VectorAnálisis

01 AGOSTO 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

01 DE AGOSTO DE 2025

ECONOMÍA MEXICANA

El Banco de México recortará su tasa de interés en 25 puntos base esta semana, apoyado en señales de menor inflación subyacente. A pesar del alza en expectativas inflacionarias, factores como la estabilidad cambiaria y la debilidad de la demanda respaldan la decisión.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Esta semana se publicarán datos del PCE, PIB y nómina no agrícola. Además, tendremos la reunión del FOMC, en la que nos e espera un cambio, pero puede haber señales interesantes para septiembre. Durante la semana que termina Japón y EE.UU. llegaron a un acuerdo comercial y el BCE mantuvo su tasa sin cambio.

RENTA VARIABLE

Mejores resultados y mayor volatilidad. Un total de 330 empresas del S&P 500 habían reportado resultados del 2T25 la semana pasada; el 82% superó las proyecciones de UPA, frente al promedio quinquenal de 78% y al de la última década de 75%. De mantenerse, la tendencia sería la mayor proporción de sorpresas positivas desde el 3T21. El VIX de nueva cuenta se ubica por arriba de 20 puntos.

ANÁLISIS TÉCNICO

Finalmente, los índices accionarios mostraron una toma de utilidades fuerte. Llegaron al apoyo por promedio móvil de 50 días y no se descarta que frene la caída y de lugar a una recuperación. Sin embargo, hay condiciones de fragilidad en los indicadores, que apuntan a que hay un alto riesgo de que el ajuste se extienda. Un rompimiento del promedio confirmaría ese escenario de debilidad.

REPORTES DE RESULTADOS CORPORATIVOS DEL 2T25 EN MÉXICO

CHDRAUI: Reporte del 2T25 mixto, sorprende crecimiento en utilidad neta.

FEMSA: Negativo, por debajo de estimados, particularmente en rentabilidad; comportamiento débil en VMT.

GMEXICO: Positivo 2T25, superó expectativas y anunció oportunidades de inversión en EUA.

LIVEPOL: Un reporte más débil a lo esperado.

OMA: Neutral, alineado a estimados; vemos valuación muy estrecha a precios actuales.

PINFRA: Positivo 2T25, resultados un poco mejor de lo esperado

SORIANA: reporta resultados del 2T25 por debajo del consenso.

CARTERAS MODELO

Cartera modelo fundamental. Comportamiento más negativo que nuestro benchmark.

Cartera modelo técnica. Semana negativa mayor a la del benchmark

EVENTOS Y **PROYECCIONES**

25 DE JULIO 2025

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES
Internacional: Se anunció un acuerdo comercial entre la Unión Europea y EE.UU.	**Estados Unidos:** Las vacantes laborales disminuyeron de 7.712 millones en mayo a 7.437 millones en junio, debajo de la expectativa de 7.510 millones.	**Canadá:** El Banco de Canadá mantuvo su tasa de interés sin cambio, en 2.75%, como se esperaba. Esta decisión se debe a la resiliencia de la economía y las continuas presiones inflacionarias.	**Internacional:** EE.UU. acordó extender por 90 días el acuerdo bajo el cual las importaciones provenientes de México enfrentarán una tarifa de 25%, por fentanilo.	**Estados Unidos:** La Nómina no agrícola aumentó en 73 mil nuevos empleos, por debajo de los 106 mil esperados. Hubo importantes revisiones hacia abajo a la creación de junio y mayo,
China: El gobierno chino anunció que empezará a entregar subsidios para guardería a nivel nacional. Se estima que la medida beneficie a 20 millones de familias.	**Internacional:** Dmitry Peskov, del Kremlin, dijo que estaban conscientes de la amenaza de Donald Trump de imponer sanciones secundarias a las exportaciones de energía de Rusia si no había un cese al fuego en los próximos días.	**Estados Unidos:** El PIB aumentó 3.0% TaT a tasa anual en el 2T25, arriba del 2.5% esperado. El trimestre previo, se contrajo 0.5% TaT a tasa anual.	**Eurozona:** La tasa de desempleo se ubicó en 6.2% en junio, sin cambio respecto al mes anterior y marginalmente por encima del 6.3% esperado. Esta es una tasa bastante baja en términos históricos.	**China:** El PMI de Manufactura Caixin se ubicó en 49.5 en julio, debajo del 50.2 esperado y del 50.4 de junio.
India: La producción industrial creció 1.5% AaA en junio, debajo del 2.0% AaA esperado y del 1.9% AaA del mes previo.	**Internacional:** El FMI actualizó el WEO. La expectativa de crecimiento global para 2025 aumentó de 2.8% a 3.0%, y para 2026, de 3.0% a 3.1%.	**Eurozona:** El PIB de la región creció 0.1% TaT, marginalmente arriba del 0.0% esperado, pero desacelerándose respecto al 0.6% TaT del trimestre previo. Es el menor crecimiento desde el 4T23.	**Estados Unidos :** El Gasto personal en consumo creció 0.3% MaM en junio, marginalmente por debajo del 0.4% MaM esperado. El dato del mes anterior se revisó al alza, de -0.1% MaM a 0.0% MaM.	**Eurozona:** El IPC no creció (0.0% MaM y 2.0% AaA) en julio. El mes anterior aumentó 0.3% MaM y 2.0% AaA.

- **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	20.55	10.28
2-2025	138.73	0.28%	3.77%	9.45	20.46	9.88
3-2025	139.16	0.31%	3.80%	9.10	20.24	9.74
4-2025	139.62	0.33%	3.93%	8.81	20.06	9.28
5-2025	140.01	0.28%	4.42%	8.48	19.44	8.83
6-2025	140.41	0.28%	4.32%	8.01	19.03	8.38
7-2025	140.80	0.28%	3.52%	8.02	19.31	8.35
8-2025	141.14	0.33%	3.77%	7.71	19.29	8.03
9-2025	141.72	0.56%	4.14%	7.48	19.39	7.94
10-2025	142.40	0.45%	4.07%	7.44	19.30	7.91
11-2025	143.37	0.57%	4.33%	7.20	19.35	7.68
12-2025	144.02	0.45%	4.40%	6.97	19.20	7.42

Fuente: Bloomberg, Reuters, Vector Análisis.

Luis Adrián Muñiz
(52) 5262-3600 x 3256
lmuniz@vector.com.mx

ECONOMÍA MEXICANA

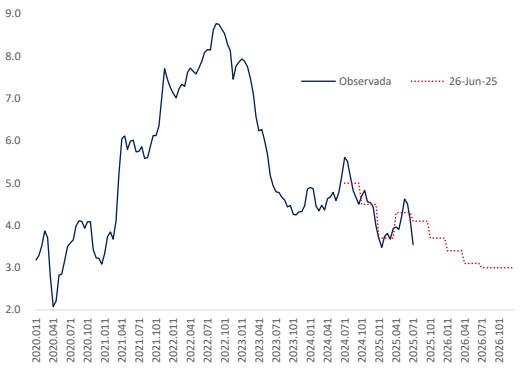
1 DE AGOSTO 2025

VIENE OTRA BAJA DE LAS TASAS

El Banco de México recortará su tasa de interés en 25 puntos base esta semana.

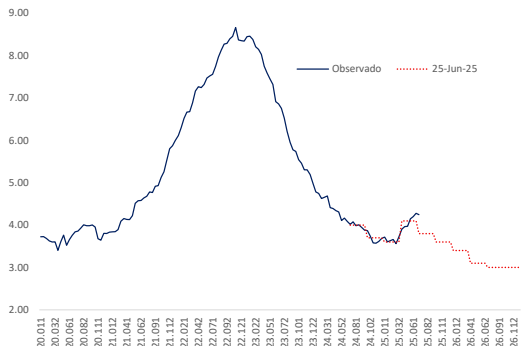
- La inflación subyacente comienza a ceder, especialmente en servicios, gracias a una demanda interna debilitada.
- Factores externos temporales, como el encarecimiento de materias primas, habrían impulsado la inflación de mercancías.
- Aumentan las expectativas inflacionarias, pero no lo suficiente como para impedir un nuevo recorte

Inflación en México
(% anual)



Fuente: VectorAnálisis y Banxico

Inflación subyacente en México
(% anual)



Fuente: VectorAnálisis con información de Banxico.

Esta semana, el Banco de México celebrará su reunión de política monetaria, en la que, muy probablemente, decidirá reducir en un cuarto de punto porcentual la tasa de interés de referencia, para ubicarla en 7.75%, tal como se anticipó en su último comunicado.

Es probable que la decisión sea nuevamente tomada por mayoría de cuatro a uno entre los miembros de la Junta de Gobierno, aunque existen argumentos para pensar que podría ser unánime.

El más importante de estos argumentos es que la inflación subyacente habría retomado, aunque de forma aún tenue, su trayectoria descendente, con cambios cualitativos relevantes en su composición. En particular, destaca la disminución de la inflación de servicios, que en la primera mitad de julio no fue compensada, por primera vez, por un aumento en la inflación de mercancías. Esto se debió principalmente a la menor inflación observada en los rubros de vivienda y otros servicios, reflejo de la debilidad que está observando la demanda interna.

En segundo lugar, según datos del propio banco central, el repunte reciente de la inflación subyacente de mercancías estaría relacionado con un fenómeno temporal derivado del encarecimiento global de materias primas, como respuesta al aumento de la demanda estadounidense previo a la entrada en vigor de nuevos aranceles. Es de esperarse que, conforme estos aranceles se concreten, la presión sobre los precios de insumos disminuya, moderando también su efecto sobre la inflación de mercancías.

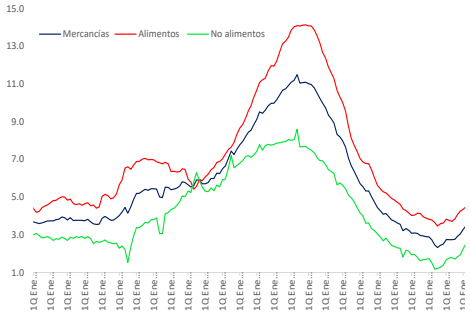
En tercer término, la base de comparación sigue siendo alta

Rodolfo Navarrete (52) 5262-3600 x 3646
rnavarre@vector.com.mx

Inflación de servicios en México
(% anual)

Fuente: VectorAnálisis con información de Bloomberg

Inflación de mercancías en México.
(% anual)



para los precios de productos agropecuarios, debido a la sequía que afectó al país en estas fechas el año pasado. Esto hace posible que sigamos observando buenos datos en este indicador durante algunas quincenas más.

En cuarto lugar, el tipo de cambio se ha estabilizado en torno a los 18.70 pesos por dólar, lo que limita su impacto sobre los precios de las mercancías. Además, el efecto traspaso de la depreciación cambiaria hacia la inflación es relativamente bajo en México.

Por último, aunque la Reserva Federal mantuvo sin cambios su tasa de referencia la semana pasada, la escasa creación de empleos en julio —y especialmente, la fuerte revisión a la baja de los datos de los dos meses previos— modificaron sustancialmente la percepción sobre el mercado laboral estadounidense, aumentando la probabilidad de una futura baja de tasas en Estados Unidos, lo que reduce la presión sobre la postura monetaria relativa de México.

No obstante, en sentido contrario, los buenos datos de inflación de la primera quincena de julio (tanto la general como la subyacente se ubicaron en 0.15%, por debajo del 0.21% y 0.27% esperados, respectivamente), resultaron en un alza inesperada en las expectativas inflacionarias. Según la encuesta de julio de Banxico, la inflación general esperada al cierre de 2025 subió de 4.00% a 4.04%, y la subyacente de 4.00% a 4.12%. Para 2026, las expectativas también aumentaron ligeramente, de 3.74% a 3.75% en la general, y de 3.71% a 3.72% en la subyacente. Este ajuste podría ser considerado negativamente por algunos miembros de la Junta, en especial aquellos que otorgan mayor peso a las expectativas.

Antes de emitir su decisión, la Junta de Gobierno contará con los datos de inflación de julio en su conjunto. De acuerdo con la misma encuesta de Banxico, se espera que tanto la inflación general como la subyacente se ubiquen en 0.30% mensual. De confirmarse, la inflación general bajaría a 3.55% anual, mientras que la subyacente lo haría de 4.24% a 4.22%, lo cual podría reforzar el argumento de uno de los subgobernadores respecto a la necesidad de una tendencia más clara de descenso en la inflación subyacente.

De resultar mejor de lo que se espera, podría mejorar la perspectiva al interior y exterior del banco. De lo contrario, podría poner en duda las siguientes disminuciones de las tasas de interés.

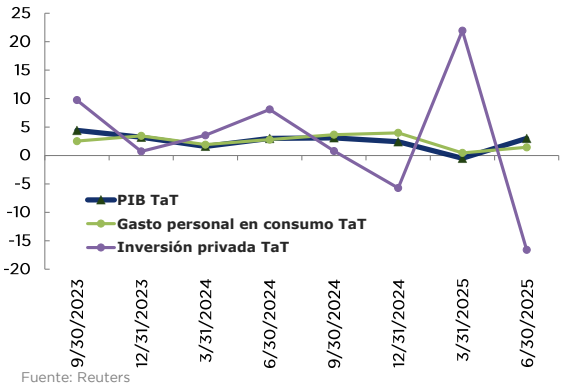
COMENTARIO
INTERNACIONAL

1 de agosto 2025

Hay señales de debilidad en el mercado laboral

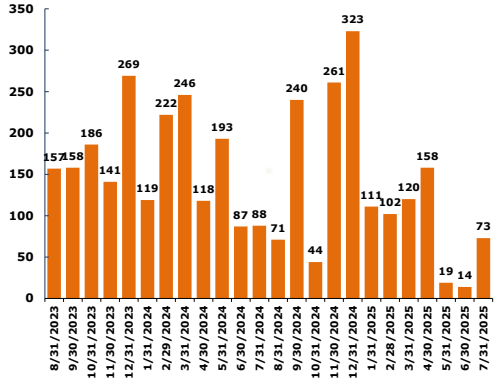
El crecimiento del PIB se explica principalmente por una caída en importaciones. El consumo aumentó más que en el trimestre anterior. La creación de empleo de julio fue menor a lo esperado, y los datos de junio y mayo se revisaron hacia abajo. La Reserva federal mantuvo su tasa de interés, como se esperaba.

