

The Actinver logo is displayed in a white, sans-serif font. The letter 'i' in 'Actinver' features a small orange dot above it. The background of the entire page is a low-angle, black and white photograph of a modern skyscraper with a glass facade, reaching towards the top of the frame. A solid blue horizontal line is positioned below the 'HOUSE VIEW' title, and a blue diagonal line runs from the top right towards the bottom left, intersecting the building's facade.

Actinver

AGOSTO 2026

HOUSE VIEW

7 de agosto de 2026

Enrique Covarrubias, PhD
ecovarrubias@actinver.com.mx
Ext. 1061

Ramón de la Rosa
jdelarosa@actinver.com.mx
Ext. 1117

Enrique López
enlopezn@actinver.com.mx
Ext. 4319

Actinver: 55-1103-6600

Agosto: la reapertura de Ormuz y la dinámica de la inflación

El mes de julio fue de altibajos en las bolsas. El reinicio de los ataques entre EEUU e Irán, el aumento del barril de petróleo por encima de los USD 85 por barril y la expectativa de un incremento sorpresivo de tasa por parte de la Fed, provocaron una toma de utilidades en empresas proveedoras de insumos de inteligencia artificial. Así, al 29 de julio, el sector de tecnología acumulaba un retroceso de -7.8% en el mes.

No obstante, en los últimos dos días de julio empresas de tecnología de gran capitalización como Microsoft, Amazon, Meta y Apple presentaron sus reportes trimestrales. Debido a que los resultados mostraron que Microsoft y Amazon están monetizando sus inversiones, se presentó un rally en la bolsa americana, dejando a las Magníficas 7 con un avance de +2.5% en julio y al sector de tecnología con una baja de solo -3.4%.

Para agosto, algunos de los riesgos de julio comienzan a disiparse más no han desaparecido, por lo que la dinámica de éstos se verá reflejada en el mercado.

- 1) Conflicto en Medio Oriente.** Trump anunció una nueva pausa a los ataques. La extensión de la tregua sería positiva para empresas de tecnología, comunicaciones e industriales. Una reactivación del conflicto beneficiaría a empresas de energía y castigaría al resto.
- 2) Decisión de la Fed.** En agosto no hay decisión de política monetaria. Sin embargo, el mercado estará atento a la evolución del precio del petróleo para tratar de identificar el momento de un incremento. El mercado ya descuenta un aumento para el último trimestre del año.
- 3) Valuación de empresas de tecnología.** La temporada de reportes concluyó con una recuperación acelerada en el precio de las acciones en pocos días. Esto pone el riesgo de una toma de utilidades en caso de que las señales de inflación comiencen a incrementar nuevamente.

Nuestros indicadores de riesgo se encuentran en territorio favorable. no obstante, mantenemos nuestro pronóstico para el S&P 500 en 7,800 para cierre de año.

Mercados Financieros

	31-jul	Rendimiento Junio	Rendimiento Julio	Rendimiento 2026		Pronóstico a 12 meses	Rendimiento Potencial
Bolsas		%	%	%	Bolsas		%
Desarrolladas	795	-1.0%	0.2%	12.7%	Desarrolladas	851	7.0%
México (USD)	77	-4.0%	2.0%	10.8%	México (USD)	86	11.5%
SP 500	7,490	-1.1%	-0.1%	9.4%	SP 500	8,014	7.0%
Emergentes	759	-2.2%	0.4%	8.2%	Emergentes	843	11.0%
México (MXN)	66,938	-2.3%	-0.1%	4.1%	México (MXN)	72,963	9.0%
Monedas		%	%	%	Monedas		%
USD vs. Emergentes	98.35	6.3%	-0.3%	3.5%	USD vs. Emergentes	100.00	1.7%
USD vs. Desarrollados	99.95	2.2%	-1.2%	1.7%	USD vs. Desarrollados	-	-
USD vs. MXN	17.32	0.8%	-0.9%	-3.7%	USD vs. MXN	18.05	4.2%
Tasas		pb	pb	pb	Tasas		pb
US 10y	4.75	-1.0	31.0	57.0	US 10y	4.22	-53
MX 10y	9.19	-16.0	17.0	9.5	MX 10y	8.35	-84
Materias Primas		%	%	%	Materias Primas		%
Petróleo	84.56	-20.1%	20.6%	47.3%	Petróleo	71.80	-15.1%
Oro	4,104	-11.7%	1.7%	-5.1%	Oro	4,800	17.0%

Bolsa de Estados Unidos

La bolsa estadounidense moderó su avance en julio, en un entorno de mayor volatilidad. El S&P 500 cerró el mes en 7,490 puntos, prácticamente sin cambios, con un retroceso de 0.1%. No obstante, mantiene un rendimiento acumulado de 9.4% en 2026.

