

ASUR

Reporte Trimestral

Comienzan a moderarse los crecimientos

Puntos por destacar

- Incrementos de doble dígito, en línea con lo esperado, respaldados por las mayores tarifas y tráfico estable. En un entorno marcado por riesgos comerciales y de desaceleración, la compañía destaca por su solidez financiera y atractiva valuación
- Anticipamos una mayor desaceleración del crecimiento en los siguientes trimestres, sujeta a la evolución del tráfico. Más allá del elevado dividendo, la ausencia de catalizadores claros nos lleva a modificar nuestra recomendación a Mantener

Resultados sin sorpresas. Asur continua con avances anuales de doble dígito. El tráfico total se mantuvo prácticamente estable (+0.2% a/a), apoyado por la resiliencia del mercado doméstico y un buen desempeño en Colombia y Puerto Rico, incluso considerando el efecto calendario negativo de Semana Santa y Año Bisiesto. No obstante, la debilidad del tráfico internacional en México (34% del total) limitó un mayor avance. La tendencia apunta a una recuperación gradual, sin dejar de mencionar que los riesgos de desaceleración podrían limitar el crecimiento. Así, los ingresos operativos (suma de aeronáuticos y no aeronáuticos) subieron 13.9% a/a a \$8,173 millones, en línea con lo estimado, apoyado nuevamente por las altas tarifas en México (+40.6% a/a en la tarifa implícita por unidad de tráfico). El EBITDA avanzó 11.7% a/a a \$5,725 millones, con una caída en el margen respectivo (excluyendo servicios de construcción) de -1.3pp a 70.0%, principalmente por el alza en los costos por servicios y gastos por derecho de concesión. Finalmente, la utilidad neta aumentó 14.1% a/a derivado de mayores intereses a favor y una menor tasa impositiva. **El tráfico de Asur refleja una recuperación moderada.** Si bien se anticipa una mejora gradual conforme se normaliza la oferta de asientos tras los retiros de motores *Pratt & Whitney*, –esperando concluyan hacia el 3T25–, persisten retos relevantes como: (1) La limitada capacidad de las aerolíneas en EE. UU., que continuará afectando el segmento internacional; (2) las restricciones operativas en el AICM, donde el número de vuelos por hora permanece acotado a 43, con posibilidad de ampliarse a 52, aún sin una fecha definida; (3) los riesgos de desaceleración económica podrían desalentar el turismo; y (4) el leve desvío de pasajeros hacia el nuevo aeropuerto de Tulum, que seguirá presionando los volúmenes. Como contexto, Tulum recibió ~1.2 millones de pasajeros en 2024 y la compañía estima 1.7 millones más este año, reconfigurando la demanda en el Sur e impactando el aeropuerto insignia de Asur, Cancún. Aunque el [generoso dividendo](#) (yield de 14.1%) refleja la excelente posición financiera y la capacidad de la compañía de generar flujo de efectivo constante, consideramos que existen opciones más atractivas y con perspectivas de crecimiento más interesantes, lo cual, aunado a la falta de catalizadores visibles en el corto plazo, nos lleva a ajustar nuestra recomendación a **Mantener**.

Estados Financieros				
Millones de pesos	2022	2023	2024	2025e
Ingresos	25,314	25,822	31,333	37,111
Utilidad Operativa	14,675	15,244	17,520	19,108
EBITDA	16,211	17,061	19,844	21,382
Margen EBITDA	64.0%	66.1%	63.3%	57.6%
Utilidad Neta	9,963	10,204	13,551	13,015
Margen Neto	39.4%	39.5%	43.2%	35.1%
Activo Total	70,920	70,342	84,111	82,098
Efectivo	13,175	15,692	20,083	19,119
Pasivo Total	21,904	18,751	22,499	18,837
Deuda	15,205	12,225	13,359	11,951
Capital	49,016	51,591	54,213	63,261

Múltiplos y razones financieras				
	2022	2023	2024	2025e
FV/EBITDA	11.1x	10.2x	8.6x	7.7x
P/U	17.1x	16.7x	12.6x	12.8x
P/VL	3.5x	3.3x	3.0x	2.7x
ROE	23.9%	22.7%	25.0%	23.4%
ROA	14.0%	14.5%	16.1%	15.9%
EBITDA / Intereses	18.9x	15.2x	24.0x	19.4x
DN/EBITDA	0.1x	-0.2x	-0.3x	-0.3x
Deuda / Capital	0.3x	0.2x	0.2x	0.2x

Fuente: Banorte

22 de abril 2025



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Análisis Bursátil
hugoa.gomez@banorte.com



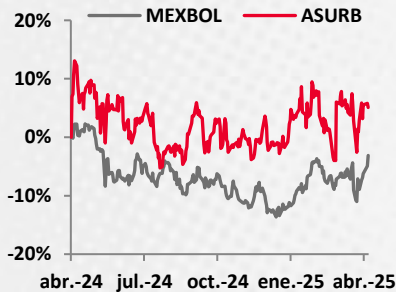
Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

