

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Resumen Trimestral

Durante el 2T26, observamos resultados mixtos en los diferentes sectores. Minería, cemento y telecomunicaciones mostraron resultados favorables apoyados por una mejor demanda, incrementos en precios y eficiencias operativas. Por otro lado, algunas compañías industriales y de transporte continuaron enfrentando presiones derivadas de mayores costos, incertidumbre comercial y desaceleración en ciertos mercados manufactureros.

Hacia la segunda mitad de 2026 anticipamos un entorno favorable para sectores vinculados con infraestructura, minería, telecomunicaciones y bienes raíces industriales, apoyados por proyectos de inversión, tendencias de *nearshoring* y una mejora gradual en la demanda. No obstante, persisten riesgo asociados a la renegociación del T-MEC, volatilidad cambiaria y desaceleración manufacturere, así como temas geopolíticos, lo que podría estar causando mayor volatilidad en sectores altamente relacionados con precios del crudo y algunas otras materias primas.

Sector Industrial

Durante el 2T26 el desempeño del sector industrial fue mixto. Nemak presentó un crecimiento en ingresos apoyado por la integración de adquisiciones, mayores precios del aluminio y efectos cambiarios favorables; sin embargo, los márgenes permanecieron presionados por gastos extraordinarios y costos de integración. Por su parte, Alpek mostró una recuperación relevante impulsada por mejores márgenes de referencia, mayores volúmenes y condiciones de oferta y demanda más favorables, permitiendo una mejora significativa en EBITDA, utilidad neta y apalancamiento.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %
Industrial	Alpek	37,482	32,789	14.3%	7,080	1,982	257.2%	4,143	-572	824.3%
Industrial	Nemak	1,504	1,269	18.5%	159.0	176.0	-10.1%	-13.0	-24.0	45.8%

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

- Nemak presentó un reporte mixto, los ingresos crecieron 18.5% a/a impulsados por la adquisición reciente, mayores precios de aluminio y efectos favorables de tipo de cambio. Sin embargo, en términos de EBITDA cayeron 10.1% a/a derivado de gastos extraordinarios, mayores costos operativos y una elevada base de comparación. El apalancamiento incrementó a 3.82x como consecuencia de la adquisición.



Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector Cemento

El sector cemento presentó resultados favorables durante el trimestre. La demanda relacionada a infraestructura, autoconstrucción y vivienda continuó respaldando el crecimiento de volúmenes, particularmente en EE.UU y México. Asimismo, las estrategias de eficiencia operativa, control de costos y disciplina comercial contribuyeron a una expansión en rentabilidad para algunas compañías del sector.

Cemex por su parte, presentó un avance de 12.2% a/a en Ventas y EBITDA +23.8% a/a gracias a mejores volúmenes, eficiencias operativas, menores costo de energía y beneficios del programa *Cutting Edge*. Destacamos el buen desempeño de México y EMEA, así como la resiliencia del negocio estadounidense apoyado por infraestructura.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %
Cemento	Cemex	4,593	4,093	12.2%	1,018	822	23.8%	347	318	9.1%
Cemento	GCC	418	364	15.0%	132	117	13.2%	74	74	1.1%

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

Sector Minería

Durante el 2T26 el sector minero mantuvo un entorno altamente favorable derivado del incremento en los precios de metales industriales y preciosos. La demanda por cobre continúa respaldada por tendencias estructurales relacionadas a infraestructura, mientras que el oro se mantiene atractivo como activo refugio.

- Grupo México presentó un reporte positivo respaldado por mayores precios de metales, incremento en volúmenes comercializados y una sólida generación operativa. Los ingresos crecieron 35.0% a/a, el EBITDA avanzó 52.8% a/a y la utilidad neta aumentó 78.5% a/a. La división de transportes mantuvo un crecimiento, mientras que infraestructura fue parcialmente afectada por menores actividades de perforación.

Sector Telecomunicaciones

En el 2T26, la industria presentó resultados positivos, la demanda por conectividad continúa sólida.

