

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

## Resumen Trimestral

En el 4T25, observamos reportes mixtos, reflejando tanto la resiliencia operativa de algunas industrias como la vulnerabilidad de otras ante un entorno global más complejo. Las empresas continuaron enfrentando presiones derivadas de la volatilidad cambiaria, la postura restrictiva de la Fed, mayores tensiones geopolíticas y la imposición de nuevos aranceles por parte de la administración Trump a distintos países y productos.

Si bien el impacto en México ha sido mayormente indirecto, estos factores han generado distorsiones en costos, cadenas de suministro y expectativas de demanda. El cierre de 2025 estuvo marcado por episodios de inestabilidad económica y comercial que no solo influyeron en los resultados trimestrales, sino que también condicionaron las perspectivas iniciales para 2026.

Para 2026 anticipamos un año de moderada recuperación apoyado en una mayor claridad respecto a las negociaciones comerciales, así como por el inicio de la renegociación del TMEC, lo que podría favorecer sectores ligados a exportación y manufactura.

## Sector Industrial

En el cuarto trimestre del 2025 se presentaron cifras negativas, en el caso de Nemak, avanzaron en ventas de 1.19% a/a, la industria sigue presionada por temas de eliminación de incentivos para vehículos eléctricos, planes de producción cautelosos y disrupciones en la cadena de suministro, así como incrementos en costos y gastos lo que mermaría resultados, en EBITDA decrecieron 27.9% a/a. 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 9.0% a/a, afectados además por tarifas marítimas y una caída en la demanda, Alpek presentó una caída en ventas de 19.8% a/a y una pérdida neta. Cabe recalcar que para 2026 se presenta una perspectiva cautelosa.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
Industrial	Alpek	27,957	34,862	-19.8%	1,280	2,190	-41.6%	-1,565	-1,601	2.2%
Industrial	Nemak	1,223	1,209	1.2%	49.0	68.0	-27.9%	-100.0	-51.0	-96.1%

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 gracias a un mayor volumen y mayores precios de aluminio. Es importante mencionar que a raíz de la eliminación de incentivos para EV y planes de producción con más cautela la producción disminuyó 1.7% a/a en EE.UU. En Europa las ventas decrecieron 1.8% a/a derivado de la escasez de microchips.



Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

## Sector Cemento

La perspectiva para la industria mejora, gracias a planes de infraestructura y vivienda en las principales economías. En el caso de GCC presentaron un reporte positivo derivado de una mejora en demanda y la estabilización de la base de comparación en el cemento petrolero, así mismo se vio una disminución en costos, cabe mencionar que los precios fueron menores en ambas regiones.

Cemex por su parte, presentó un avance de 10.6% a/a en Ventas gracias a una dinámica positiva en EMEA y México, cabe recalcar que la compañía presentó una mejora en EBITDA gracias a un menor costo de ventas y por un beneficio inicial del proyecto *Cutting Edge*, mejor entorno en energéticos y mayores precios. Para 2026 esperan un incremento de un dígito alto en EBITDA.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
Cemento	Cemex	4,180	3,780	10.6%	781	675	15.7%	-356	48	NA
Cemento	GCC	360	335	7.3%	142	118	20.8%	85	80	5.6%

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

## Sector Minería

El cierre 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 llegó a máximos históricos.

- El resultado de Gmexico fue positivo ya que presentó un incremento en ventas de 34.0% 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 22.0% y el oro de 55.6% a/a. La compañía presentó un crecimiento en EBITDA consolidado de 55.7% a/a, en Utilidad neta presentó un avance gracias a mayores ingresos financieros.

## Sector Telecomunicaciones

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

- América Móvil exhibió un incremento en ventas de 3.4% a/a, y de 4.2% a/a en EBITDA. Mejorando sus márgenes 48.2 pb y 31.1 pb el operativo y EBITDA respectivamente. En utilidad presentó un avance como consecuencia de menores gastos financieros y un ligero incremento en ingresos financieros. En términos de múltiplos, el P/U cotiza con un descuento de 15.2% vs su promedio a 5 años.
- Mega presentó un reporte positivo con incremento en ventas de 8.2% a/a gracias a un avance en el segmento masivo y por la contribución de nuevos territorios, asimismo en EBITDA creció 12.9% a/a, a pesar de un incremento en costos y gastos. Cabe mencionar que la compañía presentó una mejora en apalancamiento y márgenes.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
Telco	Amx	244,897	236,940	3.4%	94,928	91,108	4.2%	19,134	4,074	369.7%
Telco	Mega	9,202	8,505	8.2%	4,034	3,574	12.9%	721	414	74.2%