Estados Unidos: PIB
(Porcentaje, variación trimestral a tasa anual)



Fuente: Reuters

Estados Unidos: Nómina no agrícola
(Miles, variación mensual)



Fuente: Reuters

Durante la semana que termina se reunió la Reserva Federal. Como se esperaba, no hubo cambios en la tasa de interés. La principal duda sobre la reunión era si el chair, Jerome Powell, daría señales sobre un posible recorte a la tasa en septiembre. Powell dijo que aún no había decisiones tomadas sobre esa reunión. Mencionó que habría dos reportes inflacionarios y laborales antes de esa reunión, pero no fue explícito sobre las condiciones que lo convencerían de recortar la tasa de interés.

Vale la pena mencionar que la decisión fue dividida. Los gobernadores, Christopher Waller y Michelle Bowman, votaron en favor de recortar la tasa de interés en 25 p.b. Ambos miembros ya habían expresado la expectativa de que el impacto de las tarifas fuera un choque de una vez.

Powell dijo en varias ocasiones que lo que desean ahora es una normalización eficiente. Opina que el mercado laboral actualmente está en un buen balance, aunque resaltó que este balance se ha conseguido por una moderación tanto de la demanda como de la oferta, por lo que hay riesgo hacia abajo. También señaló que, aunque la dinámica en importaciones afecta los datos, hay señales de desaceleración.

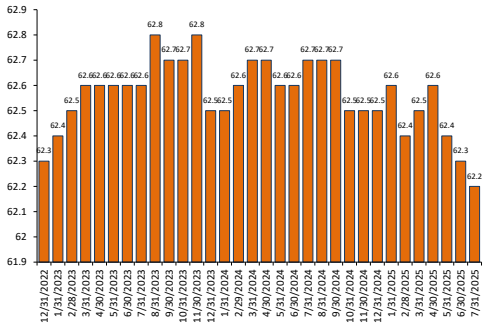
Los comentarios de Powell parecen referirse al PIB del segundo trimestre, que se publicó durante la semana. El PIB aumentó 3.0% TaT a tasa anual en el 2T25, arriba del 2.5% esperado. El trimestre previo, se contrajo 0.5% TaT a tasa anual. La categoría que tuvo la mayor contribución positiva al crecimiento fue importaciones (5.18%), que pasó de crecer 37.9% TaT a tasa anual a disminuir en 30.3%. Debemos interpretar estos elementos como resultado del ajuste en política comercial de EE.UU., un movimiento temporal de una vez.

Los elementos que merecen mayor atención son, por ejemplo, el Consumo y la Inversión fija. El Consumo creció 1.4% TaT a tasa anual, arriba del 0.5% del mes anterior. Tanto en Servicios como en Bienes, el consumo creció más que el trimestre anterior, pero menos que en los últimos tres trimestres de 2024. La Inversión fija tuvo una importante moderación, de 7.6% a 0.4%. Resalta que la inversión en Estructuras disminuyó en 10.3% y la inversión residencial en 4.6%, lo que parecen señales negativas sobre Construcción.

El reporte de PCE da más detalles sobre el comportamiento del Consumo. En términos mensuales, el Gasto en consumo mostró cierta mejora en junio, pasando de no crecer en mayo a aumentar en 0.3% MaM. Esta mejora se debió al consumo

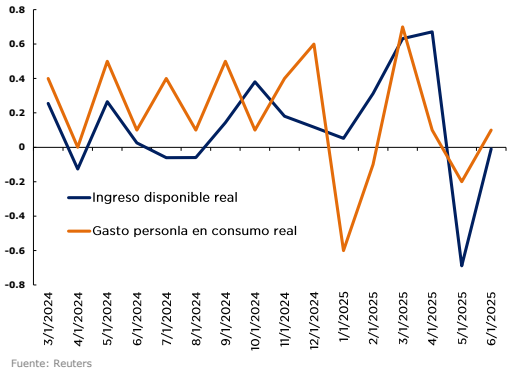
Alejandro Arellano
(52) 5262-3600 x 3154
aarellan@vector.com.mx

Estados Unidos: Tasa de participación
(Porcentaje)



Fuente: Reuters

Estados Unidos: Ingreso disponible y gasto real
(Porcentaje, variación mensual)



Fuente: Reuters

de Bienes, que pasó de contraerse en 0.7% MaM a crecer en 0.5% MaM. Un elemento interesante es que el gasto en Servicios creció 0.3%, como en 5 de los últimos 6 meses, lo que parece ser una señal de estabilidad en este sector. Resulta desfavorable que los Ingresos provenientes de Salarios crecieron en 0.1% MaM, su menor incremento en prácticamente un año.

Los datos laborales reforzaron los señalamientos del chair de que existe riesgo hacia abajo en el mercado laboral. La Nómina no agrícola aumentó en 73 mil nuevos empleos, debajo de los 106 mil esperadas. Hubo importantes revisiones hacia abajo en la creación de empleo de junio, de 147 mil a 14 mil, y de mayo, de 144 mil a 19 mil. La menor creación de empleo parece estar más alineada con comentarios de las empresas sobre pausas en los planes de contratación, derivadas de la incertidumbre sobre las tarifas. Desde ese momento, los comentarios han mejorado, resultado de una menor incertidumbre sobre las tarifas. Será importante ver en los próximos reportes si mayo y junio fueron una caída por efecto de las tarifas o el inicio de un ciclo de deterioro.

La parte de encuestas al hogar también mostró debilidad. La tasa de desempleo aumentó marginalmente, de 4.1% a 4.2%, como se esperaba. El total de desempleados aumentó en 221,000, mientras que el total de empleados bajó en 260,000. La tasa de participación disminuyó de 62.3% a 62.2%, su nivel más bajo desde noviembre de 2022.

Debemos señalar que, si el total de personas en la fuerza laboral disminuye, por ejemplo, por las políticas migratorias, pero la demanda laboral se mueve en la misma dirección, de modo tal que el total de empleados se encuentre en un nivel pleno, la Fed no tendría que responder, aunque haya un efecto negativo sobre el crecimiento, porque el mandato dual es sobre el empleo, no sobre el crecimiento de la economía. La demanda laboral también dio señales de un retroceso. Se registró una disminución de 7.712 millones en mayo a 7.437 millones en junio, debajo de la expectativa de 7.510 millones. El total de vacantes sobre desempleados disminuyó ligeramente, de 1.065 a 1.060.

Al final de la semana, Trump firmó una orden ejecutiva en la que oficializaban las tarifas “recíprocas”. Estas entrarían en vigor el 7 de agosto, a medianoche. Trump señala que las tarifas tienen la intención de corregir el déficit comercial, que considera una amenaza a la seguridad nacional. Trump también dijo que había varios países próximos a lograr un acuerdo, sugiriendo que aún veremos ajustes. Las importaciones de Japón y la Unión Europea recibirán una tarifa de 15%; las de Brasil y el Reino Unido tendrán una del 10% (el mínimo anunciado); las de India, de 25%; y las de Suiza, 39%, por mencionar algunas. Trump acordó extender por 90 días el acuerdo bajo el cual las importaciones provenientes de México enfrentarán una tarifa de 25% por fentanilo, mientras que elevó las tarifas para Canadá a 35%; en ambos casos se excluirían los artículos del TMEC. En China, continúan las negociaciones.

Esta semana, esperamos PMIs de Servicios. En EE.UU., los datos preliminares apuntaban a una mejora, de 52.9 a 55.2; mientras que en la Eurozona, se espera que no haya cambios. Además, en la Eurozona se publicarán las ventas minoristas: se espera un crecimiento de 0.3% MaM, luego de haber disminuido en 0.7% MaM.

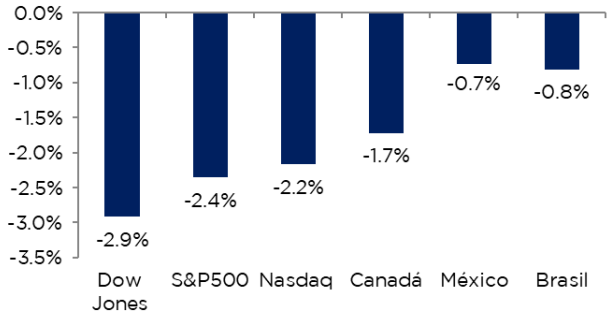
VectorAnálisis

ESTRATEGIA
RENTA VARIABLE
01 DE AGOSTO 2025

Mejores resultados y mayor volatilidad

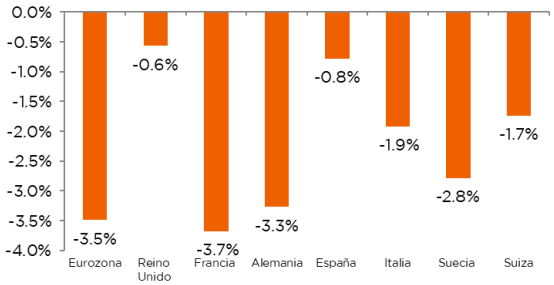
Un total de 330 empresas del S&P 500 habían reportado resultados del 2T25 la semana pasada; el 82% superó las proyecciones de UPA, frente al promedio quinquenal de 78% y al de la última década de 75%. De mantenerse, la tendencia sería la mayor proporción de sorpresas positivas desde el 3T21. En conjunto, las utilidades consolidadas superaron el consenso en 8.0%, por debajo del 9.1% promedio de cinco años, pero por encima del 6.9% de diez años.

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

Tras dos semanas consecutivas de avances, los principales índices bursátiles de Estados Unidos registraron retrocesos la semana pasada, pese a tocar máximos históricos antes de caer. La Reserva Federal, como era ampliamente anticipado y a pesar de la presión política, mantuvo sus tasas de interés sin cambios. Sin embargo, los datos de empleo de julio sorprendieron a la baja, y las cifras de junio fueron revisadas sustancialmente a la baja, lo que reforzó la percepción de que el crecimiento laboral se está desacelerando.

En el terreno de mercado, el Nasdaq cedió 2.17 % semanal, mientras que el S&P 500 y el Dow Jones retrocedieron 2.36 % y 2.92 %, respectivamente. La volatilidad implícita, medida por el VIX, se disparó 36.5 % para cerrar en 20.38 puntos, indicando un repunte en la aversión al riesgo. El oro, por su parte, se comportó como valor refugio y avanzó 0.78 %, ubicándose en USD 1,963.48 por onza.

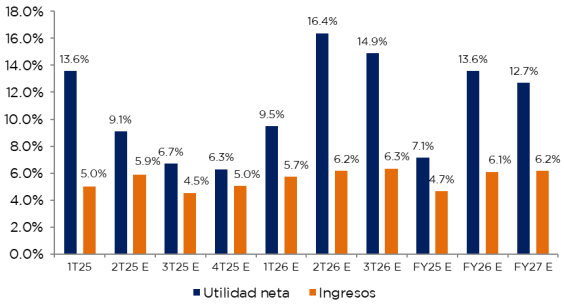
En Europa, la mayoría de los índices cerraron con descensos, en especial el CAC 40 y el Euro Stoxx 50, donde los inversionistas tomaron ganancias tras semanas de alzas. La temporada de reportes del 2T25 ya está en marcha: al 29 de julio, 123 emisoras del Stoxx 600 habían publicado resultados, de las cuales 53. % superaron las estimaciones del consenso, ligeramente por debajo del promedio histórico de 54% desde 2012. En agregado, las utilidades consolidadas superaron expectativas en 7.2% Se espera esta semana se publiquen resultados de al menos 48 emisoras.

En Asia, el desempeño fue negativo. Se registraron tomas de utilidades más significativas en el Hang Seng y el CSI 300. En China y Japón los PMIs manufactureros cayeron por debajo del umbral de 50 en el mes de julio. Corea del Sur alcanzó un acuerdo comercial con EE.UU., comprometiéndose a invertir USD 350,000 millones en ese país, aceptar un arancel de 15% sobre sus exportaciones y exentar de aranceles a productos estadounidenses. Además, comprará USD 100,000 millones en productos energéticos. Por otro lado, las importaciones de India enfrentan un arancel de 25% a partir del 1 de agosto.

En México, el índice S&P/BMV IPC cerró la semana en 56,900 puntos, con una caída de -0.74% en MXN y -2.38% en USD. A pesar de esta corrección, el desempeño acumulado en lo que va del año sigue siendo sólido, con un avance de +14.9% en MXN y de +26.91% en USD.

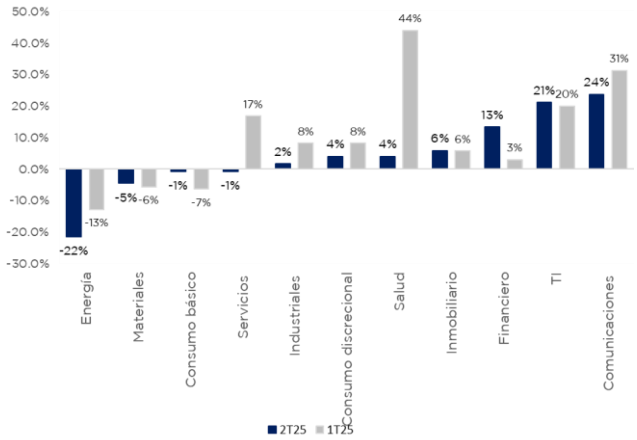
Marcela Muñoz
(52) 5262-3600 x 3156
mmunoz@vector.com.mx

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



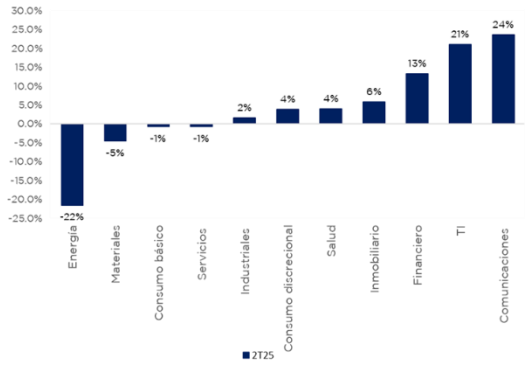
Fuente: Bloomberg

- **Índice S&P500 crecimiento esperado en utilidad neta** (1T25 vs 2T25)



Fuente: Bloomberg

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



Fuente: Bloomberg

Perspectiva Semanal de Mercados Financieros

La próxima semana marcará un punto de inflexión para los mercados globales, pues tres factores convergen para definir el ánimo de los inversionistas. Primero, la inesperada alza arancelaria decretada el jueves pasado ha reavivado las tensiones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios, generando señales de volatilidad en los índices de renta variable y presionando a las cadenas de suministro internacionales. En segundo lugar, la temporada de reportes corporativos en EE. UU. alcanza un momento cumbre: un elevado número de emisoras dará a conocer cifras que permitirán calibrar la fortaleza del consumo y la salud de los márgenes operativos tras un primer semestre marcado por los desafíos inflacionarios. Finalmente, la publicación de datos macroeconómicos clave —órdenes de bienes durables, balanza comercial y los índices PMI e ISM— ofrecerá una fotografía detallada de la dinámica industrial y de servicios, así como de la demanda interna y externa en la primera mitad del año.