El balance sigue siendo constructivo, respaldado por una temporada de reportes trimestrales favorable. Julio mostró una rotación hacia Energía (+12.5%), Financieros (+6.0%) y Bienes Raíces (+2.5%), mientras Tecnología (-3.5%), Industriales (-3.1%) y Servicios Públicos (-2.3%) registraron las mayores caídas. La solidez de los resultados corporativos, junto con la corrección de algunos sectores, abre espacio para retomar los avances durante agosto.

En Inteligencia Artificial, la tesis de inversión se mantiene, aunque con mayor selectividad. Microsoft y Amazon mostraron avances en la monetización de esta demanda a través de sus negocios de nube. En contraste, Alphabet y Meta presentaron resultados sólidos, pero el aumento de sus inversiones en infraestructura ya comienza a presionar su flujo libre de efectivo.

Otro catalizador relevante fue el desempeño del resto del índice. Su avance, respaldado por resultados corporativos favorables y la fortaleza de la economía estadounidense, dio mayor amplitud al mercado y ayudó a sostener el desempeño del índice frente a la volatilidad generada por distintos factores externos.

Mantenemos una visión positiva y reafirmamos nuestro pronóstico para el S&P 500 al cierre de 2026 en 7,800 puntos. No obstante, el índice luce caro frente a sus promedios históricos, por lo que necesitará mantener sus utilidades sólidas y un entorno de tasas más favorable.

En este contexto, los inversionistas serán más exigentes en los anuncios de inversión y reportes en el sector de Tecnología con Nvidia siendo la principal prueba durante agosto. Hacia adelante es probable que veamos episodios de lateralidad en el índice.

Rendimiento Sectores S&P 500

	31-jul	Rendimiento Junio	Rendimiento Julio	Rendimiento 2026	Rendimiento a 12 meses
Sectores S&P	Pts	%	%	%	%
Energía	913	-5.1%	12.5%	32.8%	4.0%
Industrial	1,521	7.2%	-3.1%	15.8%	1.4%
Tecnología	6,554	-3.3%	-3.5%	15.3%	10.7%
Inmobiliario	287	0.2%	2.5%	12.4%	4.0%
Materiales	627	-0.1%	-1.7%	9.2%	3.0%
C. Básico	941	0.2%	1.9%	8.8%	5.5%
Salud	1,894	6.5%	2.2%	4.9%	5.7%
Financieras	947	4.2%	6.0%	3.9%	2.3%
Serv. Básicos	450	2.4%	-2.3%	3.8%	7.1%
Comunicaciones	457	-7.9%	0.5%	0.9%	8.7%
C. Discrecional	1,922	-4.8%	0.8%	-0.3%	7.3%

Bolsa Mexicana

Durante julio, las empresas Mexicanas reportaron sus resultados trimestrales (2T26). En general observamos reportes mixtos, donde el desempeño en ventas, con recuperación, no logró transmitirse a nivel de utilidades; como promedio por sector, sólo Cemento y FIBRAS Industriales lograron expandir márgenes. Asimismo, un mayor número de empresas revisó sus guías a la baja vs. a la alza. **Reiteramos nuestras Top Picks: Bimbo, Cemex, Danhos, Vesta y Vinte (baja liquidez)**. Igualmente, mantenemos nuestro PO del IPC de 71,500 puntos para final del año. El impulso del Mundial fue menor al esperado, y la incertidumbre respecto al TMEC continúa.

En **Consumo**, la mayoría de las empresas revisó sus guías a la baja, después de reportar mayormente una contracción en márgenes; **Bimbo** y **KOF** fueron la excepción al mejorar sus guías. Mientras tanto, **FEMSA** tuvo el resultado más sólido; sin embargo, mantenemos nuestra perspectiva más neutral hacia el resto del año.

En **Transporte**, la mayoría de las empresas tuvieron resultados mixtos; a pesar de crecimiento en ingresos soportados por mejores tarifas, a nivel de utilidades se tuvieron presiones en márgenes ante mayores costos de combustible, laborales y operativos. En **Infraestructura carretera**, los resultados fueron positivos con favorable desempeño en tráfico y tarifas. Durante el trimestre, **VOLAR** reanudó su guía para 2026, mientras que **GAP** redujo sus expectativas de crecimiento para el año.

