

18 JULIO 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

18 DE JULIO 2025

○ ECONOMÍA MEXICANA

Reducir la tasa de interés sin fundamentos económicos deteriora la confianza del mercado y encarece la deuda pública. La independencia del Banco de México es clave para la estabilidad macroeconómica.

Perspectiva semanal.

Ingresos al por menor (May. 2025, 0.5%). Los indicadores relacionados al consumo en México muestran debilidad.

IGAE (May. 2025, 0.90%). Avanza de manera desacelerada la economía mexicana durante mayo. El sector industrial se mantiene como el más afectado.

Encuesta de mercado de Citi (1Q de julio). Atentos al siguiente recorte de Banco de México y a la expectativa de inflación para el cierre del año.

Inflación (1Q jul. 2025, 0.20%). Se desacelera la inflación anual de manera importante. Ayudan bases de comparación.

○ ECONOMÍA INTERNACIONAL

El reporte de inflación en EE.UU. da pocas noticias y parece que el FOMC mantendrá la tasa sin cambio. Los datos de ventas minoristas y producción industrial fueron favorables. Hubo señales positivas en el Libro Beige y Sentimiento del consumidor. En China, la producción industrial mejoró y las ventas minoristas retrocedieron.

○ RENTA VARIABLE

Inició la temporada de reportes trimestrales en EUA. Han presentado sus resultados 59 empresas que forman parte del S&P 500, el 83.1% ha rebasado las expectativas en utilidades, superando en 8.8 puntos porcentuales su promedio de 10 años. En la semana por iniciar, se esperan otros 110 reportes del S&P 500, entre los que sobresalen Alphabet, Tesla, Coca-Cola e Intel. En México 26 emisoras presentarán sus resultados.

○ ANÁLISIS TÉCNICO

Mientras las tasas se han mantenido en consolidación, los índices accionarios siguen estableciendo máximos. Para las tasas lo probable es que la fluctuación lateral se mantenga. Para el mercado accionario lo que está vigente es una tendencia clara de alza, pero hay riesgo de sanas tomas de utilidad con las que se pondrían a prueba los primeros apoyos. En el caso del S&P500 en 6,145 puntos.

○ REPORTES DE RESULTADOS CORPORATIVOS DEL 2T25 EN MÉXICO

AC: Neutral; en línea con nuestros estimados pero inferiores al consenso.

KIMBER: Presenta resultados débiles al 2T25, tal y como se esperaba.

NEMAK: Neutral, superó expectativas, pero reafirmó guía anual

WALMEX: Resultados débiles del 2T25, ante mayores gastos y costos financieros.

○ CARTERAS MODELO

Cartera modelo fundamental. Comportamiento alineado al benchmark.

Cartera modelo técnica. Semana negativa para la cartera y para el benchmark.

<https://vectoranalisis.mx>

analisis@vector.com.mx

EVENTOS Y PROYECCIONES

18 DE JULIO 2025

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES
<p>México:</p> <p>El presidente Trump aprobó un arancel de 17.09% a las importaciones de jitomate mexicano. Estados Unidos justificó esta medida como protección a los productores estadounidenses de las "importaciones mexicanas con precios injustos".</p>	<p>México:</p> <p>Pemex comenzará a aprovechar la figura de contratos mixtos, que entró en vigor este año, y en sus primeros cálculos, ya contempla poco más de 8 mil millones de dólares mediante la asignación de 11 contratos.</p>	<p>México:</p> <p>La presidenta Claudia Sheinbaum publicó en el DOF el decreto que reforma la Ley Federal de Competencia Económica, y con ello, la creación de la Comisión Nacional Antimonopolio (CNA), que entrará en funciones hasta que la presidenta designe a los cinco comisionados.</p>	<p>México:</p> <p>Grupo Bimbo anunció una inversión de poco más de dos mil millones de dólares para los tres próximos años. Se modernizarán plantas de producción y la flota vehicular de baja emisiones. Esta acción generará más de dos mil empleos directos y 10 mil 800 empleos indirectos.</p>	<p>México:</p> <p>La SHCP perfilan una reforma a la Ley Aduanera. Se busca dar plena operatividad a la figura de la agencia aduanal y cambiar la responsabilidad compartida de los agentes aduanales, a una responsabilidad directa.</p>
<p>China:</p> <p>En junio, las exportaciones aumentaron en 5.8% AaA, luego de haber crecido en 4.8% AaA en mayo, y las importaciones pasaron de disminuir en 3.4% AaA a crecer en 1.1% AaA.</p>	<p>Estados Unidos :</p> <p>El IPC aumentó en 0.3% MaM y 2.7% AaA en junio (0.3% MaM y 2.6% AaA esperado y 0.1% MaM y 2.4% AaA en mayo). El core creció 2.9% AaA (3.0% esperado y 2.8% en mayo)</p>	<p>Estados Unidos:</p> <p>La producción industrial aumentó en 0.3% MaM en junio, arriba del 0.1% MaM esperado. Se revisó el cambio de mayo, de -0.2% MaM a 0.0% MaM.</p>	<p>Estados Unidos:</p> <p>Las ventas minoristas aumentaron 0.6% MaM en junio, significativamente por arriba del 0.1% MaM esperado, luego de haber disminuido 0.9% MaM.</p>	<p>Estados Unidos:</p> <p>Según el reporte preliminar del sentimiento del consumidor de la U. de Michigan Las expectativas inflacionarias a cinco años bajaron de 4.0% en junio a 3.6% en julio.</p>
<p>Japón:</p> <p>La Producción industrial disminuyó en 0.1% MaM en mayo. Se esperaba que aumentara en 0.5% MaM, luego de haber disminuido en 1.1% MaM en abril.</p>	<p>China:</p> <p>Las ventas minoristas crecieron en 4.8% AaA en junio (mínimo desde febrero), desacelerándose respecto al 6.4% AaA de mayo. Se esperaba un crecimiento de 5.2% AaA.</p>	<p>Reino Unido:</p> <p>El IPC creció 0.3% MaM y 3.6% AaA en junio. Se esperaba que mantuviera el crecimiento de 0.2% MaM y 3.4% AaA del mes anterior.</p>	<p>Reino Unido:</p> <p>La tasa de desempleo del Reino Unido aumentó de manera sorpresiva, de 4.6% en abril a 4.7% en mayo, alcanzando su nivel más alto desde mayo de 2021.</p>	<p>China:</p> <p>El ministro de Comercio, Wang Wentao dijo que las conversaciones que tuvieron recientemente con la delegación estadounidense muestran que no hay necesidad de una guerra de tarifa.</p>

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

FECHA	INFLACIÓN	VAR. MENS	VAR. ANUAL	CETES	TIPO DE CAMBIO	TIIE
1-2025	138.34	0.29%	3.59%	9.86	20.61	10.28
2-2025	138.73	0.28%	3.77%	9.45	20.51	9.88
3-2025	139.16	0.31%	3.80%	9.10	20.43	9.74
4-2025	139.62	0.33%	3.93%	8.81	19.60	9.28
5-2025	140.01	0.28%	4.42%	8.48	19.41	8.83
6-2025	140.29	0.28%	4.32%	8.01	19.35	8.38
7-2025	140.70	0.30%	3.46%	8.02	19.31	8.35
8-2025	141.04	0.33%	3.70%	7.71	19.29	8.03
9-2025	141.62	0.56%	4.07%	7.48	19.39	7.94
10-2025	142.30	0.45%	4.00%	7.44	19.30	7.91
11-2025	143.28	0.57%	4.26%	7.20	19.35	7.68
12-2025	143.92	0.45%	4.33%	6.97	19.20	7.62

Fuente: Bloomberg, Reuters, Vector Análisis.

ECONOMÍA MEXICANA

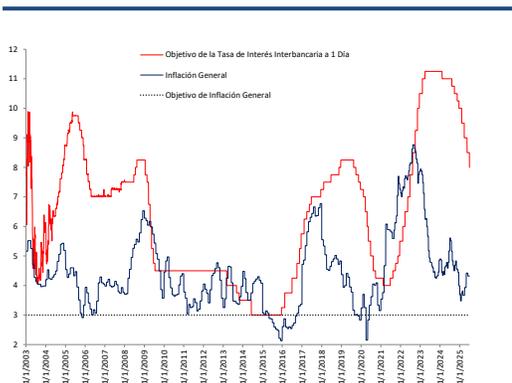
18 DE JULIO 2025

TASAS, POLÍTICA Y CREDIBILIDAD

Una crítica que se hace al manejo de la política monetaria del Banco de México es que actúa políticamente para favorecer al gobierno.

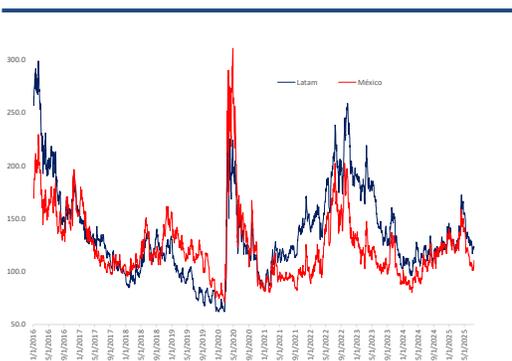
- El Banco solo controla la tasa a un día; las tasas de largo plazo dependen del mercado.
- Si el mercado percibe que el Banco actúa por presión política y no con base en fundamentos económicos, se deteriora la confianza y aumentan las tasas
- Al final, el resultado será contraproducente.

○ Política monetaria e inflación en México (% anual)



Fuente: VectorAnálisis y Banxico

○ CDS en México y LATAM (2019 = 100)



Fuente: VectorAnálisis con información de Bloomberg.

Una de las críticas al manejo actual de la tasa de interés de referencia por parte del Banco de México es que podría estar actuando con motivaciones políticas para favorecer el servicio de la deuda del gobierno federal, dado que una reducción en la tasa implica menores rendimientos para los bonos gubernamentales.

Esta afirmación omite dos consideraciones fundamentales. La primera es que el banco central únicamente reduce la tasa de interés a un día, lo cual solo sería relevante para el gobierno si su deuda estuviera concentrada en ese plazo. Sin embargo, tanto el gobierno como las empresas y las familias se endeudan a diferentes plazos, cuyas tasas no están bajo control del banco central, sino determinadas principalmente por los mercados financieros.

La segunda consideración es que, si el banco central realmente estuviera manipulando la tasa con fines políticos, los mercados ya habrían reaccionado negativamente. Esto se habría reflejado en una fuga de capitales, depreciación del tipo de cambio, mayor inflación y un alza en las tasas de interés, especialmente en los plazos largos.

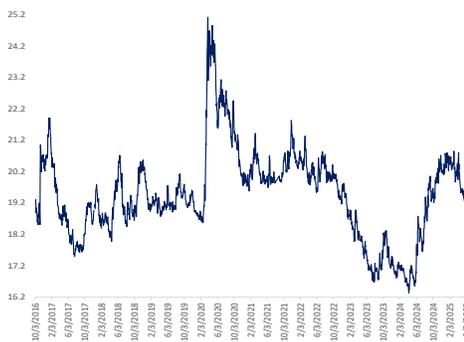
Si los mercados percibieran que los recortes en la tasa de interés responden a presiones políticas y no a fundamentos económicos —como una inflación descendente, menor dinamismo económico o apreciación del tipo de cambio—, la confianza en el banco central se deterioraría, con la consiguiente pérdida de credibilidad. Inversionistas nacionales y extranjeros comenzarían a deshacerse de sus posiciones en bonos y a retirar capital del país, presionando al tipo de cambio al alza.

○ Tipo de cambio en México y AL
○ (2019 = 100)



Fuente: VectorAnálisis con información de Bloomberg

Tipo de cambio en México.
(pesos por dólar)



Esto empujaría la curva de rendimientos: las tasas de corto plazo bajarían por decisión del banco central, pero las de largo plazo subirían debido a la desconfianza del mercado. Así, el costo de financiamiento para el propio gobierno aumentaría, contradiciendo el supuesto beneficio de reducir la carga de la deuda. De igual forma, empresas y familias enfrentarían mayores costos en sus créditos a plazo, como hipotecas o emisiones de deuda corporativa.

Aunque en el corto plazo el gobierno pudiera beneficiarse con menores costos en CETES, BONDES u otros instrumentos, el riesgo país se incrementaría, alertando a las agencias calificadoras de riesgo, que eventualmente se verían obligadas a degradar la calificación soberana.

Además, una depreciación abrupta del peso alimentaría nuevamente la inflación, obligando al banco central a subir la tasa para contenerla, revirtiendo todo el proceso.

El Banco de México ha recortado la tasa de interés desde marzo de 2024 sin que se presenten estos efectos. En total, ha reducido la tasa en 325 puntos base, llevándola de 11.25% a 8.00% anual. En paralelo, la inflación bajó de un pico de 8.77% a 4.13% anual al cierre de la segunda quincena de junio.

En cuanto al tipo de cambio, el dólar pasó de 16.73 pesos en marzo de 2024 a 18.70 pesos la semana pasada, mientras que el riesgo país —medido por el Credit Default Swap (CDS)— subió de 95 a 107 puntos. Aunque ambas variables se movieron en la dirección esperada bajo un escenario de pérdida de credibilidad, su comportamiento respondió en gran medida a otro tipo de factores destacando principalmente las amenazas arancelarias y no arancelarias del presidente Donald Trump. Es más, tales movimientos fueron inferiores a los registrados por el resto de los países de América Latina, quienes también resintieron los efectos de las políticas de Trump.

Cabe recordar que el tipo de cambio alcanzó los 20.99 pesos el 9 de abril tras el anuncio de aranceles recíprocos, y que el CDS llegó a 159 puntos.

Con base en estos elementos, queda claro que la autoridad monetaria no podría manipular permanentemente las tasas de interés si los fundamentos económicos y la credibilidad del banco no respaldan esa política.

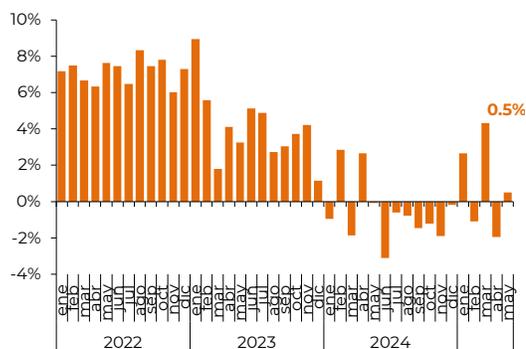
La independencia del banco central es un ancla esencial para la estabilidad macroeconómica, y su debilitamiento conlleva costos que superan con creces cualquier beneficio fiscal temporal derivado de una manipulación política de la tasa de referencia.

