

12 DE SEPTIEMBRE 2025

# SEMANARIO FINANCIERO

**CONSENSUS ECONOMICS**

FORECAST INFLACIÓN  
AWARD WINNER  
2020 MÉXICO

**BLOOMBERG**

MEJOR PRONOSTICADOR  
DE LA ECONOMÍA  
MEXICANA 2015 MÉXICO

**BLOOMBERG**

2º LUGAR COMO  
PRONOSTICADOR DE LA  
ECONOMÍA MEXICANA 2016  
MÉXICO

**CONSENSUS ECONOMICS**

FORECAST ACCURACY  
AWARD WINNER  
2016 MÉXICO



# SEMANARIO FINANCIERO

12 DE SEPTIEMBRE 2025

## ○ ECONOMÍA MEXICANA

Tras el anuncio del Plan Estratégico de Pemex, las calificadoras reaccionaron al reconocer avances estructurales en su desempeño que podrían influir en la calificación soberana, aunque no de forma inmediata.

**Lo que hay que saber de la semana que concluye.** Paquete económico 2026, inflación de agosto y producción industrial de julio en México.

## ○ ECONOMÍA INTERNACIONAL

La creación de empleo sorprendió a la baja en agosto y la tasa de desempleo aumentó a su nivel más alto desde 2021. Además, la demanda laboral se debilitó en julio.

Esta semana nos concentraremos en datos de inflación de cara a la próxima reunión del FOMC. Esperamos que en su reunión, el BCE mantenga su tasa sin cambio.

## ○ RENTA VARIABLE

**¡Viva México! ... y la Fed.** Los índices estadounidenses extendieron ganancias semanales impulsados por tecnológicas y expectativas de recorte de tasas de la Fed, con el oro marcando récord histórico. En México, el IPC brilló tras alcanzar un nuevo máximo histórico y acumular un rendimiento de +24.8% en lo que va del año en pesos y de +40.9% en dólares, consolidándose entre los mercados emergentes más sólidos.

## ○ ANÁLISIS TÉCNICO

**Los índices accionarios se reafirman en la tendencia al alza de largo plazo.** No hay evidencia que apunte a que puede haber un ajuste mayor en los siguientes días, aunque eso no elimina el riesgo de ver tomas de utilidad temporales. Cabe la cautela, desde luego, pues la sobrecompra acumulada con la magnitud y velocidad del avance de abril a la fecha es extrema y puede limitar la ganancia.

## ○ CARTERAS MODELO

**Cartera modelo fundamental.** Ligeramente inferior al rendimiento semanal del benchmark.

**Cartera modelo técnica.** Semana positiva para la cartera, aunque por debajo del benchmark.

# EVENTOS Y PROYECCIONES

12 DE SEPTIEMBRE 2025

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES
<p><b>México:</b></p> <p>LaSHCP estima un déficit público de 4.1 por ciento del PIB para 2026, por debajo del estimado para 2025. El paquete económico propuesto para 2026 mantiene disciplina fiscal y métricas que respaldan la calificación crediticia del país.</p>	<p><b>México:</b></p> <p>El gobierno federal planteó ajustar los impuestos a 1,463 fracciones arancelarias de productos provenientes de países con los que no cuenta con tratados comerciales. Figuran China, Corea del Sur, India, Indonesia, etc. Las medidas se apegan a los máximos de la OMC.</p>	<p><b>México:</b></p> <p>México está buscando aumentar los aranceles a los automóviles fabricados en Asia hasta un 50 por ciento, informó el secretario de Economía, Marcelo Ebrard. El arancel actual sobre estos productos es de 20 por ciento.</p>	<p><b>México:</b></p> <p>La producción industrial de julio sorprendió a la baja de manera muy significativa al caer 2.7% anual. El sector manufacturero profundizó su debilidad. Las cifras anticipan una marcada debilidad del IGAE durante el periodo. No descartamos una caída.</p>	<p><b>Estados Unidos:</b></p> <p>Según el reporte preliminar de la Universidad de Michigan, el sentimiento del consumidor bajó de 58.2 en agosto a 55.4 en septiembre. La inflación esperada en 5 años aumentó de 35% a 3.9%</p>
<p><b>Indonesia:</b></p> <p>Sri Mulyani Indrawati fue removida de su puesto como Ministra de Finanzas de Indonesia. Se consideraba una defensora de la responsabilidad fiscal.</p>	<p><b>Internacional:</b></p> <p>El BLS publicó revisiones anuales a sus datos de empleo, según las cuales se crearon 911 mil empleos menos entre marzo de 2024 y marzo de 2025 de los reportados previamente.</p>	<p><b>China:</b></p> <p>El IPC no creció MaM en agosto y disminuyó en 0.4% AaA, luego de que creciera 0.4% MaM y 0.0% AaA en julio.</p>	<p><b>Eurozona:</b></p> <p>El Banco Central Europeo mantuvo su tasa de interés sin cambios como se esperaba. La tasa de interés de depósito se ubica en 2.0%; la principal tasa de financiamiento, en 2.15%; y la de crédito, en 2.40%.</p>	<p><b>Reino Unido:</b></p> <p>El PIB no cambió MaM en julio, como se esperaba, luego de haber crecido 0.45% MaM en junio. Esto implicó que se mantuviera el aumento interanual de 1.4% AaA.</p>
<p><b>Japón:</b></p> <p>Shigeru Ishiba renunció a su cargo como Primer Ministro, luego de semanas de presión por parte de su partido..</p>	<p><b>Internacional:</b></p> <p>Israel lanzó un misil a Doha, la capital de Catar. La intención del ataque era matar a un miembro de Hamas.</p>	<p><b>Chile:</b></p> <p>El banco central decidió mantener su tasa de interés sin cambio, en 4.75%.</p>	<p><b>Estados Unidos:</b></p> <p>El IPC creció 0.4% MaM y 2.9% AaA en agosto (0.3% MaM y 2.9% AaA esperado), acelerándose respecto al 0.2% MaM y 2.7% AaA del mes previo.</p>	<p><b>Alemania:</b></p> <p>El IPC creció 0.1% MaM y 2.2% AaA en agosto, como se esperaba. En julio, el índice creció 0.3% MaM y 2.0% AaA. Este es su nivel más alto desde marzo.</p>

o **Proyecciones de inflación y tasas de interés (promedio del período)**

FECHA	INFLACIÓN	VAR. MENS	VAR. ANUAL	CETES	TIPO DE CAMBIO	TIIE
1-2025	138.34	0.29%	3.59%	9.86	20.61	10.28
2-2025	138.73	0.28%	3.77%	9.45	20.51	9.88
3-2025	139.16	0.31%	3.80%	9.10	20.44	9.74
4-2025	139.62	0.33%	3.93%	8.81	19.61	9.28
5-2025	140.01	0.28%	4.42%	8.48	19.39	9.05
6-2025	140.41	0.28%	4.32%	8.01	18.83	8.74
7-2025	140.78	0.27%	3.51%	8.02	18.80	8.68
8-2025	140.87	0.06%	3.57%	7.71	18.85	8.35
9-2025	141.21	0.24%	3.77%	7.48	18.89	8.16
10-2025	141.77	0.40%	3.61%	7.44	18.86	8.04
11-2025	142.43	0.47%	3.65%	7.20	18.92	7.86
12-2025	143.08	0.45%	3.72%	6.97	18.94	7.65

Fuente: Bloomberg, Reuters, Vector Análisis.

# Calendario semanal de indicadores

Fecha	Hora	Indicador	País	Periodo	Esperado	Anterior
lunes, 15 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Manufactura de la Fed de Nueva York	Estados U	Sep 2025	5	11.9
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Precios de importación MM	Estados U	Aug 2025	-0.2	0.4
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Precios de exportación MM	Estados U	Aug 2025	-0.1	0.1
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Precios de importación YY	Estados U	Aug 2025		-0.2
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Ventas al por menor MM	Estados U	Aug 2025	0.2	0.5
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Ventas al por menor ex-Automóviles M	Estados U	Aug 2025	0.4	0.3
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Venta al por menor Ex Gasolina/Autom	Estados U	Aug 2025		0.2
martes, 16 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Control minorista	Estados U	Aug 2025	0.4	0.5
martes, 16 de septiembre de 2025	7:15:00 AM	Producción Industrial MM	Estados U	Aug 2025	-0.1	-0.1
martes, 16 de septiembre de 2025	7:15:00 AM	SA de utilización de la capacidad	Estados U	Aug 2025	77.4	77.5
martes, 16 de septiembre de 2025	7:15:00 AM	Salida de fabricación MM	Estados U	Aug 2025	-0.2	0
martes, 16 de septiembre de 2025	8:00:00 AM	Inventarios de Negocios MM	Estados U	Jul 2025	0.2	0.2
miércoles, 17 de septiembre de 2025	12:00:00 PM	Tasa de la Fed	Estados U	17 Sep	4.125	4.375
jueves, 18 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Solicitudes iniciales de desempleo	Estados U	W 13 Sep	241	263
jueves, 18 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Solicitudes de desempleo de Cintinune	Estados U	W 13 Sep		240.5
jueves, 18 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Solicitudes continuas de desempleo	Estados U	W 06 Sep	1.945	1.939
jueves, 18 de septiembre de 2025	6:30:00 AM	Negocios de la Fed de Filadelfia Indx	Estados U	Sep 2025	2.3	-0.3
jueves, 18 de septiembre de 2025	8:00:00 AM	Índice Adelantado Chg MM	Estados U	Aug 2025	-0.2	-0.1

Fuente: Reuters, VectorAnálisis.

# ECONOMÍA MEXICANA

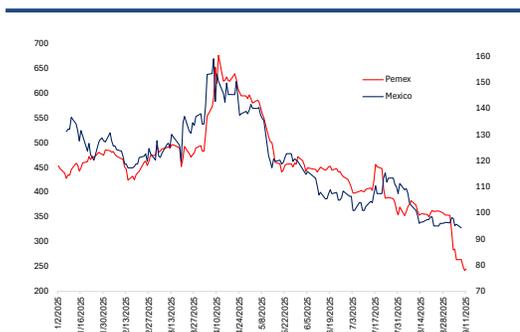
12 DE SEPTIEMBRE 2025

## SE SIENTEN PASOS

Tras el anuncio del Plan Estratégico de Pemex, las calificadoras reaccionaron al reconocer avances estructurales en su desempeño que podrían influir en la calificación soberana, aunque no de forma inmediata.

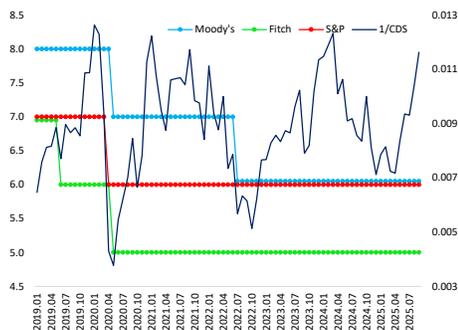
- Fitch y Moody's mejoraron la nota de Pemex al percibir menor dependencia fiscal.
- S&P mantuvo sin cambios la calificación soberana de México.
- El impacto en la nota soberana dependerá de resultados sostenidos de Pemex.