En **Cemento**, los resultados estuvieron mejores vs. nuestros estimados, expandiendo rentabilidad y manteniendo una estructura financiera sólida. **CEMEX** incrementó su guía para el año en generación de flujo operativo, mientras que **GCC** mantuvo su guía sin cambio, la cual consideramos conservadora. En **Vivienda**, los resultados fueron positivos en ingresos, aunque con presión en márgenes por cambio en mezcla de productos y arranque de nuevos proyectos. **VINTE** proyecta un año con sólido crecimiento en ingresos y gradual expansión en márgenes.

Las empresas de **Bienes Inmuebles** reportaron resultados sólidos durante la primera mitad del 2026. El **segmento industrial** volvió a liderar el desempeño del sector, a pesar del incremento en la vacancia en México y del impacto negativo de la depreciación del USD sobre sus resultados. **VESTA** destacó al superar tanto su guía de resultados como nuestras estimaciones. **FUNO** sobresalió por la expansión de márgenes derivada de la internalización de su plataforma de administración, mientras que **FMTY** registró el mayor crecimiento del sector tras la consolidación inicial de FIBRAMQ. Continúa sig. Página.

NEXT concluyó el despliegue de los recursos obtenidos en su IPO y oferta subsecuente, fortaleciendo su portafolio industrial.

Los portafolios comerciales continuaron mostrando resiliencia, con sólidos niveles de ocupación, crecimiento en tráfico, ventas por encima de la ANTAD y spreads positivos. En **oficinas**, la recuperación continuó de forma gradual; sin embargo, el segmento sigue presentando los indicadores más débiles en términos de ocupación y crecimiento de rentas. **DANHOS y SOMA** reportaron el mayor crecimiento por la incorporación de nuevos desarrollos.

En **Hoteles y Hospitalidad**, los resultados estuvieron en línea con nuestras expectativas y reflejaron un trimestre todavía débil, ya que el beneficio asociado con la Copa Mundial de la FIFA 2026 fue considerablemente menor al anticipado. Aun así, **HCITY** destacó como la única compañía del sector que logró expandir márgenes de manera significativa, impulsada por eficiencias operativas y los beneficios de las iniciativas de reestructuración implementadas durante el último año. En contraste, el resto de las compañías continuó enfrentando presión en rentabilidad debido al menor apalancamiento operativo, aunque la mayoría reportó una mejora secuencial respecto al IT26.

Economía de Estados Unidos

La economía americana continúa mostrando un crecimiento sólido. En el segundo semestre del año, la expansión fue de 2.1% a tasa anual, siendo el consumo (2.3%) y la inversión (3.3%) los principales motores. Con ello, mantenemos nuestra expectativa de crecimiento de 2.3% en el año.

Respecto a la inflación, en junio se presentó un descenso desde el 4.17% hacia el 3.46%. Esto gracias al descenso que presentó el precio del petróleo tras la pausa en el conflicto en Medio Oriente. No obstante, dada la presión que se presentó en el mercado energético en julio, anticipamos un descenso lento hacia el 3.3% al cierre de año.

En este contexto, Kevin Warsh dio su segunda conferencia de prensa sin grandes declaraciones. Ante la ausencia de nueva información, el mercado comenzó a descartar la posibilidad de un incremento de tasa en septiembre y lo han recorrido hacia diciembre. En este sentido, continuamos pensando que no debería haber un incremento de tasas este año, dado que las nuevas presiones se han concentrado en energéticos. Así, esperamos que la tasa cierre el año en 3.75%.

Economía de México

La economía nacional repuntó fuertemente en el segundo trimestre del año, reflejando el impacto positivo del mundial.

El crecimiento anual fue de 2.1%, impulsado por un avance del 7.3% en las actividades agropecuarias, de 0.8% en las industriales y de 2.5% en el consumo de bienes y servicios.

La industria se vio beneficiada por el avance de la construcción ante las obras para modernizar los aeropuertos y embellecer las ciudades. El consumo recibió un impacto positivo, lo que derivó un incremento en la recaudación de IVA del 10% a tasa anual.

Al mismo tiempo, la actividad industrial se vio beneficiada por el avance de las exportaciones manufactureras no automotrices, las cuales avanzaron 43.9% a tasa anual. De hecho, el rubro de exportaciones asociadas a equipo de procesamiento de datos se ha convertido en el producto más exportado por México, superando al sector automotriz. Esto ocurre en medio del avance de la tendencia de inteligencia artificial en el mundo, lo que es un reflejo de la mayor integración de las cadenas de distribución entre México y Estados Unidos.