MÉXICO: PERSPECTIVA SEMANAL

18 DE JULIO 2025

Ingresos al por menor en México. (variación % anual)

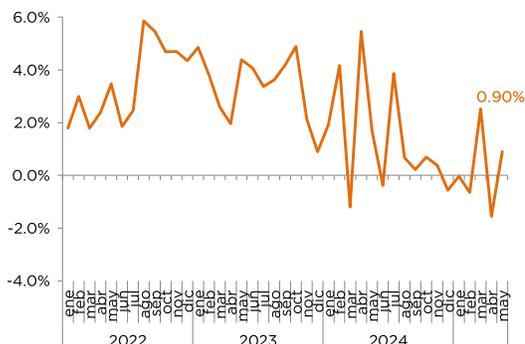
Estimación Vector: 0.50%
Anterior: -1.6%



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI

IGAE en México. (variación % anual)

Estimación Vector: 0.90%
Anterior: -1.6%



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI

Martes 22 de julio 2025, 6:00 hrs. Ingresos al por menor (May. 2025, 0.5%).

Se dan a conocer los ingresos de establecimientos comerciales al por menor para el mes de mayo. De manera puntual esperamos un crecimiento de 0.5 por ciento anual, contrastando con la caída observada el mes previo.

A su interior, esperamos comportamientos débiles de sus componentes relacionados a bienes durables.

En sus cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos al por menor no habrían mostrado variación mensual y mantendrían una tendencia de baja en sus métricas anuales.

En adelante esperamos que los diferentes indicadores de consumo privado mantengan debilidad, si bien seguirá siendo el componente más resiliente de la demanda interna.

Martes 22 de julio 2025, 6:00 hrs. IGAE (May. 2025, 0.90%).

Se publica el indicador global de actividad económica para el mes de mayo, el cual esperamos con un crecimiento de 0.9 por ciento anual.

A su interior, nuevamente será el sector industrial el que haya restado el mayor dinamismo, particularmente en sus componentes de minería y generación de electricidad. La manufactura se mantuvo débil, al igual que la totalidad de los servicios.

De validarse nuestro pronóstico de mayo, la actividad económica en México habría mostrado una caída anual promedio de 0.3 por ciento en el bimestre abril-mayo, sesgando a la baja el crecimiento del PIB durante el segundo trimestre del año.

Mantenemos nuestra estimación de crecimiento del PIB para 2025 en 0.3 por ciento, pero con algunos riesgos a la baja. En este sentido continúa siendo relevante la caída de la inversión, el proceso de consolidación fiscal y las afectaciones sobre la actividad de la incertidumbre comercial. En 2026 la economía podría acelerarse un poco, si bien manteniéndose por debajo de su potencial.

Encuesta de mercado de Citi
(consenso mediano)

	Encuesta 1QJun25	Encuesta 2QJun25	
Inflación general junio (%)	0.26%	0.27%	Subió
Inflación subyacente junio (%)	0.30%	0.36%	Subió
Inflación próximos 12 meses (%)	3.56%	3.64%	Subió
Inflación general en 2025 (%)	3.90%	4.00%	Subió
Inflación subyacente en 2025 (%)	3.95%	4.00%	Subió
Inflación general en 2026 (%)	3.75%	3.80%	Subió
Inflación subyacente en 2026 (%)	3.70%	3.73%	Subió
Inflación 2027-2031	3.70%	3.70%	Igual
Crecimiento del PIB en 2025(%)	0.10%	0.20%	Subió
Crecimiento del PIB en 2026(%)	1.20%	1.30%	Subió
Fecha mediana del próximo movimiento en la tasa objetivo (sentido)	Jun-25 (a la baja)	Ago-25 (a la baja)	igual
Tasa de fondeo al cierre 2025	7.50%	7.50%	Igual
Tasa de fondeo al cierre 2026	6.75%	6.75%	Igual
Nivel de tipo de cambio en 2025	20.20	20.00	Bajó
Nivel de tipo de cambio en 2026	20.70	20.50	Bajó

Fuente: Vector Análisis con información de Citi.

Martes 22 de julio 2025, 15:00 hrs. Encuesta de mercado de Citi (1Q de julio).

Se publica la encuesta de Citi para la primera quincena de julio. Respecto al levantamiento previo, no esperamos cambios significativos en las principales variables macroeconómicas.

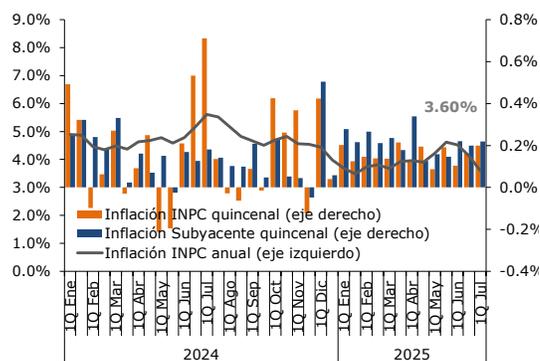
Por el lado de los precios, creemos que la expectativa de inflación general se mantendrá sin cambios y cercana a 4 por ciento. Las cifras de junio, julio y agosto podrían ayudar a que los pronósticos para el cierre del año disminuyan en el margen. Si la inflación subyacente también muestra una tendencia de baja, los pronósticos de inflación para este año podrían consolidarse por debajo de 4 por ciento.

En cuanto al PIB esperamos que la expectativa de crecimiento para 2025 se mantenga en entre 0.1 y 0.3 por ciento, a la espera de conocer más información que pueda anticipar la cifra del segundo trimestre del año.

Finalmente, hablando de la política monetaria, el mercado mantendrá su expectativa de recorte en 25 punto base durante agosto, con una tasa al cierre de 2025 en 7.50 por ciento. Esperamos que el pronóstico para 2026 sea reevaluado ante el tono menos dovish que mostró Banxico en su última decisión de política monetaria.

Inflación en México.
(variación % quincenal)

Estimación Vector: 0.20%
Anterior: 0.16%



Fuente: Vector Análisis con información de INEGI.

Jueves 24 de julio 2025, 6:00 hrs. Inflación (1Q jul. 2025, 0.20%).

Al cierre de la semana se da a conocer la inflación de la primera quincena julio, la cual esperamos en 0.20 por ciento quincenal. De validarse, la inflación anual se desaceleraría de 4.13 a 3.60 por ciento, favorecida por una base de comparación muy alta.

En cuanto a los precios subyacentes, anticipamos una inflación quincenal de 0.22 por ciento, impulsada por alzas en algunas mercancías y en los servicios relacionados a la hospitalidad, debido al periodo vacacional de verano. A tasa anual, la inflación subyacente se aceleraría de 4.28 a 4.32 por ciento.

Por el lado no subyacente esperamos alzas en algunos precios agropecuarios como el jitomate y ciertas variedades de chiles.

En adelante, continuamos esperando que la inflación general comience una tendencia a la baja, favorecida por bases elevadas de comparación, la enorme holgura de la economía, el tipo de cambio apreciado y el control de precios en algunos energéticos.

Aun nos mantenemos optimistas en cuanto a menores presiones de demanda en los meses próximos que permitan que la inflación al cierre del año se ubique por debajo del 4 por ciento.

COMENTARIO INTERNACIONAL

18 de julio 2025

Sin señales concluyentes, a Fed esperará

El reporte de inflación en EE.UU. da pocas noticias y parece que el FOMC mantendrá la tasa sin cambio. Los datos de ventas minoristas y producción industrial fueron favorables. Hubo señales positivas en el Libro Beige y Sentimiento del consumidor. En China, la producción industrial mejoró y las ventas minoristas retrocedieron.

Esta semana se reúne el Banco Central Europeo. Se espera que sus tasas de interés permanezcan sin cambio. Recientemente las señales del BCE indican que la inflación está en el objetivo y el ciclo de política monetaria que siguió a la reapertura post Covid y a la guerra en Ucrania ha terminado. Parece que ajustes posteriores responderían a cambios en el panorama o choques que se den en el futuro. Es decir, se tomaría como parte de un nuevo ciclo.

También se publicarán los PMIs preliminares en países avanzados. En la Eurozona se espera que el índice de Manufactura mejore, pero que siga en terreno de contracción. Pondremos especial atención a Francia, que actualmente tiene un bajo PMI de 48.1 y donde se espera un aumento a 48.4. En Estados Unidos, se espera que el PMI de Manufactura retroceda de 52.9 a 52.5 y que el de Servicios aumente marginalmente, de 52.9 a 53.0.

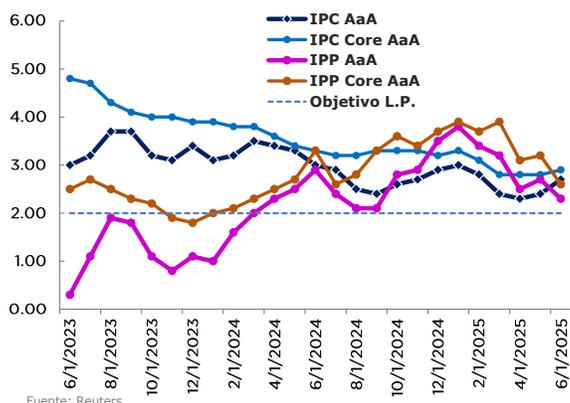
En el Reino Unido se publicarán las ventas minoristas de junio. Se espera que luego de una caída de 2.7% MaM en mayo, las ventas hayan crecido en 1.2%. La situación económica del Reino Unido empieza a dar ciertas señales de preocupación, como el desempleo que aumentó de 4.6% a 4.7%, su nivel más alto desde mayo de 2021.

Las señales indican que en dos semanas la Reserva Federal mantendrá su tasa de interés sin cambios. Durante la semana, Christopher Waller, gobernador de la Fed, reiteró que la Fed debería recortar la tasa de interés en julio. Al día siguiente, Waller dijo que posponer el ajuste seis semanas no era crítico, además de compartir que aceptaría ser el nuevo chair, si el presidente se lo pidiera. La opinión de Waller no parece ser la predominante.

Algunos miembros han señalado que la economía sigue estando sólida. Varios señalaron que podría tomar tiempo para que el impacto de las tarifas se vea reflejado en la inflación. El que aún no sea totalmente claro cuáles serán las tarifas sigue complicando al FOMC, que, de momento piensa que puede esperar.

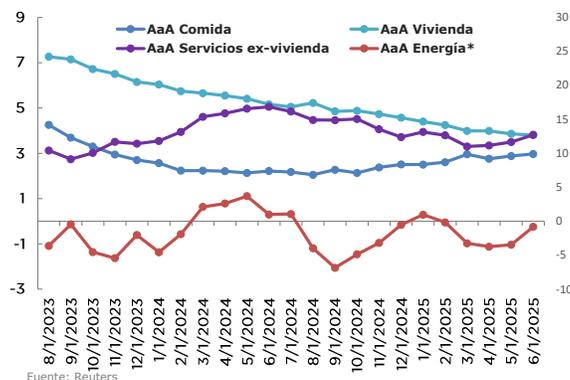
El Libro Beige indica cierta mejora en la actividad respecto a su última publicación. Se reportaron menores presiones salariales y mayor sensibilidad de los consumidores ante el precio. Además, la Universidad de Michigan indica, en su reporte preliminar, una menor expectativa inflacionaria a cinco años (de 4.0% a 3.6%). Estos tres elementos deben atenuar las preocupaciones del FOMC sobre una aceleración en el proceso inflacionario, de momento. Sin embargo, se ha vuelto claro que si la Fed no recorta, no es por los datos que

Estados Unidos: Inflación (Porcentaje, variación interanual)



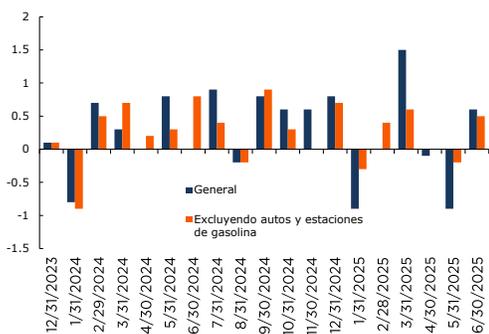
Fuente: Reuters

Estados Unidos: Inflación (Porcentaje, variación interanual)



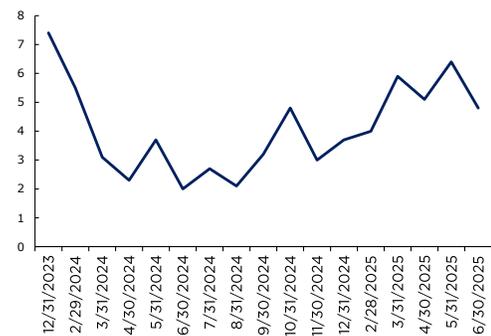
Fuente: Reuters

○ **Estados Unidos: Ventas minoristas**
(Porcentaje, variación mensual)



Fuente: Reuters

○ **China: Ventas minoristas**
(Porcentaje, variación mensual)



Fuente: Reuters

están viendo, sino por lo que temen ver en el futuro.

Durante la semana que termina se publicó la inflación en Estados Unidos. Este reporte no inclinó el debate sobre el impacto de las tarifas en ninguna dirección, sino que pone mayor peso al de julio y al de agosto. El IPC aumentó en 0.3% MaM y 2.7% AaA en junio (0.3% MaM y 2.6% AaA esperado), acelerándose respecto al 0.1% MaM y 2.4% AaA de mayo. Este fue el mayor incremento mensual desde enero (0.5% MaM). Debemos tomar en cuenta que los precios de Energía tuvieron un impacto relevante ya que pasaron de -3.5% AaA a -0.8% AaA. En términos mensuales, crecieron 0.9% MaM.

El core del IPC creció en 0.2% MaM y 2.9% AaA, marginalmente abajo del 0.3% MaM y 3.0% AaA esperado, y marginalmente arriba del 0.1% MaM y 2.8% AaA del mes previo. Cuando se observan categorías donde se esperaría ver el impacto de las tarifas, las señales sobre tarifas fueron mixtas.

Los precios de Autos nuevos disminuyeron en 0.3% MaM, igual que el mes previo, con lo que el crecimiento interanual pasó de 0.2% a 0.4%. Los precios de Ropa crecieron en 0.4% MaM luego de haber disminuido también en 0.4% MaM. Los precios de electrodomésticos aumentaron en 1.9% MaM. Hay ciertas señales, pero no con suficiente fuerza o consistencia como para que el FOMC pueda tener una conclusión firme.

Las ventas minoristas aumentaron 0.6% MaM en junio, significativamente por arriba del 0.1% MaM esperado, luego de haber disminuido 0.9% MaM. Se registró un importante cambio en el crecimiento de las ventas de Automóviles y sus partes, que pasó de -3.8% MaM en abril a 1.2% MaM en junio, pero el crecimiento no se limitó a esta categoría.

Excluyendo Estaciones de gasolina y Automóviles, las ventas pasaron de no crecer MaM en mayo a aumentar 0.6% MaM en junio. Uno de los elementos más relevantes fue Material de construcción y jardinería, que pasó de disminuir 2.7% MaM a crecer 0.9% MaM. También hubo una señal positiva de Ropa y calzado, cuyas ventas aumentaron en 0.9% MaM. En contraste, las ventas de Electrodomésticos y de Muebles disminuyeron, aunque menos que el mes previo y las de Material deportivo, musical y de hobbies se desaceleraron.

