de una planta la cual se llevara a cabo en el mes de julio, en términos de Capex esperamos que continúe alineado a Guía.

Estimados NEMAK- Negativo

Primer semestre complicado. Esperamos un reporte complicado, el consenso estima un retroceso en ventas de 4.2% a/a, lo anterior podría ser como consecuencia de una caída en los volúmenes de producción de EE.UU, así como a la creciente incertidumbre respecto al tema arancelario, que estaría afectando a la industria. En Europa esperamos un escenario similar con una caída en la producción, impactada por incertidumbre macroeconómica. China por su parte, estima un crecimiento en ventas y en producción, asimismo el gobierno estaría dando incentivos para la transición a vehículos eléctricos sin embargo esto no alcanzaría a compensar el efecto negativo de Norte América.

La buena noticia es que la compañía continua con programas de reducción de costos, con la intención de recuperar paulatinamente los márgenes vistos previo a la pandemia, asimismo espera reducir trimestre contra trimestre su Capex.

Estimados Mega – Positivo

Tendencia de Crecimiento. La compañía continúa enfocada en su agresivo plan de expansión, capitalizando sus nuevos suscriptores, este trimestre esperamos ver crecimientos en ingresos, EBITDA y suscriptores, cabe mencionar que estimamos un trimestre favorable para el segmento masivo, contrarrestado parcialmente por un desempeño bajo en corporativo.

Para el 2T25 estimamos un incremento en ingresos de 3.4% a/a y en EBITDA +14.6%. Asimismo, los márgenes presentarán una tendencia positiva, la compañía busca tener una mayor penetración en las nuevas regiones, por lo que conforme esto se vaya dando, los márgenes regresarán a los niveles vistos en años anteriores, es decir cercanos a un 48.0%, estimamos que acaben el trimestre cercano a los 47.0%. Cabe mencionar que también estimamos una mejora en términos de apalancamiento y Capex, ya que no invertirán al mismo ritmo que en 2024.

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

Estimados GCC- Negativo

Presión en Resultados. El consenso estaría esperando un reporte con un incremento en ventas de 5.2% a/a, sin embargo, consideramos que el reporte se podría ver más presionado a lo esperado, ya que estimamos que la ralentización de proyectos tanto en México como en EE.UU. continúe, lo que sumado con una base de comparación complicada traería impactos a los resultados. Cabe mencionar que el primer semestre del 2024 fue más dinámico por el fin de las administraciones en EE.UU y México, por lo que los dos primeros trimestres de 2025 tendrán una base de comparación retardada, sin embargo se espera una recuperación en el segundo semestre del año.

México. Esperamos un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos, lo que se suma a una base de comparación compleja en el segmento de minería y afectaciones en industrial por incertidumbre macroeconómica, cabe mencionar que el tipo de cambio causará un impacto en los resultados. Lo anterior podría ser ligeramente contrarrestado por un mejor dinamismo en residencial.

EE.UU. Esperamos un resultado mixto, con volúmenes estables, gracias a proyectos de infraestructura, lo que sería contrarrestado por un menor dinamismo en residencial y comercial. En términos de concreto se podrían observar cifras alentadoras gracias a proyectos relacionados con energía renovable.

Estimados CEMEX- Negativo

Trimestre complicado. El consenso de analistas estaría esperando un reporte con un decremento en ventas de 6.7% a/a, sin embargo, consideramos que el reporte se podría ver más presionado a lo esperado por el consenso, ya que los factores adversos y una alta base de comparación pesarían más que el beneficio en precios. Dentro de los efectos adversos destacamos la depreciación del tipo de cambio +13.1% a/a, ralentización de proyectos importantes en las principales economías en las que opera y una alta base de comparación. Es importante destacar que la compañía continúa realizando esfuerzos en reducción de costos.

En México, esperamos un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos, así como por una base de comparación fuerte, cabe mencionar que el tipo de cambio causará un impacto negativo. A pesar de lo anterior esperamos que continúen en línea con la guía 2025.

EE.UU. El clima continúa causando estragos en esta región, afectando volúmenes, lo que aunado a la incertidumbre económica actual estaría perjudicando resultados.

Resto del mundo. Rescatamos que se espera cierta recuperación en la región de Europa gracias a mejores volúmenes y un panorama favorable en precios. En Israel aún no se sabe cuánto afectó el conflicto bélico la zona, por lo que esperamos un resultado débil.

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

Estimados GMEXICO- Positivo

Trimestre estable. Para el 2T25 estimamos un reporte negativo, ya que a pesar del incremento en el precio de algunos metales como 3.4% a/a del cobre, se espera un decremento en ventas de 2.7% a/a y en línea con el trimestre anterior, en EBITDA también esperamos un retroceso. En GMXT se estima una mejora secuencial con incremento en volúmenes transportados y en ventas de un doble dígito, asimismo EBITDA presentará un crecimiento aproximado del 10.0%. Cabe recalcar que esta subsidiaria estaría realizando próximamente una oferta pública de adquisición para deslistarse. En infraestructura este trimestre presentarán cifras similares al 1T25 con un ligero incremento en ventas.

El consenso estaría estimando un decremento en ventas de 2.7% a/a y en EBITDA de 4.6% a/a, lo anterior principalmente por un resultado más débil en Minería, se espera que Transportes presente un reporte ligeramente por arriba t/t. Por último, infraestructura estaría en línea con el trimestre anterior.

Estimados Aeropuertos y Aerolíneas- Mixto

Gap. En el 2T25 observamos una recuperación en el tráfico de pasajeros de GAP de 3.7% a/a a nivel total, impulsado principalmente por el tráfico local. Por otro lado, el tráfico internacional se estaría presionando cada vez más ante la incertidumbre en EE.UU. El consenso espera para este aeropuerto un incremento en ventas a doble dígito y una mejora en Ebitda de 29.8% a/a. Estimamos márgenes de 66.0% en línea con guía.

En términos del 1T25 el consenso espera para Oma una recuperación en ventas de 12.9% a/a y en Asur incremento de 22.9% a/a, en términos de EBITDA se estima un crecimiento de doble dígito para Oma y de un dígito alto para Asur.

Volaris. El consenso espera un decremento en ventas de 4.6% a/a para el segundo trimestre de 2025, los resultados se verán presionado por la incertidumbre generada en EE.UU. con la entrada de la nueva administración y aunque el tráfico local mejora, el internacional está experimentando una caída en la demanda, lo que afectaría los márgenes y apertura de nuevas rutas hacia el país vecino. La compañía tiene la flexibilidad de ajustar su capacidad por lo que podríamos ver recortes de capacidad en rutas no rentables. Cabe mencionar que este año el Capex compartido en la guía será utilizado en gran parte para el mantenimiento de los aviones que serán devueltos al arrendador.

Estimados Fibramq- Mixto

Sector resiliente. El consenso estima un incremento en ingresos de 20.1% a/a gracias a incremento en rentas en el segmento *Retail* y reanudación de contratos, cabe mencionar que vemos una pausa en nuevos clientes derivado de la incertidumbre macroeconómica. En relación con márgenes esperamos un margen FFO alrededor de 40%.

Las fibras se han mostrado resilientes ante la incertidumbre y se espera que con la renegociación del TMEC la demanda incremente por lo que podríamos esperar un incremento en nuevos clientes al final del 2025.

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, Gustavo Hernández Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, 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 smendozap@vepormas.com

Analista Económico

Santiago Mendoza Perea 55 56251500 x 31725 asaldana@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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandezo@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

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