En el ámbito de política monetaria, se anticipan algunas intervenciones por parte de miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), entre ellos Bostic, Hammack, Daly, Collins, Cook y Musalem, quienes evaluarán las perspectivas de inflación y crecimiento— podrían matizar las expectativas sobre el ritmo de baja de tasas en la segunda mitad de 2025. En este escenario, cada palabra de los funcionarios será escrutada por el mercado en busca de pistas que confirmen o descarten la flexibilización de la política crediticia.

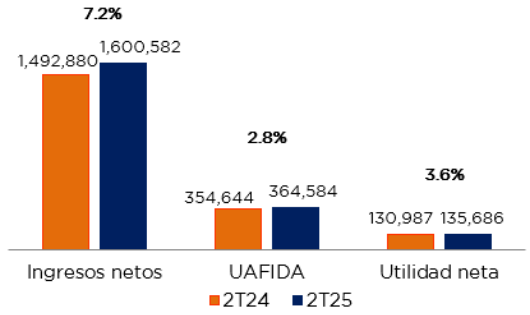
Temporada de reportes corporativos del 2T25 en Estados Unidos.

Al 01 de agosto de 2025, 330 compañías del índice S&P 500 han presentado sus resultados del 2T25. De acuerdo a FactSet, de estas compañías, el 82% ha presentado una UPA por encima de las proyecciones, cifra superior al promedio de 78% de los últimos cinco años y al 75% de la última década. Si el 82% se mantiene como el resultado final del trimestre, sería el mayor porcentaje de empresas del S&P 500 que reportan una sorpresa positiva de UPA desde el 3T21 (también 82%). En términos agregados, las utilidades divulgadas superan las estimaciones en un 8.0%, cifra por debajo del promedio de 9.1 % de los últimos cinco años pero por encima del 6.9 % de la última década.

Actualmente, se espera un crecimiento de utilidades del +9.1% AaA y un incremento en ingresos del +5.9% AaA para el conjunto del S&P 500. De concretarse, esto marcaría el octavo trimestre consecutivo de expansión en las utilidades.

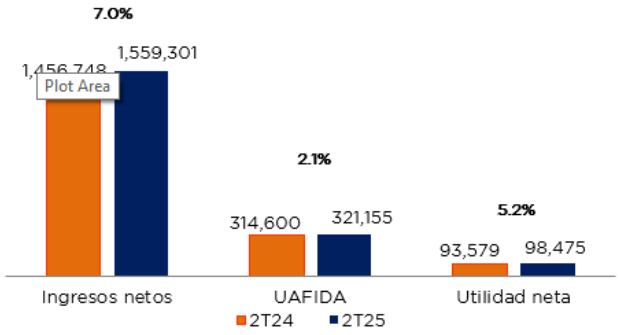
En los próximos días, la atención de los inversionistas estará puesta en la publicación de resultados de algunas de las emisoras más representativas tanto del S&P 500 como del Nasdaq 100, entre las que se encuentran Palantir, Mercado Libre, Caterpillar, Pfizer, AMD, McDonald's, Walt Disney, Uber, Airbnb, Elli Lilly, Gilead Sciences, OXY y demás empresas.

- **S&P/BMV IPC resultados de ingresos, UAFIDA y utilidad neta** (Var %)



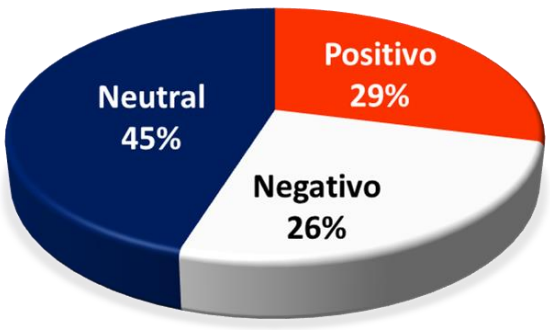
Fuente: VectorAnálisis

- **Cobertura Vector expectativas de resultados en Ingresos, UAFIDA y utilidad neta** (Var %)



Fuente: VectorAnálisis

- **Calificación esperada de los resultados**



Fuente: VectorAnálisis

Temporada de reportes corporativos del 2T25 en México.

Con datos consolidados de la muestra de emisoras que integran el S&P/BMV IPC —26 compañías cubiertas y 9 con estimados de consenso— y con Peñoles como único pendiente de publicación, el 2T25 mostró un comportamiento sólido pese a un entorno cambiario adverso. Los ingresos agregados crecieron 7.2% AaA, la UAFIDA (incluyendo la utilidad de operación de las entidades financieras) avanzó 2.8% AaA y la utilidad neta se expandió 3.6% AaA. Estas alzas reflejan en gran medida el efecto de la depreciación del peso mexicano, que se depreció 13% frente al dólar en el periodo. Aunque los ingresos y la UAFIDA cumplieron con las expectativas del consenso, la utilidad neta quedó por debajo de lo esperado.

Al enfocar el análisis en el subconjunto de emisoras bajo cobertura de VectorAnálisis, las empresas de los sectores comercial y de servicios registraron un incremento de 7.0% AaA en ingresos, de 2.1% AaA en UAFIDA y de 5.2% AaA en utilidad neta. En el sector financiero, donde GFNORTE es la única emisora cubierta, los ingresos totales (incluido margen financiero) aumentaron 9.1% AaA, la utilidad de operación creció 5.4% AaA y la utilidad neta avanzó 4.3% AaA.

Por su parte, las FIBRAS incluidas en nuestra cobertura reportaron un alza de 11.3% AaA en ingresos, 10.7% AaA en NOI y 9.9% Aaa en FFO.

Desde nuestro punto de vista los mejores reportes del 2T25 fueron los de: ALSEA, AMX, CUERVO, GMEXICO, DANHOS, LACOMER, ORBIA y VOLAR

Entre los reportes más débiles, se encuentran los de: AC, ALPEK, ASUR, FEMSA KIMBER, KOF, LIVEPOL, SORIANA y WALMEX.

REPORTE TRIMESTRAL: CHDRAUI

Reporte del 2T25 mixto, sorprende crecimiento en utilidad neta

EN REVISION	VI: 12M
Precio (MXN) (serie B)	148.88
Máx/mín (18M)	155.25 / 110.52
Rendimiento esperado	-100.0%
Valor de mercado (MXN M)	143,010
Valor de la empresa (MXN M)	154,878
Acciones en circulación (M)	961
Flotante	16%
Importe prom. 60 días (MXN M)	89

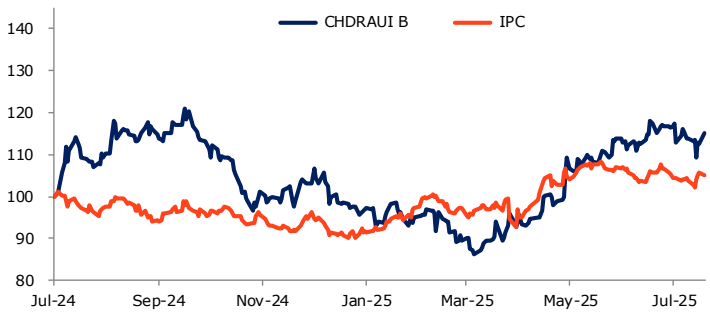
Precios al 28 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	73,884	75,103	74,531	-1.6%	-0.9%
Crec. A/A	9.5%				
Utilidad de op.	4,248	3,976	4,284	6.8%	-0.8%
Crec. A/A	4.3%				
Margen de op.	5.7%	5.3%	5.7%		
Uafida	6,552	6,337	6,540	3.4%	0.2%
Crec. A/A	6.3%				
Margen uafida	8.9%	8.4%	8.8%		
Utilidad neta	2,062	1,742	1,876	18.4%	9.9%
Crec. A/A	2.4%				
Margen neto	2.8%	2.3%	2.5%		
Upa	2.15	1.81	1.95		
Uafida / acciones	6.82	6.60	6.81		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	188,487	259,326	263,058	281,762	308,154
Crec. A/A	13.0%	37.6%	1.4%	7.1%	9.4%
Utilidad de op.	8,741	13,746	15,712	15,070	15,033
Margen de op.	4.6%	5.3%	6.0%	5.3%	4.9%
Uafida	13,982	21,428	23,321	23,926	25,106
Margen uafida	7.4%	8.3%	8.9%	8.5%	8.1%
Utilidad neta	3,391	5,997	7,645	6,720	6,454
Margen neto	1.8%	2.3%	2.9%	2.4%	2.1%
Deuda net/Uafida	0.78	0.16	(0.15)	(0.09)	(0.18)
VE/Uafida	3.7x	3.9x	4.1x	-0.1x	-0.1x
P/U	12.0x	13.3x	12.9x	0.0x	0.0x
P/VL	1.3x	2.0x	2.2x	0.0x	0.0x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; multiplos estimados con base en el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.*

¿Resultados en línea con expectativas?

En el 2T25, los resultados de Chedraui cumplieron con las expectativas en ingresos y UAFIDA, pero sorprendieron con una expansión de la utilidad neta impulsada por la reducción de los gastos financieros. El reporte destaca las eficiencias operativas obtenidas en México y el sólido desempeño de los formatos Fiesta y El Super. Aunque S&F ya registra un repunte en sus ventas, la inversión necesaria para alcanzar los objetivos sigue siendo relevante. Será fundamental conocer la perspectiva de la administración sobre el impacto de las reformas migratorias en Estados Unidos y su efecto en las operaciones futuras de la compañía.

Ingresos

Las ventas consolidadas ascendieron a MXN 73,884 millones, +9.5 % AaA ante un crecimiento del +7.1 % en ingresos en México y del +1.3 % en EE. UU. (USD), más un efecto cambiario favorable del 10.1 % (MXN 19.2644/USD). En México, la VMT avanzaron 3.7 %, superando a ANTAD por 122 pb y marcando veinte trimestres consecutivos de mejor desempeño, gracias a un incremento del ticket promedio de 4.1 % que compensó la debilidad del consumo. En EE. UU., las VMT en dólares retrocedieron 0.3 %, ante un menor ticket promedio en Smart & Final que también tuvo como beneficio un incremento del tráfico de clientes en 1.5 %. Las VMT de El Súper y Fiesta Mart se mantuvieron prácticamente sin cambios ante una elevada base de comparación y las nuevas políticas migratorias.

Rentabilidad

La UAFIDA consolidado se situó en MXN 6,552 millones (+6.3 % AaA), con un margen de 8.9 %; al excluir los costos de transición del nuevo centro de distribución (RCDC), la UAFIDA creció 8.0 % y el margen quedó en 9.0 %. En México, el UAFIDA ascendió a MXN 3,254 millones (+8.7 %) con un margen de 9.5 % (+14 pb), respaldado por un estricto control de gastos y mejores márgenes en inventarios y promociones. En EE. UU., la UAFIDA fue de MXN 3,298 millones (+4.1 % AaA) con margen de 8.3 % (8.6 % excluyendo RCDC); la UAFIDA del formato El Super & Fiesta creció 19.1 % AaA con margen de 9.8 %, mientras que S&F retrocedió 9.8 % por costos de arranque y campañas de precio, ajustando su margen a 7.0 % (7.4 % sin RCDC). La utilidad neta consolidada fue de MXN 2,062 millones (+2.4 AaA), ante menores gastos financieros.

¿Se mantiene la recomendación fundamental?

Ponemos en REVISIÓN nuestra recomendación y V.I.

Marcela Muñoz Moheno (52) 5262-3600 x 3156
@VectorAnalisis mmunoz@vector.com.mx

VectorAnálisis

REPORTE TRIMESTRAL: FEMSA

FEMSA 2T25: Negativo, por debajo de estimados, particularmente en rentabilidad; comportamiento débil en VMT

COMPRA	VI: 12M	$	229.00
Precio (MXN) (serie UBD)			182.49
Máx/mín (18M)			243.27 / 167.67
Rendimiento esperado			25.5%
Valor de mercado (MXN M)			627,715
Valor de la empresa (MXN M)			756,199
Acciones en circulación (M)			3,440
Flotante			97%
Importe prom. 60 días (MXN M)			467

Precios al 25 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	211,364	211,985	215,564	-0.3%	-1.9%
Crec. A/A	6.3%				
Utilidad de op.	17,562	18,232	19,024	-3.7%	-7.7%
Crec. A/A	0.9%				
Margen de op.	8.3%	8.6%	8.8%		
Uafida	29,589	30,346	31,486	-2.5%	-6.0%
Crec. A/A	3.4%				
Margen uafida	14.0%	14.3%	14.6%		
Utilidad neta	2,712	8,625	9,367	-68.6%	-71.0%
Crec. A/A	-78.5%				
Margen neto	1.3%	4.1%	4.3%		
Upa	0.65	2.41	2.62		
Uafida / acciones	7.11	8.48	8.80		

Resumen financiero y valuación	2022	2023	2024	2025 E	2026 E
Ingresos Netos	597,008	702,692	781,585	835,132	880,744
Crec. A/A	7.3%	17.7%	11.2%	6.9%	5.5%
Utilidad de op.	62,450	65,316	64,610	74,175	83,012
Margen de op.	10.5%	9.3%	8.3%	8.9%	9.4%
Uafida	91,112	95,600	117,139	122,242	131,153
Margen uafida	15.3%	13.6%	15.0%	14.6%	14.9%
Utilidad neta	23,910	65,689	26,734	25,600	34,564
Margen neto	4.0%	9.3%	3.4%	3.1%	3.9%
Deuda net/Uafida	1.5x	0.0x	0.3x	0.2x	-0.1x
VE/Uafida	9.1x	10.1x	8.2x	6.9x	6.2x
P/U	27.2x	14.4x	28.2x	24.2x	17.9x
P/VL	2.5x	3.1x	2.5x	2.5x	4.1x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; multiplos estimados con base en el valor intrínseco.
E = Estimado

¿En línea con estimados?

En términos consolidados, los ingresos estuvieron alineados a nuestros estimados pero inferiores al consenso. En UAFIDA, los resultados fueron inferiores a nuestros estimados y también al consenso. Respecto a la utilidad neta, los resultados estuvieron muy por debajo de nuestros estimados y también del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

Incremento en los ingresos consolidados como resultado del crecimiento generalizado en los ingresos en todas sus divisiones.