La producción industrial aumentó en 0.3% MaM en junio, arriba del 0.1% MaM esperado. Se revisó el cambio de mayo, de -0.2% MaM a 0.0% MaM. En términos interanuales, la producción registró un incremento de 0.7%. La fortaleza fue general: la producción de bienes de consumo creció 0.2% MaM; la de Construcción, en 0.3% MaM; la de Materiales, en 0.4% MaM. La Manufactura creció en 0.1% MaM en junio y el crecimiento de mayo se revisó hacia arriba, de 0.1% MaM a 0.3% MaM.

En China también se publicaron ventas minoristas y producción industrial, aunque en este caso las señales fueron mixtas. La producción industrial aumentó en 6.8% AaA en junio, arriba del 5.8% AaA de mayo y del 5.6% AaA esperado. La Manufactura de alta tecnología aceleró su crecimiento, de 8.6% AaA a 9.5% AaA. En contraste, las ventas minoristas crecieron en 4.8% AaA en junio, desacelerándose respecto al 6.4% AaA de mayo. Se esperaba un crecimiento de 5.2% AaA. Este es su menor crecimiento desde febrero (4.0% AaA).

ESTRATEGIA RENTA VARIABLE

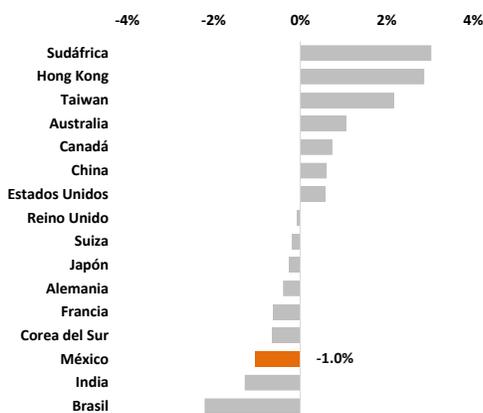
18 DE JULIO 2025

Inició la temporada de reportes trimestrales en EUA

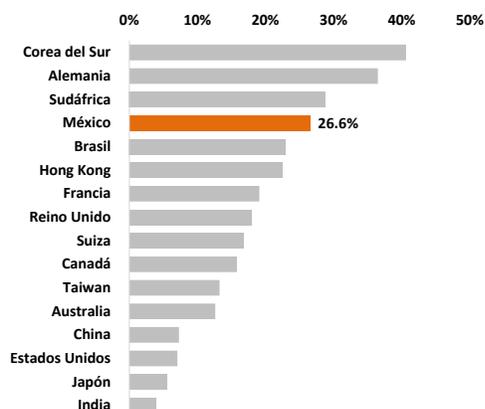
Han presentado sus resultados 59 empresas que forman parte del S&P 500, el 83.1% ha rebasado las expectativas en utilidades, superando en 8.8 puntos porcentuales su promedio de 10 años.

En la semana por iniciar, se esperan otros 110 reportes del S&P 500, entre los que sobresalen Alphabet, Tesla, Coca-Cola e Intel. En México 26 emisoras presentarán sus resultados.

Desempeño semanal de los principales índices accionarios, en dólares: (Var% 5 días)



Desempeño semanal de los principales índices accionarios, en dólares: (Var% 2025 YTD)



En los mercados accionarios internacionales se observaron durante la semana comportamientos mixtos. Con cifras en dólares, registraron ganancias el S&P 500 (+0.6%), el Nasdaq (+1.5%) y el CSI 300 (+1.0%); mientras que bajaron el Stoxx 50 (-1.0%), el Nikkei (-0.3%), el Bovespa (-2.2%) y el IPC mexicano (-1.0%).

En EUA, el movimiento al alza del S&P 500 fue impulsado por los sectores tecnología de la información (+2.1%), servicios básicos (+1.6%) e industriales (+0.8%); en tanto que presentaron caídas energía (-3.9%), salud (-2.6%) y materiales (-1.3%).

Durante la semana, los datos de inflación en EUA mostraron señales mixtas. La inflación anual en junio subió a 2.7% (2.6% e) desde 2.4% en mayo, lo que podría ser una señal de que los aumentos de costos impulsados por los aranceles están comenzando a trasladarse a los consumidores. Aunque, por otro lado, la inflación anual al productor descendió a 2.3% (2.5% e) desde 2.7% en mayo.

Además, las expectativas de inflación de los consumidores encuestados por la Universidad de Michigan disminuyeron: ahora prevén un aumento de precios de 4.4% el próximo año, en tanto que el mes pasado anticipaban 5.0%. Por otro lado, el indicador de confianza del consumidor subió ligeramente a 61.8 (61.5 e) en julio, desde 60.7 en junio, el dato estuvo en línea con las expectativas.

En la eurozona se confirmó que la inflación anual en junio aumentó a 2.0% (2.0% e) desde 1.9% en mayo; la inflación subyacente anual se mantuvo en 2.3% (2.3% e). La actividad industrial en la región durante mayo avanzó más de lo anticipado, respecto al mes anterior aumentó 1.7% (1.1% e).

En China, la economía creció 5.2% en el 2T25, por debajo de lo registrado en el 1T25 (5.4%), aunque superó las expectativas del consenso (5.1% e). Las exportaciones, impulsadas por el temor a los aranceles, impulsaron al PIB. No obstante, la demanda interna continuó débil. En junio, la producción industrial avanzó 6.8% (5.6% e), mientras que las ventas al por menor decepcionaron al crecer solo 4.8% (5.3% e).

La próxima semana, en EUA, se publicarán los indicadores PMI preliminares de julio, las cifras de ventas de casas nuevas y existentes en junio, así como las órdenes de bienes duraderos en el mismo mes. En Europa, también se reportarán los indicadores PMI de julio, además de que el Banco Central Europeo anunciará su decisión de política monetaria, no se esperan cambios en las tasas de interés.

La atención continuará en las negociaciones comerciales con EUA, después de que el 12 de julio el presidente Donald Trump amenazó con imponer un arancel del 30% a las importaciones

Desempeño de las emisoras del S&P/BMV IPC

EMISORAS	ULTIMO CIERRE	RENDIMIENTO SEMANAL	RENDIMIENTO DE 4 SEMANAS	RENDIMIENTO ACUMULADO
GCARSO A1	144.56	5.14%	12.51%	25.40%
AC *	196.44	4.91%	-7.58%	13.72%
ALFA A	14.62	4.21%	1.18%	17.71%
CEMEX CPO	14.23	3.64%	2.89%	21.83%
GFINBUR O	50.68	1.66%	-0.80%	16.80%
KOF UBL	170.09	1.58%	-7.01%	5.00%
GENTERA *	42.41	1.58%	12.02%	74.53%
ASUR B	582.88	1.48%	-12.51%	9.01%
LAB B	20.42	1.44%	-3.63%	-18.74%
KIMBER A	35.58	1.22%	4.00%	21.02%
GCC *	175.19	0.76%	-2.75%	-6.04%
VESTA *	48.41	0.41%	-14.24%	-9.02%
BBAJIO O	43.17	-0.14%	-15.35%	3.40%
GRUMA B	326.23	-0.32%	-10.47%	0.10%
CTALPEK A	2.99	-0.33%	-10.48%	5.65%
GMEXICO B	114.38	-0.44%	8.50%	15.62%
S&P / BMV IPC	56273.45	-0.57%	-3.66%	13.65%
BIMBO A	50.29	-0.59%	-10.23%	-8.96%
Q *	192.33	-0.76%	-9.66%	9.65%
FEMSA UBD	186.6	-0.86%	-9.05%	5.01%
GFNORTE O	161.27	-0.93%	-7.01%	20.38%
GAP B	424.65	-1.08%	-5.04%	15.85%
CHDRAUI B	145.19	-1.13%	4.70%	15.87%
OMA B	260.02	-1.25%	10.76%	44.89%
MEGA CPO	54.12	-1.46%	13.13%	59.60%
BOLSA A	41.32	-1.60%	-3.68%	23.86%
PE&OLES *	505.29	-1.70%	25.19%	89.82%
R A	140.88	-1.78%	-8.01%	20.35%
PINFRA *	227.8	-1.98%	4.36%	28.97%
AMX B	16.03	-2.08%	-4.75%	7.22%
LACOMER UBC	39.42	-2.16%	-4.76%	21.40%
ALSEA *	47.36	-2.23%	1.11%	8.90%
LIVEPOL C-1	94.11	-3.80%	-3.23%	-5.07%
CUERVO *	21.35	-3.87%	-10.67%	-8.88%
TLEVISA CPO	7.84	-4.27%	-0.76%	13.46%
ORBIA *	12.38	-5.86%	-7.68%	-17.36%
WALMEX *	53.41	-8.67%	-18.41%	-2.70%

procedentes de la Unión Europea a partir del 1 de agosto. El mercado también estará atento a cualquier movimiento relacionado con el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell. Recientemente, Trump calificó como improbable que despida a Powell, aunque mantuvo abierta esa posibilidad.

Temporada de reportes corporativos

La temporada de reportes trimestrales arrancó formalmente en Estados Unidos. Hasta el momento, han presentado sus resultados 59 empresas que forman parte del S&P 500, las cuales representan el 13.7% del valor capitalización del índice. En general, los reportes han sido mejores de lo esperado.

Aunque aún son pocas las empresas que han reportado, el 66.1% ha superado las expectativas en ingresos, lo que ha sido 13.6 puntos porcentuales mayor a su promedio de 10 años. En el caso de las utilidades, el porcentaje de emisoras con sorpresas positivas ha sido de 83.1%, superando en 8.8 puntos porcentuales su promedio histórico.

Las empresas que han reportado han rebasado a lo esperado en utilidades en 7.8%. Las mayores sorpresas positivas en utilidades se han observado en los sectores de finanzas (+10.9%) y consumo no básico (+9.5%).

De acuerdo con los resultados ya conocidos y las estimaciones de los reportes que faltan, para el 2T25 actualmente se calcula que los ingresos del S&P 500 hayan crecido 4.4% y las utilidades 3.3%.

En el caso de México, sólo han publicado sus resultados 3 emisoras que forman parte de la muestra del IPC. Las cifras agregadas muestran crecimientos de 7.8% en ingresos, y una caída de 7.3% en la utilidad neta. Los resultados agregados se han encontrado debajo de lo esperado por el consenso: 0.3% en el caso de los ingresos, y 9.7% en las utilidades.

En la semana por iniciar, se esperan otros 110 reportes del S&P 500, entre los que sobresalen Alphabet, Tesla, Coca-Cola e Intel. En México 26 emisoras presentarán sus resultados.

FLASH DE EMISORA: AC

AC 2T25: Neutral; en línea con nuestros estimados pero inferiores al consenso

COMPRA		VI: 12M	\$	226.00		
Precio (MXN) (serie *)					190.75	
Máx/mín (18M)					220.22 / 161.77	
Rendimiento esperado					18.5%	
Valor de mercado (MXN M)					323,930	
Valor de la empresa (MXN M)					390,725	
Acciones en circulación (M)					1,698	
Flotante					22%	
Importe prom. 60 días (MXN M)					458	
<i>Precios al 16 de Julio de 2025</i>						
	Actual		Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso	
Ingresos Netos	63,427	63,889	65,495			-0.7%
Crec. A/A	8.0%					-3.2%
Utilidad de op.	10,628	10,561	10,929			0.6%
Crec. A/A	7.2%					-2.8%
Margen de op.	16.8%	16.5%	16.7%			
Uafida	13,155	13,101	13,627			0.4%
Crec. A/A	8.1%					-3.5%
Margen uafida	20.7%	20.5%	20.8%			
Utilidad neta	5,467	5,774	6,034			-5.3%
Crec. A/A	1.2%					-9.4%
Margen neto	8.6%	9.0%	9.2%			
Upa	3.22	3.40	3.55			
Uafida / acciones	7.75	7.71	8.02			
Resumen financiero y valuación						
	2022	2023	2024	2025 E	2026 E	
Ingresos Netos	209,961	215,772	239,573	251,334	260,079	
Crec. A/A	13.0%	2.8%	11.0%	4.9%	3.5%	
Utilidad de op.	30,587	34,557	39,152	39,747	41,739	
Margen de op.	14.6%	16.0%	16.3%	15.8%	16.0%	
Uafida	39,623	42,383	48,692	49,649	51,078	
Margen uafida	18.9%	19.6%	20.3%	19.8%	19.6%	
Utilidad neta	15,503	17,504	19,563	19,283	21,087	
Margen neto	7.4%	8.1%	8.2%	7.7%	8.1%	
Deuda net/Uafida	0.5x	0.6x	0.4x	0.3x	0.2x	
VE/Uafida	8.0x	8.2x	8.7x	8.7x	8.3x	
P/U	18.7x	17.9x	18.5x	17.2x	15.7x	
P/VL	1.9x	2.3x	3.0x	2.5x	2.9x	
<i>Cifras nominales en MXN millones.</i>						
<i>Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.</i>						
<i>E = Estimado</i>						

¿En línea con estimados?

En ingresos, resultados ligeramente por debajo de nuestros estimados, aunque inferiores al consenso. En utilidad de operación, ligeramente por arriba de nuestros estimados aunque por debajo del consenso. En UAFIDA, ligeramente por arriba de nuestros estimados pero inferiores al consenso. En utilidad neta, los resultados fueron inferiores a nuestros estimados y también del consenso.

Primera opinión en:

Ingresos:

El volumen de ventas consolidado cayó 2.7% A/A (excluyendo garrafón - 2.3% A/A), ligeramente mayor a la disminución de 2.4% que habíamos anticipado.

En detalle, México reportó una contracción de 5.2% A/A (excluyendo garrafón -4.8% A/A), una caída mayor a la anticipada (-4.2% A/A), debido principalmente a condiciones climáticas desfavorables por las fuertes lluvias registradas en este territorio durante junio, así como a la desaceleración en el consumo por la debilidad en la economía interna. El precio promedio por caja unidad aumentó 5.1% A/A, superando nuestros estimados, y aún por arriba de la inflación anualizada, resultado de ajustes selectivos de precios mediante el apoyo de las nuevas herramientas digitales. Las ventas de México representaron el 43.3% del total de los ingresos consolidados.

En el caso de los territorios en los EE. UU., reportaron una baja de 0.6% A/A de volumen en el 2T25, aunque menor al -2.2% que habíamos estimado, en donde el consumidor se mostró "cauteloso" ante el entorno de incertidumbre económica por los efectos de los aranceles. Por otra parte, la conversión a MXN fue favorable por la apreciación del USD frente al MXN de 13.1% A/A. Los ingresos de EE. UU. representaron el 35.5% de los ingresos consolidados.

En cuanto a los territorios en Sudamérica, Perú registró un crecimiento de 2% A/A de volumen, mejorando nuestros estimados; los ingresos de Perú representaron el 7.3% de las cifras consolidadas. En Ecuador, el volumen se contrajo 3.1% A/A, por la situación de inseguridad que afectó el consumo. Los ingresos de Ecuador representaron el 4.9% de los ingresos consolidados.

