

22 de Abril de 2024

Análisis Económico,
Cambiario y Bursátil

Reportes al 1T24

- Los reportes que destacan hoy: **Asur (Positivo), Bimbo (Neutral), Gap y Gcarso (Débiles).**
- Hasta ahora ha reportado el **22.9%** de la muestra del S&P BMV IPyC.
- Al día de hoy, el S&P's BMV IPyC ha presentado un decremento en Ventas y Ebitda de **-3.7%** y **-2.2%**.

Hasta ahora ha reportado el 22.9% de la muestra y el 25.0% mejor a lo estimado

Una vez concluido el 1T24, las empresas que cotizan en la BMV reportarán sus resultados financieros hasta el próximo 26 de Abril. Hasta ahora ha reportado el 22.9% de la muestra del S&P BMV IPyC, de las cuales el 25.0% han presentado resultados mejor a lo estimado, el 62.5% ha estado en línea y el 12.5% por debajo de lo estimado.

El IPyC ha presentado un ligero decremento en Ventas y Ebitda de -3.7% y -2.2% respectivamente

Al día de hoy, el S&P's BMV IPyC ha presentado un decremento en Ventas y Ebitda de -3.7% y -2.2% respectivamente. En este reporte incorporamos los resultados a nivel de Ventas, Ebitda y Utilidad Neta, la variación de dichas cifras respecto al mismo periodo del año anterior y respecto a sus estimados, así como sus cifras preliminares para las emisoras que aún no han reportado. Incorporamos una gráfica con la variación en Ebitda de las empresas que conforman la muestra del S&P BMV IPyC, para identificar los mejores reportes y los más débiles, así como las sorpresas positivas y negativas.

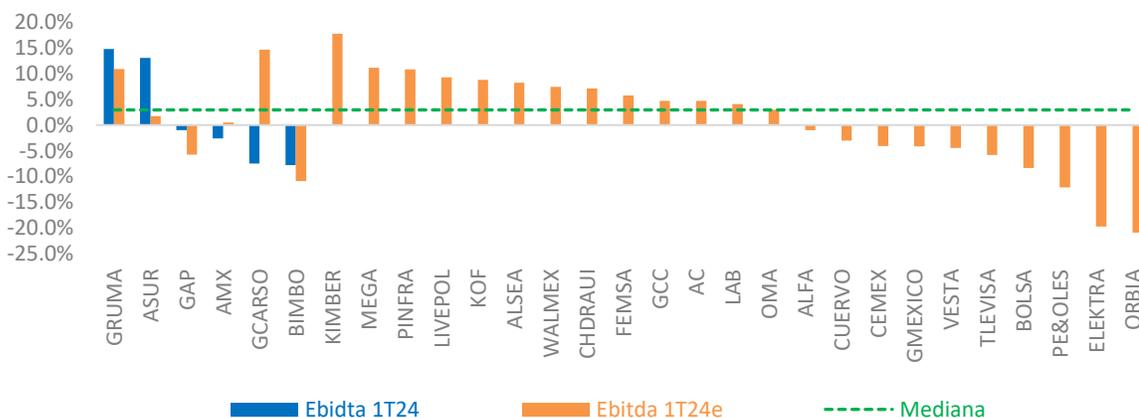
¿Cómo leer mejor los reportes?

Una perspectiva completa del reporte se obtiene al identificar el crecimiento que presenten las empresas en sus principales rubros (Ventas, Utilidad Operativa, Ebitda y Utilidad Neta, pero para el caso de las Fibras NOI, FFO y AFFO), en términos absolutos; en términos relativos al compararlo con otras empresas o respecto al sector; y por último respecto a las cifras estimadas y "descontadas" ya por el mercado. También será importante atender a la capacidad de la empresa para mejorar sus Márgenes y observar su nivel de apalancamiento actual. Es importante conocer la justificación de los resultados que presentan, los comentarios de la empresa después del reporte y sobre todo las expectativas que mantengan para 2024.

¡Atención al Crecimiento en Ebitda!