### CDS Pemex y México (Puntos)



Fuente: VectorAnálisis y Reuters

### Calificación soberana y CDS México (puntos. A=8, BBB+=7m BBB=6, BBB-=5)



Fuente: VectorAnálisis y Bloomberg

Desde el anuncio del Plan Estratégico de Pemex —que plantea reducir deuda, racionalizar inversiones, enfocarse en proyectos rentables y aplicar mayor disciplina financiera— las principales agencias de calificación de riesgo han mostrado una actividad inusualmente alta. Esto sugiere que están revaluando el perfil crediticio de la empresa ante un posible cambio estructural en su desempeño, lo que eventualmente podría incidir en la calificación soberana de México.

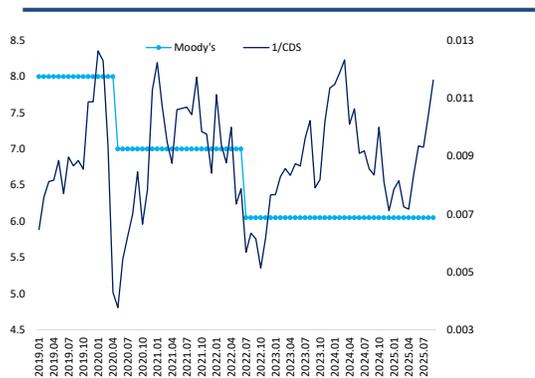
La primera en reaccionar fue Fitch, que el 1 de agosto elevó la nota de Pemex en dos escalones, de B+ a BB, con perspectiva estable. Destacó que el plan disminuye el riesgo de incumplimiento en el corto plazo, gracias a un respaldo financiero más fuerte y creíble del Gobierno federal, y valoró que la empresa presentara una estrategia de 10 años orientada a mejorar su rentabilidad, lo que implicaría una menor presión fiscal contingente sobre la calificación soberana.

Posteriormente, el 8 de septiembre, Fitch colocó en observación positiva la calificación de Pemex tras conocerse su propuesta de recompra de 11 series de bonos en dólares y euros con vencimientos entre 2026 y 2029. La agencia indicó que, si la recompra se concreta a fines de septiembre, podría subir nuevamente la calificación a BB+, pues observa posibilidad de mejoras reales y sostenibles en su rentabilidad, flujo de efectivo y deuda, aunque advirtió que esos avances aún deben materializarse.

Por su parte, Moody's también mejoró la calificación de Pemex: el 5 de septiembre la elevó en dos tramos, de B3 a B1, al percibir un respaldo más fuerte, explícito y creíble del Gobierno, que mitiga el riesgo inmediato de liquidez, así como una estrategia

## Calificación Moody's y CDS México

(puntos. A-=8, BBB+=7m BBB=6, BBB-=5)



Fuente: Banxico y Bloomberg

más realista de mediano plazo para sanear sus finanzas. Señaló que el apoyo oficial ahora es más estructural y predecible, no solo mediante inyecciones de capital, sino también a través de reducciones sostenidas en la carga fiscal de la petrolera. Además, reconoció cierta estabilización operativa y financiera, gracias a una mejor administración del flujo de efectivo y a una reducción moderada de la deuda. Aunque el perfil de riesgo de Pemex sigue siendo elevado, consideró que la probabilidad de impago ha disminuido de forma relevante con el nuevo marco de apoyo gubernamental.

Finalmente, el 8 de septiembre, Standard & Poor's ratificó la calificación soberana de México en BBB para moneda extranjera y BBB+ para moneda local, ambas con perspectiva estable. Sustentó su decisión en el sólido marco de política macroeconómica y monetaria, que ha permitido estabilidad financiera y control de la inflación; en el manejo prudente de las finanzas públicas, con expectativas de déficits moderados y deuda estable en torno a 50% del PIB; en una base económica amplia y diversificada con fuerte integración comercial con Estados Unidos; y en que los riesgos por los pasivos contingentes de Pemex son asumibles dentro de la capacidad fiscal del soberano. La calificadora anticipó que el nuevo gobierno mantendrá políticas fiscales y monetarias prudentes.

En su comunicado, S&P no hizo referencia al Plan Estratégico de Pemex, por lo que podría inferirse que no lo consideró, o bien que no lo valoró como un factor que mejore el perfil crediticio del país.

Dado que Fitch y Moody's consideran que el Plan de Pemex podría representar un cambio estructural en el desempeño de la empresa, cabe preguntar si esto podría derivar en una mejora de la calificación soberana mexicana en el corto plazo.

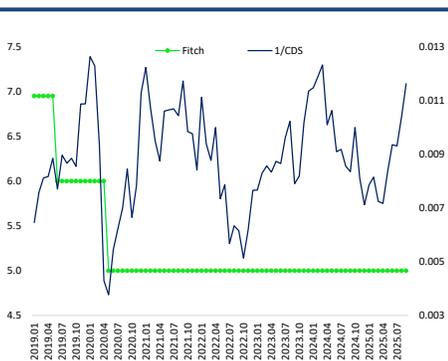
Normalmente, las agencias evalúan la deuda soberana con base en la fortaleza fiscal, el crecimiento económico y la estabilidad institucional del país; Pemex solo cuenta como un riesgo contingente que podría afectar las finanzas públicas.

Fitch y Moody's parecen concluir que Pemex está avanzando en lo necesario para dejar de ser una carga estructural para el soberano. Esto reduce su riesgo contingente y, por tanto, mejora de forma indirecta el perfil crediticio de México. Sin embargo, aún es pronto para que esto se refleje en la nota soberana, pues las agencias necesitan comprobar que esas mejoras se sostienen y se reflejan en métricas objetivas durante varios trimestres.

En suma, las mejoras de Pemex son condición necesaria, pero todavía no suficiente, para que suba la calificación soberana de México.

## Calificación Fitch y CDS México

(puntos. A-=8, BBB+=7m BBB=6, BBB-=5)



# MÉXICO: LO QUE HAY QUE SABER

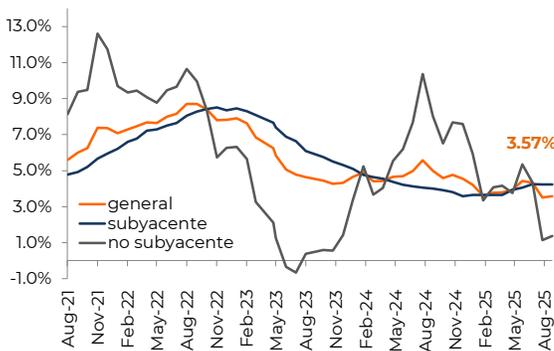
## LA SEMANA CONCLUYE

12 DE SEPTIEMBRE 2025

### Paquete económico 2026, inflación y producción industrial en México.

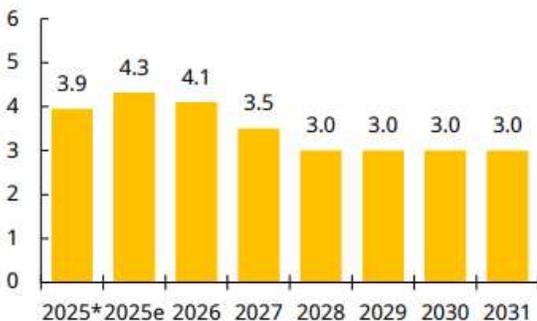
Durante la semana que concluye se presentó el paquete económico 2026, la inflación de agosto y la producción industrial de julio.

#### ○ Inflación en México (variación % anual)



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI.

#### ○ RFSP México (% del PIB)



Fuente: CGPE 2026, SHCP.

- La inflación de agosto se ubicó en 0.06% mensual, en línea con lo esperado por el mercado. A tasa anual, la inflación resultó en 3.57%, un poco por arriba de lo observado el mes anterior, pero manteniéndose dentro del intervalo de tolerancia del banco central.

En cuanto a los precios subyacentes, su inflación mensual fue de 0.22%, más de lo esperado. A tasa anual, la inflación subyacente se mantuvo en 4.23%, confirmando las dificultades que experimenta el índice para desacelerar su paso.

Si bien las lecturas mensuales de la inflación resultan bajas respecto a su comportamiento histórico, las cifras de agosto son mixtas, al ubicarse por arriba de lo esperado por el mercado en su componente subyacente. La desinflación de servicios continúa siendo francamente lenta mientras que las mercancías siguen subiendo. Por el lado positivo, la inflación general se mantuvo dentro del intervalo de tolerancia del banco central, incrementado con ello la posibilidad de que la inflación al cierre de 2025 se ubique por debajo de lo que actualmente espera el mercado. Nuestra estimación de inflación para este año es de entre 3.7 y 3.9 por ciento, lo que continuaría dando espacio a Banco de México para disminuir su tasa de referencia en al menos dos ocasiones más en 2025.

- La SHCP entregó al Congreso de la Unión el paquete económico 2026, el cual deberá ser aprobado a más tardar el 15 de noviembre, por mayoría simple.

Aunque corregidas un poco al alza, el documento mantiene proyecciones decrecientes en la medida más amplia de déficit público (RFSP). La trayectoria de la deuda se propone estable a lo largo del tiempo, con un balance primario en niveles claramente positivos y mejorando respecto a los proyectados previamente.

El marco macroeconómico propuesto muestra optimismo en las estimaciones de crecimiento del PIB, tanto para 2025 como para 2026, ambos ubicándose por arriba de lo esperado por el mercado. Si bien lo anterior implica un riesgo de sobre estimación para los ingresos públicos, el resto de las variables macroeconómicas compensan prácticamente la totalidad de dicho optimismo, manteniendo las proyecciones de déficit en el terreno de lo factible.

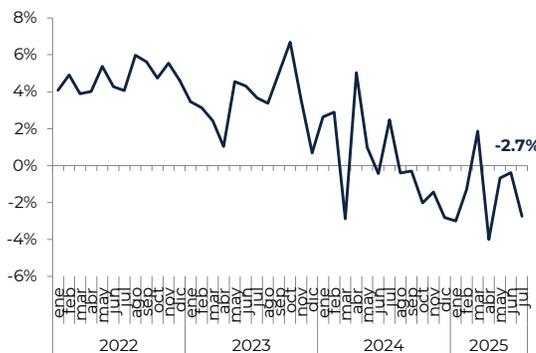
La SHCP propone algunas modificaciones fiscales, aunque de alcance limitado en términos recaudatorios. Destaca el

○ **SHRFSP**  
(% del PIB)



Fuente: CGPE 2026, SHCP.

○ **Producción industrial en México**  
(variación % anual)



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI.

incremento, más allá de su actualización, de algunos impuestos especiales ya existentes (IEPS) y otros con impacto en ciertos sectores corporativos. La implementación de una reforma de mayor escala continúa pendiente, en un contexto en el que el incremento de la recaudación por mayores eficiencias se agota con el paso del tiempo.

El paquete económico 2026 también contempla un apoyo adicional a Pemex bajo la modalidad de transferencia directa del Gobierno Federal, que será destinada al pago de amortizaciones de deuda.

El presupuesto mantiene las directrices generales de contención del déficit público a lo largo del tiempo, y niveles de deuda que continúan siendo consistentes con la calificación crediticia actual de México.

Si bien no esperamos una respuesta inmediata por parte de las agencias calificadoras, consideramos que el paquete económico 2026 conserva elementos de prudencia fiscal y compromiso con la estabilidad, dentro de los parámetros esperados. En este sentido, no se puede descartar que Moody's o Fitch mejoren la perspectiva de la calificación crediticia de México hacia el mes de noviembre.

- Finalmente, la producción industrial del mes de julio cayó 2.7 por ciento anual, sorprendiendo de manera significativa al mercado que esperaba un retroceso de 0.9 por ciento (encuesta de Bloomberg).