Finalmente, Argentina registró un aumento de 11.6% A/A del volumen, alineado a nuestros estimados, como resultado de una muy baja base comparativa pero también por una gradual recuperación en las condiciones

FLASH DE EMISORA: AC

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



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

económicas. Los ingresos de Argentina representaron el 2.8% del total consolidado. Los ingresos provenientes de otros negocios (botanas) representaron el 6.2% del total.

Rentabilidad:

El margen bruto se contrajo 23 p.b. A/A, en donde el costo de ventas creció más que los ingresos, resultado principalmente de efectos cambiarios desfavorables por la apreciación del USD respecto a las monedas funcionales en los territorios donde opera la empresa. Sin embargo, el margen de operación (excluyendo otros gastos) se contrajo solo 9 p.b. A/A, en tanto que el margen UAFIDA se mantuvo sin cambios. Lo anterior como resultado de eficiencias y controles de gastos.

Situación financiera:

La posición de efectivo creció 8.1% A/A, debido principalmente a un comparativo favorable por el saldo inicial de efectivo reportado en 2025, el cual fue mayor al reportado al inicio de 2024; lo anterior no obstante que las inversiones en activos fueron mayores en el 2T25 respecto al año anterior. La razón de Deuda Neta/UAFIDA al cierre del 2T25 se ubicó en 0.6x, ligeramente mayor al 0.5x reportado el año anterior.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

En nuestra opinión, resultados neutrales en términos de la valuación, ya que estuvieron muy alineados con nuestros estimados. Sin embargo, de corto plazo no descartamos un comportamiento de lateral a moderadamente negativo en el precio de la acción. Estaremos pendientes de los comentarios de la administración de la empresa en su conferencia de resultados. Por el momento, nuestra recomendación fundamental y valor intrínseco (VI) esperado se mantienen sin cambios.

REPORTE TRIMESTRAL: KIMBER

Presenta resultados débiles al 2T25 tal y como se esperaba

MANTENER	VI: 12M	\$	37.00
Precio (MXN) (serie A)			35.92
Máx/mín (18M)			39.75 / 27.34
Rendimiento esperado			3.0%
Valor de mercado (MXN M)			108,674
Valor de la empresa (MXN M)			125,778
Acciones en circulación (M)			3,025
Flotante			87%
Importe prom. 60 días (MXN M)			189

Precios al 17 de Julio de 2025

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	14,070	14,307	14,148	-1.7%	-0.6%
Crec. A/A	0.0%				
Utilidad de op.	3,046	3,194	3,091	-4.6%	-1.5%
Crec. A/A	-13.9%				
Margen de op.	21.6%	22.3%	21.8%		
Uafida	3,569	3,688	3,594	-3.2%	-0.7%
Crec. A/A	-11.5%				
Margen uafida	25.4%	25.8%	25.4%		
Utilidad neta	1,866	1,943	1,912	-3.9%	-2.4%
Crec. A/A	-12.5%				
Margen neto	13.3%	13.6%	13.5%		
Upa	0.61	0.63	0.62		
Uafida / acciones	1.16	1.20	1.17		

Resumen financiero y valuación

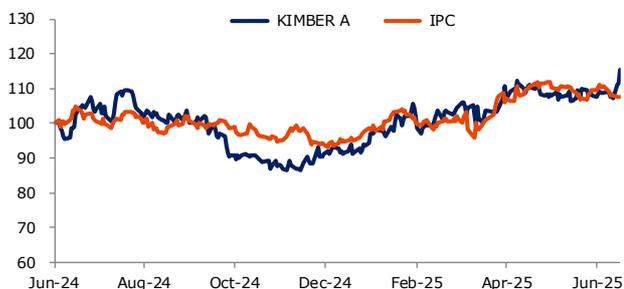
	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	46,894	51,055	53,307	54,782	56,121
Crec. A/A	0.4%	8.9%	4.4%	2.8%	2.4%
Utilidad de op.	8,350	8,941	11,932	12,847	12,310
Margen de op.	17.8%	17.5%	22.4%	23.5%	21.9%
Uafida	10,432	10,903	13,916	14,894	14,378
Margen uafida	22.2%	21.4%	26.1%	27.2%	25.6%
Utilidad neta	4,494	4,936	7,013	7,830	7,608
Margen neto	9.6%	9.7%	13.2%	14.3%	13.6%
Deuda net/Uafida	1.33	1.59	0.90	0.85	0.57
VE/Uafida	10.5x	10.9x	9.8x	7.4x	9.0x
PIU	21.2x	20.6x	16.7x	11.5x	15.0x
PVL	16.7x	20.2x	23.3x	18.0x	20.6x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Económica, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

Kimber presentó resultados financieros del 2T25 que estuvieron en línea con las expectativas del consenso en todos los rubros. No obstante, el reporte se considera débil, ya que el trimestre marca la cuarta contracción consecutiva del margen UAFIDA en comparación anual. Esta dinámica se explica principalmente por el impacto de mayores costos de materias primas —particularmente fibras recicladas y fluff— y una depreciación del peso mexicano del 17% frente al dólar, que presionó significativamente los márgenes. Kimber ha recomprado cerca de 49 millones de acciones en los últimos 12 meses..

Ingresos

Los ingresos de KIMBER se mantuvieron prácticamente estables durante el 2T25, alcanzando los MXN 14,070 millones, reflejando un entorno débil en términos de consumo. Las ventas de productos al consumidor cayeron un -2% AaA, y las ventas de Away from Home se contrajeron -8% AaA. La participación de mercado se mantiene estable. Las exportaciones incrementaron un +24% AaA, impulsadas por mayores ventas de rollos maestros y producto terminado.

Rentabilidad

La UAFIDA se contrajo -12% respecto al 2T24, alcanzando MXN 3,569 millones. El margen UAFIDA fue de 25.4%, con una contracción de -330 pbs frente al 2T24. El margen bruto se redujo en -410 pbs, situándose en 38.2% comparado con el 2T24. El programa de ahorros aportó MXN 500 millones, ayudando a compensar los aumentos anuales en los precios de materias primas como las fibras recicladas y el fluff. Además, hubo un efecto negativo del tipo de cambio del 17%. De manera favorable, los costos de las materias primas como los materiales superabsorbentes y las resinas mostraron un comportamiento positivo durante el trimestre. La utilidad neta bajó 13% AaA, como resultado de la contracción en la utilidad de operación, la cual fue contrarrestada con menores gastos financieros.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Cambiamos nuestra recomendación a MANTENER dejando nuestro V.I. a 12 meses en MXN 37 por acción.

Marcela Muñoz Moheno (52) 5262-3600 x 3156

@VectorAnálisis

mmunoz@vector.com.mx

REPORTE TRIMESTRAL: NEMAK

Neutral 2T25, superó expectativas, pero reafirmó guía anual

¿En línea con estimados?

Los ingresos y la UAFIDA se encontraron 4.9% y 12.1% por arriba de las estimaciones del consenso. El resultado neto decepcionó, pero debido a pérdidas cambiarias.

A pesar de que el crecimiento acumulado en el año ha superado la guía anual de UAFIDA de la empresa, en su comunicado de resultados Nemark sólo reafirmó su guía y no la mejoró. De acuerdo con su guía, la empresa espera en 2025 una caída en UAFIDA de entre 5.2% y 8.5%. Dado que en el primer semestre la UAFIDA creció 7.5%, esto implica que para el segundo semestre la emisora estima una caída de entre 17% y 23%.

MANTENER	VI: 12M	\$	4.50
Precio (MXN) (serie A)			3.47
Máx/mín (18M)			6.37 / 3.25
Rendimiento esperado			29.7%
Valor de mercado (MXN M)			10,681
Valor de la empresa (MXN M)			34,893
Acciones en circulación (M)			3,078
Flotante			19%
Importe prom. 60 días (MXN M)			19

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	24,735	23,733	23,574	4.2%	4.9%
Crec. A/A	13.7%				
Utilidad de op.	1,504	1,107	1,297	35.9%	16.0%
Crec. A/A	53.5%				
Margen de op.	6.1%	4.7%	5.5%		
Uafida	3,549	3,037	3,165	16.9%	12.1%
Crec. A/A	26.3%				
Margen uafida	14.3%	12.8%	13.4%		
Utilidad neta	(465)	357	546	N.C.	N.C.
Crec. A/A	-159.6%				
Margen neto	-1.9%	1.5%	2.3%		
Upa	(0.16)	0.12	0.18		
Uafida / acciones	1.21	0.99	1.03		

Resumen financiero y valuación	2021	2022	2023	2024	2025 E
	Ingresos Netos	77,078	93,926	88,575	87,849
Crec. A/A		21.9%	-5.7%	-0.8%	9.6%
Utilidad de op.	4,663	3,778	3,123	4,634	5,294
Margen de op.	6.0%	4.0%	3.5%	5.3%	5.5%
Uafida	11,505	10,905	10,212	11,686	12,681
Margen uafida	14.9%	11.6%	11.5%	13.3%	13.2%
Utilidad neta	85	1,018	(43)	1,366	1,541
Margen neto	0.1%	1.1%	0.0%	1.6%	1.6%
Deuda net/Uafida	2.16	2.02	2.38	2.35	2.16
VE/Uafida	3.8x	3.6x	3.6x	3.0x	3.3x
P/U	218.9x	16.8x	-298.9x	5.7x	9.0x
P/VL	0.5x	0.5x	0.4x	0.2x	0.4x

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

Primera opinión en:

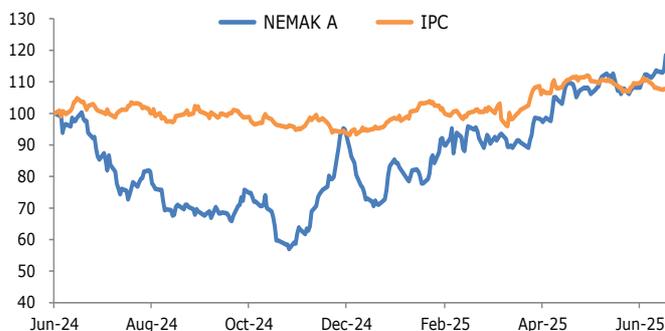
Ingresos

Con cifras en dólares, los ingresos en el 2T25 avanzaron ligeramente (+0.6%). Un incremento de 4.9% en el precio promedio por unidad equivalente contrarrestó una disminución de 4.1% en el volumen de ventas. La emisora señaló que los ingresos se vieron favorecidos por el efecto sostenido de ajustes en precios, negociaciones comerciales, una mejor mezcla de productos y la apreciación del euro.

El volumen de ventas se vio afectado principalmente por un retroceso en la producción de vehículos en Europa, por presiones comerciales internacionales y las iniciativas de corrección de inventarios implementadas por algunas armadoras.

En Europa, el volumen de ventas de Nemark retrocedió 15.3% y los ingresos bajaron 6.0%. En Norteamérica, el volumen de ventas aumentó 1.9% y las ventas subieron 2.7%; en las operaciones del Resto del Mundo el volumen subió 2.0% mientras que los ingresos avanzaron 9.3%.

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



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

Rentabilidad

La UAFIDA con cifras en dólares avanzó 11.7%. El crecimiento fue impulsado por un alza de 16.4% en la UAFIDA por unidad equivalente, lo que más que compensó la caída de 4.1% en el volumen de ventas. La mejora en UAFIDA se atribuyó a una mejor mezcla de productos, eficiencias operativas y acuerdos comerciales.

Por regiones, en Norteamérica la UAFIDA creció 25.1%, lo que se atribuyó a mayores eficiencias operativas y beneficios sostenibles de acuerdos comerciales. En las operaciones del Resto del Mundo, la UAFIDA subió 3.4%, la emisora señaló que se vio favorecida por mejoras en la mezcla de productos. En Europa, a pesar de la contracción en volumen de ventas, la UAFIDA se mantuvo estable, lo que la empresa atribuyó a iniciativas de contención de costos y al efecto de mejores términos comerciales negociados el año pasado.

REPORTE TRIMESTRAL: NEMAK

La empresa registró una pérdida neta de USD 24 millones, que se compara con una utilidad neta de USD 45 millones en el 2T24. La pérdida fue ocasionada por el efecto de una pérdida cambiaria no monetaria.

Situación financiera:

La deuda neta bajó 8.3% año contra año y subió 0.2% secuencialmente, con cifras en dólares. La razón deuda neta a UAFIDA permaneció en 2.5x, al igual que en el 1T25, en tanto que se encontraba en 2.9x en el 2T24. Las inversiones de capital bajaron 8.0% año a año. La reducción obedece a la nueva estrategia de Nematik de reutilización de activos existentes y de asignación selectiva de capital.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Aunque el resultado del 2T25 superó ampliamente las expectativas, llama la atención que la empresa no haya revisado al alza su guía anual, lo que podría anticipar que espera resultados débiles en la segunda mitad del año. Por el momento, reiteramos nuestra recomendación de Mantener para Nematik, con un valor intrínseco calculado a 12 meses de MXN 4.5.

REPORTE TRIMESTRAL: WALMEX

Resultados débiles del 2T25, ante mayores gastos y costos financieros

EN REVISIÓN	VI: 12M
Precio (MXN) (serie *)	57.54
Máx/mín (18M)	72.88 / 51.89
Rendimiento esperado	-100.0%
Valor de mercado (MXN M)	1,000,833
Valor de la empresa (MXN M)	974,230
Acciones en circulación (M)	17,394
Flotante	28%
Importe prom. 60 días (MXN M)	1,257

	Actual	Estimado		Actual vs.	
		Vector	Consenso	Vector	Consenso
Ingresos Netos	246,254	246,529	246,309	-0.1%	0.0%
Crec. A/A	8.3%				
Utilidad de op.	17,267	18,980	18,720	-9.0%	-7.8%
Crec. A/A	-4.0%				
Margen de op.	7.0%	7.7%	7.6%		
Uafida	23,495	24,890	24,751	-5.6%	-5.1%
Crec. A/A	-0.2%				
Margen uafida	9.5%	10.1%	10.0%		
Utilidad neta	11,227	12,789	12,692	-12.2%	-11.5%
Crec. A/A	-10.3%				
Margen neto	4.6%	5.2%	5.2%		
Upa	0.64	0.73	0.73		
Uafida / acciones	1.35	1.43	1.42		

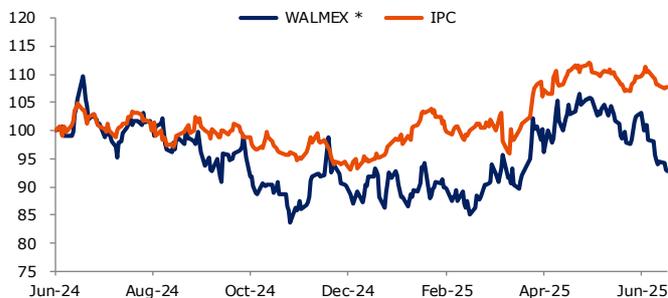
Resumen financiero y valuación					
	2021	2022	2023	2024	2025 E
Ingresos Netos	736,044	819,169	886,523	958,507	1,032,149
Crec. A/A	4.9%	11.3%	8.2%	8.1%	7.7%
Utilidad de op.	62,908	68,012	73,276	77,359	82,061
Margen de op.	8.5%	8.3%	8.3%	8.1%	8.0%
Uafida	81,215	87,379	93,852	99,999	107,740
Margen uafida	11.0%	10.7%	10.6%	10.4%	10.4%
Utilidad neta	44,138	48,974	51,590	53,827	55,436
Margen neto	6.0%	6.0%	5.8%	5.6%	5.4%
Deuda net/Uafida	(0.53)	(0.54)	(0.43)	(0.37)	(0.11)
VE/Uafida	15.78891	13.1x	12.8x	9.2x	-0.1x
P/U	30.0x	24.4x	24.2x	17.8x	0.0x
PVL	7.1x	5.9x	6.3x	4.1x	0.0x

Cifras nominales en MXN millones.