En este reporte presentamos los resultados esperados para las empresas del S&P's BMV IPyC, así como para una muestra más amplia. Es importante atender al crecimiento que tengan las empresas a nivel de Ebitda principalmente, pues un mayor crecimiento en este rubro mejora las valuaciones de la empresa (en su múltiplo FV/Ebitda, el más visto por los inversionistas) y aumenta el potencial de rendimiento por Precios Objetivo. Emisoras con crecimientos mayores a lo esperado (+5% vs. estimado), podrían tener un efecto inmediato positivo en el precio de la acción. Por el contrario, emisoras con crecimientos abajo de lo esperado (-5% vs. estimado), podrían tener un efecto inmediato negativo en su cotización.

Reportes 1T24



Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Asur, Reporte Positivo, superior a nuestros estimados.

Al 1T24, Asur presentó un crecimiento en los Ingresos y Ebitda de 15.3% y 13.1% respectivamente vs el 1T23 (7.3%e y 1.8%e). Dichas cifras son resultado de un aumento en los Ingresos Aeronáuticos y No Aeronáuticos de 19.8% y 4.6%, el cual contempla un incremento en el Tráfico Total de Pasajeros de +3.9% vs 1T23, lo cual refleja un mayor apetito por el Turismo, pero con retos en términos de capacidad por parte de las aerolíneas mexicanas. **En cuanto al Margen Ebitda**, éste se ubicó en 68.9%, nivel que implicó una contracción de -134 pbs, derivado principalmente por un aumento en los derechos de concesión en México, al pasar la tasa a 9.0% desde 5.0%. **En lo que respecta a la Utilidad Neta Mayoritaria**, Asur reportó un aumento de 22.7%, resultado de un mayor ritmo operativo, así como un menor Costo Integral de Financiamiento, resultado de menores Intereses a cargo. **Para el 2024, destacamos a Asur como nuestra favorita del sector aéreo**, ya que al contar con una mayor diversificación en su portafolio (presencia en Colombia y Puerto Rico), cuenta con una menor sensibilidad al tema regulatorio de derechos de concesión y a las afectaciones en términos de capacidad por parte de las aerolíneas locales. **Nuestra Recomendación es de Compra con un PO de \$585.0 para finales del 2024.**

ASUR 1T24 VS 1T23 (mdp)					
Cifras en mdp	1T24	1T23	1T24e	% vs 1T23	vs 1T24e
Ingresos	7,435	6,449	6,921	15.3%	7.4%
Utilidad de Op.	4,579	4,014	4,371	14.1%	4.8%
Ebitda	5,123	4,530	4,610	13.1%	11.1%
Utilidad Neta	3,082	2,512	2,927	22.7%	5.3%
Margen Ebitda	68.9%	70.2%	66.6%	-134 pbs	+229 pbs
Margen Neto	41.4%	39.0%	42.3%	+251 pbs	-84 pbs

Bimbo Presenta sus Resultados al 1T24

Grupo Bimbo presentó un reporte neutral, en el cual las Ventas y el Ebitda presentaron un ajuste de -6.0% y -7.8% (existe una difícil base de comparación). El desempeño de Bimbo considera: Un Volumen de ventas positivo en todos los territorios, a excepción de EUA. A nivel operativo, el Margen Ebitda Ajustado se ubicó 12.7% (pero en términos operativos refleja una contracción de -90pbs), nivel que no refleja cambios a nivel de Flujo (sólo mejoras operativas en México y EEA). La Utilidad Neta se ajustó -41.4% (reflejando efectos por el nivel de apalancamiento y del tipo de cambio). El avance en la mayoría de las divisiones es atractivo en el periodo (considerando el efecto de semana santa en la base comparable en México), recordando que posterior a periodos de importante crecimiento, resulta normalizado el nivel de ingresos de la empresa. A nivel operativo, será favorable el nivel de insumos, ayudando a compensar algunos efectos inerciales a nivel de gastos. Será clave evaluar el entorno del consumo en un año donde el entorno inflacionario ha mejorado un poco. **La Recomendación es Mantener con un PO de \$80.0 para finales de 2024.**

BIMBO 1T24 VS 1T23 (mdp)					
Cifras en mdp	1T24	1T23	1T24e	% vs 1T23	vs 1T24e
Ingresos	93,221	99,181	93,654	-6.0%	-0.5%
U. Op	6,863	8,228	6,854	-16.6%	0.1%
Ebitda	11,845	12,852	11,450	-7.8%	3.4%
U. Neta	2,370	4,047	3,049	-41.4%	-22.3%
Mg. Op.	7.4%	8.3%	7.3%	-90obs	5C
Mg Ebitda	12.7%	13.0%	12.2%	-30pbs	50pbs

Gap, Reporte Mixto, retos para el 2024.