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

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

## Sector Aeropuertos

Los resultados para los aeropuertos fueron de mixtos a negativos, con un tráfico de pasajeros estable, en donde vemos una recuperación en internacional. ASUR reportó incremento en ingresos de 21.6% a/a, con un decremento en EBITDA de 4.7%, lo anterior como consecuencia de mayores costos. Por su parte Gap decreció en tráfico 0.9% a/a, principalmente por la caída de pasajeros internacionales, cabe mencionar que los ingresos se vieron beneficiados por el incremento en el ingreso TUA, en Utilidad de operación crecieron 8.4% 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. OMA por su parte presentó ingresos en línea con el año anterior y un incremento del 6.0% a/a en tráfico de pasajeros, pero también los costos mermaron sus resultados. Para 2026 los aeropuertos estiman crecimientos moderados, consideramos que las guías son cautelosas ante la incertidumbre que ha provocado ciertos temas económicos y geopolíticos que pudiera seguir afectando el flujo internacional de pasajeros.

Volaris presentó un reporte mixto, los ingresos crecieron 5.6% a/a como consecuencia de un incremento en pasajeros reservados, cabe mencionar que el reporte estuvo por debajo de lo esperado. Las expectativas 2026 incluyen un incremento en capacidad de 7.0% a/a y un margen UAFIDAR de 33%, así como una compensación por parte de Pratt & Whitney.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		4T25	T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
Aeropuertos	Asur	10,969	9,021	21.6%	4,869	5,111	-4.7%	2,714	3,415	-20.5%
Aeropuertos	Gap	9,895	9,628	2.8%	5,114	4,757	7.5%	1,715	2,076	-17.4%
Aeropuertos	Oma	4,113	4,115	0.0%	2,361	2,395	-1.4%	1,217	1,187	2.5%
Aerolínea	Volaris	882	835	5.6%	270	279	-3.2%	4	46	-91.3%

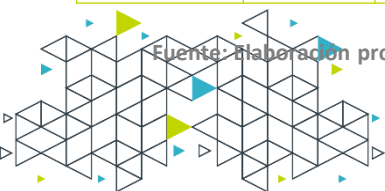
Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv.

## Fibras

Presentó un trimestre mixto, Vesta compartió cifras mixtas gracias a un incremento en nuevos contratos y a un beneficio inflacionario, sin embargo el FFO se vio deteriorado por mayores gastos. Funo presentó un avance en todos los rubros gracias a la apreciación del tipo de cambio y a renovaciones de contratos y mayor ocupación. Cabe mencionar que las expectativas para este segmento podrían mejorar ante la renegociación del TMEC.

