

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Resumen Trimestral

En el 2T25, observamos reportes mixtos, derivado de la desaceleración en algunas industrias y bases de comparación altas. A lo anterior hay que sumarle factores macroeconómicos como, tipo de cambio, decisiones de política monetaria del Fed y aranceles por parte del presidente Trump a ciertos países y productos, en este trimestre comenzamos a ver aunque de forma indirecta afectaciones por el tema arancelario en donde la incertidumbre estaría afectando la toma de decisiones e inversión.

En lo que resta de 2025, estaríamos esperando que los temas comerciales continúen causando volatilidad y los efectos de estos dependerá de su duración en el mediano plazo y las negociaciones que se llevarán a cabo en los próximos meses, así mismo podríamos ver un avance en las negociaciones del TMEC para finales de año. Por otro lado, a nivel nacional esperamos mayor certidumbre respecto a los planes de la nueva administración y bases de comparación más sencillas, ya que el año pasado el 2S presentó una ralentización por el cambio de administración.

Sector Industrial

En el segundo trimestre del 2025 se presentaron cifras mixtas, en el caso de Nemak, avanzaron en ventas de 0.5% a/a, sin embargo los volúmenes siguen presionados en Norteamérica y Europa, en EBITDA crecieron 20.1% a/a gracias a una mejor mezcla de producto y ajustes en precios; y presentaron una pérdida neta. Para la industria petroquímica este trimestre se vio complicado ya que la incertidumbre del mercado y las actividades de importación trajeron un retroceso en los volúmenes de 7.0% a/a, afectados además por mantenimientos y paros no programados, cabe mencionar que la demanda de poliéster mejoró secuencialmente.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %
Industrial	Alpek	32,789	33,042	-0.77%	1,982	2,948	-32.7%	-572	216	NA
Industrial	Nemak	1,269	1,262	0.51%	176.0	147.0	19.7%	-24.0	45.0	NA

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv.

- Nemak presentó un reporte mejor a lo esperado con un ligero incremento en ventas de 0.5% gracias a ajustes en precios y una mejor mezcla de producto, sin embargo los volúmenes continúan presentando presión, con una caída de 4.1% derivado de una menor producción en Europa y Norteamérica, lo anterior por la búsqueda de inventarios más eficientes, así como una persistente debilidad en las exportaciones. Cabe mencionar que en este trimestre las eficiencias operativas lograron contrarrestar la caída en volúmenes, lo que aunado a una baja base de comparación generó un avance en la Utilidad de operación y EBITDA. A pesar de que el reporte presentó mejoras, consideramos ser cautelosos ya que la perspectiva para el segundo semestre del año aún es complicada derivado del tema arancelario y menores expectativas de crecimiento por parte de las automotrices.



Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector Cemento

La perspectiva en términos de precios sigue siendo positiva, sin embargo, durante el trimestre se vieron impactados por diversas causas, en el caso de GCC los volúmenes en México cayeron significativamente, así mismo la depreciación del peso frente al dólar disminuyó ventas USD\$11 millones, los costos incrementaron por lo que los márgenes se vieron golpeados. De igual forma Cemex presentó un retroceso de 5.3% en Ventas derivado de condiciones climáticas desfavorables en sus mercados principales, a lo anterior le sumamos una base de comparación complicada, las eficiencias en costos no lograron contrarrestar el efecto.

Consideramos que hay que tener cautela con el sector ya que la perspectiva es complicada, sugerimos esperar hasta ver mayor certidumbre, asimismo es probable una recuperación en el segundo semestre del año, gracias a una base de comparación más sencilla y una mejor perspectiva de los impactos que puedan causar los aranceles de Trump en la economía de EE.UU. y de México.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %
Cemento	Cemex	4,126	4,357	-5.3%	823	920	-10.5%	318	231	-37.7%
Cemento	GCC	364	360	1.00%	117	132	-11.4%	74	90	-18.0%

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv.

Sector Minería

El segundo trimestre del 2025, fue mixto para el sector ya que por un lado las tensiones comerciales entre EE.UU y sus pares se incrementaron, se impuso arancel a algunos metales y esto generó incertidumbre para exportadores y empresas mexicanas, por otro lado la demanda de metales preciosos continuó avanzando.

- El segundo trimestre del 2025, fue mixto para Grupo México ya que presentó retrocesos por una disminución en la producción de cobre, y retrocesos en GMXT e infraestructura, a pesar de lo anterior, continua manteniendo márgenes estables. El cobre presentó un avance de 3.7% y el oro de 40.3% a/a lo que no pudo contrarrestar la caída en producción, retrocediendo ventas en 3.7% a/a, EBITDA 1.1% a/a, en Utilidad neta presentó un avance gracias a menores gastos financieros y mayores ingresos financieros a/a.