A su interior todos los rubros más importantes cayeron de manera anual. Destaca el comportamiento de la manufactura, que cayó 1.9 por ciento anual, más de lo que esperábamos y profundizando la caída observada en los primeros seis meses del año. La minería retrocedió 5.8 por ciento anual, mientras que la construcción lo hizo en 3.5 por ciento y la generación de electricidad en 3.7 por ciento, estas dos últimas deteriorando aún más su dinamismo. La caída a través de los distintos sectores es mayoritaria.

En sus cifras ajustadas por estacionalidad, la industria cayó 1.2 por ciento mensual, lastrada por el retroceso de la manufactura (-1.6 por ciento) y la construcción (-1.2 por ciento).

Las cifras de producción industrial para el mes de julio son malas e incluso peores a las que se esperaban. Preocupa la sorpresiva caída del sector manufacturero local. Con la información de julio no se puede descartar que la economía mexicana haya retrocedido en dicho periodo (IGAE), lo que representaría una mala noticia en términos de crecimiento al inicio de la segunda mitad de 2025. El balance de riesgos para el PIB continúa sesgado a la baja.

# COMENTARIO INTERNACIONAL

12 de septiembre 2025

## Esperamos que el FOMC inicie el ciclo de recortes

El reporte de IPC da ciertas señales sobre presiones de tarifas, mientras que Servicios ex-Vivienda sigue elevado. Esta semana esperamos que la Fed inicie su ciclo de recortes. Es posible que las nuevas proyecciones muestren más recortes esperados este año y menor actividad.

Durante la semana que termina se publicó la inflación en EE.UU. El IPC creció 0.4% MaM y 2.9% AaA en agosto (0.3% MaM y 2.9% AaA esperado), acelerándose respecto al 0.2% MaM y 2.7% AaA de julio. El core creció 0.3% MaM y 3.1% AaA, como se esperaba y sin cambio respecto al mes previo. El reporte no cambia nuestra expectativa para la reunión del 17 de septiembre, pero sí puede modificar el lenguaje.

Como hemos hecho recientemente, vale la pena tomar dos elementos de la inflación por separado: Servicios excluyendo Vivienda y Bienes durables. Pensamos que estas categorías nos pueden ayudar a entender mejor los choques relacionados con las tarifas y la tendencia de inflación subyacente. Los precios de Servicios excluyendo Vivienda mantienen un crecimiento elevado, mientras que los de Bienes durables se aceleran a su nivel más alto desde diciembre de 2022. Los precios de electrodomésticos se aceleraron de -0.3% AaA en julio a 0.3% AaA en agosto; los de Autos nuevos se aceleraron de 0.4% AaA a 0.7% AaA, y los de autos usados, de 4.8% AaA a 6.0%. Además, los precios de Ropa y calzado pasaron de disminuir 0.2% AaA a crecer 0.2% AaA. Estas pueden ser presiones tempranas de tarifas.

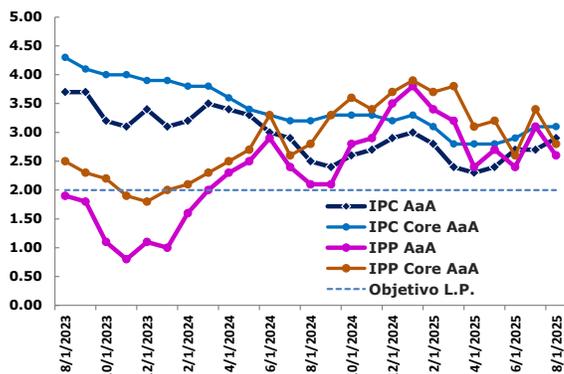
Los precios de Servicios excluyendo Vivienda, que no deberían ser afectados por las tarifas, mantuvieron el crecimiento interanual de 4.0% AaA, mientras que se desaceleraron en términos mensuales, de 0.3% a 0.1%. Este elevado crecimiento interanual podría motivar al FOMC a mantener cierta cautela, ya que el incremento interanual de julio y agosto son los más elevados del año.

El dato preliminar del Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan mostró un deterioro sorpresivo, de 58.2 en agosto a 55.4 en septiembre. El mal sentimiento se concentró en los consumidores de menores ingresos. Fue llamativo que la inflación esperada en 5 años aumentó (por segundo mes consecutivo) de 3.5% a 3.9%. Aunque está por debajo de la lectura de abril (4.4%), es un nivel elevado comparado con la historia reciente.

El BCE mantuvo su tasa de interés sin cambio, como se esperaba. La autoridad monetaria dio pocas señales sobre qué harán en el futuro, porque tras concluir el último ciclo de recortes, están esperando a ver en qué dirección se mueve la economía de la región. Por el momento, esperan datos. La presidenta del BCE, Christine Lagarde, dijo que los riesgos sobre el crecimiento se han vuelto más balanceados.

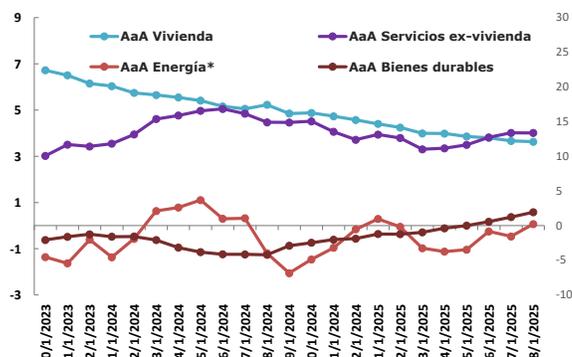
En China, el IPC no cambió MaM en agosto. Se esperaba que aumentara 0.1% MaM, desacelerándose respecto al 0.4% MaM

### Estados Unidos: Inflación (Porcentaje, variación interanual)



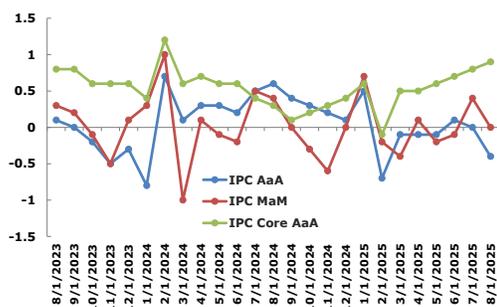
Fuente: Reuters

### Estados Unidos: Inflación (Porcentaje, variación interanual)



Fuente: Reuters

○ **China: Inflación**  
(Porcentaje)



Fuente: Reuters

○ **Estados Unidos: Tasa de interés**  
apropiada para el final de 2025  
(Votos)

Tasa de interés	Votos
4.50% - 4.75%	
4.25% - 4.50%	7
4.0% - 4.25%	2
3.75% - 4.0%	8
3.50% - 3.75%	2
3.25% - 3.50%	

Fuente: Reserva Federal

de julio. En términos interanuales, esto significó que el índice pasara de no crecer en julio a disminuir 0.4% en agosto. La caída se debió en gran parte a Alimentos y Transporte. El core, en contraste, volvió a acelerarse. Su crecimiento pasó de 0.8% AaA a 0.9% AaA. Aunque es un cambio marginal, este es su crecimiento más alto desde febrero de 2024.

Esta semana la atención del mercado se centrará en la reunión del banco central. Se espera que la Fed recorte su tasa de interés en 25 p.b., luego de 9 meses sin cambio. Hasta ahora, el FOMC ha indicado que la postura monetaria es moderadamente restrictiva, lo que consideraban apropiado porque buscaban que la inflación volviera al objetivo. La inflación aún no regresa al objetivo y, de hecho, el Comité espera que las presiones inflacionarias aumenten en el año. Su decisión se basará en cómo evalúan el estado del mercado laboral.

Esta reunión tendrá como atractivo adicional que se actualizarán las proyecciones. Esperamos un cambio significativo en el dot plot. El Comité ha girado su atención hacia la parte laboral del mandato. En junio, el segundo rango con mayor cantidad de votos fue el correspondiente a cero recortes, mientras que sólo 2 miembros votaron por un recorte en el año. Es posible que el rango de un recorte se mantenga sin cambio o con una variación de uno. En cambio, esperamos que aumenten significativamente los votos para tres recortes, que en junio fueron sólo dos. En general, los puntos del dot plot irán claramente hacia abajo.

El FOMC espera que las tarifas generen presiones inflacionarias, pero la mayoría de los miembros espera que el impacto sea pasajero. Esta opinión parece haberse propagado conforme se han publicado datos laborales que indican debilidad y, por lo tanto, sugieren que una espiral precio-salarios es improbable. Sin embargo, las presiones de Servicios excluyendo Vivienda han sorprendido al alza, como hemos comentado. No esperamos que haya revisiones importantes a la inflación, pero estas podrían presentarse en la forma de mayor inflación esperada en 2025 y menor inflación esperada en los años siguientes.

Al mismo tiempo, los datos laborales desde junio han sido más preocupantes, pero pensamos que hay dos razones por las que la tasa de desempleo podría tener una revisión baja, si acaso. La primera es que tanto la oferta laboral como la demanda laboral parecen haber retrocedido (aunque el reporte de agosto deja cierta duda, no descartamos revisiones). De este modo, aunque la creación de empleo disminuyó significativamente, el porcentaje de desempleados se ha movido poco. La segunda es que el pico de incertidumbre podría haber sido en mayo y junio; las firmas podrían reanudar ciertos planes de contratación ante la percepción de un escenario más predecible. Esta combinación de elementos sería consistente con que el FOMC proyecte un menor crecimiento para este año, que es lo que esperamos.

En términos de indicadores, se publicarán las ventas minoristas de EE.UU. La expectativa es que el crecimiento se modere de 0.5% MaM en julio a 0.4% MaM en agosto. Sin embargo, la expectativa para el índice excluyendo automóviles es que se acelere de 0.3% a 0.4% MaM. Si las ventas minoristas indican debilitamiento, podría aumentar la preocupación sobre la salud del consumo. También se publicará la producción industrial de agosto. La expectativa es que haya disminuido 0.1% MaM, igual que el mes previo. Además, se espera que la utilización de la capacidad disminuya de 77.5% a 77.4%.

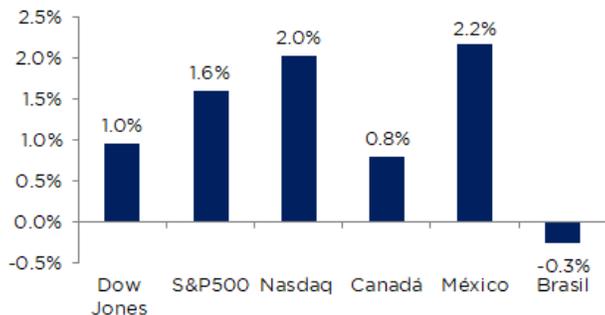
# ESTRATEGIA RENTA VARIABLE

12 DE SEPTIEMBRE 2025

## ¡Viva México! ... y la Fed

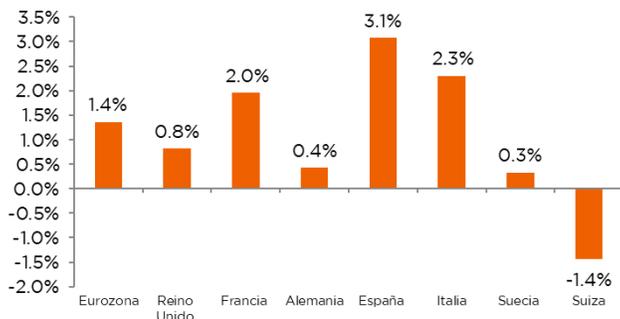
Los índices estadounidenses extendieron ganancias semanales impulsados por tecnológicas y expectativas de recorte de tasas de la Fed, con el oro marcando récord histórico. En México, el IPC brilló tras alcanzar un nuevo máximo histórico y acumular un rendimiento de +24.8% en lo que va del año en pesos y de +40.9% en dólares, consolidándose entre los mercados emergentes más sólidos.