En la División Proximidad Américas, las ventas mismas tiendas (VMT) en las tiendas de conveniencia disminuyeron 0.4% A/A (-6.6% en tráfico, +6.6% en ticket promedio), en línea con nuestros estimados. Lo anterior derivado de condiciones climáticas adversas y un entorno de consumo persistentemente débil en México, no obstante un efecto calendario comparativo favorable por la Semana Santa. En consecuencia, los resultados continuaron siendo retadores en las ocasiones de consumo de Sed y Reunión, dos de las ocasiones de consumo más importantes para OXXO, con disminuciones en las categorías de cerveza y refrescos, así como en tabaco. Durante el 2T25, se abrieron 334 tiendas, totalizando 25,180 tiendas en operación (23,876 en México; 1,055 en Sudamérica; 249 en EE. UU.).

En la División Proximidad Europa (Valora Holding), los ingresos crecieron 31.4% A/A en MXN, debido principalmente a efectos cambiarios favorables. Adicionalmente, el buen desempeño es resultado del aumento de las ventas retail, particularmente en Suiza.

La División Salud reportó un incremento de 15.6% A/A, en tanto que las VMT aumentaron 13.1% A/A, destacando los buenos desempeños en Chile, Colombia y Ecuador, además de efectos cambiarios favorables. Lo anterior fue suficiente para más que compensar la caída de VMT en México de 8.7% A/A.

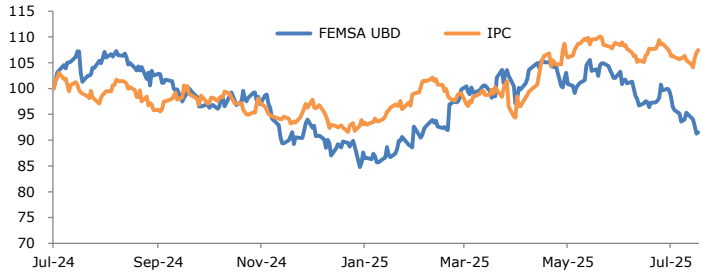
La División Combustibles reportó un aumento en ventas mismas estaciones de 4.9% A/A, debido al incremento en los volúmenes de venta y precio promedio por litro.

Respecto al negocio de Digital FEMSA, Spin by OXXO adquirió 0.7 millones de usuarios durante el trimestre, para llegar a 14.5 millones de usuarios

Marco Montañez
@VectorAnalisis
(52) 5262-3600 x 3706
mmontane@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: FEMSA

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.*

totales en el 2T25 (+22.9% A/A). Spin Premia adquirió 2.6 millones de usuarios durante el trimestre, para llegar a 58.3 millones de usuarios totales en el 2T25 (+23.5% A/A).

Rentabilidad:

A nivel consolidado, el margen bruto registró una contracción de 83 p.b. A/A debido a su vez a las contracciones de los márgenes en Proximidad Europa, Coca-Cola FEMSA y Salud, así como una mayor mezcla de operaciones fuera de México en Proximidad Américas (adquisición de Delek en EE. UU.), parcialmente compensada por una expansión de márgenes en Combustibles y Oxxo México. En el mismo sentido, el margen de operación se contrajo 67 p.b. A/A (excluyendo otros ingresos y gastos operativos), debido principalmente a la baja en los márgenes de sus negocios con mayor margen en México (Proximidad, Salud y Coca-Cola FEMSA). El margen UAFIDA también se contrajo 40 p.b. A/A, por la baja en el margen de operación como ya comentamos, parcialmente compensado por el aumento en el rubro de depreciación y amortización durante el trimestre.

Fuerte caída en la utilidad neta, mayor a la que habíamos anticipado, principalmente por el aumento de 10.3 p.p. A/A en la tasa efectiva de impuestos, impactada por las pérdidas fiscales no deducibles de Spin y gastos laborales no deducibles en México, los cuales pesaron más dada una menor utilidad antes de impuestos causada por las pérdidas cambiarias debido a la depreciación trimestral del USD frente al MXM aplicada a la posición neta activa en USD que tiene la empresa.

Situación financiera:

El saldo de efectivo aumentó 6.9% A/A, debido principalmente a comparativos favorables en rubros de flujos procedentes de actividades de inversión y de financiamiento respecto al año anterior. La razón deuda neta a UAFIDA se ubicó en 0.8x al cierre del 2T25, ligeramente mayor al 0.7x reportado el año anterior. La razón deuda neta a UAFIDA ex-KOF fue de 0.93x lo que representó un aumento del 0.64x en el 2T24.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Resultados negativos, en nuestra opinión, particularmente por la debilidad en el indicador de VMT en México y la fuerte caída en la utilidad neta, la cual tuvo cierto impacto en la generación de efectivo, por lo que esperaríamos una reacción similar de corto plazo en el precio de la acción. Por el momento, mantenemos sin cambios nuestra recomendación fundamental y valor intrínseco (VI) esperado en la emisora.

Marco Montañez
@VectorAnalisis
(52) 5262-3600 x 3706
mmontane@vector.com.mx

VectorAnálisis

REPORTE TRIMESTRAL: GMEXICO

Positivo 2T25, superó expectativas y anunció oportunidades de inversión en EUA

COMPRA	VI: 12M	$	129.00
Precio (MXN) (serie B)			120.37
Máx/mín (18M)			120.37 / 82.14
Rendimiento esperado			7.2%
Valor de mercado (MXN M)			937,080
Valor de la empresa (MXN M)			1,117,377
Acciones en circulación (M)			7,785
Flotante			44%
Importe prom. 60 días (MXN M)			777

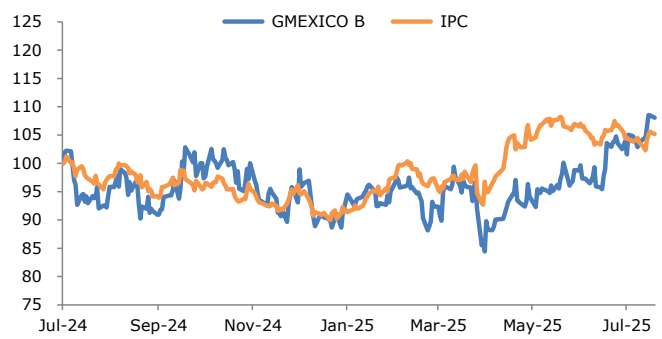
Precios al 28 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	82,657	84,634	84,721	-2.3%	-2.4%
Crec. A/A	9.0%				
Utilidad de op.	37,532	37,151	34,824	1.0%	7.8%
Crec. A/A	10.8%				
Margen de op.	45.4%	43.9%	41.1%		
Uafida	46,086	45,412	44,398	1.5%	3.8%
Crec. A/A	14.6%				
Margen uafida	55.8%	53.7%	52.4%		
Utilidad neta	21,381	22,553	18,614	-5.2%	14.9%
Crec. A/A	16.4%				
Margen neto	25.9%	26.6%	22.0%		
Upa	2.75	2.90	2.39		
Uafida / acciones	5.92	5.83	5.70		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	299,787	279,008	255,087	295,831	341,331
Crec. A/A		-6.9%	-8.6%	16.0%	15.4%
Utilidad de op.	152,271	120,439	103,758	127,877	154,882
Margen de op.	50.8%	43.2%	40.7%	43.2%	45.4%
Uafida	181,068	143,687	125,248	153,080	184,064
Margen uafida	60.4%	51.5%	49.1%	51.7%	53.9%
Utilidad neta	80,244	63,329	60,214	64,458	94,126
Margen neto	26.8%	22.7%	23.6%	21.8%	27.6%
Deuda net/Uafida	0.32	0.36	0.52	0.12	0.01
VE/Uafida	4.4x	4.4x	6.7x	5.4x	5.5x
P/U	8.7x	8.4x	12.2x	11.7x	10.0x
P/VL	2.1x	1.6x	2.3x	1.8x	2.0x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; multiplos estimados cor base en el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.*

¿En línea con estimados?

La UAFIDA y la utilidad neta fueron 3.8% y 14.9% mayores a lo estimado por el consenso, mientras que los ingresos fueron 2.4% menores. Respecto a nuestras proyecciones, la UAFIDA fue 1.5% mayor, en tanto que los ingresos y la utilidad neta fueron 2.3% y 5.2% menores.

El Consejo de Administración de la emisora decretó el pago de un dividendo en efectivo de MXN 1.30 por cada acción en circulación, que será pagado el 5 de septiembre de 2025 y representa un rendimiento anualizado de aproximadamente 4.3%. En comparación con el trimestre previo, el dividendo decretado aumentó 8.3%.

Primera opinión en:

Ingresos

Con cifras en dólares, los ingresos disminuyeron 3.6% en la comparación anual. En la división minera, los ingresos bajaron 2.2% y representaron el 77% del total. En el trimestre, el precio del cobre aumentó 3.7%, mientras que el volumen de ventas de este metal bajó 2.9% y su producción descendió 1.3%. El precio del molibdeno, que generó alrededor del 9.8% de las ventas, disminuyó 5.1%.

Los ingresos de la división transporte representaron el 20% del total y bajaron 3.3% en la comparación anual. En términos de volumen, el número de carros movidos en el trimestre descendió 6.5%, mientras que el volumen transportado cayó 2.7%. La caída en volumen fue liderada por el segmento siderúrgico, y fue parcialmente mitigada por el segmento automotriz. En la división de infraestructura, los ingresos retrocedieron 15.6% y representaron el 4% del total. La caída fue ocasionada por la suspensión temporal de cuatro plataformas.

Rentabilidad

La UAFIDA creció 1.4% con cifras reportadas en dólares. La UAFIDA de la división minera bajó 0.9% y representó el 80% de la UAFIDA total. El margen UAFIDA de minería mejoró 0.7 puntos porcentuales, siendo que el costo en efectivo por libra de cobre después de subproductos disminuyó 9.9%.

En la división transporte, la UAFIDA avanzó 2.4% y representó el 16% de la UAFIDA total. Su margen UAFIDA mejoró 2.4 puntos porcentuales, lo que la empresa atribuyó a una mejor mezcla de tráficos y a una disminución en costos. La mejora en rentabilidad fue impulsada por una mayor productividad, las métricas operativas mejoraron en la comparación anual ya que el año pasado se vieron impactadas por condiciones extraordinarias (migrantes e inseguridad) que afectaron el desempeño de la red.

Gerardo Cevallos (52) 5262-3600
@VectorAnalisis gcevallo@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: GMEXICO

Situación financiera:

La empresa mantiene un bajo nivel de apalancamiento, con una razón deuda neta a UAFIDA de 0.1x. La deuda neta disminuyó 77.9% en la comparación anual.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Por el momento reiteramos una recomendación de Compra con un valor intrínseco a 12 meses estimado en MXN 129. Cabe señalar que la empresa anunció que está evaluando oportunidades de inversión en EUA por USD 6,200 millones en la reapertura y expansión de proyectos que son congruentes con las nuevas políticas del gobierno del presidente Trump, que ha catalogado al cobre como metal prioritario.

Gerardo Cevallos
@VectorAnalisis
(52) 5262-3600
gcevallo@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: LIVEPOL

Un reporte más débil a lo esperado

EN REVISIÓN	VI: 12M
Precio (MXN) (serie C-1)	96.90
Máx/mín (18M)	148.32 / 90.02
Rendimiento esperado	-100.0%
Valor de mercado (MXN M)	130,059
Valor de la empresa (MXN M)	155,343
Acciones en circulación (M)	1,342
Flotante	15%
Importe prom. 60 días (MXN M)	29

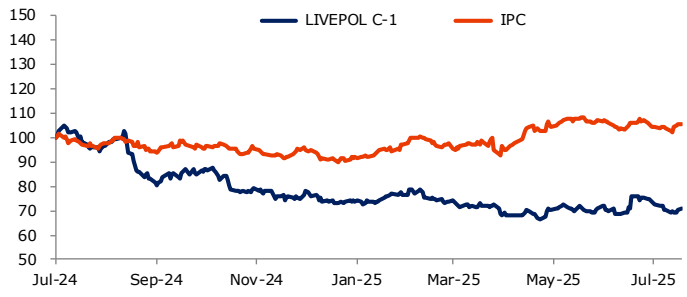
Precios al 28 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	56,424	57,037	56,928	-1.1%	-0.9%
Crec. A/A	8.0%				
Utilidad de op.	7,108	7,215	7,417	-1.5%	-4.2%
Crec. A/A	-9.7%				
Margen de op.	12.6%	12.6%	13.0%		
Uafida	8,625	8,926	9,151	-3.4%	-5.7%
Crec. A/A	-7.1%				
Margen uafida	15.3%	15.6%	16.1%		
Utilidad neta	3,295	4,380	4,600	-24.8%	-28.4%
Crec. A/A	-47.0%				
Margen neto	5.8%	7.7%	8.1%		
Upa	2.45	3.26	3.43		
Uafida / acciones	6.43	6.65	6.82		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	151,022	176,034	195,992	214,848	230,332
Crec. A/A	30.8%	16.6%	11.3%	9.6%	7.2%
Utilidad de op.	18,733	25,515	29,606	31,854	32,107
Margen de op.	12.4%	14.5%	15.1%	14.8%	13.9%
Uafida	23,908	30,686	34,992	37,557	70,541
Margen uafida	15.8%	17.4%	17.9%	17.5%	30.6%
Utilidad neta	12,868	17,385	19,487	23,154	20,953
Margen neto	8.5%	9.9%	9.9%	10.8%	9.1%
Deuda net/Uafida	0.06	0.17	(0.01)	(0.01)	(0.10)
VE/Uafida	5.1x	5.2x	4.4x	0.0x	-0.1x
P/U	9.3x	8.9x	8.0x	0.0x	0.0x
P/VL	1.0x	1.2x	1.1x	0.0x	0.0x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; multiplos estimados con base en el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.*

¿En línea con estimados?

LIVEPOL presentó resultados débiles en el 2T25, que quedaron debajo de las expectativas del consenso en UAFIDA y utilidad neta. Del reporte destaca el crecimiento en ingresos que se ve opacado por el incremento gastos asociados a un mayor costo del personal y a la provisión de incobrables, de igual manera los costos financieros aumentaron conforme se elevó la deuda. En cuanto a inventarios, se observó un aumento de 22.6% explicado por la llegada anticipada de mercancía de la temporada otoño invierno, mayores costos de importación, el retraso de aperturas de Suburbia y una elevada base de inventarios desde inicio de año. Positivamente, el reporte permite ver que los resultados de Nordstrom incluidos en la participación en asociadas son positivos en el comparativo anual con un incremento en ingresos de +3.4% AaA (Feb-Abril) y mejora en margen UAFIDA de +280 pbs AaA a 6.4% y utilidad neta positiva.