Sector Telecomunicaciones

En el segundo trimestre del 2025, la industria presentó resultados positivos.

- América Móvil exhibió un incremento en ventas de 13.7% a/a, y de 11.1% a/a en EBITDA. Sin embargo, el margen operativo se retrocedió 189 pb y del EBITDA decreció 91.3 pb. En utilidad presentó un avance como consecuencia de mayor ingreso financiero por ganancias cambiarias. En términos de múltiplos, el EV/EBITDA cotiza con un descuento de 9.7% vs su promedio a 5 años.
- Mega presentó un reporte positivo con incremento en ventas de 6.9% a/a gracias a un avance en el segmento masivo, capitalizando su agresivo plan de expansión, asimismo en EBITDA creció 10.3% a/a, el margen operativo mejoró 143 pb gracias a un crecimiento en costos menor al crecimiento en ventas. Cabe mencionar que la compañía presentó un decremento en efectivo por un pago de dividendo y que continua disminuyendo CAPEX, lo que favorecerá el flujo posteriormente.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %
Telco	Amx	233,785	205,524	13.75%	92,409	83,114	11.18%	22,282	-1,093	NA
Telco	Mega	8,700	8,136	6.93%	3,990	3,615	10.37%	768	571	34.50%

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv.

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector Aeropuertos

Los resultados para los aeropuertos fueron mixtos, Oma y Gap reportaron cifras positivas gracias a una recuperación en el tráfico de pasajeros, principalmente el doméstico. Oma reportó incremento en ingresos de 24.4% a/a , con un crecimiento en EBITDA de 18.9%, lo anterior a pesar de un incremento en costos de servicio. Por su parte Gap creció en tráfico 4.1% a/a, de forma local incrementó 6.2% a/a, cabe mencionar que los ingresos se vieron beneficiados por el incremento en el ingreso TUA, en Utilidad de operación crecieron 30.4% a/a, a pesar del incremento en costos y gastos, lo que mermaría márgenes, la compañía presenta índices de rentabilidad por arriba de 50.0%, lo que va en línea con la industria.

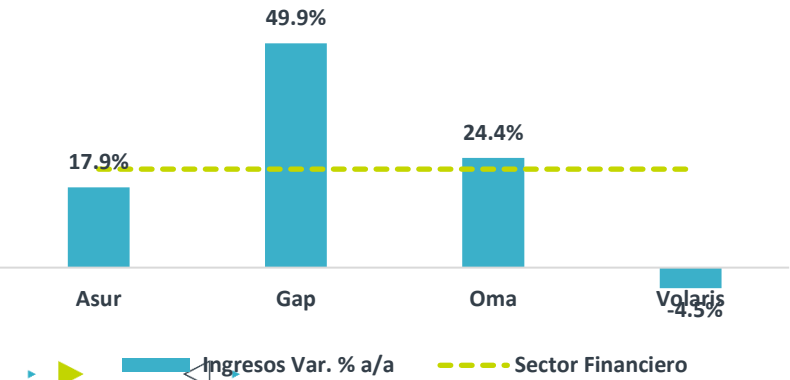
Por otra parte, Asur fue el único aeropuerto con un retroceso en tráfico de pasajeros, cayendo marginalmente 0.1% a/a, lo anterior principalmente por el deterioro del tráfico internacional, a pesar de lo mencionado los ingresos crecieron 17.9% a/a, el ingreso comercial por pasajero incrementó a P\$135.9 desde P\$127.9. Los márgenes presentaron una disminución como consecuencia del incremento en costos por servicios.

Volaris continua presentando complicaciones, los ingresos decrecieron 4.5% a/a como consecuencia de la depreciación del peso mexicano y un menor ingreso por pasajero, cabe mencionar que la compañía revisó a la baja su guía 2025.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %	2T25	2T24	Var. %
Aeropuertos	Asur	8,715	7,394	17.87%	5,025	4,910	2.34%	2,145	3,674	-41.62%
Aeropuertos	Gap	10,882	7,259	49.91%	5,503	4,198	31.09%	2,518	2,216	13.63%
Aeropuertos	Oma	4,353	3,500	24.37%	2,513	2,114	18.87%	1,335	1,287	3.73%
Aerolínea	Volaris	693	726	-4.55%	138	215	-35.81%	-63	10	NA

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv.

Ingresos vs Sector Aeropuertos | Var. % a/a



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	ghernandez@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