### ○ Desempeño semanal de los principales índices accionarios en América: (Var% 5 días)



Fuente: Bloomberg

### ○ Desempeño semanal de los principales índices accionarios en Europa: (Var% 5 días)



Fuente: Bloomberg

## Contexto internacional

Los principales índices bursátiles de Estados Unidos cerraron la semana con ganancias generalizadas, extendiendo la racha alcista tras alcanzar nuevos máximos históricos. El motor del avance volvió a ser el sector tecnológico, mientras los inversionistas se posicionan de cara a la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de la próxima semana. Los datos de inflación de agosto estuvieron en línea con lo esperado, lo que reforzó la expectativa de un recorte de tasas de 25 puntos base. En renta fija, los rendimientos de los bonos se mantuvieron estables, al tiempo que en renta variable se observaron tomas de utilidades parciales después de las fuertes alzas recientes.

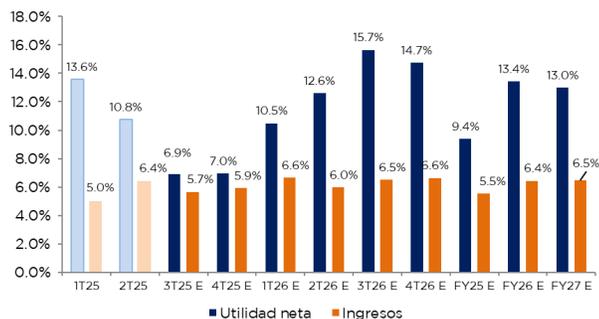
El balance semanal mostró al Nasdaq liderando con una ganancia de +2.03%, seguido del S&P 500 con un rendimiento de +1.6% y del Dow Jones con un avance de +0.95%. La volatilidad continuó descendiendo: el VIX cayó 2.77% hasta 14.76 puntos, señal de un apetito por el riesgo más moderado. El oro brilló como refugio, avanzando 1.58% para alcanzar otro récord histórico de USD 3,643.25 por onza.

En Europa, las bolsas cerraron mayormente al alza —con excepción de Suiza— y el Ibex 35 volvió a destacar como el mejor índice regional. Dentro de la temporada de reportes del 2T25, al 9 de septiembre ya habían publicado resultados 283 compañías del Stoxx 600: 50.5% superó estimaciones (por debajo del promedio histórico de 54%), mientras que las utilidades superaron expectativas en 5.5%, apenas por debajo de la media de 5.7%. Esta semana se anticipa sólo un reporte corporativo.

En Asia, el comportamiento fue mixto. El Nikkei lideró las alzas, mientras que el S&P/ASX 200 de Australia registró un ligero retroceso. Los datos macro de China, en particular la inflación, continúan mostrando fragilidad en la recuperación económica.

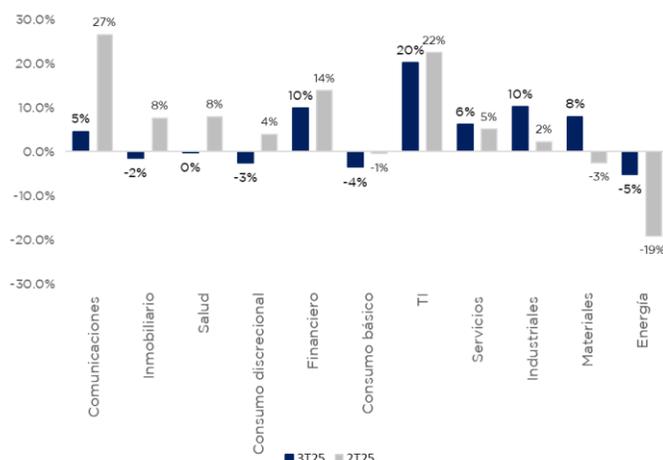
México volvió a sobresalir dentro del universo emergente. El S&P/BMV IPC cerró en 61,799 puntos, con un avance semanal de +2.18% en MXN (+3.67% en USD), alcanzando un nuevo máximo histórico. En lo que va de 2025 acumula un rendimiento de +24.81% en MXN y +40.92% en USD, consolidándose como uno de los mercados de mejor desempeño a nivel global

○ Índice S&P500 expectativas de resultados en ingresos y utilidad neta (Var %)



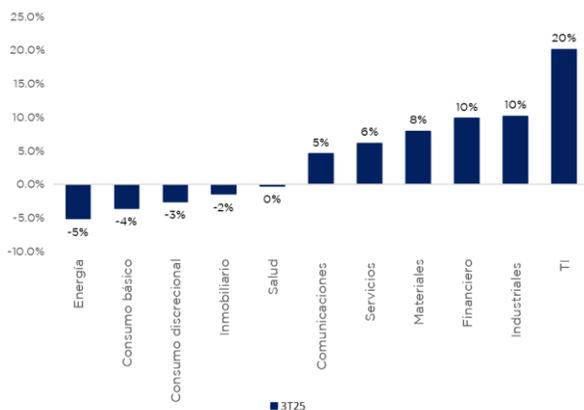
Fuente: Bloomberg

○ Índice S&P500 crecimiento esperado en utilidad neta (2T25 vs 3T25)



Fuente: Bloomberg

○ Índice S&P500 crecimiento en utilidad neta por sector: (Var % AaA)



Fuente: Bloomberg

La próxima semana, toda la atención estará centrada en la Reserva Federal. Si bien el mercado ya descuenta casi por completo un recorte de 25 pb en la tasa de referencia, lo verdaderamente determinante será la actualización del dot plot y de las proyecciones macroeconómicas. Estos elementos marcarán la pauta sobre la magnitud y velocidad de los recortes que podrían materializarse en lo que resta de 2025 y a lo largo de 2026. La incertidumbre arancelaria mantiene elevada la sensibilidad de los mercados a cualquier matiz en la narrativa de la Fed.

Más allá de la política monetaria, la agenda económica vendrá cargada de datos clave. Entre ellos destacan las ventas al menudeo, la producción industrial y los indicadores de vivienda correspondientes a agosto. Su lectura será crucial para evaluar la resiliencia del consumo, la tracción del sector manufacturero y la solidez del mercado inmobiliario, ofreciendo señales adicionales sobre la dirección de la economía estadounidense.

Temporada de reportes corporativos del 3T25 en Estados Unidos.

Al 11 de septiembre de 2025, 498 compañías — equivalentes al 99% de las emisoras del S&P 500— han reportado resultados del 2T25. De acuerdo con FactSet, el 80% superó las proyecciones de Utilidad por Acción (UPA), por encima del promedio de 78% de los últimos cinco años y del 75% de la última década. En términos agregados, las utilidades han superado proyecciones en un 7.7%, cifra inferior al promedio de 9.1% de cinco años, pero superior al 6.9% observado en la última década.

Adicionalmente a esta misma fecha un total de 2 empresas de S&P500 habían presentado ya sus resultados del 3T25. Las proyecciones actuales apuntan a un crecimiento de utilidades de +6.9% AaA y un avance en ingresos de +5.7% AaA para el conjunto del índice. De confirmarse, sería el noveno trimestre consecutivo de expansión en utilidades. Sectorialmente, las mayores contribuciones se concentran en TI, industriales, financieros y materiales. Cabe destacar que secuencialmente, los resultados mostrarían la mayor mejoría en los sectores de Energía, Materiales e Industriales

En los próximos días, la atención se centrará en los reportes de algunas de las emisoras más representativas del S&P 500 y el Nasdaq 100, incluyendo General Mills, Darden Restaurants, Lennar, y FedEx, entre otras cuyos resultados podrían influir en el inicio de la temporada de reportes corporativos del 3T25.

# PRINCIPALES RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

12 DE SEPTIEMBRE 2025

Lista de emisoras mejor rankeadas en sus sectores por el consenso de mercado en EUA de acuerdo a su rendimiento potencial

Ticker	Sector GICS	País de origen	Emisora	PRECIO OBJETIVO (USD)	Rendimiento potencial
FCX	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Freeport-McMoRan	51.75	15%
TTD	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Trade Desk	71.88	59%
SNAP	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Snap	9.20	26%
DIS	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Walt Disney	137.00	18%
META	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Meta Platforms	873.14	16%
CMG	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Chipotle	58.57	52%
ONON	Consumer Cyclical	SUIZA	On Holding AG	64.61	50%
AMCR	Consumer Cyclical	JERSEY	Amcor	10.51	27%
AMZN	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Amazon	264.14	16%
GM	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	General Motors	60.00	2%
TGT	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Target	104.59	16%
KHC	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Kraft Heinz	28.19	8%
CTRA	Energy	ESTADOS UNIDOS	Coterra Energy	32.71	34%
DVN	Energy	ESTADOS UNIDOS	Devon Energy	43.72	25%
EQT	Energy	ESTADOS UNIDOS	EQT	64.00	25%
PBR	Energy	BRASIL	Petroleo Brasileiro SA- Petrobras	14.87	18%
XOM	Energy	ESTADOS UNIDOS	Exxon Mobil	125.68	12%
SHEL	Energy	REINO UNIDO	Shell	79.93	12%
WMB	Energy	ESTADOS UNIDOS	Williams Co	65.79	12%
EPD	Energy	ESTADOS UNIDOS	Enterprise Products Partners	35.55	12%
COIN	Financial	ESTADOS UNIDOS	Coinbase Global	374.97	16%
SYF	Financial	ESTADOS UNIDOS	Synchrony Financial	81.25	8%
BAC	Financial	ESTADOS UNIDOS	Bank of America	53.75	6%
KEY	Financial	JAPÓN	KeyCorp	20.20	6%
BK	Financial	ESTADOS UNIDOS	BNY	105.12	-1%
MRNA	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Moderna	46.00	97%
CVS	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	CVS Health	83.71	12%
BMY	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Bristol-Myers Squibb	50.79	10%
MDT	Healthcare	IRLANDA	Medtronic	99.89	6%
CNC	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Centene	35.23	6%
JNJ	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Johnson & Johnson	180.88	1%
ABBV	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	AbbVie	222.50	1%
CSX	Industrials	ESTADOS UNIDOS	CSX	38.20	17%
ADBE	Technology	ESTADOS UNIDOS	Adobe	468.46	34%
CTSH	Technology	ESTADOS UNIDOS	Cognizant	87.00	26%
MCHP	Technology	ESTADOS UNIDOS	Microchip	77.03	19%
DDOG	Technology	ESTADOS UNIDOS	Datadog	161.07	18%
INFY	Technology	INDIA	Infosys	18.28	8%
FLEX	Technology	SINGAPUR	Flex	58.22	1%
VST	Utilities	ESTADOS UNIDOS	Vistra Energy	225.20	8%