Ingresos

El Puerto de Liverpool reportó sólidos ingresos en el 2T25, con un crecimiento consolidado de +8% anual impulsado por un desempeño favorable en todos sus segmentos destacando servicios financieros. Las ventas mismas tiendas (VMT) de Liverpool avanzaron +4.7%, mientras que las de Suburbia lo hicieron en +8.2%, impulsadas por campañas promocionales de Hot Sale y Día de la Madres. Así, el segmento comercial creció +7.3% AaA. El segmento de servicios financieros registró un crecimiento de ingresos de +15.7% anual, impulsado por el crecimiento del portafolio de crédito, con una cartera vencida de 4.0%. El negocio inmobiliario también mostró un desempeño positivo, con ingresos creciendo 6.9% anual y una ocupación que se mantuvo en niveles de 93.6%.

Rentabilidad

La rentabilidad se vio presionada en el trimestre. El EBITDA cayó -7.1% anual a un margen de 15.3% (-248 pbs), ante un incremento de 12.4% en gastos operativos derivado principalmente de mayores costos laborales y ante una mayor provisión para cuentas incobrables dado un enfoque más conservador en la métrica. El margen bruto se contrajo 140 pbs, ante la actividad promocional de la temporada, el tipo de cambio, nuevos aranceles a ciertos textiles y la migración de Arco Norte. La utilidad neta disminuyó -47% anual ante el resultado de la utilidad de operación y un incremento de los gastos financieros gastos financieros como consecuencia de la emisión de deuda internacional por USD 1,000 millones para el pago de Nordstrom.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Ponemos en revisión nuestra recomendación y V.I.

Marcela Muñoz Moheno
@VectorAnalisis
(52) 5262-3600 x 3156
mmunoz@vector.com.mx

VectorAnálisis

REPORTE TRIMESTRAL: OMA

OMA 2T25: Neutral, alineado a estimados; vemos valuación muy estrecha a precios actuales

MANTENER	VI: 12M	$	243.00
Precio (MXN) (serie B)			249.41
Máx/mín (18M)			264.95 / 140.33
Rendimiento esperado			-2.6%
Valor de mercado (MXN M)			84,886
Valor de la empresa (MXN M)			87,007
Acciones en circulación (M)			340
Flotante			86%
Importe prom. 60 días (MXN M)			235

Precios al 25 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	4,353	3,661	3,954	18.9%	10.1%
Crec. A/A	24.4%				
Utilidad de op.	2,296	2,274	2,281	1.0%	0.7%
Crec. A/A	19.1%				
Margen de op.	52.7%	62.1%	57.7%		
Uafida	2,564	2,530	2,535	1.3%	1.1%
Crec. A/A	18.8%				
Margen uafida	58.9%	69.1%	64.1%		
Utilidad neta	1,335	1,368	1,420	-2.4%	-6.0%
Crec. A/A	3.7%				
Margen neto	30.7%	37.4%	35.9%		
Upa	3.42	3.51	3.64		
Uafida / acciones	6.57	6.49	6.50		

Resumen financiero y valuación	2022	2023	2024	2025 E	2026 E
Ingresos Netos	11,935	14,457	15,073	15,830	17,338
Crec. A/A	36.9%	21.1%	4.3%	5.0%	9.5%
Utilidad de op.	6,064	8,067	8,083	9,201	10,092
Margen de op.	50.8%	55.8%	53.6%	58.1%	58.2%
Uafida	7,088	9,057	9,069	10,279	11,304
Margen uafida	59.4%	62.6%	60.2%	64.9%	65.2%
Utilidad neta	3,901	5,012	4,929	5,481	6,007
Margen neto	32.7%	34.7%	32.7%	34.6%	34.6%
Deuda net/Uafida	0.97	0.89	1.06	1.04	1.04
VE/Uafida	9.8x	8.9x	9.0x	10.7x	9.8x
P/U	14.9x	13.9x	14.2x	17.8x	16.2x
P/VL	6.9x	7.2x	6.7x	9.0x	6.6x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; multiplos estimados con base en el valor intrínseco.
E = Estimado

¿En línea con estimados?

Excluyendo el rubro de ingresos de construcción, los ingresos estuvieron ligeramente por debajo de nuestros estimados; incluyendo ingresos de construcción fueron superiores a nuestras proyecciones y también al consenso. En la utilidad de operación, superiores a nuestros estimados y también ligeramente al consenso. En UAFIDA, superiores a nuestras estimaciones y también a las del consenso. En utilidad neta, inferiores a nuestros estimados y también del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

La suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos creció 16.8% A/A, ligeramente inferior a nuestros estimados en 0.5%. Respecto a los ingresos aeronáuticos, estos aumentaron 17.0% A/A debido al incremento en el tráfico total de pasajeros de 11.3% A/A, en donde la oferta de asientos registró un crecimiento de 11.9% A/A por la apertura de nuevas rutas desde noviembre del año pasado y más que compensando la reducción de capacidad por la suspensión de las aeronaves que utilizan los motores GTF a partir del 4T23. Adicionalmente, la apreciación del USD respecto al MXN en el 2T25 benefició al componente de la TUA internacional.

Por su parte, los ingresos no aeronáuticos se incrementaron 16.0% A/A, en donde el nivel de ocupación en las áreas comerciales al cierre del 2T25 fue de 96.0%. En cuanto al segmento de ingresos hoteleros, las tasas de ocupación promedio del Hotel NH Collection T2 y del Hotel Hilton Garden Inn fueron de 83.6% (vs. 85.4% del 2T24) y 75.9% (vs. 78.6% del 2T24), respectivamente. Las tarifas promedio en el Hotel NH Collection T2 se incrementaron 5.5% A/A, en tanto que en el Hotel Hilton Garden Inn se incrementaron 10.1% A/A. En cuanto al negocio de servicios industriales, los ingresos subieron 104.7% A/A por el aumento de superficie arrendada respecto al año anterior, y adicionalmente por la apreciación del USD frente al MXN.

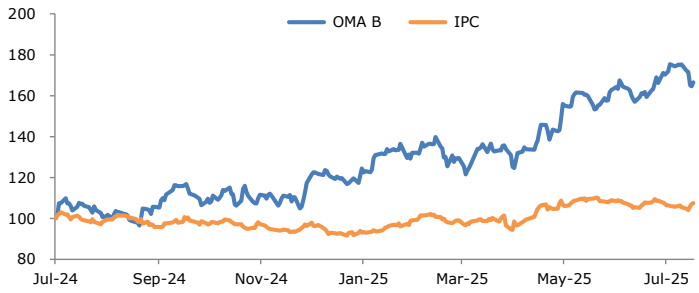
Rentabilidad:

Los gastos de operación (excluyendo el rubro de construcción) registraron un incremento de solo 12.5% A/A, por debajo del reportado en los ingresos, no obstante los aumentos registrados en los rubros de nómina, servicios contratados, servicios básicos y seguros. Como resultado, el margen de operación, calculado sobre la suma de los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos, se expandió 127 p.b. A/A. En cuanto al margen UAFIDA ajustada (la cual excluye las provisiones de mantenimiento mayor) registró una expansión de 130 p.b. A/A. Crecimiento en la utilidad neta menor al

Marco Montañez
@VectorAnalisis
(52) 5262-3600 x 3706
mmontane@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: OMA

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.*

registrado en la utilidad de operación, debido a al aumento en los intereses pagados por el aumento de la deuda respecto al año anterior, así como por el incremento de 1.0 p.p. A/A en la tasa efectiva de impuestos.

Situación financiera:

El saldo de efectivo se incrementó 108.3% A/A, resultado principalmente de un comparativo favorable en otros rubros de flujos provenientes de actividades de inversión, así como menores inversiones de capital de trabajo respecto al año anterior. En cuanto al apalancamiento, la razón deuda neta a UAFIDA se ubicó al cierre del 2T25 en 1.0x, sin cambios respecto al dato reportado en el 2T24.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Resultados neutrales, en nuestra opinión, por lo que no descartamos un comportamiento similar de corto plazo en el precio de la acción. Estaremos pendientes de los comentarios que ofrezca la administración de la empresa con motivo de su conferencia de resultados del trimestre programada para el día de mañana. Sin embargo, seguimos viendo una valuación muy acotada a precios actuales. Por el momento, nuestra recomendación fundamental de MANTENER continúa sin cambios.

Marco Montañez
@VectorAnalisis
(52) 5262-3600 x 3706
mmontane@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: PINFRA

Positivo 2T25, resultados un poco mejor de lo esperado

MANTENER	VI: 12M	$	230.00
Precio (MXN) (serie *)			227.26
Máx/mín (18M)			232.39 / 163.3
Rendimiento esperado			1.2%
Valor de mercado (MXN M)			97,617
Valor de la empresa (MXN M)			83,027
Acciones en circulación (M)			430
Flotante			56%
Importe prom. 60 días (MXN M)			82

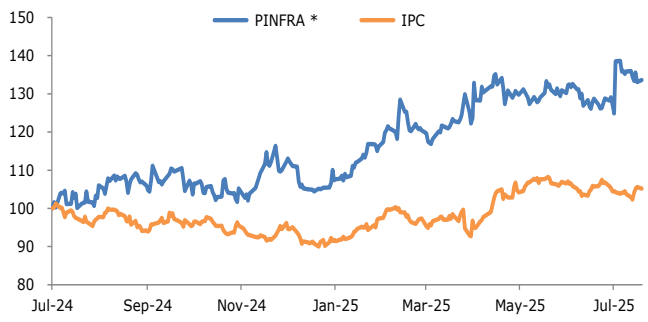
Precios al 28 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	4,935	4,926	4,920	0.2%	0.3%
Crec. A/A	14.1%				
Utilidad de op.	2,924	2,850	2,856	2.6%	2.4%
Crec. A/A	11.9%				
Margen de op.	59.3%	57.9%	58.0%		
Uafida	3,173	3,117	3,140	1.8%	1.0%
Crec. A/A	10.4%				
Margen uafida	64.3%	63.3%	63.8%		
Utilidad neta	2,138	1,590	2,301	34.5%	-7.1%
Crec. A/A	7.5%				
Margen neto	43.3%	32.3%	46.8%		
Upa	4.98	3.70	5.36		
Uafida / acciones	7.39	7.26	7.31		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	12,420	14,340	15,532	18,604	22,372
Crec. A/A		15.5%	8.3%	19.8%	20.3%
Utilidad de op.	6,707	8,215	9,776	10,930	11,628
Margen de op.	54.0%	57.3%	62.9%	58.8%	52.0%
Uafida	7,785	9,435	10,834	12,033	12,746
Margen uafida	62.7%	65.8%	69.8%	64.7%	57.0%
Utilidad neta	5,605	5,276	6,037	9,152	6,975
Margen neto	45.1%	36.8%	38.9%	49.2%	31.2%
Deuda net/Uafida	(1.41)	(0.78)	(1.03)	(1.37)	(1.01)
VE/Uafida	9.3x	7.3x	6.0x	5.9x	7.4x
P/U	13.5x	13.0x	11.4x	8.6x	14.0x
P/VL	1.6x	1.5x	1.4x	1.4x	1.6x

Cifras nominales en MXN millones.
Los múltiplos estimados se calculan con el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: *Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.*

¿En línea con estimados?

Los ingresos se encontraron en línea (+0.3%) con lo previsto por el consenso, mientras que la UAFIDA fue 1.0% mayor a lo estimado. La utilidad neta se ubicó 7.1% debajo lo esperado, aunque la sorpresa negativa fue ocasionada por pérdidas cambiarias.

Primera opinión en:

Ingresos

Los ingresos de la emisora en el 2T25 crecieron 14% (-5%, 1T25). En el segmento concesiones, los ingresos representaron el 80% del total y registraron un aumento del 6% (+4%, 1T25). Dentro de este segmento, los ingresos de las autopistas aumentaron 7% (+6%, 1T25), mientras que el crecimiento del tráfico vehicular avanzó 3% (-0.5%, 1T25). En el caso del Puerto de Altamira, los ingresos disminuyeron 2% (-13%, 1T25).

En el segmento construcción, los ingresos, que representaron el 19% del total, aumentaron 67% (-30%, 1T25) debido a un mayor volumen de obra ejecutada. Cabe recordar que los resultados de este segmento no son recurrentes. En el segmento de materiales para la construcción, los ingresos representaron el 0.9% del total y registraron una caída de 4% (-85%, 1T25) debido a una menor producción y venta de mezcla.

Rentabilidad

La UAFIDA creció 10% (+8%, 1T25). La UAFIDA del segmento concesiones representó 98.1% del total y registró un alza del 10% (+8%, 1T25). El margen UAFIDA de concesiones se ubicó en 79.2%, lo que significó un aumento de 300 puntos base.

En el segmento construcción la UAFIDA avanzó 45% (+237%, 1T25), aunque representó solo el 1.7% de la UAFIDA total. En el segmento de materiales, la UAFIDA retrocedió 58% (-51%, 1T25) y representó 0.2% del total. La utilidad neta avanzó 8% (-8%, 1T25). El crecimiento fue menor al de la utilidad de operación, debido a un mayor costo integral de financiamiento ocasionado por pérdidas cambiarias.

Situación financiera:

La posición de efectivo neto de deuda de la emisora aumentó 15.2% en la comparación anual, mientras que se mantuvo estable (+0.7%) secuencialmente. La razón de efectivo neto a UAFIDA permaneció en 1.3x, al igual que el trimestre previo.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Después del cierre del 2T25, la emisora concluyó la venta de su terminal del Puerto de Altamira por un monto que superó los USD 800 millones; estimamos que la transacción se cerró con un múltiplo VE/UAFIDA cercano a 20 veces. Preliminarmente elevamos el valor intrínseco estimado a 12 meses para Pinfra a MXN 230, reiterando una recomendación de Mantener.