Múltiplos conocidos con base en precio de cierre del año; múltiplos estimados con base en el valor intrínseco.

E = Estimado

Desempeño de la acción vs IPC (últimos doce meses)



Fuente: Económica, estimados de VectorAnálisis y Bloomberg.

¿En línea con estimados?

Los resultados del 2T25 se ubicaron por debajo de las expectativas en EBITDA y utilidad neta, afectados por un repunte más pronunciado de lo previsto en gastos. Durante el Investor Day, la administración destacó su expectativa de una recuperación en la rentabilidad para este año, sustentada en eficiencias de margen bruto y una moderación en las presiones salariales. No obstante, al igual que otros jugadores menos consolidados en el mercado, Walmex enfrenta significativos retos por el incremento en costos operativos.

Ingresos

Walmex reportó ingresos consolidados por MXN 246,254 millones (+8.3% vs 2T24), impulsados por un crecimiento de 6.0% en México y 6.0% en Centroamérica (en moneda constante). Las ventas a unidades iguales crecieron +4.4% en México (+6.0% en ticket y -1.4% en tráfico), reflejando un entorno de consumo resiliente. Las VMT en Centroamérica crecieron +4.0%, impulsadas por un aumento de +2.6% en ticket promedio y un crecimiento de +1.4% en tráfico. El negocio omnicanal sigue siendo un pilar clave, con un crecimiento del GMV eCommerce de +20% (On-Demand +24%, Marketplace +14%), mientras que en Centroamérica el GMV eCommerce subió +49% vs 2T24.

Rentabilidad

El margen bruto se mantuvo estable en 24.1%, beneficiado por eficiencias en la cadena de suministro, aunque contrarrestado por mayores inversiones en precios para preservar competitividad. Sin embargo, los gastos generales crecieron +12.2%, impulsados por inversiones estratégicas en tecnología, el fortalecimiento del eCommerce, nuevas aperturas y mejoras en la propuesta de valor para asociados. Estos factores, junto con mayores costos laborales asociados a la expansión del ecosistema omnicanal, presionaron la rentabilidad operativa. La utilidad de operación cayó -4.0% (margen 7.0%) y el EBITDA se contrajo -0.2%, con una baja de -90 pb en el margen UAFIDA a 9.5%. La utilidad neta consolidada retrocedió -10.3% anual, ubicándose en MXN 11,227 millones (margen 4.6%), afectada también por un aumento de 30.6% en gastos financieros.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Ponemos en revisión nuestra recomendación.

PRINCIPALES RECOMENDACIONES FUNDAMENTALES: SIC

18 DE JULIO 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
T	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	AT&T	30.71	14%
GOOGL	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Alphabet Class A	205.45	11%
SNAP	Communication Services	ESTADOS UNIDOS	Snap	9.95	-1%
PDD	Consumer Cyclical	ISLAS CAYMAN	PDD Holdings	124.26	14%
AMZN	Consumer Cyclical	ESTADOS UNIDOS	Amazon	251.44	11%
CCL	Consumer Cyclical	REINO UNIDO	Carnival	29.71	1%
ABEV	Consumer Defensive	BRASIL	Ambev SA	3.00	28%
WMT	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Walmart	111.33	17%
KO	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Coca-Cola	79.50	14%
PG	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	Procter & Gamble	171.26	10%
GIS	Consumer Defensive	ESTADOS UNIDOS	General Mills	54.13	8%
PR	Energy	ESTADOS UNIDOS	Permian Resources	18.06	34%
DVN	Energy	ESTADOS UNIDOS	Devon Energy	42.35	29%
USB	Financial	ESTADOS UNIDOS	US Bancorp	53.41	17%
MS	Financial	ESTADOS UNIDOS	Morgan Stanley	149.91	6%
TFC	Financial	ESTADOS UNIDOS	Truist Financial	47.07	6%
CFG	Financial	ESTADOS UNIDOS	Citizens Financial	51.04	5%
ITUB	Financial	BRASIL	Itau Unibanco	6.55	4%
CNC	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Centene	48.54	74%
MRNA	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Moderna	48.07	54%
TEVA	Healthcare	ISRAEL	Teva Pharmaceutical	23.86	49%
NVO	Healthcare	DINAMARCA	Novo Nordisk	86.50	35%
MRK	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Merck & Company	103.80	30%
BAX	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Baxter International	36.00	30%
UNH	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	UnitedHealth	364.96	29%
PFE	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Pfizer	28.38	16%
GILD	Healthcare	ESTADOS UNIDOS	Gilead Sciences	119.50	10%
ZTO	Industrials	ISLAS CAYMAN	ZTO Express	22.16	17%
UPS	Industrials	ESTADOS UNIDOS	United Parcel	113.05	14%
FAST	Industrials	ESTADOS UNIDOS	Fastenal Company	45.00	-2%
QCOM	Technology	ESTADOS UNIDOS	Qualcomm	179.85	16%
FIS	Technology	ESTADOS UNIDOS	Fidelity National Info	89.00	11%
MSFT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Microsoft	542.59	6%
AVGO	Technology	ESTADOS UNIDOS	Broadcom	300.96	6%
FTNT	Technology	ESTADOS UNIDOS	Fortinet	110.00	4%
CRWD	Technology	ESTADOS UNIDOS	CrowdStrike Holdings	495.84	4%
TOST	Technology	ESTADOS UNIDOS	Toast Inc	46.19	-1%
IBM	Technology	ESTADOS UNIDOS	International Business Machines	283.87	-1%
PCG	Utilities	ESTADOS UNIDOS	PG&E	19.88	48%
PPL	Utilities	CANADA	PPL	41.29	15%

EMISORA DE S&P500 MEJOR RANKEADAS POR EL CONSENSO

18 DE JULIO 2025

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
Comunicaciones					
NWSA	News Corp	29.9	39.0	9.0	30.48%
GOOGL	Alphabet Class A	184.7	205.5	8.0	11.21%
DIS	Walt Disney	121.3	132.8	10.0	9.50%
META	Meta Platforms	701.9	743.7	10.0	5.96%
WBD	Warner Bros	12.7	13.0	10.0	2.16%
Consumo básico					
BG	Bunge Global	74.2	88.2	9.0	18.80%
KDP	Keurig Dr Pepper	33.8	39.3	10.0	16.36%
CL	Colgate-Palmolive	86.9	100.6	9.0	15.80%
KO	Coca-Cola	70.1	79.5	9.0	13.46%
MO	Altria Group	58.0	56.2	10.0	-3.17%
Consumo discrecional					
ROST	Ross Stores	130.1	155.8	9.0	19.72%
MCD	McDonald's	297.1	336.1	10.0	13.12%
DRI	Darden Restaurants	209.7	237.1	9.0	13.07%
AMZN	Amazon	225.9	251.4	9.0	11.30%
CCL	Carnival	29.6	29.7	10.0	0.51%
Energía					
SLB	Schlumberger	33.3	45.4	9.0	36.36%
COP	Conocophillips	91.5	115.6	9.0	26.33%
TRGP	Targa Resources	171.1	205.0	10.0	19.81%
PSX	Phillips 66	126.2	134.8	10.0	6.83%
MPC	Marathon Petroleum	175.2	182.5	9.0	4.15%
Financiero					
USB	US Bancorp	45.8	53.4	10.0	16.56%
MS	Morgan Stanley	140.5	149.9	10.0	6.71%
CINF	Cincinnati Financial	150.5	156.5	10.0	3.99%
SCHW	Charles Schwab	94.9	97.6	10.0	2.81%
AMP	Ameriprise Financial	542.9	550.2	10.0	1.33%

Ticker	Emisora	Último precio	Precio objetivo USD	Calificación consenso	Rendimiento potencial
Industriales					
DE	Deere	497.8	554.5	10.0	11.38%
ROL	Rollins	55.8	60.8	10.0	9.00%
PNR	Pentair	105.5	113.9	10.0	7.99%
APH	Amphenol	103.1	106.5	10.0	3.33%
TXT	Textron	84.7	86.3	10.0	1.89%
Inmobiliario					
EQIX	Equinix	774.5	958.1	9.0	23.70%
REG	Regency Centers	69.9	78.3	9.0	12.03%
AMT	American Tower	224.4	246.3	8.0	9.72%
SBAC	SBA Communications	233.5	255.3	9.0	9.34%
O	Realty Income	56.4	61.0	9.0	8.21%
Materiales					
EMN	Eastman Chemical	77.6	95.2	10.0	22.69%
IFF	International Flavors & Fragrances	75.5	91.6	10.0	21.31%
FCX	Freeport-McMoRan	44.7	53.0	10.0	18.46%
NEM	Newmont Mining	58.2	67.5	10.0	15.97%
DD	DuPont de Nemours	75.6	85.9	10.0	13.71%
Salud					
MRK	Merck & Company	80.2	103.8	10.0	29.41%
TECH	Bio-Techne	52.2	66.3	10.0	26.96%
ABT	Abbott Laboratories	124.2	146.8	10.0	18.12%
CAH	Cardinal Health	159.4	178.2	10.0	11.75%
IDXX	Idexx Laboratories	514.6	549.0	10.0	6.69%
Servicios públicos					
DTE	DTE Energy	136.6	145.4	9.0	6.39%
AEE	Ameren	98.5	104.7	9.0	6.30%
SRE	Sempra Energy	77.8	82.5	10.0	6.10%
NI	Nisource	40.8	43.2	10.0	5.96%
ETR	Entergy	86.2	90.6	10.0	5.20%
Tecnología					
ADSK	Autodesk	296.4	345.1	10.0	16.42%
MA	Mastercard	551.6	635.5	9.0	15.20%
CDNS	Cadence Design	316.0	340.8	10.0	7.84%
FTNT	Fortinet	105.5	110.0	10.0	4.26%
IBM	International Business Machines	286.0	283.9	10.0	-0.75%

CAMBIO DE RECOMENDACIONES

18 DE JULIO 2025

Lista de cambios de recomendaciones de emisoras de S&P 500 & NASDAQ 100

Mejoras de recomendación.

Ticker	Nombre	Intermediario	Recomendación anterior	Recomendación actual	Precio objetivo anterior	Precio objetivo actual	Precio actual	Rendimiento potencial
SEDG	SOLAREDDGE TECHNOLOGIES INC	Barclays	VENTA	NEUTRAL	12	29	26.99	7.4%
MA	MASTERCARD INC - A	Seaport Research	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	616	551.62	11.7%
PYPL	PAYPAL HOLDINGS INC	Seaport Research	VENTA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	74.13	
SYF	SYNCHRONY FINANCIAL	BTIG	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	100	69.9	43.1%
J	JACOBS SOLUTIONS INC	KeyBanc	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	155	138.6	11.8%
STE	STERIS PLC	Morgan Stanley	NEUTRAL	COMPRA	260	276	226.61	21.8%
OTIS	OTIS WORLDWIDE CORP	JPMorgan	NEUTRAL	COMPRA	101	109	98.99	10.1%
WFC	WELLS FARGO & CO	DBS Bank	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	88	80.55	9.2%
J	JACOBS SOLUTIONS INC	KeyBanc	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	155	138.6	11.8%
ROK	ROCKWELL AUTOMATION INC	BofA	NEUTRAL	COMPRA	360	410	354.65	15.6%
RMD	RESMED INC	RBC Capital	NEUTRAL	COMPRA	255	294	257.47	14.2%
C	CITIGROUP INC	DBS Bank	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	100	93.03	7.5%
WFC	WELLS FARGO & CO	DBS Bank	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	88	80.55	9.2%
CSX	CSX CORP	BofA	NEUTRAL	COMPRA	34	42	34.31	22.4%
MDLZ	MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	Jefferies	NEUTRAL	COMPRA	66	78	69.95	11.5%
URI	UNITED RENTALS INC	BWG Global	VENTA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	806.63	
CTSH	COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	Guggenheim	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	90	75.73	18.8%
CMG	CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	BMO Capital	NEUTRAL	COMPRA	n.d.	65	53.77	20.9%
CFG	CITIZENS FINANCIAL GROUP	Evercore ISI	NEUTRAL	COMPRA	48	55	48.57	13.2%
ABT	ABBOTT LABORATORIES	Jefferies	NEUTRAL	COMPRA	143	145	124.24	16.7%

CAMBIO DE RECOMENDACIONES

18 DE JULIO 2025

Lista de cambios de recomendaciones de emisoras de S&P 500 & NASDAQ 100

Recortes de recomendación.