# EMISORA DE S&P500 MEJOR RANKEADAS POR EL CONSENSO

12 DE SEPTIEMBRE 2025

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
<b>Comunicaciones</b>					
DIS	Walt Disney	115.9	137.0	10.0	18.23%
META	Meta Platforms	753.4	873.1	9.0	15.89%
T	AT&T	29.6	31.5	10.0	6.34%
GOOGL	Alphabet Class A	241.1	235.2	9.0	-2.41%
WBD	Warner Bros	18.8	14.4	10.0	-23.53%
<b>Consumo básico</b>					
KO	Coca-Cola	67.1	79.8	10.0	18.98%
BG	Bunge Global	81.7	91.3	10.0	11.72%
WMT	Walmart	103.6	114.1	10.0	10.12%
PEP	PepsiCo	143.7	157.5	9.0	9.55%
ADM	Archer Daniels Midland	61.6	60.8	9.0	-1.17%
<b>Consumo discrecional</b>					
AMZN	Amazon	227.8	264.1	10.0	15.97%
HAS	Hasbro	78.7	88.9	10.0	12.95%
TPR	Tapestry	107.1	117.9	10.0	10.02%
TJX	TJX Companies	139.8	152.8	10.0	9.31%
LYV	Live Nation Entertainment	173.2	180.4	10.0	4.16%
<b>Energía</b>					
SLB	Schlumberger	35.6	47.9	9.0	34.71%
COP	Conocophillips	93.0	115.2	10.0	23.88%
HAL	Halliburton	22.2	27.3	9.0	22.86%
CVX	Chevron	157.4	170.7	10.0	8.44%
PSX	Phillips 66	131.1	137.8	10.0	5.16%
<b>Financiero</b>					
COF	Capital One Financial	223.7	260.5	10.0	16.42%
AIZ	Assurant	213.8	240.2	10.0	12.36%
HBAN	Huntington Bancshares	17.8	19.7	10.0	10.70%
WTW	Willis Towers Watson	340.7	363.7	10.0	6.75%
BLK	BlackRock	1122.7	1190.8	10.0	6.06%

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
<b>Industriales</b>					
CSX	CSX	32.6	38.2	10.0	17.36%
TRMB	Trimble	81.2	94.7	10.0	16.56%
EMR	Emerson Electric Company	135.6	147.5	10.0	8.75%
J	Jacobs Solutions	147.4	158.5	10.0	7.53%
URI	United Rentals	940.5	925.7	10.0	-1.57%
<b>Inmobiliario</b>					
AMT	American Tower	196.0	248.9	9.0	26.98%
VTR	Ventas	69.8	76.7	9.0	9.87%
WELL	Welltower	169.3	184.7	10.0	9.07%
VICI	VICI Properties	33.2	36.0	10.0	8.50%
FRT	Federal Realty	101.9	109.5	10.0	7.47%
<b>Materiales</b>					
AMCR	Amcors	8.3	10.5	10.0	26.55%
MOS	Mosaic Co	33.6	41.2	10.0	22.60%
PPG	PPG Industries	110.9	128.0	9.0	15.39%
EMN	Eastman Chemical	67.1	73.0	9.0	8.73%
SHW	Sherwin-Williams Company	361.3	389.8	10.0	7.89%
<b>Salud</b>					
ISRG	Intuitive Surgical	449.3	600.9	10.0	33.74%
ZTS	Zoetis	149.4	187.4	10.0	25.48%
IQV	IQVIA Holdings	187.9	214.3	10.0	14.02%
JNJ	Johnson & Johnson	178.4	180.9	10.0	1.40%
UNH	UnitedHealth	354.5	331.7	10.0	-6.43%
<b>Servicios públicos</b>					
AES	AES	12.9	16.3	9.0	26.07%
AEE	Ameren	100.8	107.6	9.0	6.73%
EVRG	Evergy	72.6	76.3	9.0	5.16%
ETR	Entergy	90.7	93.4	9.0	3.03%
ATO	Atmos Energy	166.6	169.0	9.0	1.42%
<b>Tecnología</b>					
NVDA	Nvidia	177.7	211.3	10.0	18.90%
V	Visa	340.4	398.0	10.0	16.90%
AMD	Advanced Micro Devices	158.4	184.4	10.0	16.48%
PANW	Palo Alto Networks	196.7	217.1	10.0	10.39%
AVGO	Broadcom	361.5	379.2	10.0	4.92%

# ANÁLISIS TÉCNICO PERSPECTIVA MERCADOS

12 DE SEPTIEMBRE 2025

## Los índices accionarios se reafirman en la tendencia al alza de largo plazo

- No hay evidencia que apunte a que puede haber un ajuste mayor en los siguientes días, aunque eso no elimina el riesgo de ver tomas de utilidad temporales.
- Cabe la cautela, desde luego, pues la sobrecompra acumulada con la magnitud y velocidad del avance de abril a la fecha es extrema y puede limitar la ganancia.

La expectativa de que en la junta de la semana entrante el Fed baje la tasa, y la especulación de que pudiera ser un movimiento más significativo que el que se tenía estimado hace unas semanas, mantuvo a las tasas de interés de los bonos del Tesoro a la baja. La tendencia definida de mediano plazo es de descenso y lo probable es que así se mantenga.

Sin embargo, los nodos de la curva han llegado a las zonas de apoyo de mayor acumulación a lo largo del año, y son apoyos fuertes que, por lo menos, por ahora no pudieron romper, y no se descarta que haya podido ser el piso temporal del movimiento de baja.

Mientras no logren romperlos, se podría esperar un repunte, y de hecho al final de la semana se presentó una reacción al alza que los llevó a absorber una parte de la caída, pero aún están lejos de las primeras resistencias clave. Para la tasa del Treasury de 10 años el apoyo fuerte en términos de cierre está en 4% y en rebote la resistencia se ubica entre 4.12% y 4.15%.

A pesar de que el dólar si resintió el efecto de la tendencia de baja en las tasas de mercado, no fue suficiente para que el Dollar Index, DXY, confirmara la tendencia negativa iniciada en los primeros días del año. Lo que está vigente en dos últimos meses de operación es una consolidación lateral que simplemente se puede prolongar en el tiempo, y si bien no se puede descartar que dicha lateralidad se defina a la baja, de acuerdo con los indicadores de velocidad semanales, habría una mayor probabilidad de que la fluctuación se defina al alza. Por lo pronto, no obstante, el DXY podría mantenerse en el rango entre el apoyo en 97.2 y la resistencia en 99 dls.

Para el USDMXN el movimiento lateral en el dólar se había traducido también en una consolidación con la reafirmación del piso en el nivel clave de 18.50. Sin embargo, el optimismo en torno a los activos locales observado en los últimos días de la semana que termina, dio lugar a un rompimiento a la baja. Ahora, mientras la divisa se sostenga por debajo de 18.50 está abierta la posibilidad de bajar no sólo a 18.40 sino al nivel de mayor acumulación en 18.25.

Si la divisa revierte el rompimiento de 18.50 se mantendrá en consolidación con resistencias en 18.70 y 18.90.

El desempeño de los índices accionarios sigue siendo positivo y por ahora no se perciben condiciones de fragilidad, a excepción de la sobrecompra acumulada.

Desde luego, por la magnitud del avance de los últimos días no se descarta que haya tomas de utilidad, pero ahora los máximos previos, que están cerca, son los primeros apoyos. Para el S&P500 en 6,500 y en el Nasdaq 100 en 23,850 unidades.

Además, si el S&P supera al objetivo en 6,600 dejaría abierta la posibilidad de llegar a la meta en 6,670 antes de una corrección negativa.

### S&P500



### Treasury 10 años



### USD/MXN (Peso/Dólar)



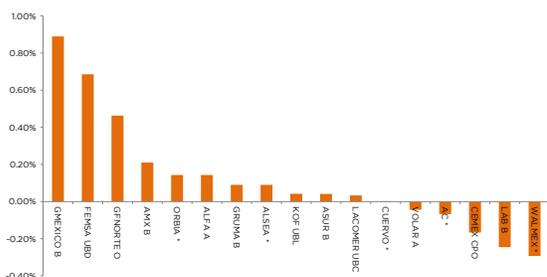
Fuente: Refinitiv y VectorAnálisis.

# CARTERA MODELO FUNDAMENTAL

12 DE SEPTIEMBRE 2025

Ligeramente inferior al rendimiento semanal del benchmark

## Contribución por emisora al cambio de la cartera



Fuente: VectorAnálisis.

## Desempeño de la cartera

En la semana que termina, nuestro portafolio registró un rendimiento positivo, aunque menor en 14 p.b. al reportado por nuestro benchmark. Lo anterior debido a que solo siete emisoras que representan el 48.9% de nuestra cartera registraron rendimientos mayores a los obtenidos por el S&P/BMV IPC. En el caso de AMX, su desempeño fue neutral para nuestra cartera ya que tenemos una ponderación similar a la del mercado.

Con base en nuestra selección, nos afectaron los desempeños que tuvieron empresas donde tenemos cierto grado de exposición como fue el caso de LAB, WALMEX, CEMEX, VOLAR y AC, las cuales registraron caídas durante la semana.

En términos del comportamiento del S&P/BMV IPC, nos perjudicó también el haber estado desinvertidos de emisoras como PE&OLES, MEGA, R, OMA, BIMBO, KIMBER y PINFRA, las cuales registraron rendimientos positivos durante la semana superiores al promedio del mercado. De manera acumulada en el año, tenemos una desventaja de 454 p.b. respecto al S&P/BMV IPC.

## Rendimiento acumulado

Año	Cartera	Rendimiento Año	Rendimiento Acum.	IPC Año	Rendimiento Año	Rendimiento Acum.
Enero de 2004 = base 100						
2006	377,704	57.2%	277.7%	26,448	48.6%	200.7%
2007	407,029	7.8%	307.0%	29,537	11.7%	235.8%
2008	300,104	-26.3%	200.1%	22,380	-24.2%	154.5%
2009	473,678	57.8%	373.7%	32,120	43.5%	265.2%
2010	627,464	32.5%	527.5%	38,551	20.0%	338.3%
2011	601,208	-4.2%	501.2%	37,078	-3.8%	321.6%
2012	748,644	24.5%	648.6%	43,706	17.9%	396.9%
2013	755,320	0.9%	655.3%	42,727	-2.2%	385.8%
2014	741,996	-1.8%	642.0%	43,146	1.0%	390.6%
2015	743,018	0.1%	643.0%	42,978	-0.4%	388.6%
2016	827,552	11.38%	727.6%	45,643	6.20%	418.9%
2017	952,377	15.08%	852.4%	49,354	8.13%	461.1%
2018	810,198	-14.93%	710.2%	41,640	-15.63%	373.4%
2019	843,401	4.10%	743.4%	43,541	4.56%	395.0%
2020	814,304	-3.45%	714.3%	44,067	1.21%	401.0%
2021	1,022,196	25.53%	922.2%	53,175	20.67%	504.6%
2022	957,900	-6.29%	857.9%	48,464	-9.03%	451.0%
2023	1,111,930	16.08%	1011.9%	57,386	18.41%	552.5%
2024	1,019,751	-8.29%	919.8%	49,513	-13.72%	463.0%
2025	1,226,500	20.27%	1126.5%	61,799	24.81%	602.6%

Fuente: VectorAnálisis.

## Estrategia

No realizamos cambios en la semana que termina.