Gerardo Cevallos (52) 5262-3600
@VectorAnalisis gcevallo@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: SORIANA

SORIANA reporta resultados del 2T25 por debajo del consenso: debilidad en VMT y alza en gastos afectan resultados

MANTENER	VI: 12M	$	31.00
Precio (MXN) (serie B)			25.64
Máx/mín (18M)			34.94 / 23.8
Rendimiento esperado			20.9%
Valor de mercado (MXN M)			46,152
Valor de la empresa (MXN M)			68,721
Acciones en circulación (M)			1,800
Flotante			14%
Importe prom. 60 días (MXN M)			0

Precios al 25 de Julio de 2025

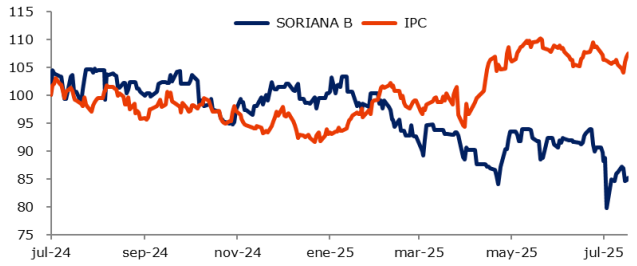
	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	45,810	45,770	46,471	0.1%	-1.4%
Crec. A/A	1.7%				
Utilidad de op.	1,909	1,976	2,241	-3.4%	-14.8%
Crec. A/A	-8.2%				
Margen de op.	4.2%	4.3%	4.8%		
Uafida	3,015	3,049	3,156	-1.1%	-4.5%
Crec. A/A	-3.7%				
Margen uafida	6.6%	6.7%	6.8%		
Utilidad neta	736	872	1,027	-15.6%	-28.3%
Crec. A/A	2.6%				
Margen neto	1.6%	1.9%	2.2%		
Upa	0.41	0.48	0.57		
Uafida / acciones	1.68	1.69	1.75		

Resumen financiero y valuación

	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	155,246	166,013	176,120	179,112	180,796
Crec. A/A	-1.2%	6.9%	6.1%	1.7%	0.9%
Utilidad de op.	9,137	9,389	9,440	8,664	8,258
Margen de op.	5.9%	5.7%	5.4%	4.8%	4.6%
Uafida	12,253	12,399	12,905	12,711	12,520
Margen uafida	7.9%	7.5%	7.3%	7.1%	6.9%
Utilidad neta	4,331	5,023	5,021	3,885	4,043
Margen neto	2.8%	3.0%	2.9%	2.2%	2.2%
Deuda net/Uafida	0.49	0.21	0.47	0.69	0.55
VE/Uafida	4.3x	4.8x	4.8x	5.1x	5.0x
P/U	10.8x	11.2x	11.1x	14.4x	13.8x
P/VL	0.7x	0.7x	0.7x	0.7x	0.7x

Cifras nominales en MXN millones.
Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; multiplos estimados con base en el valor intrínseco.
E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Economática, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

SORIANA presentó resultados débiles, por debajo de las expectativas del consenso y nuestras propias proyecciones en UAFIDA y utilidad neta. El desempeño de las ventas refleja una importante pérdida de dinamismo y participación de mercado, ocasionando la pérdida de apalancamiento operativo.

Primera opinión en:

Ingresos

Los ingresos totales ascendieron a MXN 45,810 millones, un incremento de 1.7% respecto al 2T24. No obstante, las ventas en mismas tiendas (VMT) disminuyeron 1.4%, reflejando un menor desempeño en tiendas comparables, aún cuando se celebró la emblemática campaña promocional del verano "Julio Regalado".

Rentabilidad

La utilidad bruta fue de MXN 10,954 millones, equivalente a un margen del 23.9%, lo que representa una expansión de 60 puntos base e incremento de 4.6% anual, a pesar de la presión inflacionaria. En contraste, los gastos operativos aumentaron 8.0% anual, alcanzando MXN 7,931 millones (17.3% de los ingresos), una expansión de 100 puntos base respecto al 2T24. Este aumento se atribuye principalmente a (Mayores costos de personal por mejor cobertura de vacantes, incrementos salariales y efecto neto de la apertura de 11 nuevas tiendas). Como resultado, la UAFIDA se redujo en 3.7%, aunque la utilidad neta mostró un ligero crecimiento, favorecida por una disminución de 11.6% en los costos financieros netos.

Situación financiera:

La compañía mantiene una posición financiera sólida en términos de liquidez, capital y nivel de deuda.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Reiteramos nuestra recomendación de MANTENER para SORIANA, con un valor intrínseco estimado a 12 meses de MXN 31 por acción.

Marcela Muñoz Moheno (52) 5262-3600 x 3156
Marco Antonio Castañeda (52) 5262-3600 x 3015
@VectorAnalisis mmunoz@vector.com.mx
mcastane@vector.com.mx

PRINCIPALES RECOMENDACIONES
FUNDAMENTALES: SIC
01 DE AGOSTO 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
NEM	Basic Materials	ESTADOS UNIDOS	Newmont Mining	71.95	15%
TMUS	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	T Mobile US	264.15	11%
MGM	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	MGM Resorts	47.46	33%
AMZN	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Amazon	264.26	23%
SBUX	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Starbucks	100.00	15%
TJX	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	TJX Companies	145.00	15%
MCD	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	McDonald's	336.67	11%
GM	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	General Motors	57.58	10%
PM	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Philip Morris	197.40	21%
PG	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Procter & Gamble	170.69	13%
PEP	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	PepsiCo	154.77	11%
KHC	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Kraft Heinz	29.00	6%
CTRA	Energy	ESTADOS UNIDOS	Coterra Energy	33.47	41%
DVN	Energy	ESTADOS UNIDOS	Devon Energy	43.19	34%
PR	Energy	ESTADOS UNIDOS	Permian Resources	18.13	33%
HAL	Energy	ESTADOS UNIDOS	Halliburton	26.29	22%
PBR	Energy	BRASIL	Petroleo Brasileiro SA- Petrobras	14.19	12%
USB	Financial	ESTADOS UNIDOS	US Bancorp	53.74	22%
CFG	Financial	ESTADOS UNIDOS	Citizens Financial	55.36	18%
MRNA	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Moderna	48.14	74%
TEVA	Healthcare	ISRAEL	Teva Pharmaceutical	24.20	57%
BAX	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Baxter International	33.64	53%
NVO	Healthcare	DINAMARCA	Novo Nordisk	73.00	51%
UNH	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	UnitedHealth	321.76	35%
PFE	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Pfizer	28.50	21%
BMY	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Bristol-Myers Squibb	52.33	18%
JNJ	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Johnson & Johnson	175.88	5%
PLD	Real Estate	ESTADOS UNIDOS	Prologis	120.82	15%
CRM	Technology	ESTADOS UNIDOS	Salesforce	352.92	41%
PSTG	Technology	ESTADOS UNIDOS	Pure Storage	72.38	33%
IBM	Technology	ESTADOS UNIDOS	International Business Machines	297.33	19%
FLEX	Technology	SINGAPUR	Flex	58.43	18%
TXN	Technology	ESTADOS UNIDOS	Texas Instruments	213.13	18%
INTC	Technology	ESTADOS UNIDOS	Intel	22.25	15%
DDOG	Technology	ESTADOS UNIDOS	Datadog	147.96	9%
TTD	Technology	ESTADOS UNIDOS	Trade Desk	93.83	9%
WDC	Technology	ESTADOS UNIDOS	Western Digital	83.30	9%
AVGO	Technology	ESTADOS UNIDOS	Broadcom	303.58	5%
ON	Technology	ESTADOS UNIDOS	ON Semiconductor	59.09	4%
XEL	Utilities	ESTADOS UNIDOS	Xcel Energy	77.40	5%

EMISORA DE S&P500 MEJOR RANKEADAS POR EL CONSENSO

01 DE AGOSTO 2025

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
Comunicaciones					
NWSA	News Corp	29.1	39.0	9.0	34.09%
TTWO	Take-Two	220.5	259.2	10.0	17.57%
META	Meta Platforms	750.0	866.6	10.0	15.55%
DIS	Walt Disney	116.6	134.7	10.0	15.53%
WBD	Warner Bros	12.9	13.4	10.0	3.81%
Consumo básico					
STZ	Constellation Brands	166.2	202.2	8.0	21.66%
KDP	Keurig Dr Pepper	33.3	39.6	10.0	18.68%
LW	Lamb Weston Holdings	56.0	62.3	9.0	11.20%
SYY	Sysco	79.9	86.6	9.0	8.50%
DLTR	Dollar Tree	114.7	103.5	10.0	-9.77%
Consumo discrecional					
HAS	Hasbro	74.6	88.0	10.0	17.93%
NCLH	Norwegian Cruise Line	24.5	28.2	10.0	15.12%
ROST	Ross Stores	137.1	154.9	10.0	12.99%
CCL	Carnival	29.0	31.4	10.0	8.25%
EBAY	eBay	91.8	86.0	10.0	-6.28%
Energía					
TRGP	Targa Resources	162.9	205.6	10.0	26.21%
FSLR	First Solar	184.1	220.0	9.0	19.53%
VLO	Valero Energy	133.2	156.3	9.0	17.36%
PSX	Phillips 66	119.6	135.8	9.0	13.50%
MPC	Marathon Petroleum	165.5	186.5	9.0	12.65%
Financiero					
USB	US Bancorp	43.9	53.7	10.0	22.37%
FITB	Fifth Third Bancorp	40.9	48.2	10.0	17.83%
RF	Regions Financial	24.9	27.8	10.0	11.92%
AMP	Ameriprise Financial	501.8	558.8	10.0	11.35%
SCHW	Charles Schwab	95.6	104.9	10.0	9.82%

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
Industriales					
CARR	Carrier Global	66.9	84.6	10.0	26.50%
PNR	Pentair	100.6	116.8	10.0	16.05%
HON	Honeywell International	217.8	249.8	10.0	14.71%
APH	Amphenol	104.3	114.1	10.0	9.39%
EMR	Emerson Electric Company	141.8	143.4	10.0	1.11%
Inmobiliario					
EQIX	Equinix	772.0	959.4	9.0	24.27%
AMT	American Tower	212.1	249.3	8.0	17.58%
REG	Regency Centers	70.5	79.5	9.0	12.86%
SBAC	SBA Communications	228.6	254.6	9.0	11.38%
O	Realty Income	56.6	61.0	9.0	7.83%
Materiales					
AMCR	Amcor	9.3	11.5	10.0	23.86%
DD	DuPont de Nemours	69.9	86.1	10.0	23.16%
PPG	PPG Industries	104.5	126.4	10.0	21.00%
NEM	Newmont Mining	62.6	72.0	10.0	14.95%
LIN	Linde	459.4	516.8	9.0	12.49%
Salud					
CVS	CVS Health	62.5	80.9	9.0	29.42%
WST	West Pharmaceutical Services	239.2	308.8	10.0	29.07%
CAH	Cardinal Health	156.0	178.2	10.0	14.19%
VRTX	Vertex Pharmaceuticals	461.9	512.8	9.0	11.01%
IDXX	Idexx Laboratories	535.7	571.1	10.0	6.62%
Servicios públicos					
ATO	Atmos Energy	155.8	167.9	10.0	7.75%
DTE	DTE Energy	138.5	145.8	9.0	5.29%
NI	Nisource	42.6	44.3	10.0	3.91%
AEE	Ameren	102.1	106.1	9.0	3.91%
ETR	Entergy	89.7	92.6	10.0	3.32%
Tecnología					
MU	Micron	104.9	152.8	10.0	45.69%
MA	Mastercard	559.7	644.0	10.0	15.06%
FTNT	Fortinet	97.4	109.7	10.0	12.61%
MPWR	Monolithic Power	785.2	842.9	10.0	7.35%
CDNS	Cadence Design	357.0	368.8	10.0	3.31%

VectorAnálisis

ANÁLISIS TÉCNICO
PERSPECTIVA MERCADOS

1 DE AGOSTO 2025

Finalmente, los índices accionarios mostraron una toma de utilidades fuerte

- Llegaron al apoyo por promedio móvil de 50 días y no se descarta que frene la caída y de lugar a una recuperación.
- Sin embargo, hay condiciones de fragilidad en los indicadores, que apuntan a que hay un alto riesgo de que el ajuste se extienda.
- Un rompimiento del promedio confirmaría ese escenario de debilidad.

S&P500

Treasury 10 años

USD/MXN (Peso/Dólar)

Fuente: Refinitiv y VectorAnálisis.

Luego de establecer máximos históricos y reafirmar la tendencia apositiva de largo plazo, los índices de EE.UU. mostraron una importante toma de utilidades que de inicio los ha acercado al apoyo por promedio móvil de 50 días. Dado el desempeño de la etapa de recuperación iniciada en abril, no sería de extrañar que ahí se limitara la caída; que los índices recuperaran lo perdido y se reafirmaran al alza.

Sin embargo, es un hecho que, por las condiciones de sobrecompra en los indicadores semanales, además de que los indicadores diarios no confirmaron a los máximos del último mes de operación en los índices, hay un alto riesgo de que la corrección se extienda en tiempo y en magnitud.

La clave son los promedios. Si el S&P500 rompe ese nivel en 6,220 bajaría a 6,145 que fue el máximo de las primeras semanas del año, pero con potencial de bajar a la barrera de 6,000, mientras que en el caso del Nasdaq 100 romper al promedio en 22,690 lo llevaría al apoyo en 22,000 unidades. Sería un ajuste fuerte sí, pero de apenas una cuarta parte de todo lo que subieron desde los mínimos de abril.

En el caso de las tasas de interés el balance de la semana también fue positivo, aunque aquí un factor importante que provocó el descenso fue el aumento en la aversión al riesgo, aunque también se vieron beneficiada s por el aumento en la probabilidad de que la Reserva Federal ahora sí baje la tasa de referencia en la siguiente junta.

Para la tasa del Treasury a 10 años el descenso del viernes lo ubicó muy cerca del mínimo de la corrección de junio en 4.22%, y de acuerdo con la dirección y potencial de baja de los indicadores está abierta la posibilidad de extender el descenso al siguiente apoyo en 4.12%. Dentro de todo esto sería validar solamente a la parte baja del rango de consolidación de mediano plazo, y seguiría sin definir una tendencia clara, aunque sí ha aumentado la probabilidad de que esa definición sea hacia un descenso más marcado.

Con el descenso en las tasas, sin embargo, el perdedor fue el dólar, pero con todo y esto el balance de la semana para el Dollar Index fue positivo. En términos de la tendencia el descenso llevó al DXY al primer apoyo en 98.7 y si logra respetarlo lo probable es que muestre un avance e intente superar la barrera de los 100 dls.

Para el USDMXN el cierre de semana también fue negativo y se acercó a la resistencia en 19.0 pesos por dólar por primera vez en más de un mes de operación. Es una barrera importante que no se descarta sea lo suficientemente fuerte para detener la subida y dar lugar a un nuevo descenso. Sin embargo, no hay que olvidar que la divisa viene de una zona de apoyo de mediano plazo y que los indicadores ahora están apuntando al alza y tiene un buen margen de subida, por lo que hay un alto riesgo de que supere 19 y se dirija a la resistencia en 19.2.

