



Primer trimestre del 2026

Empezamos 2026 de forma mixta. El año 2026 comenzó con temas significativos que han impactado a los mercados a nivel mundial y México no ha sido la excepción, temas geopolíticos y económicos han generado volatilidad en los precios de insumos fundamentales en ciertas industrias, por lo que estos impactos se verán reflejados en los resultados corporativos. Cabe mencionar que algunos sectores han logrado ser más resilientes, así mismo, cada compañía ha implementado estrategias de ahorros en costos o diferentes formas de mitigar los impactos negativos.

Factores a recalcar. Para minería estimamos un trimestre positivo, lo anterior como consecuencia de un incremento en el precio en los metales a/a, principalmente oro, plata y cobre. Por otro lado, para el sector industrial seguimos viendo complicaciones y en aeropuertos anticipamos un trimestre plano al presentar cifras de pasajeros bajas.

Resumen de estimaciones Bloomberg para el 1T26 mdp/ mdd

	Emisora	Moneda	Ingresos			EBITDA			Utilidad neta		
			1T26e	1T25	Var. %	1T26e	1T25	Var. %	1T26e	1T25	Var. %
Industriales	ALPEKA	mxn	30,064.7	35,022.3	-14.2%	2,438.0	2,674.6	-8.8%	178.5	264.6	-32.5%
	NEMAKA	usd	1,158.9	1,212.8	-4.4%	136.9	149.5	-8.5%	-8.9	-50.6	-82.4%
Telco	*AMXB	mxn	234,840.7	232,037.9	1.2%	93,461.7	91,141.0	2.5%	23,771.8	19,713.3	20.6%
	*MEGA CPO	mxn	9,359.1	8,607.1	8.7%	4,250.0	4,168.2	2.0%	951.9	851.9	11.7%
Aeropuertos	GAPB	mxn	10,541.5	11,055.2	-4.6%	5,634.5	5,630.8	0.1%	2,545.3	2,749.5	-7.4%
	OMAB	mxn	3,727.0	3,568.8	4.4%	2,519.3	2,318.8	8.6%	1,327.0	1,284.7	3.3%
	ASURB	mxn	9,782.4	8,787.5	11.3%	5,831.4	5,724.6	1.9%	3,242.2	3,515.8	-7.8%
Cemento/Minería	VOLARA	usd	754.4	678.1	11.3%	144.9	140.9	2.9%	-76.6	45.6	NA
	GMEXICO	usd	5,516.5	4,195.5	31.5%	3,305.3	2,238.1	47.7%	1,581.8	744.3	112.5%
	CEMEXCPO	usd	3,882.1	3,614.2	5.9%	697.2	594.9	16.3%	171.3	48.5	253.1%
Fibras	* GCC*	usd	277.8	246.5	12.7%	82.6	72.0	14.8%	42.7	40.6	5.2%
	VESTA*	mxn	74.6	68.6	8.7%	60.4	54.6	10.6%	42.9	-62.8	-168.3%
	FUNO11	usd	8,044.6	7,604.8	5.8%	6,015.2	5,711.3	5.3%	2,661.3	1,569.2	69.6%
	FIBRA MQ	mxn	1,227.3	1,274.7	-3.7%	954.7	975.7	-2.2%	610.0	137.4	344.0%



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

Estimados ALPEK- Negativo

Precios del crudo al alza. Según el consenso, se esperaría un reporte negativo en donde la compañía presenta un retroceso de 14.2% a/a en ventas. En términos de Pet los márgenes se estiman de estables a positivo, cabe mencionar que el efecto arancelario estaría favoreciendo temporalmente el margen local, así mismo el alza en los precios del crudo podría beneficiar parcialmente los resultados. En el caso de EPS esperamos una recuperación, en términos de Capex esperamos este alineado a la Guía 2026, por otro lado, los volúmenes se verán con incremento.

En Ebitda y Utilidad neta también retrocederán en el trimestre. Consideramos que aunque la volatilidad que ha causado el conflicto en Medio Oriente y por ende el incremento en precios traiga mejores márgenes y beneficio en fletes el panorama continuará complicado ya que dependen de que la oferta y demanda se estabilice, principalmente en Asia, por lo que estructuralmente el sector se sigue viendo complicado.

Estimados NEMAK- Negativo

Industria continua con complicaciones. Esperamos un reporte negativo, el consenso estima un retroceso en ventas de 4.4% a/a, lo anterior por una base de comparación alta ya que recordemos que el año pasado incrementaron sus inventarios previendo consecuencias por aranceles. Como puntos importantes hay que considerar que EE.UU. quitó el beneficio a autos eléctricos lo que afectaría a este segmento. En Europa podríamos observar mayor relevancia en el tema de VE y el resto del mundo estaría creciendo un dígito medio en ventas.

La buena noticia es que la compañía continua con programas de reducción de costos, así mismo este año se comenzó con la consolidación de la nueva compañía, lo que traería exposición a nuevas líneas de negocio y nuevas geografías.

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.

Para el 1T26 estimamos un incremento en ingresos de +8.7% a/a y en EBITDA +2.0%, en línea con trimestres anteriores. 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%. Cabe mencionar que también estimamos una mejora en términos de apalancamiento y Capex, ya que no invertirán al mismo ritmo que en años pasados, en términos generales la compañía presentará cifras en línea con la guía.