Mantener	
Precio Actual	\$567.11
PO	\$626.00
Dividendo	\$80.00
Dividendo (%)e	14.1%
Rendimiento Potencial	24.5%
Precio ADS	US\$288.00
PO ADS	US\$315.42
Acciones por ADS	10
Máx – Mín 12m (\$)	605.2-505.8
Valor de Mercado (US\$m)	8,674.9
Acciones circulación (m)	300
Flotante	58%
Operatividad Diaria (\$ m)	362.0
Múltiplos 12m	
FV/EBITDA	8.2x
P/U	12.2x
MSCI ESG Rating*	A

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Fuente: Banorte



www.banorte.com/analiseconomico
@analisis_fundam

Documento destinado al público en general

Asur – Resultados 1T25

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T24	1T25	Var %	1T25e	Var % vs Estim.
Ventas	7,435	8,787	18.2%	8,922	-1.5%
Utilidad de Operación	4,579	5,100	11.4%	5,021	1.6%
Ebitda	5,123	5,725	11.7%	5,682	0.7%
Utilidad Neta	3,082	3,516	14.1%	3,456	1.7%
Márgenes					
Margen Operativo	61.6%	58.0%	-3.6pp	56.3%	1.8pp
Margen Ebitda	68.9%	65.1%	-3.8pp	63.7%	1.5pp
Margen Neto	41.5%	40.0%	-1.4pp	38.7%	1.3pp
UPA	\$10.27	\$11.72	14.1%	\$11.52	1.7%

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2024	2024	2025	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	7,434.9	9,020.6	8,787.5	18.2%	-2.6%
Costo de Ventas	154.4	128.3	158.8	2.8%	23.8%
Utilidad Bruta	7,280.5	8,892.3	8,628.7	18.5%	-3.0%
Gastos Generales	2,701.3	4,391.8	3,528.9	30.6%	-19.6%
Utilidad de Operación	4,579.2	4,500.5	5,099.8	11.4%	13.3%
Margen Operativo	61.6%	49.9%	58.0%	(3.6pp)	8.1pp
Depreciación Operativa	543.7	610.8	624.8	14.9%	2.3%
EBITDA	5,122.9	5,111.3	5,724.8	11.7%	12.0%
Margen EBITDA	68.9%	56.7%	65.1%	(3.8pp)	8.5pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(42.0)	788.5	4.8	N.A.	-99.4%
Intereses Pagados	255.4	234.8	245.0	-4.1%	4.3%
Intereses Ganados	409.7	350.1	463.9	13.2%	32.5%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(196.4)	673.2	(214.1)	9.0%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(2.7)	(2.3)	(1.0)	-62.3%	-55.5%
Utilidad antes de Impuestos	4,534.5	5,286.7	5,103.6	12.6%	-3.5%
Provisión para Impuestos	1,347.7	1,697.0	1,465.4	8.7%	-13.6%
Operaciones Discontinuas				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	3,186.8	3,589.7	3,638.2	14.2%	1.4%
Participación Minoritaria	104.7	175.1	122.4	17.0%	-30.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,082.1	3,414.6	3,515.8	14.1%	3.0%
Margen Neto	41.5%	37.9%	40.0%	(1.4pp)	2.2pp
UPA	10.274	11.382	11.719	14.1%	3.0%

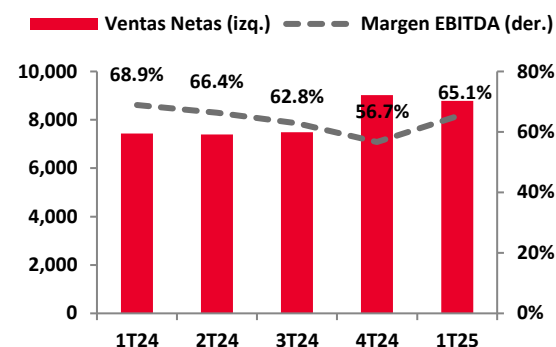
Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	22,255.9	26,130.6	28,996.9	30.3%	11.0%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	16,823.0	20,083.5	22,681.2	34.8%	12.9%
Activos No Circulantes	50,737.2	57,980.7	57,728.8	13.8%	-0.4%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	171.5	258.7	252.9	47.5%	-2.2%
Activos Intangibles (Neto)	48,462.5	55,886.2	55,667.1	14.9%	-0.4%
Activo Total	72,993.2	84,111.3	86,725.7	18.8%	3.1%
Pasivo Circulante	4,898.7	6,361.6	5,617.1	14.7%	-11.7%
Deuda de Corto Plazo	1,118.2	1,131.5	1,131.5	1.2%	
Proveedores	1,623.1	1,394.0	1,122.4	-30.8%	-19.5%
Pasivo a Largo Plazo	13,711.9	16,137.1	15,892.3	15.9%	-1.5%
Deuda de Largo Plazo	10,630.9	12,227.9	11,929.4	12.2%	-2.4%
Pasivo Total	18,610.6	22,498.7	21,509.4	15.6%	-4.4%
Capital Contable	54,382.6	61,612.6	65,216.3	19.9%	5.8%
Participación Minoritaria	6,645.7	7,399.7	7,446.3	12.0%	0.6%
Capital Contable Mayoritario	47,736.9	54,212.9	57,770.0	21.0%	6.6%
Pasivo y Capital	72,993.2	84,111.3	86,725.7	18.8%	3.1%
Deuda Neta	(5,073.9)	(6,724.0)	(9,620.4)	89.6%	43.1%

Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos de las operaciones	3,455.0	15,565.8	3,334.9
Flujos de actividades de inversión	280.0	(3,058.2)	(144.6)
Flujos de financiamiento	(513.5)	(8,608.2)	(507.8)
Incremento (disminución) efectivo	3,221.4	3,899.3	2,682.6

Fuente: Banorte, BMV.

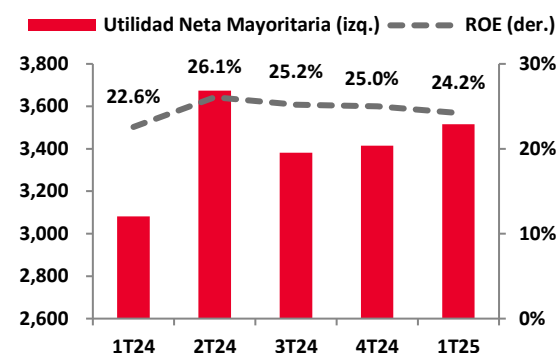
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



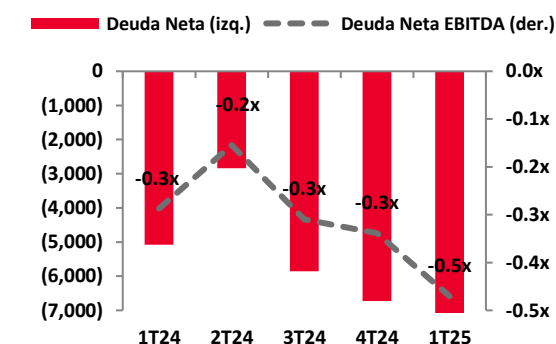
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



ASUR 1T25

Pasajeros, ingresos, EBITDA y Margen EBITDA por región

Cifras en millones - pasajeros y pesos

Región	Pasajeros	Var a/a	Ingresos*	Var a/a	EBITDA	Var a/a	Margen EBITDA	Var a/a
México	10,945	-4.80%	5,950	9.0%	4,473	8.2%	75.2%	0.6pp
San Juan Puerto Rico	3,609	10.60%	1,233	27.5%	654	24.1%	53.1%	1.4pp
Colombia	4,046	6.40%	990	31.8%	597	29.6%	60.3%	1.0pp
Total	18,600	0.20%	8,173	13.9%	5,724	11.7%	70.0%	1.3pp

Fuente: Asur.

*Ingresos aeronáuticos más no aeronáuticos.

** Mg. EBITDA sin cambios contables.

Tráfico de pasajeros 1T25

Resumen tráfico de pasajeros trimestral

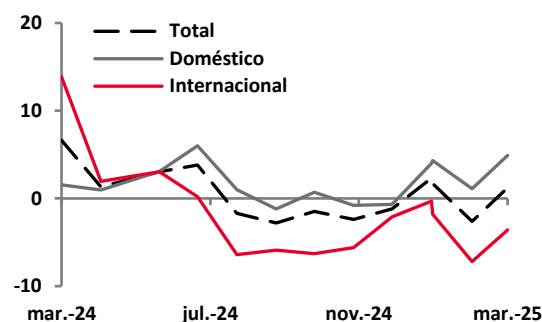
Cifras en miles

País	1T24	1T25	% Var
Doméstico	4,615.09	4,580.48	-0.7%
Internacional	6,881.33	6,364.65	-7.5%
México	11,496.41	10,945.14	-4.8%
Doméstico	2,935.94	3,227.25	9.9%
Internacional	325.956	381.336	17.0%
Puerto Rico	3,261.90	3,608.58	10.6%
Doméstico	2,963.46	3,078.66	3.9%
Internacional	840.77	967.698	15.1%
Colombia	3,804.23	4,046.35	6.4%
Doméstico	10,514.49	10,886.39	3.5%
Internacional	8,048.05	7,713.69	-4.2%
Total	18,562.54	18,600.07	0.2%

Fuente: Banorte, Bloomberg, Asur.

ASUR – Evolución de tráfico de pasajeros – U12M

% a/a



Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y disseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Ana Laura Zaragoza Félix, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
ASURB	22/04/2025	Mantener	\$626.00
ASURB	22/04/2024	Compra	\$626.00
ASURB	26/02/2024	Compra	\$595.00
ASURB	05/10/2023	En revisión	NA

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado			Promedio			Líder

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmin Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430