

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Resumen Trimestral

Durante el 1T26, observamos reportes mixtos, en un entorno marcado por volatilidad, tensiones geopolíticas, ajustes monetarios restrictivos y presiones en costos. No obstante, algunos sectores comenzaron a mostrar señales de estabilización y recuperación secuencial, apoyados en mejores precios, eficiencias operativas y una menor base de comparación.

Hacia el resto de 2026, anticipamos un entorno de crecimiento moderado, en donde los sectores ligados a infraestructura, minería y telecomunicaciones podrían mantener un desempeño estable, mientras que industrias intensivas en costos energéticos y financieros podrían continuar enfrentando retos.

Cabe mencionar que por el inicio de la renegociación del TMEC, se podrían favorecer sectores ligados a exportación y manufactura.

Sector Industrial

En el primer trimestre del 2026 se presentaron cifras negativas, en el caso de Nemark, avanzaron en ventas 15.3% a/a, la industria sigue presionada por temas de eliminación de incentivos para vehículos eléctricos, así mismo se enfrentan a una base de comparación alta y cambios en mezcla de productos, en EBITDA decrecieron 10.6% a/a. Para la industria petroquímica este trimestre seguimos viendo complicaciones. La compañía registró una caída en ventas de 15.0% a/a frente a una alta base de comparación, es importante mencionar que de forma secuencial se vio una mejora, apoyada por mayores volúmenes y márgenes más favorables en Poliétser, lo anterior impulsado por el incremento en los precios del crudo. El EBITDA comparable también presentó una mejora por ajuste de inventarios.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %
Industrial	Alpek	29,762	35,022	-15.0%	2,857	2,675	6.8%	-1,118	170	NA
Industrial	Nemark	1,399	1,213	15.3%	127.0	142.0	-10.6%	21.0	-16.0	224.6%

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

- Nemark presentó un reporte mejor a lo esperado en términos de ingresos, lo anterior impulsado por la consolidación de GF Casting Solutions, mayores precios de aluminio y un efecto cambiario favorable; sin embargo en EBITDA se vieron presionados por alta base de comparación, gastos extraordinarios y costos asociados a la integración del nuevo negocio. Cabe mencionar que tanto en EE.UU. Como en Europa se vio un retroceso en producción. Por su parte el apalancamiento incrementó a 3.74x desde 2.84x al cierre del 2025 como resultado de un incremento en la deuda a largo plazo.



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 como por un buen control de costos e incremento en precios de concreto.

Cemex por su parte, presentó un avance de 11.2% a/a en Ventas y EBITDA +33.4% a/a gracias a mejores precios, eficiencias operativas y beneficios del proyecto Cutting Edge. La utilidad mostró una caída de 69.8% a/a debido a un efecto extraordinario por la venta de las operaciones en República Dominicana en el 1T25.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %
Cemento	Cemex	4,019	3,614	11.2%	794	595	33.4%	228	754	-69.8%
Cemento	GCC	295	247	19.8%	86	72	19.2%	48	41	18.5%

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

Sector Minería

El inicio de 2026, 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.

- El resultado de Gmexico fue positivo ya que presentó un incremento en ventas de 32.6% a/a gracias al incremento en volúmenes de ventas de 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 26.9% y el plata de 157.9% a/a. La compañía presentó un crecimiento en EBITDA consolidado de 49.7% a/a, en Utilidad neta presentó un avance gracias a mayores ingresos financieros.

Sector Telecomunicaciones

En el 1T26, la industria presentó resultados positivos.