	Ponderación en el índice	Precio 12-Sep-25	Variación V-V	Estructura %	Exposición +(-) Cartera al IPC
<b>Aerolíneas</b>					
VOLAR A		11.29	-1.83%	2.42%	2.42%
<b>Aeropuertos</b>					
ASUR B	3.70%	640.72	0.73%	5.62%	1.92%
Alimentos					
GRUMA B	1.90%	338.57	2.28%	3.96%	2.07%
Controladoras					
ALFA A	1.69%	14.79	5.34%	2.68%	0.99%
Materiales de Construcción					
CEMEX CPO	8.87%	17.26	-1.88%	8.87%	0.00%
ORBIA *	0.44%	15.79	4.99%	2.87%	2.43%
Bebidas					
AC *	3.11%	186.99	-1.35%	5.01%	1.90%
CUERVO *	0.33%	21.25	0.09%	1.92%	1.59%
FEMSA UBD	6.96%	170.25	6.72%	10.20%	3.24%
KOF UBL	1.88%	158.16	1.39%	3.00%	1.12%
Grupos financieros					
GFNORTE O	10.72%	182.00	3.63%	12.77%	2.06%
Minería					
GMEXICO B	9.98%	135.33	6.54%	13.59%	3.61%
Restaurantes					
ALSEA *	0.89%	57.03	2.76%	3.26%	2.37%
Salud					
LAB B	0.53%	20.48	-9.34%	2.63%	2.10%
Telecomunicaciones y medios					
AMX B	8.72%	18.72	2.30%	9.18%	0.46%
Tiendas de autoservicio					
LACOMERUBC	0.71%	42.93	1.27%	2.63%	1.92%
WALMEX *	7.03%	55.27	-3.12%	9.39%	2.36%
<b>Rendimiento semanal</b>					
Cartera				<b>2.04%</b>	
IPC		61,798.93		<b>2.18%</b>	
<b>Rendimiento acumulado</b>					
Cartera				<b>20.27%</b>	
IPC				<b>24.81%</b>	

# ANÁLISIS TÉCNICO CARTERA MODELO TÉCNICA

12 DE SEPTIEMBRE 2025

Semana positiva para la cartera y para el benchmark (5 - 12 de septiembre)

## Desempeño de la cartera

	Contribución al índice *	Precio 12-Sep-25	Variación V-V	Estructura %	Exposición +(-) respecto al IPC
AC *	3.11%	185.99	-1.55%	3.40%	0.29%
ALSEA *	0.89%	57.03	2.76%	3.99%	3.09%
AMX B	8.72%	18.72	2.30%	12.55%	3.83%
BBAJIO O	1.31%	48.21	-0.56%	4.71%	3.40%
BIMBO A	2.62%	65.02	2.86%	4.18%	1.56%
CEMEX CPO	8.87%	17.26	-1.88%	10.28%	1.41%
CUERVO *	0.33%	21.25	0.09%	4.99%	4.66%
FEMSA UBD	6.96%	170.25	6.72%	7.68%	0.72%
GCARSO AI	1.08%	127.40	-3.36%	3.71%	2.64%
GFNORTE O	10.72%	182.00	3.63%	11.10%	0.36%
GMEXICO B	9.98%	135.33	6.94%	9.55%	-0.43%
KIMBER A	1.72%	37.84	2.33%	2.16%	0.44%
LACOMER UBC	0.71%	42.93	1.27%	3.27%	2.56%
ORBIA *	0.44%	15.79	4.99%	4.53%	4.08%
O *	1.15%	171.31	-1.14%	1.58%	0.43%
TRAXION A		14.15	-5.67%	3.48%	3.48%
WALMEX *	7.03%	55.27	-3.12%	8.85%	1.82%

### Rendimiento semanal

Cartera **1.50%**  
IPC **2.18%**

IPC 61,798.93

Rendimiento acumulado

Cartera **21.87%**  
IPC **24.81%**

## FEMSA UBD



## Rendimientos últimos 12 meses



Fuente: Vector Análisis.

## Desempeño de la cartera

El S&P/BMV IPC se mantuvo firme al alza, registrando máximos históricos cercanos a la zona de los 62,000 puntos y acumulando la segunda semana consecutiva de avance. De hecho, en 8 semanas de operación sólo dos de ellas arrojaron un rendimiento negativo, y ya acumula una ganancia de doble dígito.

Las acciones de Peñoles y GMéxico volvieron a encabezar la lista de las ganadoras, al seguirse beneficiando del fuerte avance de los precios de los metales preciosos en los mercados internacionales. Ambas emisoras están en máximos históricos y en línea con lo esperado para el oro y la plata, sigue abierta la posibilidad de que se mantengan en avance.

Sin embargo, es un hecho que la magnitud y sobretodo la velocidad del avance es poco sostenible, y el riesgo es que se presenten tomas de utilidad sorprendidas, lo que sería de alto riesgo para la operación de corto plazo.

La otra emisora que destacó en la semana fue Femsa, que había sido golpeada por el mercado en los meses anteriores, y este repunte apenas es una pequeña recuperación. Lo probable, no obstante, es que sea el inicio de un avance sólido que por lo menos la lleve a la barrera de 180 pesos.

Del lado negativo destacó la pérdida de Tlevisa, pero en realidad nada que altere al comportamiento errático que ha mostrado la emisora en meses recientes pues, así como ha mostrado periodos de recuperación muy significativos, también ha registrado ajustes violentos. La tendencia de corto plazo, eso sí, es positiva. La otra emisora que mostró una pérdida fuerte fue Lab, aunque de acuerdo con las señales de las gráficas, es probable que la caída sirva para reafirmar un piso de mediano plazo.

Para la cartera la semana fue positiva, aunque en menor proporción que la del Benchmark, pues además de que Peñoles no forma parte del Portafolio, se vio afectada por la baja en las acciones de Walmex, Cuervo, Cemex y GCarso.

## Perspectiva

La siguiente meta para el índice se ubica en 62,500-63,000, aunque cabe mencionar que la recuperación de mayo, después de un ajuste significativo, fue de alrededor del 20%, y aunque no necesariamente ahora tenga que subir en la misma proporción, no es un escenario descartable. En el camino, porque las tendencias rara vez se dan en vertical y sin descansos, es factible que haya tomas de utilidad, aunque ahora un primer apoyo está en 60,650 unidades.

Para la cartera la expectativa con la estructura actual nos parece que es ganadora pues empiezan a responder elementos que se consideran atrasados, por lo que no se perciben grandes cambios.

# SELECCIÓN DE EMISORAS “FAVORITAS” (TOP PICKS) DE ANÁLISIS FUNDAMENTAL

12 DE SEPTIEMBRE 2025

Emisora	Fecha de Incorporación	Precio actual	VI esperado (12m)	Rendimiento potencial	Rendimiento en la semana	Desempeño semanal vs. benchmark (S&P/BMV IPC)	Rendimiento desde su inclusión en la lista	Desempeño desde inclusión vs. benchmark (S&P/BMV IPC)
AC *	12/31/2024	186.99	226.00	20.9%	-1.3%	-3.5 p.p.	8.2%	-16.6 p.p.
ALSEA *	6/2/2025	57.03	74.00	29.8%	2.8%	0.6 p.p.	14.5%	7.4 p.p.
ASUR B	12/31/2024	640.72	661.00	3.2%	0.7%	-1.4 p.p.	19.8%	-5.0 p.p.
CUERVO *	12/31/2024	21.25	30.00	41.2%	0.1%	-2.1 p.p.	-9.3%	-34.1 p.p.
FEMSA UBD	12/31/2024	170.25	221.00	29.8%	6.7%	4.5 p.p.	-4.2%	-29.0 p.p.
GFNORTE O	12/31/2024	182.00	187.00	2.7%	3.6%	1.4 p.p.	35.9%	11.0 p.p.
GRUMA B	12/31/2024	338.57	404.00	19.3%	2.3%	0.1 p.p.	3.9%	-20.9 p.p.
KOF UBL	6/2/2025	158.16	195.00	23.3%	1.4%	-0.8 p.p.	-15.6%	-22.7 p.p.
LAB B	5/13/2025	20.48	27.00	31.8%	-9.3%	-11.5 p.p.	-5.3%	-13.1 p.p.
LACOMER UBC	12/31/2024	42.93	51.00	18.8%	1.3%	-0.9 p.p.	30.9%	6.1 p.p.
VOLAR A	6/2/2025	11.29	16.00	41.7%	-1.8%	-4.0 p.p.	26.4%	19.3 p.p.
WALMEX *	12/31/2024	55.27	65.00	17.6%	-3.1%	-5.3 p.p.	0.7%	-24.1 p.p.
Promedio						-1.9 p.p.		-10.1 p.p.

Fuente: Elaboración propia con información de Sibolsa y estimados Vectoranálisis. Los rendimientos no incluyen dividendos, si es que fuera el caso.