Ticker	Nombre	Intermediario	Recomendación anterior	Recomendación actual	Precio objetivo anterior	Precio objetivo actual	Precio actual	Rendimiento potencial
GS	GOLDMAN SACHS GROUP INC	Citizens JMP	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	708.6	
MPC	MARATHON PETROLEUM CORP	Wolfe Research	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	175.19	
VLO	VALERO ENERGY CORP	Wolfe Research	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	146.49	
PG	PROCTER & GAMBLE CO/THE	Evercore ISI	COMPRA	NEUTRAL	190	170	155.09	9.6%
CHD	CHURCH & DWIGHT CO INC	Rothschild & Co Redburn	NEUTRAL	VENTA	n.d.	83	96.34	-13.8%
IR	INGERSOLL-RAND INC	Melius Research	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	93	84.96	9.5%
O	REALTY INCOME CORP	Wolfe Research	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	56.37	
ANSS	ANSYS INC	Baird	COMPRA	NEUTRAL	349	396	374.3	5.8%
AME	AMETEK INC	Melius Research	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	192	178.27	7.7%
HSIC	HENRY SCHEIN INC	Baird	COMPRA	NEUTRAL	82	72	69.22	4.0%
BBY	BEST BUY CO INC	Piper Sandler	COMPRA	NEUTRAL	82	75	67.55	11.0%
CRWD	CrowdStrike Holdings Inc	Morgan Stanley	COMPRA	NEUTRAL	490	495	475.07	4.2%
LUV	SOUTHWEST AIRLINES CO	Evercore ISI	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	40	36.63	9.2%
AXP	AMERICAN EXPRESS CO	Monness Crespi	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	307.88	
SEDG	SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	JPMorgan	COMPRA	NEUTRAL	18	23	26.99	-14.8%
ENPH	ENPHASE ENERGY INC	JPMorgan	COMPRA	NEUTRAL	64	37	39.5	-6.3%
MPC	MARATHON PETROLEUM CORP	Raymond James	FUERTE COMPRA	COMPRA	180	200	175.19	14.2%
AMP	AMERIPRISE FINANCIAL INC	Morgan Stanley	NEUTRAL	VENTA	462	530	542.93	-2.4%
O	REALTY INCOME CORP	Wolfe Research	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	n.d.	56.37	
CARR	CARRIER GLOBAL CORP	JPMorgan	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	79	76.66	3.1%
FCX	FREEPORT-MCMORAN INC	Morgan Stanley	COMPRA	NEUTRAL	45	54	44.74	20.7%
SEDG	SOLAREDGE TECHNOLOGIES INC	BNP Paribas Exane	NEUTRAL	VENTA	n.d.	17		
JPM	JPMORGAN CHASE & CO	Phillip Securities	COMPRA	NEUTRAL	252	291	291.38	-0.1%
PSX	PHILLIPS 66	Citi	COMPRA	NEUTRAL	126	130	126.17	3.0%
CNC	CENTENE CORP	BofA	NEUTRAL	VENTA	52	30	28.11	6.7%
VLO	VALERO ENERGY CORP	Citi	COMPRA	NEUTRAL	134	150	146.49	2.4%
HCA	HCA HEALTHCARE INC	BofA	COMPRA	NEUTRAL	410	394	362.84	8.6%
UHS	UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	BofA	NEUTRAL	VENTA	215	185	169.16	9.4%
TEAM	Atlassian Corp	Capital One	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	211	193.99	8.8%
ASML	ASML Holding NV	DZ Bank	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	655	737.91	-11.2%
PWR	QUANTA SERVICES INC	BMO Capital	COMPRA	NEUTRAL	352	400	402.45	-0.6%
TER	TERADYNE INC	JPMorgan	COMPRA	NEUTRAL	88	102	93.71	8.8%
SBUX	STARBUCKS CORP	Jefferies	NEUTRAL	VENTA	n.d.	76	93.815	-19.0%
PGR	PROGRESSIVE CORP	Evercore ISI	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	275	246.1	11.7%
ZTS	ZOETIS INC	Leerink	COMPRA	NEUTRAL	180	155	148.09	4.7%
NFLX	NETFLIX INC	KGI Securities	COMPRA	NEUTRAL	n.d.	1350	1207.77	11.8%
ELV	ELEVANCE HEALTH INC	Leerink	COMPRA	NEUTRAL	510	310	279.61	10.9%

MARKET MOVER DEL SIC

18 DE JULIO 2025

Emisoras con noticias relevantes esta semana

Nvidia (NVDA)

La compañía anuncio que pronto reanuda las ventas de su chip de inteligencia artificial H2O en China. La compañía informó que el gobierno de Estados Unidos le ha asegurado que aprobará las solicitudes de licencia necesarias para vender el H2O en ese país. En abril, la administración Trump había prohibido dichas ventas al endurecer los requisitos de exportación de chips a China.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 172.07
Precio Objetivo 12 M	\$ 182.06
Rendimiento potencial	5.8%
Calificación de consenso	8.0



Uber (UBER)

Anunció una alianza con Lucid para expandir su flota de robotaxis. Como parte del acuerdo, Uber invertirá millones en Lucid, que le suministrará más de 20,000 vehículos eléctricos durante seis años, los cuales utilizarán tecnología de conducción autónoma de Nuro, startup respaldada por Google. El lanzamiento está previsto para el próximo año.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 90.30
Precio Objetivo 12 M	\$ 102.00
Rendimiento potencial	13.0%
Calificación de consenso	10.0



MP Materials (MP) & APPLE (AAPL)

MP Materials anuncio un acuerdo por USD 500 millones con Apple para desarrollar una línea de reciclaje de tierras raras. El proyecto permitirá reutilizar estos materiales en productos de Apple.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 210.92
Precio Objetivo 12 M	\$ 228.02
Rendimiento potencial	8.1%
Calificación de consenso	8.0



Amazon (AMZN)

Adobe publicó el sábado los resultados finales del evento Prime Day, realizado del 8 al 12 de julio. El análisis abarcó más de mil millones de visitas a sitios minoristas en EE. UU., 100 millones de productos (SKU) y 18 categorías. Durante los cuatro días, los minoristas estadounidenses generaron USD 24,100 millones en ventas en línea, lo que representa un crecimiento interanual de 30.3%. Adobe destacó que esta cifra equivale a más del doble de un Black Friday. Las compras móviles dominaron el evento, impulsando la mayoría de las transacciones con un gasto total de USD 12,800 millones.

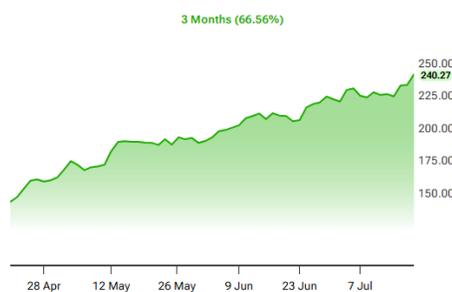
Consenso	
Ultimo precio	\$ 225.91
Precio Objetivo 12 M	\$ 251.44
Rendimiento potencial	11.3%
Calificación de consenso	9.0



Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM)

La compañía reportó ganancias récord en el segundo trimestre, impulsadas por una sólida demanda de chips para aplicaciones de inteligencia artificial, que se mantuvo fuerte pese a desafíos cambiarios y a la incertidumbre en torno a la política arancelaria de EE. UU. La utilidad neta creció 61% interanual, mientras que los ingresos aumentaron 39%, alcanzando los TWD 933,800 millones. En dólares estadounidenses, los ingresos crecieron 44%, hasta los USD 30,070 millones. La compañía anticipa ingresos para el tercer trimestre de entre USD 31,800 y USD 33,000 millones.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 240.27
Precio Objetivo 12 M	\$ 263.29
Rendimiento potencial	9.6%
Calificación de consenso	9.0



Netflix (NFLX)

Las ganancias del segundo trimestre aumentaron 46%, alcanzando los USD 3,100 millones, mientras que los ingresos crecieron 16%, a USD 11,080 millones. La compañía atribuyó este desempeño principalmente al crecimiento en el número de suscriptores, incrementos en los precios de sus planes y mayores ingresos publicitarios. El margen operativo se elevó del 27.2% al 34.1% interanual. Netflix revisó al alza su guía anual de ingresos, proyectando un rango entre USD 44,800 millones y USD 45,200 millones, frente a una estimación previa entre USD 43,500 millones y USD 44,500 millones. Asimismo, ajustó su pronóstico de margen operativo para 2025, del 29% al 29.5%.

Consenso	
Ultimo precio	\$ 1,207.77
Precio Objetivo 12 M	\$ 1,360.28
Rendimiento potencial	12.6%
Calificación de consenso	8.0



ANÁLISIS TÉCNICO PERSPECTIVA MERCADOS

18 DE JULIO 2025

Mientras las tasas se han mantenido en consolidación, los índices accionarios siguen estableciendo máximos

- Para las tasas lo probable es que la fluctuación lateral se mantenga.
- Para el mercado accionario lo que está vigente es una tendencia clara de alza, pero hay riesgo de sanas tomas de utilidad con las que se pondrían a prueba los primeros apoyos. En el caso del S&P500 en 6,145 puntos.

S&P500



Treasury 10 años



USD/MXN (Peso/Dólar)



Fuente: Refinitiv y VectorAnálisis.

El proceso de consolidación que ha estado vigente desde el mes de febrero en las tasas de los bonos del Tesoro se ha reafirmado y, al margen de la aceleración del descenso por el aumento en la aversión al riesgo por los aranceles en abril, la variación entre los extremos de la lateralidad ha sido de alrededor de 40 puntos base.

En el caso de la tasa del Treasury a 10 años los movimientos, tanto de descenso, como en repunte, han sido relativamente ordenados y lo probable, de acuerdo con las condiciones de los indicadores de mediano plazo es que así se mantengan.

En el desempeño de corto plazo el movimiento principal en el mes ha sido de avance, aunque en los últimos días de la semana que termina se absorbió parte de la subida. De acuerdo con la dirección al alza de los indicadores, lo probable es que sea un descanso para luego retomar el repunte y dirigirse a la parte alta del rango de fluctuación de marzo a la fecha cerca de la barrera de 4.6%. No obstante, si logra romper un apoyo fuerte en 4.4% se abriría nuevamente la posibilidad de caer al apoyo en 4.2% por lo menos.

Por su parte, el Dollar Index frenó el intento de recuperación de corto plazo en una zona de resistencia por acumulación cerca de 98.7 dls. Si bien probable que el repunte haya terminado y que el DXY retome la tendencia de baja de mediano plazo, los indicadores, que no acompañaron a los últimos mínimos, tienen una dirección positiva y margen de subida significativo, por lo que apuntan a que es factible que el piso de la tendencia, por lo menos en esta etapa, ya se haya establecido y que el siguiente movimiento probable es de rebote significativo o en el peor de los casos de consolidación lateral.

Si efectivamente el DXY supera la resistencia mencionada se dirigiría a 100 pero con la posibilidad abierta de subir hacia el promedio móvil de 200 días que actualmente se encuentra cerca de 101.8 dls.

Por su parte el USDMXN reacciona al movimiento del día a día del DXY y si bien mostró un repunte no tuvo la fuerza para superar a la resistencia por promedio de 50 días y se mantiene cerca de los mínimos de operación del año.

Los indicadores, que tampoco registraron los mínimos recientes, no apoyan una extensión de la tendencia de apreciación y por el contrario apuntan al alza, por lo que el riesgo es que la depreciación se confirme en los siguientes días. Eso sí, no es del todo descartable que se mantenga en lateralidad con apoyo en 18.60 y resistencia en 18.80.

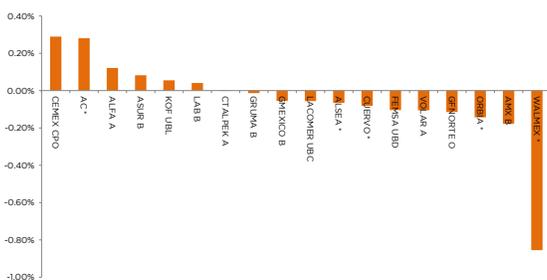
De la tendencia de los índices accionarios y en especial de los de EE.UU. no hay mucho que decir en cuanto a que la tendencia de alza se sigue reafirmando, con sólo ligeros tropiezos rápidos y acotados, aunque los indicadores siguen sin acompañar a la tendencia positiva y desde la sobrecompra mantienen el riesgo latente de una corrección en los precios.

CARTERA MODELO FUNDAMENTAL

18 DE JULIO 2025

Comportamiento alineado al benchmark

Contribución por emisora al cambio de la cartera



Fuente: VectorAnálisis.

Rendimiento acumulado

Año	Cartera	Rendimiento		IPC	Rendimiento	
		Año	Acum.		Año	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	1,129,037	10.72%	1029.0%	56,273	13.65%	539.8%

(*) Las compras y ventas acordadas en la reunión de estrategia de Análisis celebrada los días jueves, se realizan tomando el precio promedio del día siguiente al igual que las que se realizan en los intradías. Se invierte el 100% del monto en renta variable. Sólo considera comisiones por compra y venta. Rendimiento bruto ya que no considera el efecto de la retención fiscal del 10% sobre la ganancia obtenida.

Fuente: VectorAnálisis.

Desempeño de la cartera

En la semana que termina, nuestro portafolio registró un rendimiento negativo, prácticamente igual al reportado por nuestro benchmark. Lo anterior debido a que ocho emisoras que representan el 37.5% de nuestra cartera registraron rendimientos mayores a los obtenidos por el S&P/BMV IPC. Aunque CEMEX tuvo un desempeño positivo, estamos invertidos con una ponderación igual al mercado.

Con base en nuestra selección, nos beneficiaron los desempeños que tuvieron empresas donde tenemos cierto grado de exposición como fue el caso de AC, ALFA, KOF, ASUR, LAB, GRUMA, CTALPEK y GMEXICO, las cuales registraron rendimientos semanales por arriba del promedio del mercado.

En términos del comportamiento del S&P/BMV IPC, nos ayudó también el haber estado desinvertidos de emisoras como TLEVISA, LIVEPOL, PINFRA, R, PE&OLES, BOLSA, MEGA, OMA, CHDRAUI, GAP y Q, principalmente, las cuales registraron caídas durante la semana. De manera acumulada en el año, tenemos una desventaja de 293 p.b. respecto al S&P/BMV IPC.

Estrategia

No realizamos cambios en la semana que termina.

	Ponderación en el índice	Precio 18-Jul-25	Variación V-V	Estructura %	Exposición (+/-) Cartera al IPC
Aerolíneas					
VOLAR A		8.54	-6.67%	1.58%	1.58%
Aeropuertos					
ASUR B	3.64%	582.88	1.48%	5.55%	1.91%
Alimentos					
GRUMA B	2.01%	326.23	-0.32%	4.15%	2.14%
Controladoras					
ALFA A	1.89%	14.62	4.21%	2.87%	0.98%
CTALPEK A	0.39%	2.99	-0.33%	0.59%	0.20%
Materiales de Construcción					
CEMEX CPO	7.71%	14.23	3.64%	7.95%	0.23%
ORIBIA *	0.39%	12.38	-5.86%	2.45%	2.05%
Bebidas					
AC *	3.46%	196.44	4.91%	5.71%	2.25%
CUERVO *	0.36%	21.35	-3.87%	2.10%	1.74%
FEMSA LBD	8.75%	186.60	-0.86%	12.10%	3.35%
KOF UBL	2.21%	170.09	1.58%	3.50%	1.30%
Grupos financieros					
GNORTE O	10.58%	161.27	-0.93%	12.29%	1.71%
Minería					
GMEXICO B	9.66%	114.38	-0.44%	12.35%	2.69%
Restaurantes					
ALSEA *	0.82%	47.36	-2.23%	2.94%	2.12%
Salud					
LAB B	0.51%	20.42	1.44%	2.85%	2.34%
Telecomunicaciones y medios					
ANIX B	8.21%	16.03	-2.08%	8.54%	0.33%
Tiendas de autoservicio					
LACOMER UBC	0.70%	39.42	-2.16%	2.62%	1.92%
WALMEX *	7.07%	53.41	-8.67%	9.86%	2.78%
Rendimiento semanal					
Cartera					-0.59%
IPC		56,273.45			-0.57%
Rendimiento acumulado					
Cartera					10.72%
IPC					13.65%

Fuente: VectorAnálisis.