Respecto a la inflación, ésta se encuentra cerca del rango de Banco de México por lo que, aunque se presente el fenómeno de El Niño más adelante en el año, no anticipamos movimientos en la tasa de referencia por parte de Banxico, con lo cual acabaría en 6.50%.

Expectativas Actinver

	2025	2026	2027
México			
PIB (% anual)	0.6	1.2	1.9
Inflación General (%)	3.7	4.5	3.8
Inflación Subyacente (%)	4.3	4.1	3.8
Tasa de Referencia (%)	7.00	6.50	6.50
USDMXN (pesos por dólar)	18.00	18.00	18.20
EEUU			
PIB (% anual)	2.2	2.3	1.8
Inflación (%)	2.7	3.3	2.5
Tasa de Referencia (límite superior, %)	3.75	3.75	3.50
EURUSD (dólares por euro)	1.17	1.19	1.20
Activos Financieros			
S&P 500 (puntos)	6,846	7,800	-
Bolsa Mexicana - IPC (puntos)	64,308	71,000	-
Oro (dólares por onza)	4,326	4,500	-

Tema del mes: Monetizando las inversiones en IA

La Inteligencia Artificial ya impulsa los negocios de nube y las expectativas de utilidad. Sin embargo, los últimos reportes mostraron que no todas las empresas están convirtiendo su inversión en resultados al mismo ritmo.

Microsoft y Amazon avanzaron más de 15% después de reportar, mientras Alphabet, Meta y Oracle cayeron entre 7% y 9%. El mercado ya no premia el gasto por sí solo. Ahora exige crecimiento, rentabilidad y capacidad para financiarlo.

1) Microsoft y Amazon muestran la monetización más clara

- Azure, la plataforma de nube de Microsoft, creció 43% anual. AWS, el negocio de nube de Amazon, avanzó 37% y elevó su margen operativo a 39%. La división de nube de Alphabet creció 82% y triplicó su utilidad operativa, mientras que la infraestructura de nube de Oracle avanzó 93%.
- Oracle, sin embargo, todavía no genera suficiente efectivo para cubrir su inversión. Meta obtiene beneficios de la IA en publicidad, aunque su expansión absorbió prácticamente todo el efectivo generado durante el trimestre.

2) Las expectativas siguen aumentando

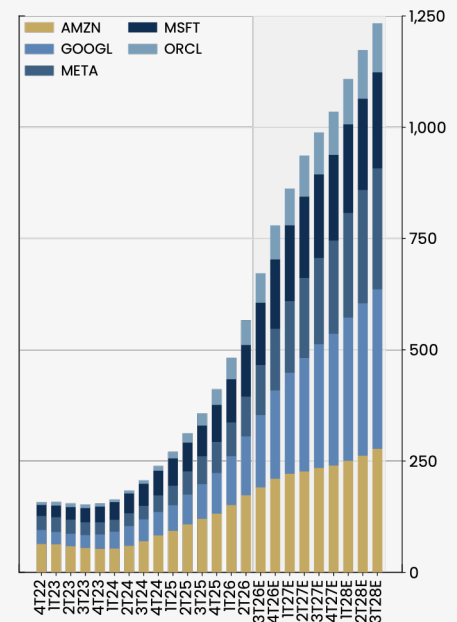
- Desde el cierre de 2025, la utilidad por acción esperada para los próximos 12 meses aumentó para las cinco compañías. Las revisiones van desde 12% para Meta hasta 50% para Alphabet.
- Esto confirma que el mercado espera mayores utilidades, pero no garantiza que todas las acciones suban. Microsoft y Amazon mostraron la combinación más favorable entre resultados y expectativas. Alphabet ya monetiza la IA, pero enfrenta mayor presión financiera. Meta y Oracle todavía deben demostrar que sus inversiones pueden generar efectivo al ritmo necesario.

3) El efectivo será la verdadera prueba

- La inversión agregada en centros de datos y capacidad de cómputo podría superar un billón de dólares en 2027. Este crecimiento reduciría el flujo libre de caja, es decir, el efectivo que queda después de cubrir la operación y las inversiones.
- Una menor generación de efectivo no implica necesariamente un deterioro financiero, pero sí reduce la capacidad para financiar la expansión únicamente con recursos propios. Por ello, será importante vigilar el uso de deuda, arrendamientos y posibles emisiones de acciones.
- Nuestra opinión es que la IA ya se está monetizando, aunque a ritmos distintos. La siguiente etapa será identificar qué empresas pueden mantener el crecimiento de sus utilidades y financiar sus inversiones sin presionar de manera significativa su balance ni al accionista.

