

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Resumen Trimestral

En el 3T25, observamos reportes mixtos, ya que aunque se observó una mejora en industrias como aeropuertos, telecomunicaciones, entre otras, hay que tomar en cuenta factores macroeconómicos como, tipo de cambio, decisiones de política monetaria del Fed y aranceles por parte del presidente Trump a ciertos países y productos, lo que, aunque de forma indirecta causa afectaciones. A lo anterior se le suma la incertidumbre que estaría interviniendo en la toma de decisiones e inversión.

En lo que resta de 2025, estaríamos esperando que los temas comerciales sedan un poco al tener mayor certidumbre respecto a acuerdos entre China y EE.UU, así mismo esperamos que a principios de 2026 se comience con la renegociación del TMEC. Cabe mencionar que esperamos una mejora año contra año por bases de comparación más sencillas, ya que el año pasado el 2S presentó una ralentización por el cambio de administración.

Sector Industrial

En el tercer trimestre del 2025 se presentaron cifras mixtas, en el caso de Nemak, avanzaron en ventas de 0.19% a/a, sin embargo los volúmenes siguen presionados en Europa, en EBITDA decrecieron 25.3% a/a como consecuencia de un deterioro de activos no operativos. Para la industria petroquímica este trimestre se vio complicado ya que la incertidumbre del mercado y una recurrente sobre oferta trajeron un retroceso en los volúmenes de 8.0% a/a, afectados además por tarifas marítimas y una caída en el entorno general de precios, también presentaron una caída en ventas de 16.4% a/a y una pérdida neta.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %
Industrial	Alpek	31,073	37,156	-16.4%	2,166	3,733	-41.98%	-807	483	NA
Industrial	Nemak	1,227	1,224	0.19%	126.0	168.0	-25.3%	25.0	5.0	354.9%

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

- Nemak presentó un reporte mejor a lo esperado en términos de ingresos, con un ligero incremento en ventas de 0.19% gracias a ajustes en precios y la apreciación del euro, lo que compensó la ausencia de negociaciones comerciales. Es importante mencionar que a raíz de la eliminación de incentivos para EV y el impacto que se espera para autos nuevos en temas de aranceles la producción incrementó 3.0% a/a en EE.UU. En Europa las ventas crecieron 2.4% a/a gracias a la introducción de versiones más asequibles por parte de las armadoras.



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 a pesar de mejores volúmenes de cemento y concreto en EE.UU., el incremento en costos mermó la Utilidad de operación y EBITDA, así mismo, disminuyeron márgenes en 455 y 422 pb el operativo y EBITDA respectivamente.

Cemex por su parte, presentó un avance de 4.7% a/a en Ventas gracias a una dinámica positiva en EMEA y Centro, Sudamérica y el Caribe, así como por una mejora en México y EE.UU., cabe recalcar que la compañía presenta una mejor perspectiva para sus principales mercados y comienza a capitalizar beneficios por su Proyecto Cutting Edge.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %
Cemento	Cemex	4,245	4,055	4.69%	882	743	18.7%	264	406	-35.0%
Cemento	GCC	439	398	10.1%	156	159	-1.6%	101	107	-6.0%

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

Sector Minería

El tercer trimestre del 2025, fue positivo para el sector ya que vieron un impulso por el incremento en el precio de los metales tanto industriales como preciosos, así mismo el oro ha incrementado su demanda considerablemente ya que derivado de la incertidumbre lo buscan como activo refugio, por lo que en el año ha llegado a máximos históricos.

- El resultado de Gmexico fue positivo ya que presentó un incremento en ventas de 11.3% a/a gracias al incremento en volúmenes de ventas de molibdeno, plata y zinc, aunado al avance en el precio del cobre y algunos subproductos, lo anterior fue levemente contrarrestado por la caída en infraestructura. El cobre presentó un avance de 14.2% y el oro de 39.5% a/a. La compañía presentó un crecimiento en EBITDA consolidado de 14.5% a/a, en Utilidad neta presentó un avance gracias a menores gastos financieros.