- América Móvil exhibió un incremento en ventas de 2.1% a/a, y de 3.8% a/a en EBITDA. Mejorando sus márgenes 201.7 pb y 66.3 pb el operativo y EBITDA respectivamente, apoyado en un control de costos y mejoras operativas. En términos de múltiplos, el P/U cotiza con un descuento de 2.3% vs su promedio a 5 años.
- Mega presentó un reporte positivo con incremento en ventas de 8.7% a/a gracias a un avance en el segmento masivo, incremento en precios y por la contribución de nuevos territorios, asimismo en EBITDA creció 8.3% a/a, a pesar de un incremento en costos y gastos. Cabe mencionar que la compañía presentó una mejora en apalancamiento y como se ha mencionado su Capex está en línea con lo esperado.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %
Telco	Amx	236,844	232,038	2.1%	94,504	91,048	3.8%	23,401	18,703	25.1%
Telco	Mega	9,357	8,607	8.7%	4,345	4,013	8.3%	841	723	16.3%

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, con un tráfico de pasajeros estable, en donde vemos una recuperación en internacional en algunas zonas. ASUR reportó ingresos sin cambios y un decremento en EBITDA de 4.4%, lo anterior como consecuencia de mayores costos. Por su parte Gap decreció en tráfico, 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 7.7% a/a, y gracias a un decremento en costos y gastos, los márgenes presentan un beneficio, la compañía mantiene índices de rentabilidad por arriba de 40.0%, lo que va en línea con la industria. OMA por su parte presentó ingresos con un incremento de 6.9% a/a y un incremento del 4.7% a/a en tráfico de pasajeros, pero también los costos mermaron sus resultados. La compañía mantiene un ROE ligeramente por debajo del 47.4% registrado en 2025 y en múltiplos cotiza por arriba del promedio en PU. Consideramos que la industria podría tener un impulso por el evento deportivo que se presentará en el 2T26.

Volaris presentó un reporte mixto, los ingresos crecieron 13.6% a/a como consecuencia de un incremento en pasajeros reservados, cabe mencionar que el reporte estuvo en línea con lo esperado. La compañía estima un crecimiento en capacidad de 0.0%- 0.2% a/a y un margen UAFIDAR de 13% para el 2T26, lo anterior incluye la compensación que Volaris espera recibir conforme al acuerdo celebrado con Pratt & Whitney.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %
Aeropuertos	Asur	8,858	8,787	0.8%	5,474	5,725	-4.4%	2,813	3,516	-20.0%
Aeropuertos	Gap	11,370	11,055	2.8%	5,989	5,629	6.4%	3,178	2,748	15.6%
Aeropuertos	Oma	3,816	3,569	6.9%	2,312	2,319	-0.3%	1,233	1,285	-4.0%
Aerolínea	Volaris	770	678	13.6%	153	149	2.7%	-71	-51	NA

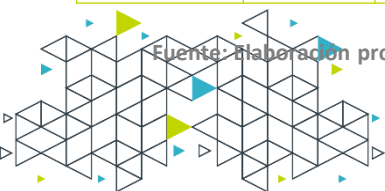
Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías y Refinitiv.

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 un incremento por inflación en contratos vigentes y consolidación de Fibra Next. Cabe mencionar que las expectativas para este segmento podrían mejorar ante la renegociación del TMEC.