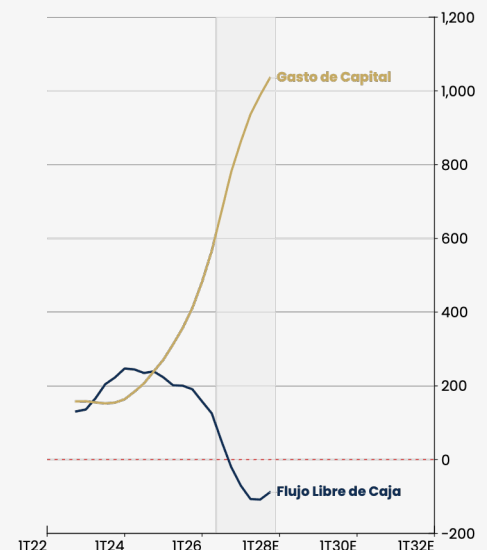
Hiperescaladores: Gasto de Capital

(Últimos 12 meses, actual y estimado, USD mmda); 03-Ago



Hiperescaladores: Flujo Libre de Caja y Gasto de Capital

(Últimos 12 meses, actual y estimado, USD mmda); 03-Ago



Límite de Responsabilidades

30 de junio de 2026 | Actualización

La información contenida en este comunicado electrónico y en cualquier documento adjunto es confidencial y está destinada únicamente al uso del destinatario. La información y el material presentados se proporcionan únicamente con fines informativos. Está prohibido difundir, divulgar o copiar la información aquí contenida. Si ha recibido este comunicado por error, le rogamos lo notifique inmediatamente a la persona que la ha enviado. Actinver y/o cualquiera de sus subsidiarias no garantizan que la integridad de este correo electrónico o de sus archivos adjuntos se haya mantenido ni que esté libre de interceptación, interferencias o virus, por lo que su lectura, recepción o transmisión será responsabilidad de quien lo haga. Es aceptado por el bajo la condición de que los errores u omisiones no constituirán base alguna para ninguna reclamación, demanda o motivo para actuar.

Guía para recomendaciones sobre inversión en emisoras bajo cobertura que formen parte, o fuera, del Índice de Precios y Cotizaciones (S&P/BMV IPC).

Nuestras recomendaciones se fijan en base a un rendimiento estimado, mas no asegurado, por tanto los lectores deben ser conscientes de que una serie de elementos cualitativos también se han tenido en cuenta a fin de determinar la decisión final de cada analista sobre la recomendación. Estos incluyen el perfil de riesgo específico, la posición financiera, acciones corporativas pendientes y el grado de certeza de las proyecciones financieras, entre otros.

SUPERIOR A MERCADO: Rendimiento Total [RT] (incluyendo dividendos) hacia el cierre del 2027 superior al RT del IPC.

IGUAL A MERCADO: Rendimiento Total [RT] (incluyendo dividendos) igual (+/- 3.5%) al RT del IPC.

INFERIOR A MERCADO: Rendimiento Total [RT] (incluyendo dividendos) inferior al RT del IPC.

Declaraciones Importantes:

a) De los Analistas:

"Los analistas que elaboramos Reportes de Análisis: Enrique Covarrubias Jaramillo, José Ramón De la Rosa Flores, Abraham Gutierrez Barreto, Antonio Hernández Vélez Leija, Enrique López Navarro, Samuel Martínez Aranda, Gustavo Alejandro Muñoz Avilés, Ramón Ortiz Reyes, Héctor Javier Reyes Argote, Mariana Bernardette Rodríguez Ramirez, Helena Ruiz Aguilar, Josemaría Sañudo Domínguez, Geisel Totolhua Flores y Juan Antonio Villarreal Garza declaramos":