Al 1T24, Gap reportó un crecimiento a nivel de Ingresos de 2.4%, pero un ajuste a nivel de Ebitda de -1.0% vs 1T23 (+4.5%e y -5.7%e). Dichas cifras fueron resultado de un decremento en los Ingresos Aeronáuticos de -1.3%, parcialmente compensado por un aumento en los Ingresos No Aeronáuticos de +15.2%, las cuales consideran un ligero aumento en el Tráfico de Pasajeros de 0.1% vs 1T23. **En cuanto al Margen Ebitda**, éste se ubicó en 69.8%, nivel que representa una contracción de -240 pbs, las cuales consideran un aumento en los Gastos de Operación de 5.8%, atribuible principalmente a un incremento en los costos de servicio de 10.9%. **A nivel de Utilidad Neta**, Gap reportó un decremento de -3.7%, derivado de un menor ritmo operativo, aunque un menor Costo Integral de Financiamiento. **Consideramos que el reporte de Gap resultó neutral con sesgo negativo**, al mantener cierta resiliencia a nivel de Ingresos no Aeronáuticos y Ebitda, aspecto que valida una estructura financiera sólida, sin embargo, será importante evaluar el desempeño de la emisora respecto a la guía publicada para el presente año. **Tomando en cuenta lo anterior, Nuestra Recomendación es de Compra con un PO de \$300.0 para finales del 2024.**

GAP 1T24 VS 1T23 (mdp)					
Cifras en mdp	1T24	1T23	1T24e	% vs 1T23	vs 1T24e
Ingresos	6,657	6,500	6,790	2.4%	-2.0%
Utilidad de Op.	3,986	4,078	3,950	-2.3%	0.9%
Ebitda	4,649	4,696	4,426	-1.0%	5.0%
Utilidad Neta	2,471	2,565	1,717	-3.7%	43.9%
Margen Ebitda	69.8%	72.3%	65.2%	-240 pbs	+466 pbs
Margen Neto	37.1%	39.5%	25.3%	-234 pbs	+11.8 pps

GCarso, Reporte Débil por Fluctuación Cambiaria

Al 1T24, GCarso presentó un decremento a nivel de Ingresos y Ebitda de -6.0% y -7.5% respectivamente vs 1T23. Dichas cifras son resultado de un ligero aumento a nivel de Ingresos en Grupos Sanborns de 0.9%, aunque contrarrestado por un retroceso en los negocios de Carso Infraestructura, Elementia, Condumex y Carso Energy de -7.5%, -5.2%, -13.7% y -16.2% respectivamente. **El Margen Ebitda** se ubicó en 15.2%, nivel que reconoce una contracción de -24 pbs. **A nivel de Utilidad Neta**, la emisora reportó un ajuste de -22.0%, resultado de un menor ritmo operativo. Es importante destacar que GCarso mantiene un importante avance en el segmento de Sanborns, los cuales han impulsado la generación de flujo de la compañía, pero reconoce afectaciones tras una reducción importante en el tipo de cambio. Hacia futuro, será importante observar la evolución de las presiones inflacionarias, las decisiones de política monetaria, así como el desempeño del tipo de cambio. **Reiteramos Nuestra Recomendación de Mantener con un PO de \$170.0 para finales de 2024.**

GCARSO 1T24 VS 1T23 (mdp)					
Cifras en mdp	1T24	1T23	1T24e	% vs 1T23	vs 1T24e
Ingresos	46,071	49,021	57,773	-6.0%	-20.3%
Ebitda	6,994	7,561	8,672	-7.5%	-19.4%
Utilidad Neta	3,017	3,870	3,048	-22.0%	-1.0%
Margen Ebitda	15.2%	15.4%	15.0%	-24 pbs	+17 pbs
Margen Neto	6.6%	7.9%	5.3%	-135 pps	+127 pps