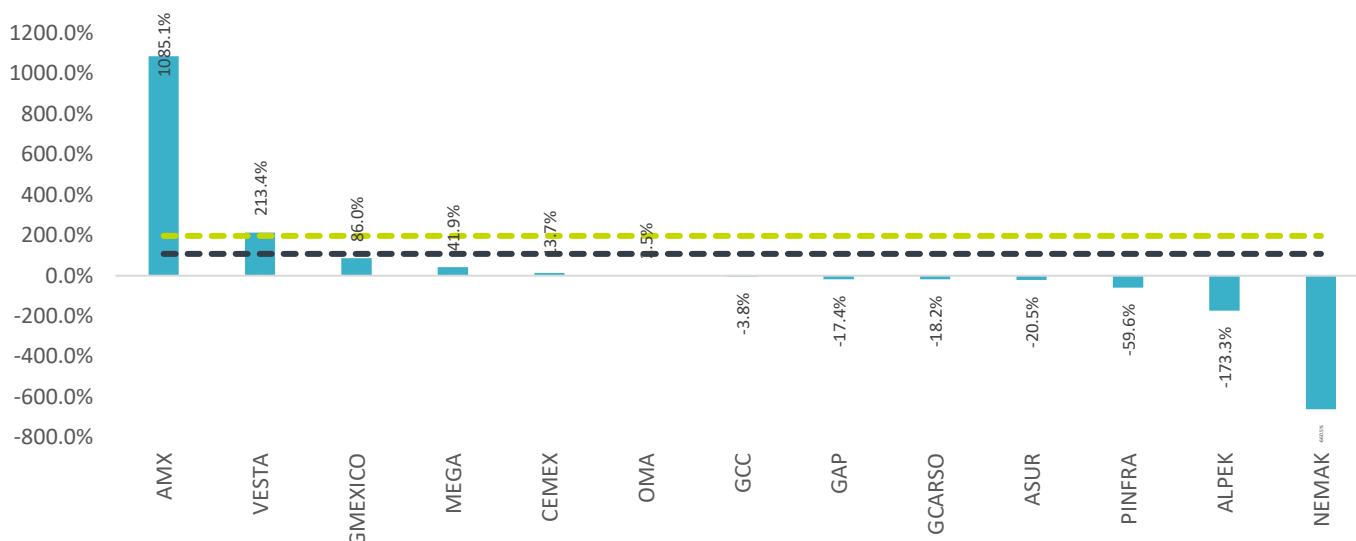
Sector	Emisora	NOI			FFO			AFFO		
		4T25	T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %	4T25	4T24	Var. %
Fibras	FUNO11	6,080.00	5,577.00	9.0%	2,549	2,510	1.55%	2,557	2,510	1.87%
Fibras	VESTA*	69.40	59.30	17.0%	39	41	-4.38%			
Fibras	FIBRA MQ	1,101.00	1,116.00	-1.3%	655	723	-9.41%	525	583	-9.95%

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



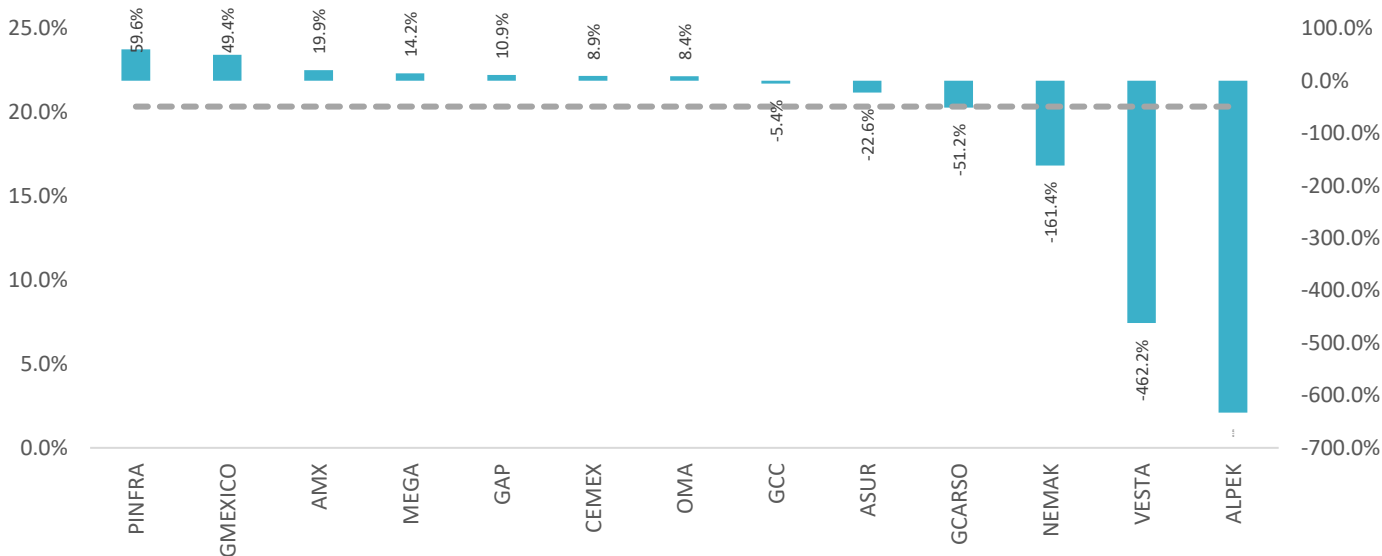
Por: Alejandra Vargas. | [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Utilidad Neta | Var. % a/a 4T25 vs 4T24



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

### Utilidad Neta | Var. % a/a 2024 vs 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, 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](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 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