- 1) "Todos los puntos de vista, acerca de las emisoras bajo cobertura corresponden exclusivamente al analista responsable de la misma y reflejan fidedignamente su visión. Todas las recomendaciones emitidas por los analistas son elaboradas en forma independiente a cualquier entidad, incluyendo a la institución en la que prestan sus servicios o personas morales que pertenecen al mismo grupo financiero o empresarial. El esquema de remuneración no está basado ni relacionado, en forma directa ni indirectamente con alguna recomendación en específico, y sólo se percibe una remuneración de la entidad para la cual los analistas prestan sus servicios."
- 2) "Ninguno de los analistas con cobertura de emisoras mencionadas en este reporte ocupa ningún empleo, cargo o comisión en las emisoras bajo su cobertura, ni en ninguna de las empresas que forman parte del Grupo Empresarial o Consorcio al que éstas pertenezcan. Tampoco los han ocupado durante los doce meses previos a la elaboración del presente reporte."
- 3) "Las recomendaciones sobre emisoras, realizadas por el analista que las cubre, se basan en información pública y no existe garantía alguna de su asertividad con respecto al desempeño que se observe realmente en los valores objeto de la recomendación."
- 4) "Los analistas mantienen inversiones objeto de sus reportes de análisis en las siguientes emisoras:
ACTINVR B, ALTERNA B, AZTECA CPO y LALA B.

b) De Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver

- 1) Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver, en ningún caso podrá garantizar el sentido de las recomendaciones contenidas en los reportes de análisis para asegurar una futura relación de negocios.
- 2) Todas las unidades de negocio de Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver pueden explorar realizar negocios con cualquier compañía mencionada en los documentos de análisis. Toda compensación por servicios dada en el pasado o en el futuro, recibido por Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver por parte de cualquier compañía mencionada en este reporte no ha tenido y no tendrá ningún efecto en la compensación otorgada a los analistas. Sin embargo, así como ocurre con cualquier otro empleado de Grupo Actinver y sus filiales, la compensación que puedan gozar nuestros analistas será afectada por la rentabilidad de la que goce Grupo Actinver y sus filiales.
- 3) Al cierre de cada uno de los tres meses anteriores, Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver, NO ha mantenido inversiones, directa o indirectamente, en Valores o Instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean Valores, objeto de los Reportes de Análisis, que representen el uno por ciento o más de su cartera de Valores, cartera de inversión, de los Valores en circulación o del subyacente de los Valores de que se trate, con excepción de los siguientes: AHMSA *, ALTERNA B, CADU A, FINN 13, FORION 20, FPLUS 16, NEXT 25, PLIFE 26, SARE B, SPORT S, TRAXION A, VASCONI * y VINTE *.
- 4) Ciertos Consejeros y directivos de Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Actinver ocupan un cargo similar en las siguientes emisoras: ACTINVR, ALTERNA, CIE, FUNO, SPORT, VASCONI, WALMEX.

La fecha en la carátula de este reporte es su fecha de distribución. Este reporte será distribuido entre todas aquellas personas que puedan cumplir con el perfil para la adquisición del tipo de valores sobre los que se recomienda en su contenido, la concentración en cada contrato por tipo de perfil se encuentra detallada en la siguiente liga: **Límite de Concentración por tipo de Perfil [aquí](#)**

Aviso de Privacidad

Grupo Financiero Actinver S.A. de C.V. (incluyendo las entidades que controla), mejor conocido como Grupo Financiero Actinver (en lo sucesivo el Grupo), con domicilio en la calle Montes Urales 620 piso 2, colonia Lomas de Chapultepec, Ciudad de México, alcaldía Miguel Hidalgo, C.P. 11000, en la Ciudad de México, México con portal de internet www.actinver.com, es el responsable del uso y protección de sus datos personales, y al respecto le informamos lo siguiente: De manera adicional, utilizaremos su información personal para las siguientes finalidades secundarias que no son necesarias para el servicio solicitado, pero que nos permiten y facilitan brindarle una mejor atención:

- Difusión de servicios financieros que presta el Grupo.
- Información relativa para la contratación de productos financieros que ofrece el Grupo.
- Mercadotecnia o publicitaria
- Prospección comercial

Si usted ha aceptado el uso de este medio de comunicación se entiende que ha aceptado el tratamiento de sus datos personales para las finalidades descritas con anterioridad. En caso de que no desee que sus datos personales se utilicen para estos fines secundarios, no acepte el uso de este medio de comunicación y no lo utilice.

Para conocer mayor información sobre los términos y condiciones en que serán tratados sus datos personales, como los terceros con quienes compartimos su información personal y la forma en que podrá ejercer sus Derechos ARCO, puede consultar el aviso de privacidad integral en: www.actinver.com

Actinver

Ingresa a la sección de Perspectivas en nuestro sitio web y descubre el análisis de mercado más reciente.

actinveranalisis.com

actinver.com | CAT: 55 1103 6699