Industriales Comerciales y Servicios

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ventas				Ebitda				Utilidad Neta				Mg Ebitda		Mg Neto	
			1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T23	1T24 (e/c)
AC	C	25-abr-24	50,684	53,101	4.8%		9,531	9,980	4.7%		3,731	3,652	-2.1%		18.8%	18.8%	7.4%	6.9%
ALFA	C	25-abr-24	76,374	66,295	-13.2%		6,114	6,055	-1.0%		252	2,791	N.C.		8.0%	9.1%	N.C.	N.C.
ALSEA	C	29-abr-24	17,666	18,194	3.0%		3,684	3,989	8.3%		588	974	65.7%		20.9%	21.9%	3.3%	5.4%
▲ AMX	C	16-abr-24	208,926	203,298	-2.7%	-3.2%	82,708	80,584	-2.6%	-3.0%	30,146	13,494	-55.2%	-33.1%	39.6%	39.6%	14.4%	6.6%
● ASUR	C	22-abr-24	6,449	7,435	15.3%	7.4%	4,530	5,123	13.1%	11.1%	2,512	3,082	22.7%	5.3%	70.2%	68.9%	39.0%	41.5%
▲ BIMBO	C	22-abr-24	99,181	93,221	-6.0%	-0.5%	12,852	11,845	-7.8%	3.4%	4,047	2,370	-41.4%	-22.3%	13.0%	12.7%	4.1%	2.5%
BOLSA	C	24-abr-24	1,034	998	-3.5%		621	569	-8.4%		415	358	-13.8%		60.0%	57.0%	40.1%	35.8%
CEMEX	C	25-abr-24	75,216	71,010	-5.6%		13,808	13,244	-4.1%		4,202	3,119	-25.8%		18.4%	18.7%	5.6%	4.4%
CHDRAUI	C	25-abr-24	64,427	63,990	-0.7%		5,412	5,799	7.2%		1,553	1,642	5.7%		8.4%	9.1%	2.4%	2.6%
CUERVO	C	26-abr-24	9,583	9,678	1.0%		1,800	1,745	-3.0%		1,224	1,001	-18.2%		18.8%	18.0%	12.8%	10.3%
ELEKTRA	C	25-abr-24	42,219	46,750	10.7%		6,158	4,942	-19.7%		460	1,108	N.C.		14.6%	10.6%	1.1%	N.C.
FEMSA	C	29-abr-24	180,011	181,780	1.0%		21,845	23,101	5.7%		48,080	7,396	-84.6%		12.1%	12.7%	26.7%	4.1%
● GAP	C	22-abr-24	6,500	6,657	2.4%	-2.0%	4,696	4,649	-1.0%	5.0%	2,565	2,471	-3.7%	43.9%	72.2%	69.8%	39.5%	37.1%
◆ GCARSO	C	22-abr-24	49,021	46,071	-6.0%	-20.3%	7,561	6,994	-7.5%	-19.3%	3,870	3,017	-22.0%	-1.0%	15.4%	15.2%	7.9%	6.5%
GCC	C	23-abr-24	4,545	4,466	-1.7%		1,169	1,225	4.7%		603	709	17.6%		25.7%	27.4%	13.3%	15.9%
GMEXICO	C	26-abr-24	71,975	69,382	-3.6%		39,034	37,410	-4.2%		20,563	11,515	-44.0%		54.2%	53.9%	28.6%	16.6%
▲ GRUMA	C	17-abr-24	28,621	27,272	-4.7%	1.7%	3,808	4,371	14.8%	3.5%	1,372	1,838	34.0%	8.8%	13.3%	16.0%	4.8%	6.7%
KIMBER	C	18-abr-24	13,549	13,947	2.9%		3,265	3,846	17.8%		1,613	2,128	32.0%		24.1%	27.6%	11.9%	15.3%
KOF	C	26-abr-24	57,357	60,366	5.2%		10,337	11,247	8.8%		3,916	4,706	20.2%		18.0%	18.6%	6.8%	7.8%
LAB	C	24-abr-24	4,178	4,364	4.4%		872	908	4.1%		358	429	19.8%		20.9%	20.8%	8.6%	9.8%
LIVEPOL	C	25-abr-24	37,570	38,670	2.9%		5,189	5,671	9.3%		2,143	2,267	5.8%		13.8%	14.7%	5.7%	5.9%
MEGA	C	26-abr-24	7,152	8,043	12.5%		3,282	3,649	11.2%		797	797	0.0%		45.9%	45.4%	11.1%	9.9%
OMA	C	24-abr-24	2,555	2,570	0.6%		1,905	1,961	3.0%		1,079	1,026	-4.9%		74.6%	76.3%	42.2%	39.9%