También es importante mencionar que la compañía incrementó precios, así mismo aumentó la capacidad de paquetes iniciales, lo que le podría ayudar a mejorar su *market share*.

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

Estimados GCC- Positivo

Mejora en Resultados. Esperamos un reporte con un incremento en ventas de 12.7% a/a, lo anterior gracias a volúmenes fuertes de concreto en EE.UU. gracias a un mejor clima en comparación con el mismo trimestre de 2025 y a proyectos renovables principalmente. Por otro lado, en México vemos un avance en vivienda y una base de comparación estable.

México. Esperamos una mejora principalmente impulsado por infraestructura y vivienda, así mismo la comparativa para minas se ha normalizado tras el cierre de algunas minas en 2024. El cemento petrolero aún presenta complicaciones.

EE.UU. Esperamos volúmenes estables, gracias a proyectos de infraestructura y proyectos renovables, aunque continuamos viendo un menor dinamismo en residencial y comercial. En términos de concreto se esperan cifras positivas.

Por último, en temas de energía, no esperamos que la compañía se vea perjudicada ya que cuentan con una cobertura natural al tener minas propias.

Estimados CEMEX- Positivo

Inicio de 2026 positivo. El consenso de analistas estaría esperando un reporte con un incremento en ventas de 5.9% a/a, consideramos que la combinación de incremento en precios y mejores volúmenes traerá beneficios a los resultados. Es importante destacar que la compañía continua realizando esfuerzos en reducción de costos, por lo que esperamos beneficios en EBITDA por el plan Cutting edge.

En México, podríamos ver un mejor trimestre por mejora en demanda, así como por un ligero incremento en precios y una base de comparación baja, cabe recalcar que durante el año se espera que planes de infraestructura y vivienda impulsen los volúmenes.

EE.UU. Consideramos que a pesar de la incertidumbre económica, la compañía presentará incremento de un dígito bajo tanto en cemento como en concreto, en línea con la guía.

Cabe mencionar que la compañía estaría presentando acorde con su Proyecto *Cutting Edge* un ahorro en EBITDA de USD\$165 millones en el 2026 lo que ayudaría a incrementar el margen EBITDA.

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

Estimados GMEXICO- Positivo

Trimestre impulsado por precio del cobre. Para el 1T26 estimamos un reporte positivo, ya que el incremento en el precio de algunos metales durante el trimestre como +26.8% a/a del cobre y subproductos estarían ayudando a los resultados de la compañía, cabe recalcar que durante el año el precio del cobre ha decrecido 1.2% a/a como consecuencia de la incertidumbre provocada por temas geopolíticos. Se espera un incremento en ventas de 31.5% a/a, en EBITDA también esperamos un avance considerable, aunque con un cash cost mayor. En GMXT se estima una ligera caída año contra año, y terminará su desliste en el segundo trimestre del año.

En términos anualizados esperamos que la compañía presente un incremento de doble dígito en ingresos y en Ebitda un avance de más del 40% a/a, lo anterior principalmente por un impulso en Minería gracias a los precios de los metales, se espera que Transportes presente un reporte a la baja. Por último, infraestructura estaría presentado una caída en ventas a/a, aunque con una ligera alza en EBITDA.

Estimados Aeropuertos y Aerolíneas- Mixto

Gap. En el 1T26 observamos una caída trimestral de 5.5% a/a en el tráfico de pasajeros de GAP a nivel total, afectado principalmente por la caída en el tráfico internacional -9.5% a/a y una caída del 2.0% en el tráfico nacional. El consenso espera para este aeropuerto un decremento en ventas y que permanezca sin cambios en Ebitda de +0.1% a/a, aunque podríamos ver una cifra menor. Estimamos márgenes en línea con guía.

En términos del 1T26 el consenso espera para Oma una recuperación en ventas de 4.4% a/a y en Asur incremento de 11.3% a/a, en términos de EBITDA se estima un crecimiento de un dígito medio para Oma y casi neutral para Asur.

Volaris. El consenso espera un incremento en ventas de 11.3% a/a para el primer trimestre de 2026, los resultados se verán impulsados derivado de un incremento en el tráfico de pasajeros acumulado en lo que va del año, principalmente por el internacional recuperándose de los efectos adversos por temas migratorios vistos a principios del 2025. Cabe mencionar que en 2026 el Capex en gran parte será utilizado para el mantenimiento de los aviones que serán devueltos al arrendador. Por otro lado, continúa el proceso de la creación de un grupo de aerolíneas mexicanas en donde participarían tanto Volaris como Viva aerobús y aunque aún está sujeta a aprobación sugerimos estar pendientes ya que esto podría fortalecer su capacidad de negociación.

Estimados Fibramq- Mixto

Resultados mixtos. El consenso estima un decremento en ingresos de 3.7% a/a lo anterior a pesar de una tasa de ocupación durante el mes de más del 90% en industrial y *retail*, lo que indica que continúan siendo una industria bastante resiliente. Esperamos márgenes estables alrededor de 40%. Cabe mencionar que Fibra next también estaría buscando adquirir hasta el 100% de esta fibra.

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 aumento en nuevos clientes en el 2S26.

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