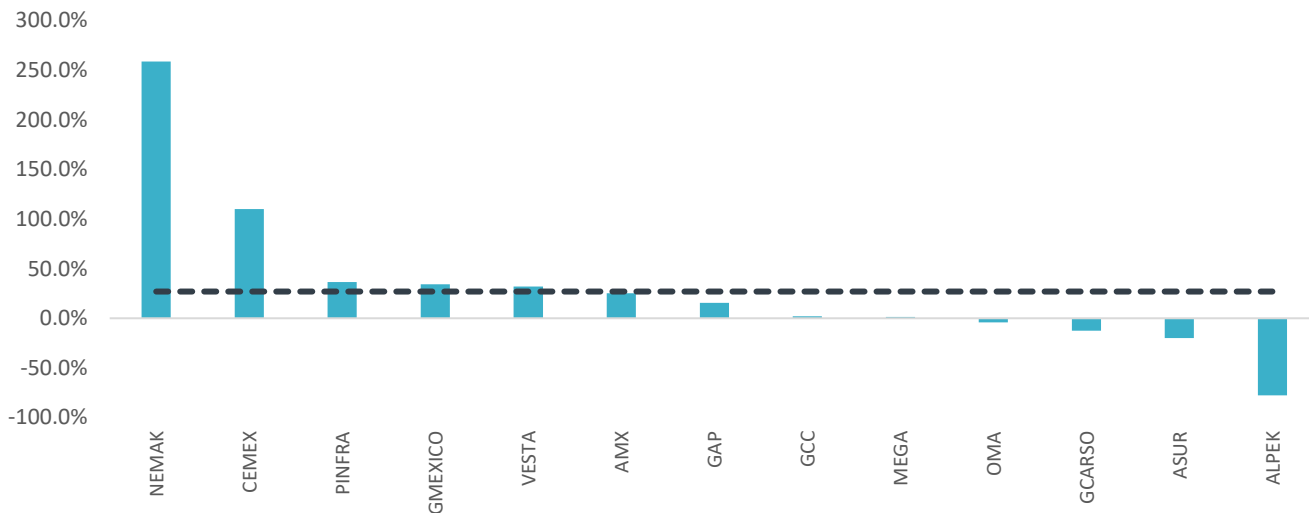
Sector	Emisora	NOI			FFO			AFFO		
		1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %	1T26	1T25	Var. %
Fibras	FUNO11	8,007	7,530	6.3%	2,478	2,385	3.90%	2,561	2,385	7.38%
Fibras	VESTA*	76	67	14.4%	43	45	-4.22%			
Fibras	FIBRA MQ	1,270	1,339	-5.1%	676	735	-8.03%	521	603	-13.60%

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



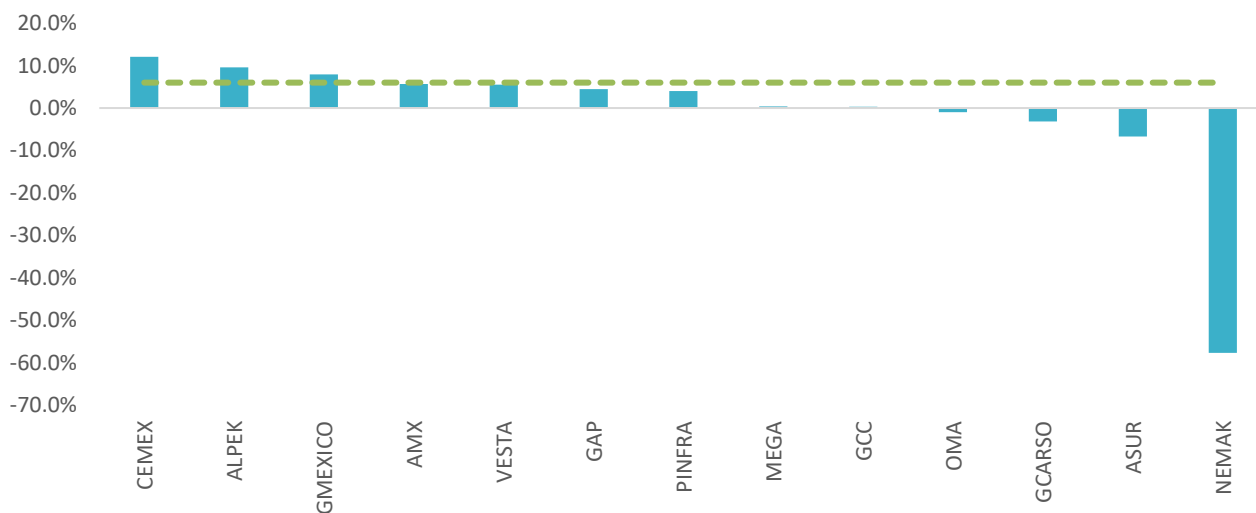
Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Utilidad Neta | Var. % a/a 1T26 vs 1T25



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

Utilidad Neta | Var. % a/a UDM 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, 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