ORBIA	C	25-abr-24	42,493	36,540	-14.0%		8,741	6,910	-20.9%		1,025	778	-24.1%		20.6%	18.9%	2.4%	2.1%
PE&OLES	C	26-abr-24	26,335	24,519	-6.9%		4,667	4,102	-12.1%		64	263	N.C.		17.7%	16.7%	0.2%	N.C.
PINFRA	C	26-abr-24	3,543	3,911	10.4%		2,518	2,791	10.8%		1,011	1,679	66.2%		71.1%	71.4%	28.5%	42.9%
TLEVISA	C	25-abr-24	18,520	17,993	-2.8%		6,515	6,135	-5.8%		789	158	N.C.		35.2%	34.1%	N.C.	N.C.
VESTA	C	25-abr-24	906	983	8.5%		861	822	-4.5%		758	517	-31.8%		95.0%	83.7%	83.7%	52.6%
WALMEX	C	24-abr-24	206,075	222,057	7.8%		22,316	23,978	7.4%		11,519	12,820	11.3%		10.8%	10.8%	5.6%	5.8%
ALPEK	C	25-abr-24	38,574	36,700	-4.9%		2,631	2,040	-22.5%		91	724	N.C.		6.8%	5.6%	N.C.	2.0%
ARA	C	23-abr-24	1,654	1,631	-1.4%		190	250	31.6%		160	140	-12.5%		11.5%	15.3%	9.7%	8.6%
AUTLAN	C	29-abr-24	2,161	1,316	-39.1%		252	145	-42.5%		232	252	N.C.		11.7%	11.0%	N.C.	19.2%
AXTEL	C	25-abr-24	2,746	2,869	4.5%		541	815	50.7%		221	N.D.	N.C.		19.7%	28.4%	8.1%	N.C.
BAFAR	C		6,118		N.C.		939		N.C.		901		N.C.		15.4%	N.C.	14.7%	N.C.
GMXT	C	24-abr-24	14,253	15,404	8.1%		6,848	7,213	5.3%		2,104	2,779	32.1%		48.0%	46.8%	14.8%	18.0%
HCITY	C	19-abr-24	840	922	9.7%		264	311	17.8%		35	24	N.C.		31.4%	33.7%	N.C.	N.C.
HOTEL	C	24-abr-24	871	1,028	18.0%		288	257	-10.6%		107	112	N.C.		33.0%	25.0%	12.2%	N.C.
LACOMER	C	24-abr-24	8,716	9,123	4.7%		1,047	1,099	5.0%		618	607	-1.8%		12.0%	12.0%	7.1%	6.7%
MFRISCO	C	26-abr-24	2,792	2,217	-20.6%		721	553	-23.2%		384	0	-99.9%		25.8%	25.0%	13.7%	0.0%
NEMAK	C	24-abr-24	23,432	22,166	-5.4%		2,468	2,407	-2.5%		275	35	N.C.		10.5%	10.9%	N.C.	0.2%
SIMEC	C	26-abr-24	12,825	11,110	-13.4%		2,959	2,501	-15.5%		1,033	2,025	N.C.		23.1%	22.5%	8.1%	N.C.
SITES	C	30-abr-24	2,846	N.D.	N.C.		2,691	N.D.	N.C.		60	N.D.	N.C.		94.6%	N.C.	2.1%	N.C.
SORIANA	C	29-abr-24	39,409	41,523	5.4%		2,906	3,028	4.2%		1,064	1,769	66.3%		7.4%	7.3%	2.7%	4.3%
TRAXION	C	24-abr-24	5,765	6,890	19.5%		991	1,204	21.5%		72	197	172.2%		17.2%	17.5%	1.3%	2.9%
VITRO	C	26-abr-24	11,222	11,522	2.7%		1,347	3,951	N.C.		676	5,483	711.0%		12.0%	N.C.	6.0%	47.6%
VOLAR	C	22-abr-24	13,626	11,617	-14.7%		1,636	2,191	33.9%		1,322	394	N.C.		12.0%	18.9%	N.C.	N.C.
Mediana					1.0%	-1.2%			4.1%	3.5%			-0.9%	2.1%	18.8%	18.9%	8.1%	6.9%
Var% Promedio del IPyC					0.8%	-2.8%			1.0%	0.1%			-2.8%	0.3%				
IPyC			1,412,666	1,403,559	-0.6%	-1.3%	295,802	293,645	-0.7%	-1.0%	149,169	79,464	-46.7%	-7.4%	20.9%	20.9%	10.6%	5.7%
Acumulado al día de hoy			398,699	383,954	-3.7%	-4.5%	116,155	113,566	-2.2%	-2.5%	44,511	26,272	-41.0%	-19.4%				