- América Móvil exhibió un incremento en ventas de 3.1% a/a, y de 3.8% a/a en EBITDA. México, Brasil y Colombia continuaron siendo los mercados con mejor contribución. Asimismo, la compañía fortaleció su generación de flujo, redujo apalancamiento a 1.74x e incrementó sus niveles de rentabilidad.
- Mega presentó un reporte mixto. Los ingresos crecieron 7.0% a/a impulsados por la maduración de territorios de expansión, fortalecimiento de mercados y crecimiento de suscriptores. No obstante, mayores costos laborales presionaron márgenes y el EBITDA quedó ligeramente por debajo de lo estimado. La compañía continúa avanzando hacia una etapa de capitalización de su plan de expansión y menor intensidad de CAPEX.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %
Telco	Amx	241,071	233,785	3.1%	95,908	92,409	3.8%	24,332	22,282	9.2%
Telco	Mega	9,312	8,700	7.0%	4,210	3,990	5.5%	834	768	8.6%

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

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector Aeropuertos

Los resultados para los aeropuertos fueron de mixtos, el tráfico de pasajeros mostró presiones principalmente por la desaceleración del tráfico internacional, diversas compañías lograron compensar parcialmente este efecto mediante mayores ingresos comerciales, ajustes tarifarios y crecimiento en actividades de diversificación. ASUR reportó incremento en ingresos, pero un decremento en EBITDA de 6.4%, lo anterior como consecuencia de la consolidación de ASUR US Airports lo que ocasionó mayores costos operativos. Por su parte Gap presentó uno de los mejores reportes del sector. Pese a una caída de 5.6% en tráfico de pasajeros, los ingresos crecieron 3.7% a/a y el EBITDA avanzó 8.4% a/a. La integración de CBX, internalización de servicios y el crecimiento de ingresos no aeronáuticos permitieron una expansión relevante en márgenes. OMA por su parte presentó ingresos con un incremento de 2.6% a/a y un incremento del 0.4% a/a en tráfico de pasajeros, los aeropuertos con mejor desempeño fueron San Luis Potosí, Durango y Chihuahua. La compañía mantiene un ROE ligeramente mejor al registrado en 2025 y en múltiplos cotiza por arriba del promedio en PU.

Volaris presentó un trimestre complicado. Aunque los ingresos crecieron 23.9% a/a impulsados por mayor tráfico de pasajeros y mejores tarifas, el fuerte incremento en combustible y gastos operativos provocó una contracción significativa en rentabilidad y pérdida neta superior a la observada el año anterior.

Sector	Emisora	Ingresos			EBITDA			Utilidad Neta		
		2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %
Aeropuertos	Asur	9,579	8,715	9.9%	4,705	5,025	-6.4%	2,296	2,145	7.0%
Aeropuertos	Gap	11,290	10,882	3.7%	5,965	5,503	8.4%	2,772	2,518	10.1%
Aeropuertos	Oma	4,466	4,353	2.6%	2,389	2,296	4.1%	1,467	1,335	9.9%
Aerolínea	Volaris	859	693	24.0%	76	138	-44.9%	-127	-63	-101.6%

Fibras

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

Presentó un trimestre mixto, Vesta compartió cifras mixtas ya que aunque presentó incremento en ingresos y FFO los márgenes de vieron mermados por mayores costos operativos. Funo presentó un avance en todos los rubros gracias elevados niveles de ocupación, incrementos sostenidos en rentas y una mayor eficiencia operativa.