# VALUACIÓN Y OPINIONES DE INVERSIÓN

12 DE SEPTIEMBRE 2025

Emisora Sector	12-Sep Opinión	Precio (\$) 12-Sep-25	V.L. 12M 2025	Rend. Potencial	Rend. Sem.	Rend. Año	V.Mercado (MXN MM)	V.Empresa (MXN MM)	#Acciones (MILL)	VE / UAFIDA			P / U			P/VL	Apalanc. Neto	Cober. Inter.	Deud.Net. a Uafida	ROE	ROA	VE / UAFIDA (percentil)	P/U (percentil)	P/VL (percentil)	
										Ult.12M	2025e	2026e	Ult.12M	2025e	2026e										
<b>Aerolíneas</b>																									
VOLARA	C	11.29	16.00	41.7%	-1.8%	-27.8%	13.5	12.9	1,166.0	0.7	0.7	0.7	-28.1	-28.1	-6.1	-15.7	2.8	-12.1%	G.L.	-0.1	45.0%	2.2%	2.0	79.0	2.0
<b>Aeropuertos</b>																									
ASURB	C	640.72	661.00	3.2%	0.7%	19.8%	192.6	212.5	300.0	10.3	10.0	9.4	15.5	16.3	14.1	5.5	5.5%	G.L.	-0.3	24.8%	16.8%	50.0	32.0	34.0	
GAPB	V	470.94	428.00	-9.1%	1.0%	28.5%	240.0	279.0	505.3	13.7	12.7	12.2	26.0	25.1	27.1	12.8	196.4%	6.4	1.9	39.0%	10.9%	95.0	98.0	66.0	
OMAB	V	257.93	243.00	-5.8%	4.8%	43.7%	99.2	109.4	390.1	11.4	10.5	9.7	19.1	18.0	16.7	11.6	117.8%	8.1	1.0	45.3%	18.1%	71.0	91.0	61.0	
<b>Alimentos</b>																									
BAFARB		90.00	162.00	80.0%		-7.2%	27.9	35.1	310.3	28.6			87.7			7.2		7.9	3.4	20.0%	7.7%	13.0	94.0	13.0	
BIMBOA	C	65.02	70.00	7.7%	2.9%	17.7%	280.0	369.6	4,306.0	8.9	6.5	5.6	30.6	19.0	12.2	2.8	127.4%	4.5	2.6	11.1%	3.2%	5.0	61.0		
GRUMAB	C	338.57	404.00	19.3%	2.3%	3.9%	118.7	136.9	350.7	10.8	6.2	5.4	24.8	11.2	9.8	4.4	52.3%					5.0	3.0	6.0	
HERDEZ*		70.19	69.00	-1.7%	-1.7%	28.3%	23.2	38.3	330.0	9.1			15.8			2.3	98.1%	8.7	1.1	20.8%	8.8%	22.0	39.0	48.0	
MINSAB		10.39	-	-100.0%		14.3%	4.3	3.7	410.3	17.4			25.4			1.2	55.2%	0.7	6.5	-3.9%	-2.0%		28.0		
<b>Bebidas</b>																									
AC*	C	186.99	226.00	20.9%	-1.3%	8.2%	314.1	378.9	1,698.2	7.5	7.5	7.1	15.8	16.0	15.3	2.5	24.6%	28.1	0.4	16.0%	8.1%	61.0	65.0	65.0	
CULTIBAB		11.25	-	-100.0%	0.4%	0.4%	7.7	8.9	686.4	21.1			-8.1			0.4	-26.2%	1.3	n.d.	7.7%	7.5%	18.0	36.0	27.0	
CUERVO*	C	21.25	30.00	41.2%	0.1%	-9.3%	74.2	89.2	3,591.2	9.2	9.1	8.7	13.2	14.7	13.4	1.1	22.1%	9.9	1.8	6.4%	3.5%	10.0	11.0	10.0	
FEMSAUBD	C	170.25	221.00	29.8%	6.7%	-4.2%	683.8	854.0	20,638.3	8.0	7.3	6.7	35.4	30.2	27.6	2.8	11.1%	12.8	0.3	10.6%	4.7%	48.0	66.0	66.0	
KOFUBL	C	158.16	195.00	23.3%	1.4%	-2.4%	348.2	404.8	2,163.9	7.6	6.9	6.5	14.8	14.8	13.3	2.5	34.1%	11.6	0.9	17.4%	8.0%	74.0	82.0	64.0	
<b>Cemento y materiales de construcción</b>																									
CEMEXCPO		17.26	16.15	-6.4%	-1.9%	47.8%	261.3	474.6	15,137.5	11.2	6.8	6.4	22.6	8.4	12.5	2.7	44.8%	9.3	1.5	12.2%	5.0%	13.0	11.0	49.0	
CMOCTEZ*		80.90	83.61	3.3%	0.6%	8.1%	71.6	69.2	884.9	11.9			19.1			7.5	-46.3%	G.L.	-1.0	40.9%	32.3%	66.0	52.0	4.0	
COLLADO*		7.80	-	-100.0%			1.5	3.3	192.4	11.2			30.8			1.2	57.3%	3.0	2.0	7.3%	2.5%				
GCC*		176.66	229.65	30.0%	0.4%	-5.3%	59.6	68.2	337.4	13.5			3.0			3.0	-11.1%	G.L.	-0.5	16.5%	9.6%	29.0	17.0	14.0	
LAMOS*		110.00	125.00	13.6%	-2.6%	-4.3%	37.6	45.7	341.9	14.3			28.8			4.0	96.1%	12.3	2.3	20.3%	7.4%	64.0	4.0	1.0	
<b>Comercio Especializado</b>																									
ALSEA*	C	57.03	74.00	29.8%	2.8%	31.1%	45.8	72.9	803.4	5.9	3.9	3.2	53.3	17.9	12.1	4.3	358.1%					36.0	100.0	37.0	
BEVIDESB		25.00	-	-100.0%		13.6%	10.2	10.7	408.8	30.7			-70.7			21.0	-151.8%	4.7	-0.4	94.1%	3.1%	98.0			
CONVERA		1.84	-	-100.0%		-8.0%	0.1	0.6	80.2	2.9			-11.6			0.2	54.1%	2.4	2.0	-2.8%	-1.2%	46.0	96.0	5.0	
FRAGUAB		540.00	-	-100.0%	1.9%	-22.8%	54.7	55.4	101.4	16.4			34.9			4.3	-11.6%	10.4	-0.1	19.8%	9.3%	74.0	49.0	48.0	
GIGANTE*		29.80	-	-100.0%	2.9%	6.4%	29.6	39.5	994.2	10.1			42.0			1.3	24.4%	3.9	1.2	8.3%	3.9%	27.0	73.0	33.0	
LABB	C	20.48	27.00	31.8%	-9.3%	-18.5%	21.3	26.0	1,000.0	5.8	5.9	6.0	16.0	11.2	10.1	1.9	41.7%	5.5	1.0	14.7%	6.5%	49.0	48.0	76.0	
POCHTECB		6.38	-	-100.0%	-0.3%	1.4%	0.8	1.5	130.5	4.0			20.0			0.7	270.8%	0.6	17.7	-21.7%	-5.7%	59.0	9.0	81.0	
<b>Comunicaciones</b>																									
AMXB		18.72	20.04	7.1%	2.3%	25.2%			66,064.8	6.6	4.6	4.4	32.3	12.7	11.1	6.0	141.3%					13.0	89.0	23.0	
AXTELCPO		2.38	2.18	-8.3%	-0.8%	116.4%	6.5	19.8	2,751.1	6.9			6.3			1.7	297.4%	3.9	2.1	14.3%	2.4%	33.0	13.0	92.0	
MEGACPO		59.29	59.40	0.2%	4.9%	74.8%	51.0	56.4	860.1	5.4			10.4			1.7	68.0%	6.5	1.5	7.6%	3.6%	77.0	98.0	78.0	
<b>Conglomerados</b>																									
ACCESLAB		22.50	-	-100.0%			4.3	6.2	189.0	4.2			7.7			1.3	80.0%	5.6	2.3	8.5%	3.7%				
ALFAA		14.79	19.01	28.5%	5.3%	-2.0%	82.2	234.3	5,558.5	4.5	6.5	6.2	8.8	11.6	16.7	1.1	327.3%	3.3	2.8	8.7%	1.8%	79.0	9.0	99.0	
GCARSOA1		127.40	125.45	-1.5%	-3.4%	10.5%	287.2	302.9	2,254.6	24.6			34.3			3.6	20.1%	7.7	0.9	9.2%	5.4%	71.0	78.0	46.0	
GISSAA		14.78	43.00	190.9%	-2.8%	-11.5%	4.5	9.2	305.4	4.5			8.6			0.4	45.4%	20.8	1.9	1.1%	0.5%	2.0	10.0	6.0	
KUOB		46.80	83.00	77.4%	-4.5%	6.4%	21.4	36.8	456.4	7.9			8.6			1.5	24.9%	7.0	1.0	17.6%	7.4%	28.0	34.0	2.0	
VITROA		5.50	-	-100.0%		-37.5%	2.7	13.1	483.6	2.3			2.0			0.2	12.6%					11.0	51.0	11.0	
<b>Construcción</b>																									
AGUA*		13.63	31.41	130.5%	-0.3%	-14.5%	6.6	8.9	486.2	9.8			25.7			1.0	61.0%	1.7	4.0	-3.9%	-1.7%	83.0		7.0	
GMD*		8.25	-	-100.0%	-0.6%	-21.4%	1.5	5.2	182.5	4.0			7.4			0.5	-3.0%	13.1	0.4	10.7%	7.3%		33.0	2.0	
IDEALB-1		40.00	NULL			3.4%	114.6	187.7	2,866.0	17.3			37.8			3.2	83.5%	G.L.	2.8	19.5%	9.5%				
PINFRA*	M	251.12	230.00	-8.4%	2.2%	42.2%	107.9	93.3	429.5	12.1			19.3			2.3	-27.5%					67.0	29.0	83.0	
<b>Entretenimiento y Medios</b>																									
CIEB		47.00	-			70.9%	26.3	25.8	559.4	10.2			-163.7			7.9	1.9%	52.3	-0.2	16.8%	8.3%	96.0	90.0	93.0	
RCENTROA		4.00	-				1.0	2.8	255.5	6.0			-106.9			0.3	220.0%	-0.6	n.d.	-26.7%	-8.8%	48.0			
TLEVISACPO		10.49	16.09	53.4%	-4.5%	51.8%	30.3	142.2	2,890.7	3.8			10.1			0.3	50.3%					93.0	52.0	24.0	

UAFIDA = Utilidad de Operación + Depreciación y Amortización

Todos los múltiplos están calculados en base al último precio conocido de la acción.

V.L. = Valor intrínseco 12M = Valor intrínseco a doce meses N.C. = No comparable G.L. = Gana intereses e = Estimado C = Compra M = Mantener V = Venta R = En revisión