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Cifras nominales en millones de MXN\$

(e / c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado

Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado

Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Bancos y Grupos Financieros

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos por Intereses				Margen Financiero				Utilidad Neta				ROA		ROE	
			1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T23	1T24 (e/c)
GENTERA	C	24-abr-24	7,483.0	9,140.0	22.1%		6,296.0	8,140.0	29.3%		1,326.0	1,318.8	-0.5%		6.6%	N.D.	20.8%	N.D.
GFINBUR	C	25-abr-24	20,582.0	23,639.7	14.9%		16,424.0	18,864.0	14.9%		7,477.0	7,557.0	1.1%		4.3%	N.D.	13.8%	N.D.
▲ GFNORTE	C	16-abr-24	87,124.0	95,483.0	9.6%	-6.1%	31,730.0	34,777.0	9.6%	-6.0%	13,018.0	14,208.0	9.1%	0.0%	2.3%	N.D.	19.4%	N.D.
R	C	22-abr-24	6,530.0	8,041.6	23.1%		2,821.0	3,474.0	23.1%		1,187.0	1,571.8	32.4%		2.5%	N.D.	21.0%	N.D.
BBAJIO	C	24-abr-24	9,167.0	11,205.8	22.2%		5,319.0	6,502.0	22.2%		2,691.0	2,755.3	2.4%		3.1%	N.D.	23.3%	N.D.
Mediana					22.1%	-6.1%			22.2%	-6.0%			2.4%	0.0%				
			130,886.0	147,510.1	12.7%	-4.0%	62,590.0	71,757.0	14.6%	-2.9%	25,699.0	27,410.8	6.7%	0.0%				

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Fibras

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos Totales				NOI				AFFO				Mg NOI		MG AFFO	
			1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T24 (e/c) vs 1T23	1T24 vs 1T24e	1T23	1T24 (e/c)	1T23	1T24 (e/c)
◆ DANHOS	C	18-abr-24	1,448.0	1,570.0	8.4%	-1.3%	1,132.0	1,222.0	8.0%	-2.6%	939.0	937.0	-0.2%	-7.1%	78.2%	77.8%	64.8%	59.7%
▲ FIBRAPL	C	17-abr-24	1,421.0	1,512.0	6.4%	2.2%	1,240.0	1,305.0	5.2%	3.9%	924.0	1,016.0	10.0%	0.7%	87.3%	86.3%	65.0%	67.2%
FMTY	C		373.0	610.0	63.5%		331.0	556.0	68.0%		293.0	450.0	53.6%		88.7%	91.1%	78.6%	73.8%
TERRA	C		984.0	978.0	-0.6%		899.0	850.0	-5.5%		501.0	480.0	-4.2%		91.4%	86.9%	50.9%	49.1%
Mediana					7.4%	0.5%			6.6%	0.7%			4.9%	-3.2%				
			4,226.0	4,670.0	10.5%		3,602.0	3,933.0	9.2%	0.0%	2,657.0	2,883.0	8.5%					

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Cifras nominales en millones de MXN\$

(e / c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

- Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado
- ▲ Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado
- ◆ Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Directorio

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amaurinp@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4465	rmrubiok@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.