ANÁLISIS TÉCNICO CARTERA MODELO TÉCNICA

18 DE JULIO 2025

Semana negativa para la cartera y para el benchmark (11 - 18 de julio)

Desempeño de la cartera

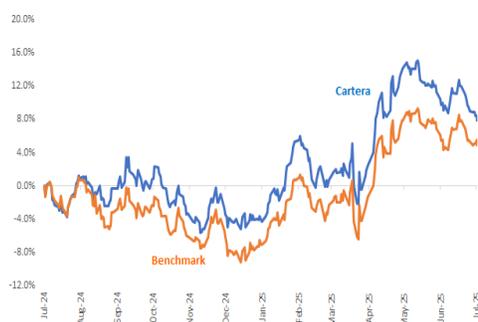
	Contribución al índice *	Precio 18-Jul-25	Variación V-V	Estructura %	Exposición +(-) respecto al IPC
AC *	3.46%	196.44	4.91%	3.88%	-0.41%
ALSEA *	0.82%	47.36	-2.23%	3.59%	2.77%
AMX B	8.21%	16.03	-2.08%	11.66%	3.45%
BBAJIO O	1.25%	43.17	-0.14%	4.57%	3.32%
BIMBO A	2.24%	50.29	-0.59%	3.51%	1.27%
CEMEX CPO	7.71%	14.23	3.64%	9.20%	1.49%
CUERVO *	0.36%	21.35	-3.87%	5.44%	5.08%
FEMSA UBD	8.75%	186.60	-0.86%	9.10%	0.35%
GCARSO A1	1.27%	144.56	5.14%	4.57%	3.30%
GFNORTE O	10.58%	161.27	-0.93%	10.67%	0.09%
GMEXICO B	9.66%	114.38	-0.44%	8.67%	-0.99%
KIMBER A	1.78%	35.58	1.22%	2.20%	0.43%
LACOMER UBC	0.70%	39.42	-2.16%	3.26%	2.55%
ORBITA *	0.39%	12.38	-5.86%	3.85%	3.46%
Q *	1.38%	192.33	-0.76%	1.92%	0.95%
TRAXION A		17.33	0.76%	4.63%	4.63%
WALMEX *	7.07%	53.41	-8.67%	9.28%	2.21%

Rendimiento semanal	
Cartera	-0.81%
IPC	-0.57%
Rendimiento acumulado	
Cartera	12.32%
IPC	13.65%

AC *



Rendimientos últimos 12 meses



Fuente: Vector Análisis.

Desempeño de la cartera

Luego de acercarse a la zona de oferta potencial de largo plazo en 59,000, el S&P/BMV IPC ha mostrado un descenso que por lo pronto se ha frenado en el apoyo en 56,000 unidades. Es una reafirmación del piso de la corrección registrada entre mayo y junio.

Al margen de lo anterior, en la semana que termina el balance contra el viernes previo fue poco significativo, pues la reafirmación del apoyo mencionado se ha traducido en lateralidad del IPC.

Sin embargo, el desempeño entre los componentes del IPC ha sido muy variado, desde que Walmex registró una baja de casi doble dígito, hasta la ganancia de Alfa, que fue de poco más del 6%. Eso sí, la mayoría mostró un balance negativo.

En el caso de Walmex, la aceleración del descenso no fue más que la continuación del ajuste iniciado en los últimos días de mayo, y fue suficiente para acercarla a los extremos de baja observados en los últimos doce meses. Por la importancia de ese nivel y la sobreventa extrema de los indicadores, lo probable es que se respeten esos mínimos y se registre un repunte.

Cabe la cautela, desde luego pues es un hecho que hay fuerza a la baja y si la emisora rompe al mínimo en 51.8 se confirmará la baja de largo plazo y el riesgo es que baje a 50 pesos antes de un repunte.

En el caso del Alfa el repunte forma parte de la consolidación del precio cerca de los máximos del año entre 15 y 15.50. Los indicadores están positivos y apuntan a que hay margen de subida y posibilidad de romper finalmente esos techos. Sin embargo, es una zona de resistencia de muy largo plazo y el riesgo es que tarde en superarse.

Para la cartera, la semana fue negativa y superior a lo observado en el índice pues la baja en Walmex al tener una sobreponderación tuvo un efecto más importante. Con ello en el acumulado del año se ha ampliado el diferencial en contra.

Perspectiva

Por ahora este movimiento en el índice con apoyo en 56,000 y resistencia en 59,000 es una pausa de la tendencia positiva y aunque se prolongue en tiempo, lo probable es que se defina al alza. Cabe la cautela, no obstante, pues ha cerrado cerca del mínimo y si lo rompe se abriría la posibilidad de extender el descenso a 55,200 o hasta 54,800, muy cerca del promedio móvil de 200 días.

En lo que se refiere a la cartera, y luego de la baja de Walmex esperamos el repunte y sus condiciones para evaluar si sale del portafolio o se mantiene esperando que recupere una buena parte del terreno perdido.

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

18 DE JULIO 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 *	31/12/2024	196.44	226.00	15.0%	4.9%	5.5 p.p.	13.7%	0.1 p.p.
ALFA A	31/12/2024	14.62	15.80	8.1%	4.2%	4.8 p.p.	-3.1%	-16.8 p.p.
ALSEA *	02/06/2025	47.36	68.00	43.6%	-2.2%	-1.7 p.p.	-4.9%	-2.4 p.p.
ASUR B	31/12/2024	582.88	685.00	17.5%	1.5%	2.0 p.p.	9.0%	-4.6 p.p.
CUERVO *	31/12/2024	21.35	30.00	40.5%	-3.9%	-3.3 p.p.	-8.9%	-22.5 p.p.
FEMSA UBD	31/12/2024	186.60	229.00	22.7%	-0.9%	-0.3 p.p.	5.0%	-8.6 p.p.
GFNORTE O	31/12/2024	161.27	187.00	16.0%	-0.9%	-0.4 p.p.	20.4%	6.7 p.p.
GRUMA B	31/12/2024	326.23	431.00	32.1%	-0.3%	0.2 p.p.	0.1%	-13.6 p.p.
KOF UBL	02/06/2025	170.09	205.00	20.5%	1.6%	2.1 p.p.	-9.2%	-6.7 p.p.
LAB B	13/05/2025	20.42	27.00	32.2%	1.4%	2.0 p.p.	-5.6%	-3.7 p.p.
LACOMER UBC	31/12/2024	39.42	51.00	29.4%	-2.2%	-1.6 p.p.	20.2%	6.5 p.p.
VOLAR A	02/06/2025	8.54	15.00	75.6%	-6.7%	-6.1 p.p.	-4.4%	-1.9 p.p.
WALMEX *	31/12/2024	53.41	75.00	40.4%	-8.7%	-8.1 p.p.	-2.7%	-16.3 p.p.
Promedio						-0.4 p.p.		-6.5 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.

VALUACIÓN Y OPINIONES DE INVERSIÓN

18 DE JULIO 2025

Emisora Sector	18-jul Opinión	Precio (\$) 18-jul-25	V.L 12M 2025	Rend. Potencial	Rend. Sem.	Rend. Año	V.Mercado (MXN MM)	V.Empresa (MXN MM)	#Acciones (MILL)	VE / UAFIDA Ult.12M	2025e	2026e	P / U 2025e	2026e	P/VL	Apalanc. Neto	Cober. Inter.	Deud.Net. a Uafida	ROE	ROA	VE / UAFIDA (percentil)	P/U (percentil)	P/VL (percentil)	
Aerolíneas																								
VOLARA	C	8.54	15.00	75.6%	-6.7%	-45.4%	10.3	8.7	1,166.0	0.4	0.6	0.5	12.6	-2.8	-12.2	1.6		G.I.	-0.1	45.0%	2.2%	2.0	79.0	2.0
Aeropuertos																								
ASURB	C	582.88	685.00	17.5%	1.5%	9.0%	177.1	176.4	300.0	8.6	9.2	9.1	12.7	14.5	13.5	3.1		G.I.	-0.3	24.8%	16.8%	50.0	32.0	34.0
GAPB	V	424.65	422.00	-0.6%	-1.1%	15.9%	217.8	253.4	505.3	13.3	11.3	10.4	24.4	23.1	21.6	8.7		6.4	1.9	39.0%	10.9%	95.0	98.0	66.0
OMAB	M	260.02	243.00	-6.5%	-1.2%	44.9%	103.3	112.3	390.1	12.2	11.1	10.1	20.1	18.4	16.5	8.9		8.1	1.0	45.3%	18.1%	71.0	91.0	61.0
Alimentos																								
BAFARB		90.70	162.00	78.6%	-6.5%		28.1	35.3	310.3	28.6						7.2		7.9	3.4	20.0%	7.7%	13.0	94.0	13.0
BIMBOA	C	50.29	70.00	39.2%	-0.6%	-9.0%	217.0	306.7	4,315.8	10.6	6.5	5.8	39.0	15.5	10.8	3.6		112.7%	4.5	2.5	11.3%	3.1%	5.0	61.0
GRUMAB	C	326.23	431.00	32.1%	-0.3%	0.1%	114.6	132.7	351.2	10.7	6.2	5.0	24.4	10.6	9.1	4.4						5.0	3.0	6.0
HEROZ*		54.77	59.33	8.3%	-2.3%	0.1%	18.1	33.3	330.0	9.2			16.0			2.3		73.1%	8.9	0.9	19.5%	8.5%	22.0	39.0
MINSAB		10.39	-	-100.0%		14.3%	4.3	3.7	410.3	17.4			35.4			1.2		70.4%	1.9	2.0	6.7%	3.4%		28.0
Bebidas																								
AC*	C	196.44	226.00	15.0%	4.9%	13.7%	331.9	396.6	1,698.2	7.9	7.8	7.4	16.6	17.0	16.2	2.6		24.6%	28.1	0.4	16.0%	8.1%	61.0	65.0
CULTIBAB		10.70	-	-100.0%	-0.2%	-4.5%	7.3	8.5	686.7	22.1			-8.5			0.5		-22.9%	1.3	n.d.	7.7%	7.5%	18.0	36.0
CUERVO*	C	21.35	30.00	40.5%	-3.9%	-8.9%	76.1	91.8	3,591.2	9.9	8.7	8.5	18.5	16.2	13.6	1.1		9.9	1.8		6.4%	3.5%	10.0	11.0
FEMSAUBD	C	186.60	229.00	22.7%	-0.9%	5.0%	776.8	927.8	20,816.8	8.8	7.5	6.9	26.8	25.1	23.7	2.6		12.8	0.3		10.6%	4.7%	48.0	66.0
KOFUBL	C	170.09	205.00	20.5%	1.6%	5.0%	370.6	425.6	2,163.9	8.0	7.0	6.4	15.5	15.4	14.0	2.4		11.6	0.9		17.4%	8.0%	74.0	82.0
Cemento y materiales de construcción																								
CEMEXCPO	M	14.23	14.40	1.2%	3.6%	21.8%	215.4	428.7	15,137.5	12.2	6.1	5.7	24.9	7.0	10.4	3.0		43.8%	9.1	1.5	8.6%	3.5%	13.0	11.0
CMOCTEZ*		82.99	83.61	0.7%	1.2%	10.9%	73.4	71.1	884.9	11.5			18.5			7.3		-50.8%	G.I.	-1.0	40.9%	32.3%	66.0	52.0
COLLADO*		7.80	-	-100.0%			1.5	3.3	192.4	11.2			30.8			1.2		62.9%	3.0	2.0	7.3%	2.5%		
GCC*		175.19	236.58	35.0%	0.8%	-6.0%	59.1	67.7	337.4	14.0			32.8			3.1		-13.9%	G.I.	-0.6	17.7%	9.6%	29.0	17.0
LAMOSA*		114.00	125.00	9.6%	-0.9%		39.0	47.1	342.4	14.5			29.2			4.0		84.3%	12.3	2.3	20.3%	7.4%	64.0	4.0
Comercio Especializado																								
ALSEA*	C	47.36	68.00	43.6%	-2.2%	8.9%	38.0	65.2	803.4	6.1	3.6	2.9	56.7	21.2	12.2	4.6		341.4%					36.0	100.0
BEVIDESB		25.00	-	-100.0%		13.6%	10.2	10.7	408.8	29.5			-67.9			20.2		-107.6%	4.7	-0.4	94.1%	3.1%	98.0	
CONVERA		1.75	-	-100.0%	2.9%	-12.5%	0.1	0.5	80.2	2.9			-12.4			0.2		53.2%	2.4	2.0	-2.8%	-1.2%	46.0	96.0
FRAGUAB		567.25	-	-100.0%	-0.5%	-18.9%	57.5	58.2	101.4	15.1			32.3			4.0		-15.3%	10.4	-0.1	19.8%	9.3%	74.0	49.0
GIGANTE*		28.40	-	-100.0%	-0.9%	1.4%	28.2	38.1	994.2	10.0			41.2			1.3		23.4%	3.9	1.2	8.3%	3.9%	27.0	73.0
LABB	C	20.42	27.00	32.2%	1.4%	-18.7%	20.6	25.5	1,000.0	5.8	5.6	5.7	12.9	10.3	9.7	1.9		5.5	1.0		14.7%	6.5%	49.0	48.0
POCHTECB		6.10	-	-100.0%		-3.0%	0.8	1.4	130.5	3.9			19.6			0.7		206.7%	0.6	17.7	-21.7%	-5.7%	59.0	9.0
Comunicaciones																								
AMXB	M	16.03	18.80	17.3%	-2.1%	7.2%			66,064.8	6.6	4.2	4.0	32.3	11.1	9.8	6.0							13.0	89.0
AXTELCPO		2.40	2.02	-16.0%		118.2%	6.6	19.9	2,751.1	6.6			5.5			1.5		358.2%	3.6	2.3	-16.3%	-2.8%	33.0	13.0
MEGACPO		54.12	58.58	8.2%	-1.5%	59.6%	46.6	51.9	860.1	4.6			8.8			1.5		57.1%	6.3	1.4	6.9%	3.4%	77.0	98.0
Conglomerados																								
ACCELSAB		22.50	-	-100.0%			4.3	6.2	189.0	4.2			7.7			1.3		80.0%	5.0	2.6	8.7%	3.5%		
ALFAA	C	14.62	15.80	8.1%	4.2%	-3.1%	81.3	233.3	5,558.5	4.4	6.6	6.3	8.2	11.9	17.1	1.0		612.1%	3.2	2.6	11.7%	1.2%	79.0	9.0
GCARSOA1		144.56	125.45	4.1%	5.1%	25.4%	326.0	341.7	2,255.3	27.3			38.2			4.0		23.4%	6.5	1.2	10.5%	5.9%	71.0	78.0
GISSAA		15.14	43.00	184.0%	-2.4%	-9.3%	4.6	9.3	305.4	4.8			9.8			0.4		47.7%	14.9	2.1	-0.2%	-0.1%	2.0	10.0
KUOB		44.00	83.00	88.6%			20.1	35.6	456.4	7.9			8.6			1.5		24.9%	7.0	1.0	17.6%	7.4%	28.0	34.0
VITROA		5.50	-	-100.0%	7.8%	-37.5%	2.7	13.1	483.6	2.3			2.0			0.2		12.6%					11.0	51.0
Construcción																								
AGUA*		13.12	30.61	133.3%	-1.1%	-17.7%	6.4	8.7	486.2	9.8			22.1			0.9		59.6%	2.2	3.2	-1.8%	-0.8%	83.0	
GMD*		8.54	-	-100.0%	-3.0%	-18.6%	1.6	5.3	182.5	4.2			9.0			0.6		-2.1%	13.1	0.4	10.7%	7.3%		33.0
IDEALB-1		36.69	48.50	32.2%		-5.2%	105.2	178.2	2,866.0	17.9			39.8			3.4		88.1%	G.I.	2.8	19.5%	9.5%		
PINFRA*	M	227.80	214.00	-6.1%	-2.0%	29.0%	97.8	83.3	429.5	11.7			18.9			2.3		-27.7%					67.0	29.0
Entretenimiento y Medios																								
CEB		39.70	-		8.8%	44.4%	22.2	21.7	559.4	8.3			-133.9			6.5		0.8%	52.3	-0.2	16.8%	8.3%	96.0	90.0
RCENTROA		4.00	-				1.0	2.8	255.5	6.0			-106.9			0.3		190.0%	-0.6	n.d.	-26.7%	-8.8%	48.0	
TEVISACPO	M	7.84	9.50	176.7%	-4.3%	13.5%	22.7	134.6	2,890.7	3.7			8.4			0.2		53.4%					93.0	52.0