> Considera el reporte del tercer trimestre de 2018 (M) Mercado

Percentil = Tiempo de 3 años

Emisora Sector	Opinión	Precio (\$)	V.L. 12M 12-Sep-25	Rend. Potencial	Rend. Sem.	Rend. Año	V.Mercado (MXN MM)	V.Empresa (MXN MM)	#Acciones (MILL)	VE / UAFIDA			P / U			P/VL	Apalanc. Neto	Cober. Inter.	Deud.Net. a Uafida	ROE	ROA	VE / UAFIDA (percentil)	P/U (percentil)	P/VL (percentil)													
										Ult12M	2025e	2026e	Ult12M	2025e	2026e																						
<b>Grupos financieros</b>																							<b>1,006.3</b>														
BBAJO O		48.21	55.93 (M)	16.0%	-0.6%	15.5%	57.4		1,190			10.2			1.8					0.9%			26.0	18.0													
FINDEP *		8.75	-	-100.0%		9.4%	3.0		338			9.6			0.7					2.7%	1.4%		18.0														
GENTERA *		45.30	46.29 (M)	2.2%	-0.7%	86.4%	71.7		1,583			22.5			3.6					27.4%			91.0	99.0													
GFINBUR O		52.25	48.73 (M)	-6.7%	1.7%	20.4%	317.2		6,071			24.5			2.1					14.0%	n.d.		23.0	29.0													
GFNORTEO	C	182.00	187.00	2.7%	3.6%	35.9%	506.8		2,813.2			9.0	n.d.	n.d.	2.0					14.3%	1.7%		47.0	76.0													
R.A		153.14	168.84 (M)		4.9%	30.8%	50.2		328			12.2			2.8						n.d.		31.0	29.0													
Q *		171.31	193.77	13.1%	-1.1%	-2.3%	-		-			-			-					5.8%	1.3%		31.0	73.0													
<b>Inmobiliario</b>																							<b>63.9</b>			<b>101.2</b>			<b>25.3</b>			<b>22.9</b>			<b>2.4</b>		
DINEB		22.00	-	-100.0%	2.4%	-3.3%	14.0	13.7	635.7	35.1		40.3			3.9	-14.1%	136.4	2.6	8.1%	3.2%	65.0	10.0	22.0														
GICSAB		2.89	2.00	-30.8%	2.5%	25.7%	4.3	31.1	1,500.1	4.1		0.8			0.2	79.3%	2.2	4.4	6.3%	2.8%	11.0	63.0	85.0														
VESTA*		51.62	64.85	25.6%	-2.1%	-3.0%	45.6	56.4	882.6	24.3		19.6			2.2	32.9%	6.1	3.9	4.3%	2.5%	45.0	98.0	44.0														
<b>Minería</b>																							<b>1,395.2</b>			<b>1,647.8</b>			<b>12.4</b>			<b>80.0</b>			<b>3.6</b>		
AUTLANB		7.10	15.00	111.3%	-0.3%	6.0%	2.3	4.7	323.4	2.9		17.2			0.3	61.0%	1.8	3.8	-10.8%	-4.4%	58.0	17.0	3.0														
GMEXICOB		135.33	133.25	-1.5%	6.5%	36.8%	1,053.5	1,233.8	7,785.0	11.9		31.9			3.9	9.6%					40.0	62.0	30.0														
MFRISCOA-1		4.47	-	-100.0%	14.6%	30.7%	27.0	51.2	6,045.8	14.6		-10.1			2.7	245.6%	1.3	9.4	-9.5%	-2.5%	19.0	12.0	70.0														
PEKOLÉS*		785.90	415.09	-47.2%	9.0%	195.2%	312.4	358.0	397.5	13.9		250.4			2.8	10.8%					18.0	25.0	98.0														
<b>Papel y Celulosa</b>																							<b>114.3</b>			<b>131.5</b>			<b>12.2</b>			<b>22.6</b>			<b>26.7</b>		
KIMBERA	M	37.84	37.00	-2.2%	2.3%	28.7%	114.3	131.5	3,021.8	12.2		22.6			26.7	237.6%						28.0	28.0	82.0													
<b>Química y Petroquímica</b>																							<b>61.0</b>			<b>193.8</b>			<b>5.2</b>			<b>10.5</b>			<b>1.1</b>		
ALPEKA		8.16	14.88	82.3%	-4.7%	-37.4%	17.1	58.2	2,100.9	3.4		2.0			0.6	116.4%						83.0	9.0	19.0													
CYDSASAA		17.88	56.50	216.0%	3.4%	4.0%	10.7	18.3	600.0	6.1		13.1			1.1	92.4%	3.1	2.9	1.6%	0.7%	83.0	97.0	40.0														
ORBIA*		15.79	23.03	45.9%	5.0%	5.4%	33.2	117.3	2,100.0	5.8		13.6			1.3	182.7%	3.4	4.0	-2.8%	-0.7%	52.0	42.0															
<b>Siderurgia</b>																							<b>162.2</b>			<b>153.2</b>			<b>15.4</b>			<b>33.5</b>			<b>2.3</b>		
ICHB		171.00	183.00	7.0%	0.6%	-1.4%	74.7	73.7	436.6	13.4		34.1			2.1	-51.8%	-13.4	-2.5	8.2%	6.4%	88.0	10.0	5.0														
SIMECB		175.87	-	-100.0%	0.0%	-4.7%	87.5	79.4	497.7	17.1		33.1			2.5	-46.1%	G.I.	-4.7	18.2%	13.9%		64.0															
<b>Tiendas de Autoservicio</b>																							<b>1,199.0</b>			<b>1,214.0</b>			<b>21.4</b>			<b>41.7</b>			<b>7.1</b>		
CHDRAUB	M	150.36	164.00	9.1%	0.5%	20.0%	144.4	156.3	960.6	18.1		78.9			5.2	2.8%						93.0	99.0	88.0													
LACOMERUB	C	42.93	51.00	9.9%	1.3%	30.9%	48.4	46.2	1,127.5	20.8		35.6			1.9	-9.7%	G.I.	-0.6	8.2%	5.8%	29.0	17.0	96.0														
SORIANAB	M	24.90	31.00	-5.9%	-1.2%	-16.0%	44.8	76.8	1,800.0	6.0		13.2			0.7	12.6%	4.7	1.1	4.7%	2.5%	52.0	91.0	20.0														
WALMEX*	C	55.27	65.00	17.6%	-3.1%	0.7%	961.3	934.7	17,393.7	14.6		26.4			6.7	-14.9%						28.0	31.0	14.0													
<b>Tiendas Departamentales</b>																							<b>219.4</b>			<b>252.3</b>			<b>6.2</b>			<b>7.9</b>			<b>1.1</b>		
ELEKTRA*		370.00	-	-100.0%	-0.8%	6.3%	77.5	73.8	209.5	5.4		3.4			0.8	-4.4%	7.0	1.0	-12.7%	-2.3%	13.0	33.0	15.0														
GPPI		42.00	-	-100.0%		-4.5%	15.9	19.5	377.8	3.3		5.6			0.7	32.3%	14.6	0.9	9.9%	4.4%																	
LIVEPOLC-1	C	93.84	153.00	63.0%	1.0%	-5.3%	126.0	151.2	1,342.2	7.0		10.9			1.3	20.3%						10.0	2.0	2.0													
<b>Transporte</b>																							<b>150.0</b>			<b>189.1</b>			<b>8.7</b>			<b>22.1</b>			<b>2.7</b>		
GMXT*		32.51	42.95	32.1%	-2.4%	-0.2%	142.1	176.0	4,369.9	8.8		22.3			2.8	42.4%	11.4	0.9	16.7%	8.5%	54.0	70.0	34.0														
TRAXIONA		14.15	34.65	144.8%	-5.7%	-25.6%	7.9	13.1	560.4	6.4		18.5			0.9	83.0%	3.0	2.2	4.8%	1.9%	12.0	21.0	16.0														
<b>Turismo</b>																							<b>19.6</b>			<b>36.6</b>			<b>9.8</b>			<b>62.2</b>			<b>3.3</b>		
CIDMEGA*		28.14	-	-100.0%	-3.0%	-14.3%	1.9	4.1	67.6	6.2		7.3			0.4	34.2%	6.3	3.7	4.5%	2.7%		70.0															
HCIY*		4.88	9.00	84.4%	-0.8%	9.2%	2.0	6.8	412.3	6.8		8.7			0.3	50.2%	1.7	4.6	0.1%	0.0%	56.0	91.0	31.0														
HOTEL*		3.50	5.00	42.9%	2.9%	-10.3%	1.7	5.9	491.1	10.1		6.8			0.4	39.9%	4.8	2.3	4.4%	2.6%	28.0	76.0	48.0														
POSADASA		28.20	-	-100.0%		13.3%	14.0	19.9	495.9	12.9		86.2			4.6	97.4%	2.9	2.0	14.1%	2.1%	12.0		12.0														
<b>Viviende</b>																							<b>13.5</b>			<b>18.1</b>			<b>10.1</b>			<b>11.6</b>			<b>1.8</b>		
ARA*		3.20	6.22	94.4%			3.9	3.5	1,217.3	3.1		4.9			0.3	0.7%	G.I.	0.1	4.6%	2.9%	54.0	5.0	13.0														
CADUA		3.28	4.97	51.6%	-0.6%	-6.0%	1.0	4.3	310.9	3.4		1.2			0.2	33.5%	5.1	4.8	4.5%	2.0%	73.0	85.0	39.0														
VINTE*		30.80	55.00	78.6%	-5.2%	-5.2%	8.6	10.3	279.1	14.1		15.9			2.7	109.5%	8.6	5.3	12.5%	3.0%		80.0															
<b>Varios</b>																							<b>45.9</b>			<b>70.7</b>			<b>6.0</b>			<b>11.5</b>			<b>2.0</b>		
BOLSAA	M	38.20	42.00	9.9%	1.2%	14.5%	21.5	18.3	559.2	7.1	7.1	7.2	12.6	12.6	12.2	3.0						93.0	89.0	86.0													
MEDICAB		45.00	76.00	68.9%		32.4%	4.9	5.9	107.9	8.8		33.6			1.4	-14.1%	G.I.	0.3	27.9%	15.4%		69.0	99.0	67.0													
NEMAKA	M	4.21	4.50	6.9%	1.2%	70.4%	13.0	37.2	3,078.1	2.7		3.0			0.3	86.5%					27.0	5.0	27.0														
PASAB		38.00	-	-100.0%			5.0	6.9	130.9	7.3		34.1			2.2	66.8%	4.2	1.6	10.1%	3.8%	53.0	47.0	60.0														
SPORT*		6.95	n.d.		5.3%	8.9%	1.7	2.4	242.3	3.9		-66.0			1.7	6.8%	4.5	0.0	8.6%	11.7%	39.0	60.0	38.0														

UAFIDA = Utilidad de la Emisora o de la Asociación que cotiza en base al último precio conocido de la acción.  
V.L. = Valor intrínseco 12M = Valor intrínseco a doce meses N.C. = No comparable G.I. = Gana intereses e = Estimado C = Compra M = Mantener V = Venta R = En revisión  
M: Consenso de mercado  
Percentil = Tiempo de 3 años

# DIRECTORIO

---

**Rodolfo Navarrete**

Chief Economist Officer

[rnavarre@vector.com.mx](mailto:rnavarre@vector.com.mx)

01800 - 833. 6800 / x3646

**Luis Adrián Muñiz**

Analista Economía Mexicana

[imuniz@vector.com.mx](mailto:imuniz@vector.com.mx)

01800 - 833. 6800 / x3777

**Alejandro Arellano Best**

Analista Economía Internacional

[aarellan@vector.com.mx](mailto:aarellan@vector.com.mx)

01800 - 833. 6800 / x3154

**Georgina Muñiz**

Analista Técnico

[gmuniz@vector.com.mx](mailto:gmuniz@vector.com.mx)

01800 - 833. 6800 / x3777

**Marco Antonio Montañez**

Director de Análisis y Estrategia

AC, ASUR, BOLSA, CUERVO, FEMSA, GAP,  
GFNORTE, KOF, LAB, OMA, VOLAR

[mmontane@vector.com.mx](mailto:mmontane@vector.com.mx)

01800 - 833. 6800 / x3706

**Marcela Muñoz Moheno**

Analista Fundamental

Alimentos, Consumo, Comercio, Fibras

ALSEA, BIMBO, CHDRAUI, DAHNOS, FUNO, GRUMA,  
KIMBER, LACOMER, LIVEPOL, SORIANA, WALMEX

[mmunoz@vector.com.mx](mailto:mmunoz@vector.com.mx)

01800 - 833. 6800 / x3156

# DISCLOSURE

El presente se utiliza en todas las publicaciones de reportes elaborados por el área de Análisis de Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V., aplica para todos los contenidos de estos documentos y se incluye al final de los mismos.

## Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Marco Antonio Montañez Torres (Análisis fundamental, [mmontane@lvector.com.mx](mailto:mmontane@lvector.com.mx), ext. 3706), Marcela Muñoz Moheno (Análisis fundamental, [mmunoz@lvector.com.mx](mailto:mmunoz@lvector.com.mx), ext. 3156), y Georgina Muñiz Sánchez (Análisis técnico, [gmuniz@lvector.com.mx](mailto:gmuniz@lvector.com.mx), ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su 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 y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo, manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El señor Marco Antonio Montañez Torres ([mmontane@lvector.com.mx](mailto:mmontane@lvector.com.mx), ext. 3706) es la persona encargada, en su carácter de Director de Análisis y Estrategia, de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

El grupo de especialistas en economía se integra por: Rodolfo Navarrete Vargas (Chief Economist Officer, [rnavarre@lvector.com.mx](mailto:rnavarre@lvector.com.mx), ext. 3646), Luis Adrián Muñiz (Análisis económico nacional, [lmuniz@lvector.com.mx](mailto:lmuniz@lvector.com.mx), ext. 3256) y Alejandro Arellano Best (Análisis económico internacional, [aarellan@lvector.com.mx](mailto:aarellan@lvector.com.mx), ext. 3154).

## Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en las bolsas de valores y que pueden ser 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 privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

## Remuneración de Analistas

La remuneración de los analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales 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 financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

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

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de 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. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

## Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen 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 valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos. Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de algunas emisoras.

## Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (S&P/BMV IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión. Como tasa libre de riesgo, se considera el rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo. Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos 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.

**COMPRA:** Rendimiento esperado en la emisora mayor al Benchmark

**MANTENER:** Rendimiento esperado en la emisora menor al esperado para el Benchmark y mayor a la tasa libre de riesgo.

**VENTA:** Rendimiento esperado en la emisora negativo o menor a la tasa libre de riesgo.

## Determinación del valor intrínseco

Datos al 31 de marzo de 2025

Vector Casa de Bolsa, S.A de C.V.	Compra	Mantener	Venta	En Revisión
Distribución de las recomendaciones fundamentales de Análisis	23	8	1	0