Georgina Muñiz (52) 5262-3600 x 3777

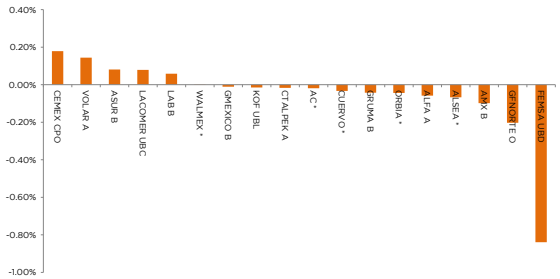
VectorAnálisis

CARTERA MODELO FUNDAMENTAL

1 DE AGOSTO 2025

Comportamiento más negativo que nuestro benchmark

Contribución por emisora al cambio de la cartera



Fuente: VectorAnálisis.

Rendimiento acumulado

Año	Cartera	Rendimiento Año	Rendimiento Acum.	IPC	Rendimiento Año	Rendimiento Acum.
Enero de 2004 = base 100				8,795		
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	1,152,083	12.98%	1052.1%	56,900	14.92%	546.9%

Fuente: VectorAnálisis.

Desempeño de la cartera

En la semana que termina, nuestro portafolio registró un rendimiento negativo, aunque mayor en 25 p.b. al reportado por nuestro benchmark. Lo anterior debido a que solo ocho emisoras que representan el 44.1% de nuestra cartera registraron rendimientos mayores a los obtenidos por el S&P/BMV IPC. Aunque CEMEX tuvo un desempeño positivo, para nuestra cartera fue neutral ya que estamos invertidos con una ponderación igual al mercado.

Con base en nuestra selección, nos afectaron los desempeños que tuvieron empresas donde tenemos cierto grado de exposición como fue el caso de FEMSA, CTALPEK, ALFA, ALSEA, ORBIA, GFNORTE, CUERVO y GRUMA, las cuales tuvieron rendimientos negativos superiores al promedio del mercado. Si bien AMX cayó en la semana, el efecto para nuestra cartera fue neutral debido a que estamos invertidos con una ponderación igual al mercado.

En términos del comportamiento del S&P/BMV IPC, nos perjudicó también el haber estado desinvertidos de emisoras como TLEVISA, VESTA, CHDRAUI, KIMBER, GAP, PINFRA, BOLSA y BIMBO, principalmente, las cuales registraron alzas durante la semana. De manera acumulada en el año, tenemos una desventaja de 194 p.b. respecto al S&P/BMV IPC.

Estrategia

No realizamos cambios en la semana que termina.

	Ponderación en el índice	Precio 1-Aug-25	Variación V-V	Estructura %	Exposición +(-) Cartera al IPC
Aerolíneas					
VOLAR A		10.78	7.37%	1.95%	1.95%
Aeropuertos					
ASUR B	3.46%	575.28	1.50%	5.37%	1.92%
Alimentos					
GRUMA B	1.98%	325.72	-1.05%	4.06%	2.08%
Controladoras					
ALFA A	1.72%	13.79	-2.20%	2.66%	0.94%
CTALPEK A	0.34%	2.70	-3.23%	0.52%	0.17%
Materiales de Construcción					
CEMEX CPO	8.51%	15.81	2.07%	8.65%	0.14%
ORBIA *	0.40%	12.61	-1.79%	2.44%	2.05%
Bebidas					
AC *	3.39%	195.78	-0.34%	5.58%	2.19%
CUERVO *	0.39%	23.42	-1.47%	2.26%	1.87%
FEMSA UBD	7.88%	168.16	-7.85%	10.69%	2.80%
KOF UBL	1.97%	157.77	-0.47%	3.18%	1.22%
Grupos financieros					
GFNORTE O	10.58%	165.12	-1.64%	12.34%	1.75%
Minería					
GMEXICO B	10.15%	118.35	-0.08%	12.53%	2.37%
Restaurantes					
ALSEA *	0.94%	55.17	-1.99%	3.36%	2.42%
Salud					
LAB B	0.54%	21.26	2.02%	2.91%	2.37%
Telecomunicaciones y medios					
AMX B	8.51%	16.92	-1.11%	8.83%	0.32%
Tiendas de autoservicio					
LACOMER UBC	0.71%	41.17	2.95%	2.68%	1.98%
WALMEX *	7.30%	55.30	0.02%	10.00%	2.70%
Rendimiento semanal					
Cartera				**-0.99%**	
IPC		56,900.07		**-0.74%**	
Rendimiento acumulado					
Cartera				**12.98%**	
IPC				**14.92%**	

Fuente: Vector Análisis.

Marco Antonio Montañez (52) 5262-3600 x 3706 mmontane@vector.com.mx

VectorAnálisis

ANÁLISIS TÉCNICO
CARTERA MODELO TÉCNICA

1 DE AGOSTO 2025

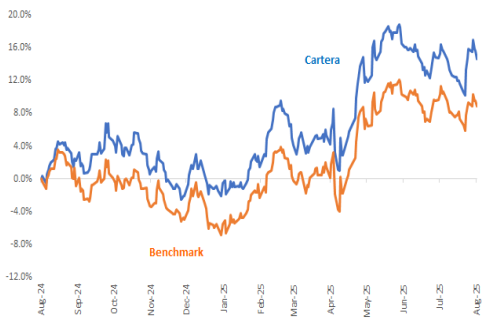
Semana negativa para la cartera y para el benchmark (25 de julio – 1 de agosto)

Desempeño de la cartera

	Contribución al índice *	Precio 1-Aug-25	Variación V-V	Estructura %	Exposición +(-) respecto al IPC
AC *	3.39%	195.78	-0.34%	3.78%	0.39%
ALSEA *	0.94%	55.17	-1.99%	4.10%	3.16%
AMX B	8.51%	16.92	-1.11%	12.04%	3.53%
BBAJIO O	1.27%	42.38	-2.37%	4.39%	3.12%
BIMBO A	2.45%	54.87	0.98%	3.75%	1.30%
CEMEX CPO	8.51%	15.81	2.07%	10.01%	1.49%
CUERVO *	0.39%	23.42	-1.47%	5.84%	5.45%
FEMSA UBD	7.88%	168.16	-7.85%	8.03%	0.15%
GCARSO A1	1.18%	129.54	-7.50%	4.01%	2.83%
GFNORTE O	10.58%	165.12	-1.64%	10.70%	0.11%
GMEXICO B	10.15%	118.35	-0.08%	8.78%	-1.37%
KIMBER A	1.70%	35.43	3.32%	2.14%	0.45%
LACOMER UBC	0.71%	41.17	2.95%	3.33%	2.62%
ORBIA *	0.40%	12.61	-1.79%	3.84%	3.45%
Q *	1.27%	168.09	-2.82%	1.65%	0.38%
TRAXION A		16.09	-5.24%	4.20%	4.20%
WALMEX *	7.30%	55.30	0.02%	9.41%	2.11%
Rendimiento semanal					
Cartera				**-1.54%**	
IPC		56,900.07		**-0.74%**	
Rendimiento acumulado					
Cartera				**14.74%**	
IPC				**14.92%**	

FEMSA UBD

Rendimientos últimos 12 meses



Fuente: Vector Análisis.

Desempeño de la cartera

El cierre de semana, al igual que en la mayoría de los índices accionarios, fue negativo para el S&P/BMV IPC y eso provocó que el rendimiento contra el viernes previo fuera negativo. No obstante, durante los primeros días de operación extendió la recuperación de corto plazo y se acercó a la resistencia intermedia en 58,000 unidades.

Las emisoras que más contribuyeron a la baja semanal fueron Femsa, GFNorte y GMéxico por su valor de capitalización, aunque estas dos últimas no fueron líderes del descenso.

En el caso de Femsa la caída observada que fue muy marcada en el primer día de operación de la semana, se derivó de la decepción de los inversionistas al reporte trimestral. El descenso la llevó a la zona de mínimos del año establecidos en los primeros días de enero, y de inicio se espera que este nivel en conjunto con la sobreventa extrema de los indicadores dé lugar a un repunte en el precio, por lo menos temporal. La primera zona de resistencia que estaría limitando ese repunte se ubica en 180-182.

Desde luego, por la tendencia vigente, cabe la cautela, pues si la emisora re acelera la baja y rompe al apoyo en 167, tendría un riesgo de baja a 160 antes de una recuperación.

La otra emisora que destacó en el descenso fue GCarso, aunque en este caso el descenso se derivó de una toma de utilidades, luego del repunte de semanas anteriores.

Del lado ganador la emisora que se distanció del resto fue Tlevisa que mostró un avance de casi 20% en la semana, alcanzando niveles no observados en más de un año. Hay que recordar que la emisora viene de una tendencia de baja muy importante seguida de una larga consolidación lateral. Lo probable, ahora que se definió al alza es que los descensos sean ahora más cortos en tiempo y en magnitud que los avances.

Para la cartera la semana también fue negativa, aunque mayor a la del Benchmark pues hay una sobre ponderación en Femsa y GCarso, aunque en el acumulado del año tiene un rendimiento muy similar a la referencia.

Perspectiva

Lo probable es que el ajuste en el IPC esté limitado por el apoyo en 56,500 y que de ahí recupere para tratar de superar los 58 mil y dirigirse a la barrera de largo plazo en 59,000 unidades.

No obstante, cabe la cautela por el riesgo de que el sentimiento negativo en los mercados internacionales prevalezca, y provoque una mayor caída en el mercado local. Si el índice rompe los 56,500 habría riesgo de poner a prueba a los mínimos recientes cerca de 55,300 puntos.

En ese escenario buscaríamos hacer movimientos en la cartera para actuar defensivamente.

Georgina Muñíz (52) 5262-3600 x 3777
gmuniz@vector.com.mx

SELECCIÓN DE EMISORAS "FAVORITAS"

(TOP PICKS) DE ANÁLISIS FUNDAMENTAL

1 DE AGOSTO 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	195.78	226.00	15.4%	-0.3%	0.4 p.p.	13.3%	-1.6 p.p.
ALSEA *	6/2/2025	55.17	68.00	23.3%	-2.0%	-1.3 p.p.	10.8%	12.2 p.p.
ASUR B	12/31/2024	575.28	685.00	19.1%	1.5%	2.2 p.p.	7.6%	-7.3 p.p.
CUERVO *	12/31/2024	23.42	30.00	28.1%	-1.5%	-0.7 p.p.	0.0%	-15.0 p.p.
FEMSA UBD	12/31/2024	168.16	221.00	31.4%	-7.9%	-7.1 p.p.	-5.4%	-20.3 p.p.
GFNORTE O	12/31/2024	165.12	187.00	13.3%	-1.6%	-0.9 p.p.	23.3%	8.3 p.p.
GRUMA B	12/31/2024	325.72	431.00	32.3%	-1.0%	-0.3 p.p.	-0.1%	-15.0 p.p.
KOF UBL	6/2/2025	157.77	195.00	23.6%	-0.5%	0.3 p.p.	-15.8%	-14.4 p.p.
LAB B	5/13/2025	21.26	27.00	27.0%	2.0%	2.8 p.p.	-1.7%	-0.9 p.p.
LACOMER UBC	12/31/2024	41.17	51.00	23.9%	3.0%	3.7 p.p.	25.5%	10.6 p.p.
VOLAR A	6/2/2025	10.78	16.00	48.4%	7.4%	8.1 p.p.	20.7%	22.1 p.p.
WALMEX *	12/31/2024	55.30	75.00	35.6%	0.0%	0.8 p.p.	0.7%	-14.2 p.p.
Promedio						0.7 p.p.		-2.9 p.p.

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

Cambios de recomendación y / o V.I.: No tuvimos cambios en la semana.

Emisora	Recomendación anterior	VI anterior	Nueva Recomendación	Nuevo VI
FEMSA	COMPRA	229.00	COMPRA	221.00
KOF	COMPRA	205.00	COMPRA	195.00
VOLAR	COMPRA	15.00	COMPRA	16.00