UAFIDA = Utilidad de Operación + Depreciación y Amortización

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

V.L = Valor intrínseco 12M = Valor intrínseco a doce meses N.C. = No comparable G.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 Sector	Opinión	Precio (\$)	V.L 12M	Rend. Potencial	Rend. Sem.	Rend. Año	V.Mercado (MXN MM)	V.Empresa (MXN MM)	#Acciones (MILL)	VE / UAFIDA	P / U	P/VL	Apalanc. Neto	Cober. Inter.	Deud.Net. a Uafida	ROE	ROA	VE / UAFIDA (percentil)	P/U (percentil)	P/VL (percentil)				
		18-Jul-25	2025							Ult12M	2025e	2026e	Ult12M	2025e	2026e									
Grupos financieros										945.4														
BBAJIO	O	43.17	69.66 (M)	61.4%	-0.1%	3.4%	51.4		1,190				9.2			1.6				26.0	18.0			
FINDEP	*	8.46	-	-100.0%		5.8%	2.9		338				9.3			0.7				18.0				
GENTERA	*	42.41	31.6 (M)	-25.5%	1.6%	74.5%	67.1		1,583				21.1			3.4				91.0	99.0			
GFINBURO		50.68	48.3 (M)	-4.7%	1.7%	16.8%	307.7		6,072				23.8			2.1				23.0	29.0			
GFNORTEO	C	161.27	187.00	16.0%	-0.9%	20.4%	470.0		2,883.5				8.2	n.d.	n.d.	1.8				47.0	76.0			
R.A		140.88	178.58 (M)		-1.8%	20.3%	46.2		328				11.2			2.6				31.0	29.0			
Q*		192.33	197.43	2.7%	-0.8%	9.6%	-		-								8.0%	1.9%		31.0	73.0			
Inmobiliario										60.3														
DINEB		21.50	-	-100.0%		-5.5%	13.7	13.3	635.7	35.1			40.3			3.9	-16.2%	258.3	2.4	-2.0%	-0.8%	65.0	10.0	22.0
GICSAB		2.62	2.00	-23.7%	0.4%	13.9%	3.9	30.7	1,500.1	4.1			0.8			0.2	83.8%	2.1	4.5	2.8%	1.2%	11.0	63.0	85.0
VESTA*		48.41	64.44	33.1%	0.4%	-9.0%	42.7	53.6	882.5	26.0			21.3			2.3	30.3%	6.1	3.9	4.3%	2.5%	45.0	98.0	44.0
Minería										1,109.6														
AUTLANB		7.07	15.00	112.2%	5.1%	5.5%	2.3	4.7	323.4	2.6			14.0			0.3	55.6%	1.7	3.9	-3.2%	-1.2%	58.0	17.0	3.0
GMEXICOB	C	114.38	129.00	12.8%	-0.4%	15.6%	890.4	1,070.7	7,785.0	10.4			27.2			3.3	5.6%					40.0	62.0	30.0
MFRISCOA-1		4.30	-	-100.0%		25.7%	26.0	50.2	6,045.8	13.8			-8.9			2.4	216.4%	1.3	9.4	-9.5%	-2.5%	19.0	12.0	70.0
PEKOLES*	M	505.29	380.00	-24.8%	-1.7%	89.8%	200.8	246.4	397.5	11.6			199.9			2.3						18.0	25.0	98.0
Papel y Celulosa										107.6														
KIMBERA	M	35.58	37.00	4.0%	1.2%	21.0%	107.6	124.7	3,025.4	12.4			23.0			27.2						28.0	28.0	82.0
Química y Petroquímica										58.0														
ALPEKA	C	9.94	15.30	53.9%	-0.5%	-23.8%	20.9	61.9	2,101.3	3.2			1.7			0.5						83.0	9.0	19.0
CYDSASAA	M	18.46	56.50	206.1%	-0.1%	7.3%	11.1	18.7	600.0	6.0			12.8			1.1	91.4%	3.1	3.1	3.3%	1.2%	83.0	97.0	40.0
ORBIA*	C	12.38	23.00	85.8%	-5.9%	-17.4%	26.0	110.1	2,100.0	5.8			13.6			1.3		3.5	4.0	7.6%	1.9%	52.0	42.0	
Siderurgia										163.3														
ICHB		171.16	183.00	6.9%	-2.2%	-1.3%	74.7	73.8	436.6	13.9			35.3			2.2	-53.8%	-13.4	-2.5	8.2%	6.4%	88.0	10.0	5.0
SIMECB		177.87	-	-100.0%		-3.6%	88.5	80.4	497.7	17.2			33.2			2.5	-48.1%	G.I.	-4.7	18.2%	13.9%			64.0
Tiendas Departamentales										1,159.7														
CHDRAUIB	M	145.19	143.00	-1.5%	-1.1%	15.9%	139.5	151.3	960.6	15.5			66.5			4.4	6.2%					93.0	99.0	88.0
LACOMERUB	C	39.42	51.00	21.3%	-2.2%	20.2%	44.4	42.3	1,127.5	21.5			36.9			2.0	-9.8%	G.I.	-0.7	7.7%	5.6%	29.0	17.0	96.0
SORIANAB	M	25.99	31.00	10.6%	2.6%	-12.3%	46.8	78.7	1,800.0	6.4			14.4			0.8	16.1%	4.7	1.1	4.7%	2.5%	52.0	91.0	20.0
WALMEX*	C	53.41	75.00	40.4%	-8.7%	-2.7%	929.0	902.4	17,393.7	14.6			26.4			6.7	-14.9%					28.0	31.0	14.0
Tiendas Departamentales										219.5														
ELEKTRA*		369.01	-	-100.0%		6.0%	77.3	73.6	209.5	5.2			3.3			0.8	-5.9%	7.0	1.0	-12.7%	-2.3%	13.0	33.0	15.0
GPHI		42.00	-	-100.0%		-4.5%	15.9	19.5	377.8	3.3			5.6			0.7	28.8%	14.6	0.9	9.9%	4.4%			
LIVEPOLC-1	C	94.11	153.00	62.6%	-3.8%	-5.1%	126.3	151.6	1,342.2	7.1			11.1			1.3	5.1%					10.0	2.0	2.0
Transporte										152.4														
GMXT*		32.66	41.38	26.7%	0.5%	0.3%	142.7	176.7	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		17.33	36.65	111.5%	0.8%	-8.9%	9.6	14.8	556.7	6.6			19.2			0.9	79.8%	3.0	2.2	4.8%	1.9%	12.0	21.0	16.0
Turismo										20.2														
CIDMEGA*		30.45	-	-100.0%		-7.3%	2.1	4.3	67.6	6.4			7.6			0.4	36.4%	5.1	4.1	5.9%	3.4%	70.0		
HCITY*		4.75	9.00	89.5%	1.9%	6.3%	2.0	6.7	412.3	6.5			7.6			0.2	50.2%	1.8	4.2	0.5%	0.3%	56.0	91.0	31.0
HOTEL*		3.70	6.00	62.2%	-2.6%	-5.1%	1.8	6.0	491.1	10.4			7.3			0.4	46.5%	4.5	2.7	-0.6%	-0.4%	28.0	76.0	48.0
POSADASA		28.90	-	-100.0%		16.1%	14.3	20.2	495.9	12.6			83.9			4.5	108.2%	2.9	2.1	-2.3%	-0.3%	12.0		
Vivienda										13.7														
ARA*		3.31	6.22	87.9%		3.4%	4.0	3.7	1,217.9	3.0			4.8			0.3	1.4%	G.I.	0.3	4.7%	3.0%	54.0	5.0	13.0
CADUA		3.28	4.97	51.6%	2.5%	-6.0%	1.0	4.3	310.9	3.4			1.2			0.2	35.5%	4.5	4.8	3.6%	1.6%	73.0	85.0	39.0
VINTE*		30.88	48.30	56.4%	-5.0%	-5.0%	8.6	10.3	279.1	15.0			17.0			2.9	110.9%	7.6	7.1	9.1%	2.3%	80.0		
Varios										45.4														
BOLSAA	M	41.32	41.00	-0.8%	-1.6%	23.9%	23.4	19.4	559.2	7.8	7.9	7.8	13.9	13.2	12.8	3.0						93.0	89.0	86.0
MEDICAB		45.00	74.00	64.4%		32.4%	4.9	5.9	107.9	7.1			25.6			1.0	-12.7%	G.I.	0.3	27.9%	15.4%	69.0	99.0	67.0
NEMAKA	M	3.41	4.50	32.0%	3.0%	38.1%	10.5	34.7	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	75.0%	4.2	1.6	10.1%	3.8%	53.0	47.0	60.0
SPORT*		6.58	5.20	-21.0%	1.2%	3.1%	1.6	2.3	242.3	3.9			-64.5			1.6	15.9%	4.2	0.1	6.7%	10.8%	39.0	60.0	38.0

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

CALENDARIO DE REPORTE TRIMESTRALES EN MÉXICO

“2T25”

18 DE JULIO 2025

Emisora	Fecha de reporte	Hora del reporte	Fecha y hora de la conferencia telefónica	Teléfono	Clave	Webcast
VISTA	10-jul-25	Después del cierre	11-jul-25; 07:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/e93m
FIHO	16-jul-25	Después del cierre	17-jul-25; 11:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/xKSj
NEMAK	16-jul-25	Después del cierre	17-jul-25; 11:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xtrJ
VINTE	16-jul-25	Después del cierre	17-jul-25; 11:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xr4f
WALMEX	16-jul-25	Después del cierre	16-jul-25; 15:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xxwz
AC	17-jul-25	Antes de la apertura	17-jul-25; 09:00 horas	+1-203-518-9765	36151	https://shre.ink/xr66
GISSA	17-jul-25	Después del cierre	17-jul-25; 17:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xtDS
KIMBER	17-jul-25	Después del cierre	18-jul-25; 08:30 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xBPx
Q	18-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
GAP	21-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 09:00 horas	(848) 280-6550	GAP	https://shre.ink/xxwf
VOLAR	21-jul-25	Después del cierre	22-jul-25; 09:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xuZW
ALSEA	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 08:30 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/x33S
AMX	22-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
ASUR	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 08:00 horas	+1 201 689 8471	13754405	
BOLSA	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 07:00 horas	001-877-407-0784	13754864	https://shre.ink/xM6h
CADU	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 10:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/xrJc
GCC	22-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
GFNORTE	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 09:00 horas	+52 554 161 4288	895910	https://shre.ink/xtlN
LACOMER	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 11:00 horas	+52 554 169 6926	684218	https://shre.ink/xesx
TLEVISA	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 11:00 horas	+1 (412) 902 6506	3900760	
ALPEK	22-jul-25	Después del cierre	23-jul-25; 09:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xttl
AGUA	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xxwH
CUERVO	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 09:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/xtlM
KOF	23-jul-25	Antes de la apertura	23-jul-25; 9:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xr6Y
GENTERA	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 09:00 horas	+52 55 8659 6002	845 0458 7092	https://shre.ink/xpHb
GRUMA	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 10:30 horas	(201) 689-8560	n.d.	
HERDEZ	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 11:30 horas	55-4161-4288	n.d.	https://shre.ink/xt2Z
LAB	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 11:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xr02
ORBIA	23-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
ALFA	23-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 12:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xtrN
BIMBO	24-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
CEMEX	24-jul-25	Antes de la apertura	24-jul-25; 09:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xr4S
DANHOS	24-jul-25	Después del cierre	25-jul-25; 10:00 horas	+1 (848) 488 9020	DANHOS	
FIBRAMQ	24-jul-25	Después del cierre	25-jul-25; 11:00 horas	01-800-522-0034	n.d.	https://shre.ink/xrY4
GICSA	24-jul-25	Después del cierre	25-jul-25; 11:00 horas	+52 558 659 6002	846 1408 4468	https://shre.ink/xBYG
HOTEL	24-jul-25	Después del cierre	25-jul-25; 12:00 horas	+52 558 659 6002	n.d.	https://shre.ink/xr4i
MEGA	24-jul-25	Después del cierre	25-jul-25; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xdHJ
SPORT	24-jul-25	Después del cierre	25-jul-25; 11:00 horas	+52-55-4161-4288	691806	https://shre.ink/xBYE
VESTA	24-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
CHDRAUI	28-jul-25	Después del cierre	29-jul-25; 09:00 horas	01 800 522 0034	n.d.	https://shre.ink/xxw5
FEMSA	28-jul-25	Antes de la apertura	28-jul-25; 9:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xr0z
FMTY	28-jul-25	Después del cierre	24-jul-25; 10:30 horas	001-201-493-6779	Fibra Monterrey	https://shre.ink/xt2W
OMA	28-jul-25	Después del cierre	29-jul-25; 10:00 horas	+1 (201) 493-6784	13754922	https://shre.ink/xM4J
PE&OLES	28-jul-25	Después del cierre	n.d.	n.d.	n.d.	
PROLOGIS	28-jul-25	Después del cierre	29-jul-25; 09:00 horas	800 269 4416	4603995	https://shre.ink/xKt2
RA	28-jul-25	Después del cierre	29-jul-25; 11:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xr0w
SORIANA	28-jul-25	Medio día	28-jul-25; 12:00 horas	+55 41 60 4892	7822#	
TRAXION	28-jul-25	Después del cierre	29-jul-25; 10:00 horas	+1 (201) 689 8349	n.d.	https://shre.ink/xt2e
TEAK	30-jul-25	Después del cierre	31-jul-25; 10:00 horas	n.d.	n.d.	https://shre.ink/xhB9

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@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (Análisis fundamental, gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Marcela Muñoz Moheno (Análisis fundamental, mmunoz@vector.com.mx, ext. 3156), Marco Antonio Castañeda Cruz (Analista jr., mcastane@vector.com.mx, ext. 3015), y Georgina Muñoz 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@vector.com.mx, ext. 3646), Luis Adrián Muñoz (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.

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