Sector Telecomunicaciones

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

- América Móvil exhibió un incremento en ventas de 4.23% a/a, y de 4.92% a/a en EBITDA. Mejorando sus márgenes 28.9 pb y 26.4 pb el operativo y EBITDA respectivamente. En utilidad presentó un avance como consecuencia de menores gastos financieros y una pérdida vista en el 3T24 en la participación de asociadas. En términos de múltiplos, el EV/EBITDA cotiza con un descuento de 1.0% vs su promedio a 5 años.
- Mega presentó un reporte positivo con incremento en ventas de 8.5% a/a gracias a un avance en el segmento masivo y por la contribución de nuevos territorios, asimismo en EBITDA creció 8.7% a/a, por un tema de incremento en costos y gastos presentó un decremento en el margen operativo de 114 pb. Cabe mencionar que la compañía presentó un decremento en efectivo por capital de trabajo y continua disminuyendo CAPEX.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %
Telco	Amx	232,919	223,458	4.23%	93,823	89,421	4.92%	22,700	6,427	253.2%
Telco	Mega	8,921	8,216	8.58%	3,946	3,629	8.74%	628	500	25.6%

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 internacional. Oma reportó incremento en ingresos de 6.1% a/a , con un crecimiento en EBITDA de 11.3%, lo anterior a pesar de un incremento en costos de servicio. Por su parte Gap creció en tráfico 2.5% a/a, de forma local incrementó 4.1% a/a, cabe mencionar que los ingresos se vieron beneficiados por el incremento en el ingreso TUA, en Utilidad de operación crecieron 11.5% 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.

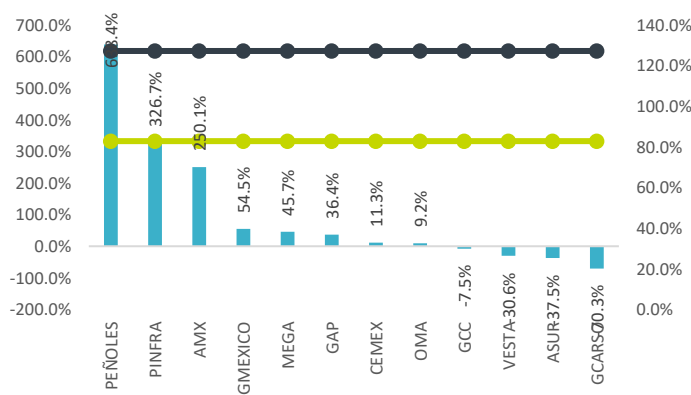
Por otra parte, a pesar de que Asur presenta una recuperación en el tráfico de pasajeros, subiendo ligeramente 0.4% a/a, el incremento en costos y gastos operativos derivado de un mayor costo de personal, entre otros mermó el resultado operativo y EBITDA -1.3% a/a, así como los márgenes.

Volaris continua presentando complicaciones, los ingresos decrecieron 3.5% a/a como consecuencia de un menor ingreso por pasajero, cabe mencionar que la caída fue menor a la esperada. Las expectativas para lo que resta del año no parecen mejorar, podríamos ver en 2026 un impulso a mediados de año por el Mundial.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %	3T25	3T24	Var. %
Aeropuertos	Asur	8,765	7,483	17.13%	4,636	4,699	-1.34%	2,115	3,381	-37.44%
Aeropuertos	Gap	9,577	8,233	16.32%	5,086	4,508	12.82%	2,584	1,887	36.94%
Aeropuertos	Oma	3,929	3,703	6.10%	2,625	2,359	11.28%	1,504	1,377	9.22%
Aerolínea	Volaris	784	813	-3.57%	235	274	-14.23%	6	37	-83.78%

Utilidad Neta | Var. % a/a 3T25 vs 3T24

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



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

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