VALUACIÓN Y OPINIONES DE INVERSIÓN

1 DE AGOSTO 2025

Emisora / Sector	1-Aug Opinión	Precio ($) 1-Aug-25	V.I. 12M 2025	Rend. Potencial	Rend. Sem.	Rend. Año	V.Mercado (MXN MM)	V.Empresa (MXN MM)	#Acciones (MILL)	VE / UAFIDA Ult.12M	VE / UAFIDA 2025e	VE / UAFIDA 2026e	P / U Ult.12M	P / U 2025e	P / U 2026e	P/VL	Apalanc. Neto	Cober. Inter.	Deud.Net. a Uafida	ROE	ROA	VE / UAFIDA (percentil)	P/U (percentil)	P/VL (percentil)
Aerolíneas							**12.9**	**12.3**		**0.7**			**-26.2**			**2.7**								
VOLARA	C	10.78	16.00	48.4%	7.4%	-31.0%	12.9	12.3	1,166.0	0.7	0.7	0.7	-26.2	-5.6	-14.0	2.7	-12.1%	G.I.	-0.1	45.0%	2.2%	2.0	79.0	2.0
Aeropuertos							**488.2**	**556.6**		**11.2**			**19.2**			**9.3**								
ASURB	C	575.28	685.00	19.1%	1.5%	7.6%	171.6	191.4	300.0	9.4	9.0	8.8	13.8	14.0	13.0	4.9	5.5%	G.I.	-0.3	24.8%	16.8%	50.0	32.0	34.0
GAPB	V	430.79	422.00	-2.0%	3.3%	17.5%	219.0	258.0	505.3	12.6	11.4	10.4	23.7	23.2	21.7	11.7	196.4%	6.4	1.9	39.0%	10.9%	95.0	98.0	66.0
OMAB	M	248.45	243.00	-2.2%	-0.4%	38.4%	97.6	107.2	390.1	11.3	10.5	9.6	18.8	17.4	15.6	11.4	117.8%	8.1	1.0	45.3%	18.1%	71.0	91.0	61.0
Alimentos							**400.5**	**530.1**		**10.9**			**32.3**			**3.5**								
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	54.87	70.00	27.6%	1.0%	-0.7%	236.3	325.9	4,306.0	8.9	6.8	6.1	30.6	16.8	11.7	2.8	127.4%	4.5	2.6	11.1%	3.2%	5.0	61.0	
GRUMAB	C	325.72	431.00	32.3%	-1.0%	-0.1%	114.2	132.4	350.7	10.8	6.1	4.9	24.8	10.3	8.8	4.4	52.3%					5.0	3.0	6.0
HERDEZ*		53.90	61.00	13.2%	-0.5%	-1.5%	17.8	33.0	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			35.4			1.2		0.7	6.5	-3.9%	-2.0%		28.0	
Bebidas							**1,460.5**	**1,768.2**		**7.5**			**24.3**			**2.5**								
AC*	C	195.78	226.00	15.4%	-0.3%	13.3%	333.9	398.6	1,698.2	7.9	7.9	7.5	16.7	17.0	16.3	2.6	24.6%	28.1	0.4	16.0%	8.1%	61.0	65.0	65.0
CULTIBAB		10.70	-	-100.0%	0.8%	-4.5%	7.3	8.5	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	23.42	30.00	28.1%	-1.5%	0.0%	84.9	99.9	3,591.2	10.3	9.6	9.4	15.1	18.0	15.2	1.3	22.1%	9.9	1.8	6.4%	3.5%	10.0	11.0	10.0
FEMSAUBD	C	168.16	221.00	31.4%	-7.9%	-5.4%	695.6	865.8	20,638.3	8.1	7.4	6.8	36.1	30.7	28.1	2.9	11.1%	12.8	0.3	10.6%	4.7%	48.0	66.0	66.0
KOFUBL	C	157.77	195.00	23.6%	-0.5%	-2.6%	338.9	395.5	2,163.9	7.4	6.7	6.3	14.4	14.4	13.0	2.5	34.1%	11.6	0.9	17.4%	8.0%	74.0	82.0	64.0
Cemento y materiales de construcción							**410.8**	**640.2**		**11.9**			**23.6**			**3.7**								
CEMEXCPO	M	15.81	14.40	-8.9%	2.1%	35.4%	239.3	452.6	15,137.5	11.0	6.6	6.2	22.1	7.9	11.8	2.7	44.8%	9.3	1.5	12.2%	5.0%	13.0	11.0	49.0
CMOCTEZ*		81.00	83.61	3.2%	-0.4%	8.2%	71.7	69.3	884.9	11.9			19.1			7.5	-46.3%	G.I.	-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*		175.72	236.13	34.4%	-2.5%	-5.8%	59.3	67.9	337.4	13.5			31.5			3.0	-11.1%	G.I.	-0.5	16.5%	9.6%	29.0	17.0	14.0
LAMOSA*		114.00	125.00	9.6%		-0.9%	39.0	47.1	341.9	14.3			28.8			4.0	96.1%	12.3	2.3	20.3%	7.4%	64.0	4.0	1.0
Comercio Especializado							**160.4**	**204.8**		**11.8**			**31.8**			**4.5**								
ALSEA*	C	55.17	68.00	23.3%	-2.0%	26.9%	44.3	71.4	803.4	5.9	4.0	3.2	53.3	25.1	14.4	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		1.55	-	-100.0%	-2.5%	-22.5%	0.1	0.5	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		546.48	-	-100.0%	-1.0%	-21.9%	55.4	56.1	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*		28.40	-	-100.0%		1.4%	28.2	38.1	994.2	10.0			41.2			1.3		3.9	1.2	8.3%	3.9%	27.0	73.0	33.0
LABB	C	21.26	27.00	27.0%	2.0%	-15.4%	21.3	26.5	1,000.0	5.9	5.8	5.9	16.4	10.6	10.0	1.9	41.7%	5.5	1.0	14.7%	6.5%	49.0	48.0	76.0
POCHTECB		6.25	-	-100.0%	0.8%	-0.6%	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
Comunicaciones							**106.0**	**146.9**		**35.9**			**-147.1**			**4.8**								
AMXB	M	16.92	18.80	11.1%	-1.1%	13.2%			66,064.8	6.6	4.3	4.1	32.3	11.6	10.2	6.0	141.3%					13.0	89.0	23.0
AXTELCPO		2.34	2.02	-13.8%		112.7%	6.4	19.7	2,751.1	7.0			6.4			1.7	297.4%	3.9	2.1	14.3%	2.4%	33.0	13.0	92.0
MEGACPO		52.67	59.04	12.1%	-3.7%	55.3%	45.3	50.7	860.1	5.4			10.4			1.7	68.0%	6.5	1.5	7.6%	3.6%	77.0	98.0	78.0
Conglomerados							**400.4**	**600.7**		**19.3**			**27.3**			**2.9**								
ACCELSAB		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	C	13.79	15.80	14.6%	-2.2%	-8.6%	76.7	228.7	5,558.5	4.5	6.3	6.0	8.8	11.1	16.0	1.1	327.3%	3.3	2.8	8.7%	1.8%	79.0	9.0	99.0
GCARSOA1		129.54	125.45	16.1%	-7.5%	12.4%	292.1	307.8	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		14.90	43.00	188.6%	-0.3%	-10.8%	4.6	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		44.32	83.00	87.3%	0.7%	0.7%	20.2	35.7	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		5.45		-100.0%	-0.9%	-38.1%	2.6	13.1	483.6	2.3			2.0			0.2	12.6%					11.0	51.0	11.0
Construcción							**212.4**	**276.8**		**14.8**			**29.5**			**2.8**								
AGUA*		13.91	31.41	125.8%	3.3%	-12.8%	6.8	9.0	486.2	9.8			25.7			1.0	61.0%	1.7	4.0	-3.9%	-1.7%	83.0		7.0
GMD*		8.54	-	-100.0%		-18.6%	1.6	5.3	182.5	4.2			9.0			0.6		13.1	0.4	10.7%	7.3%		33.0	2.0
IDEALB-1		36.69	48.50	32.2%		-5.2%	105.2	178.2	2,866.0	17.9			39.8			3.4		G.I.	2.8	19.5%	9.5%			
PINFRA*	M	230.21	230.00	-0.1%	2.8%	30.3%	98.9	84.3	429.5	12.1			19.3			2.3	-27.5%					67.0	29.0	83.0
Entretenimiento y Medios							**55.4**	**179.7**		**6.6**			**-66.7**			**3.6**								
CIEB		42.71	-		7.6%	55.3%	23.9	23.4	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		-0.6	n.d.	-26.7%	-8.8%	48.0		
TLEVISACPO	M	10.16	9.50	113.5%	16.6%	47.0%	29.4	141.3	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 estan calculados en base al último precio conocido de la acción.

V.I. = 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

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

Percentil = Tiempo de 3 años

Emisora		Precio ($)	V.I. 12M	Rend.	Rend.	Rend.	V.Mercado	V.Empresa	#Acciones	VE / UAFIDA			P / U			P/VL	Apalanc.	Cober.	Deud.Net.	ROE	ROA	VE / UAFIDA	P/U	P/VL
Sector	Opinión	1-Aug-25	2025	Potencial	Sem.	Año	(MXN MM)	(MXN MM)	(MILL)	Ult.12M	2025e	2026e	Ult.12M	2025e	2026e		Neto	Inter.	a Uafida			(percentil)	(percentil)	(percentil)
Grupos financieros							**933.2**																	
BBAJIO O		42.38	69.66 (M)	64.4%	-2.4%	1.5%	50.4		1,190				9.0			1.6				0.9%			26.0	18.0
FINDEP *		8.75	-	-100.0%	2.9%	9.4%	3.0		338				9.6			0.7				2.7%	1.4%		18.0	
GENTERA *		42.52	31.6 (M)	-25.7%	-2.5%	75.0%	67.3		1,583				21.1			3.4				27.4%			91.0	99.0
GFINBUR O		48.15	48.3 (M)	0.3%	-4.8%	11.0%	292.4		6,072				22.6			2.0				14.6%	n.d.		23.0	29.0
GFNORTEO	C	165.12	187.00	13.3%	-1.6%	23.3%	472.9		2,813.2				8.4	n.d.	n.d.	1.9				14.3%	1.7%		47.0	76.0
R A		143.65	178.58 (M)		0.1%	22.7%	47.1		328				11.5			2.6					n.d.		31.0	29.0
Q *		168.09	193.77	15.3%	-2.8%	-4.2%	-		-											5.8%	1.3%		31.0	73.0
Inmobiliario							**64.0**	**101.3**		**25.5**			**23.0**			**2.4**								
DINEB		21.50	-	-100.0%		-5.5%	13.7	13.3	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		2.40	2.00	-16.7%	-4.4%	4.3%	3.6	30.3	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*		52.93	64.85	22.5%	7.0%	-0.5%	46.7	57.6	882.6	24.3			19.6			2.2	32.9%	6.1	3.9	4.3%	2.5%	45.0	98.0	44.0
Minería							**1,143.6**	**1,396.1**		**12.3**			**69.4**			**3.7**								
AUTLANB		7.04	15.00	113.1%	-0.7%	5.1%	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	C	118.35	129.00	9.0%	-0.1%	19.6%	921.4	1,101.7	7,785.0	11.9			31.9			3.9	9.6%					40.0	62.0	30.0
MFRISCOA-1		4.00	-	-100.0%	-4.5%	17.0%	24.2	48.4	6,045.8	13.8			-8.9			2.4		1.3	9.4	-9.5%	-2.5%	19.0	12.0	70.0
PE&OLES*	M	492.59	380.00	-22.9%	-3.1%	85.0%	195.8	241.4	397.5	14.2			256.0			2.9						18.0	25.0	98.0
Papel y Celulosa							**107.1**	**124.2**		**12.2**			**22.6**			**26.7**								
KIMBERA	M	35.43	37.00	4.4%	3.3%	20.5%	107.1	124.2	3,021.8	12.2			22.6			26.7	237.6%					28.0	28.0	82.0
Química y Petroquímica							**56.3**	**189.1**		**5.1**			**9.9**			**1.0**								
ALPEKA	R	9.09	-	-100.0%	-5.0%	-30.3%	19.1	60.1	2,100.9	3.4			2.0			0.6	116.4%					83.0	9.0	19.0
CYDSASAA		17.90	56.50	215.6%	-0.1%	4.1%	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*	C	12.61	23.00	82.4%	-1.8%	-15.8%	26.5	110.6	2,100.0	5.8			13.6			1.3	182.7%	3.4	4.0	-2.8%	-0.7%	52.0	42.0	
Siderurgia							**163.3**	**154.3**		**15.4**			**33.5**			**2.3**								
ICHB		172.50	183.00	6.1%	1.6%	-0.5%	75.3	74.4	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		176.88	-	-100.0%	0.0%	-4.1%	88.0	79.9	497.7	17.1			33.1			2.5	-46.1%	G.I.	-4.7	18.2%	13.9%	64.0		
Tiendas de Autoservicio							**1,199.9**	**1,214.9**		**21.4**			**41.8**			**7.1**								
CHDRAUIB	M	152.78	143.00	-6.4%	3.5%	21.9%	146.8	158.6	960.6	18.1			78.9			5.2	2.8%					93.0	99.0	88.0
LACOMERUB	C	41.17	51.00	16.1%	3.0%	25.5%	46.4	44.2	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	15.4%	-2.9%	-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	55.30	75.00	35.6%	0.0%	0.7%	961.9	935.3	17,393.7	14.6			26.4			6.7	-14.9%					28.0	31.0	14.0
Tiendas Departamentales							**216.4**	**249.4**		**6.1**			**7.8**			**1.1**								
ELEKTRA*		371.01	-	-100.0%	0.5%	6.6%	77.7	74.0	209.5	5.2			3.3			0.8	-4.4%	7.0	1.0	-12.7%	-2.3%	13.0	33.0	15.0
GPH1		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	91.51	153.00	67.2%	-4.8%	-7.7%	122.8	148.1	1,342.2	7.0			10.9			1.3	20.3%					10.0	2.0	2.0
Transporte							**149.3**	**188.4**		**9.1**			**23.5**			**2.8**								
GMXT*		32.12	41.38	28.8%	-1.7%	-1.4%	140.4	174.3	4,369.9	9.3			23.8			2.9	42.6%	11.6	1.0	16.0%	8.1%	54.0	70.0	34.0
TRAXIONA		16.09	36.09	124.3%	-5.2%	-15.4%	9.0	14.1	556.7	6.6			19.2			0.9		3.0	2.2	4.8%	1.9%	12.0	21.0	16.0
Turismo							**19.7**	**36.7**		**9.8**			**62.0**			**3.3**								
CIDMEGA*		29.29	-	-100.0%		-10.8%	2.0	4.2	67.6	6.2			7.3			0.4	34.2%	6.3	3.7	4.5%	2.7%	70.0		
HCITY*		4.79	9.00	87.9%	0.8%	7.2%	2.0	6.7	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*		3.55	6.00	69.0%	-5.3%	-9.0%	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		28.25	-	-100.0%		13.5%	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
Vivienda							**13.3**	**17.9**		**10.1**			**11.6**			**1.8**								
ARA*		3.20	6.22	94.4%	-1.8%		3.9	3.5	1,217.8	3.2			5.0			0.3	0.7%	G.I.	0.1	4.6%	2.9%	54.0	5.0	13.0
CADUA		3.37	4.97	47.6%	2.1%	-3.4%	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*		30.00	48.30	61.0%	-7.7%	-7.7%	8.4	10.1	279.1	14.1			15.9			2.7	109.5%	8.6	5.3	12.5%	3.0%	80.0		
Varios							**44.8**	**69.6**		**6.4**			**12.7**			**2.2**								
BOLSAA	M	40.97	41.00	0.1%	2.3%	22.8%	22.6	19.5	559.2	7.6	7.6	7.5	13.4	12.7	12.4	3.2	-48.4%					93.0	89.0	86.0
MEDICAB		44.00	76.00	72.7%	-4.3%	29.4%	4.7	5.8	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	3.49	4.50	28.9%	11.9%	41.3%	10.7	35.0	3,078.1	2.7			3.0			0.3	86.5%					27.0	5.0	27.0
PASAB		39.00	-	-100.0%		2.6%	5.1	7.1	130.9	7.5			35.0			2.3		4.2	1.6	10.1%	3.8%	53.0	47.0	60.0
SPORT*		6.60	NULL		2.5%	3.4%	1.6	2.3	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 Operación + Depreciación y Amort
Todos los múltiplos están calculados con base al último precio conocido de la acción.
V.I. = 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
01800 – 833. 6800 / x3646

Luis Adrián Muñiz
Analista Economía Mexicana

imuniz@vector.com.mx
01800 – 833. 6800 / x3777

Alejandro Arellano Best
Analista Economía Internacional

aarellan@vector.com.mx
01800 - 833. 6800 / x3154

Georgina Muñiz
Analista Técnico

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
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
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, ext. 3706), Marcela Muñoz Moheno (Análisis fundamental, mmunoz@vector.com.mx, ext. 3156), y Georgina Muñiz Sánchez (Análisis técnico, gmuniz@vector.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@vector.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, ext. 3646), Luis Adrián Muñiz (Análisis económico nacional, lmuniz@vector.com.mx, ext. 3256) y Alejandro Arellano Best (Análisis económico internacional, aarellan@vector.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