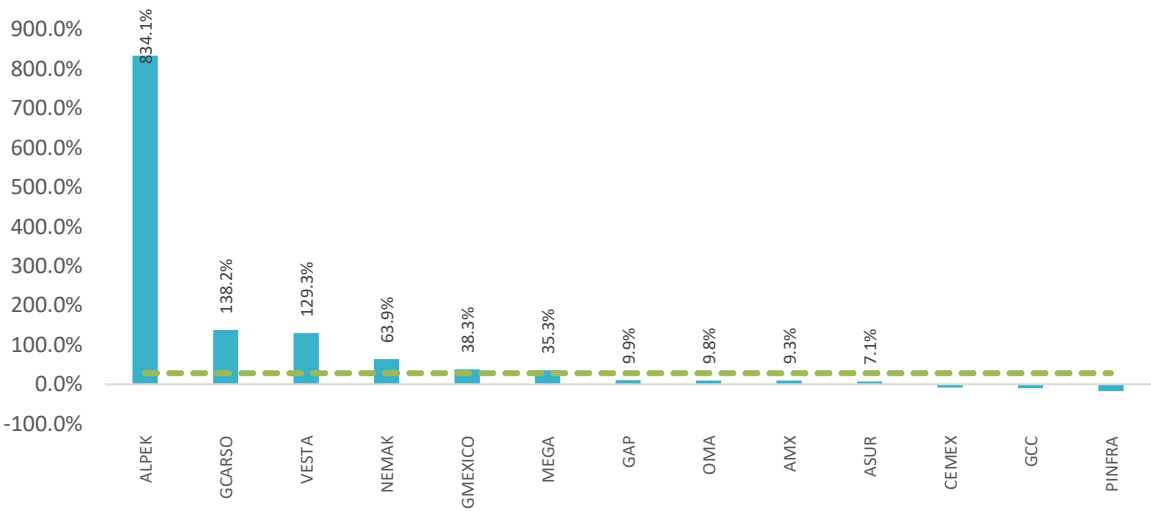
Sector	Emisora	NOI			FFO			AFFO		
		2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %	2T26	2T25	Var. %
Fibras	FUNO11	7,921.00	7,505.00	5.5%	5,903	5,579	5.81%	2,572	2,345	9.68%
Fibras	VESTA*	78.50	67.30	16.6%	72	62	15.70%	46	43	6.96%
Fibras	FIBRA MQ	1,286	1,346	-5.1%	1,082	1,148	-5.75%	648	725	-10.62%

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



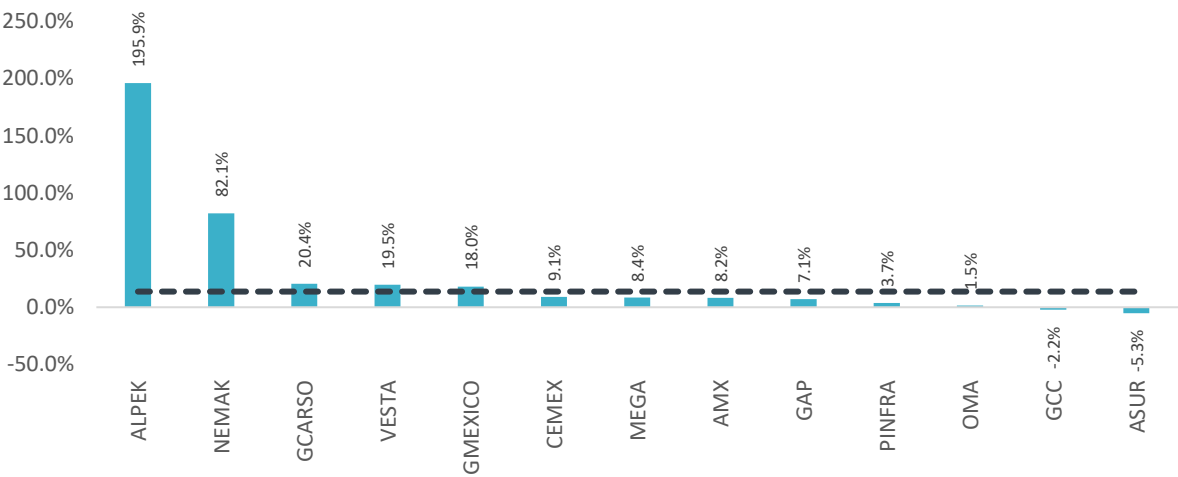
Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Utilidad Neta | Var. % a/a 2T26 vs 2T25



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, 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

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

