

Tiempos de Oportunidades

30 de Marzo de 2020

Carlos A. González Tabares

- A pesar de un escenario macroeconómico complejo observamos emisoras atractivas con un horizonte de inversión de largo plazo.
- Nuestra selección consiste en identificar emisoras atractivas con los siguientes criterios: sectores defensivos, capacidad de afrontar un escenario de caída importante en Ventas, estructuras financieras sanas, exposición positiva a dólares y descuentos atractivos en múltiplos.
- Algunas emisoras que consideramos interesantes bajo los criterios mencionados para una inversión de mayor plazo destacan: Bachoco, Chedraui, Oma, Pinfra, Walmex, Bolsa, Ac, Femsa y Cuervo.

Contexto Global

En lo que va del año hemos observado una caída generalizada en la mayoría de las Bolsas a nivel mundial, derivado de la propagación de manera exponencial del COVID19. Lo que empezó como una crisis de salud focalizado en China, se ha convertido en la principal razón de una posible recesión global, luego de las estrictas medidas implementadas por los distintos Gobiernos para controlar la pandemia y evitar el colapso de sus sistemas de salud. Las consecuencias han ido desde el cierre de fronteras, rupturas de las cadenas de suministro, restricciones a la movilidad, cierre de comercios, suspensión de eventos masivos, cancelación de servicios, hasta cuarentenas obligatorias por parte de diferentes países (con una duración promedio superior a las 8 semanas), entre otros.

Coyuntura en México

Durante 2019, a pesar de un sólido crecimiento en la economía norteamericana, nuestra economía presentó un estancamiento económico de -0.1%, afectado principalmente por una caída importante en la inversión. Las condiciones actuales no vislumbran un mejor escenario para nuestra economía durante 2020, aunque por ahora resulta incierto conocer con exactitud el impacto, la profundidad y la duración de la crisis actual.

“Tiempos de Crisis tiempos de oportunidades”, pero también de temple y cautela

La incertidumbre relacionada con el exponencial contagio del Covid-19 y su impacto en el crecimiento económico global y local, ha generado una fuerte volatilidad en los mercados. Particularmente el IPyC ha presentado una caída de más del 22% durante el año (y de más del 26% desde sus máximos del año), no obstante, pese a una visión incierta y difícil en términos económicos para nuestra economía, los actuales niveles de valuación de nuestro mercado accionario resultan muy atractivos para un horizonte de inversión de largo plazo, el FV/Ebitda se ubica en nivel de 7.4x, el P/U en 16.2x y el P/VL en 2.2x, los cuales representan descuentos respecto a sus promedios de los últimos 10 años de -23.0% -28.2% y -24.5% respectivamente.

En Búsqueda de las Oportunidades

Reconociendo un escenario macroeconómico complejo y la dificultad de presentar estimados de crecimiento en esta coyuntura para las empresas que cotizan, realizamos una serie de ejercicios con información reportada a la BMV al 4T19, para identificar algunas emisoras que pudieran ser más “defensivas” en el difícil entorno actual, por sus características sectoriales (consumo básico, alimentos, bebidas, fibras), su estructura de costos/gastos, su estructura financiera (menores niveles de apalancamiento), su liquidez (niveles de efectivo como proporción a su deuda de corto plazo), su exposición positiva a monedas extranjeras (particularmente a dólares), su valuación actual y su bursatilidad. Considerando que las acciones coordinadas de los diferentes Bancos Centrales y Gobiernos, incluyendo recortes en las tasas de interés y estímulos económicos y fiscales, podrían ayudar a una eventual “rápida” recuperación, es oportuno prestar atención a las emisoras que cumplen de mejor manera los criterios antes mencionados. Entre las que desde nuestro punto de vista presentan mejores condiciones para una inversión de mayor plazo destacan: Bachoco, Chedraui, Oma, Pinfra, Walmex, Bolsa, Ac, Femsa y Cuervo. Por otra parte, algunas emisoras que presentan ciertos riesgos con los criterios previamente descritos, por lo que habrá que tener mayor precaución destacan: Ienova, Lab, Lala, Vesta, Cemex, Tlevisa y Alsea.

Sectores Defensivos

En primer lugar, identificamos de manera cualitativa algunos sectores que consideramos podrían ser mucho más defensivos en el difícil entorno actual. Empresas relacionadas con los sectores de Consumo Básico, Alimentos, Bebidas y Autoservicios, en principio serán las más defensivas, pues continúan operando durante la contingencia, al tiempo que sus productos son de primera necesidad. Por otra parte, las Fibras, principalmente las relacionadas con el sector industrial, podrían ser defensivas, pues sus contratos son de largo plazo, en ocasiones sus ingresos podrían estar relacionados a dólares y ante un escenario de bajas tasas de interés, se vuelven más atractivas para el inversionista por su flujo constante y el reparto de atractivos dividendos. Adicionalmente, consideramos que emisoras de tecnología y telecomunicaciones podrían verse favorecidas ante la coyuntura actual, donde el trabajo en casa (“home office”) y la mayor estancia en los hogares impulsan el uso de herramientas tecnológicas, incluyendo telefonía e internet, y plataformas de entretenimiento.

¿Hasta dónde podrían caer las Ventas?

Realizamos un ejercicio TEÓRICO considerando un escenario extremo, donde buscamos conocer hasta donde podrían caer las ventas de las empresas sin que ello implicara pérdidas operativas importantes. Dicho escenario considera que todos los costos reportados son variables y que la empresa requiere por lo menos mantener su estructura actual de gastos administrativos. Es decir, aquellas emisoras cuya estructura de Gastos como proporción de las Ventas es menor, podrían ser las empresas más defensivas ante un entorno económico incierto. El resultado de este ejercicio muestra dentro de las más defensivas a emisoras como: Pinfra, Gmexico, Alpek y Oma, mientras que las que podrían presentar bajo este criterio un escenario más retador serían: Asur, Gap, Alsea y Volar.

Emisora	Ventas 2019	Gastos Totales	Estructura Gastos/Ventas	Hasta dónde podrían aguantar la caída en ventas
PINFRA	11,874	130	1.1%	-98.9%
GMEXICOB	201,535	5,394	2.7%	-97.3%
ALPEKA	119,685	4,949	4.1%	-95.9%
OMAB	8,527	543	6.4%	-93.6%
AEROMEX	68,766	4,953	7.2%	-92.8%
NEMAKA	77,363	6,143	7.9%	-92.1%
BACHOCOB	61,659	6,385	10.4%	-89.6%
VESTA	2,723	361	13.3%	-86.7%
ALFAA	337,750	45,872	13.6%	-86.4%
WALMEX	646,846	95,161	14.7%	-85.3%
PE&OLES	84,360	13,095	15.5%	-84.5%
ORBIA	131,808	21,777	16.5%	-83.5%
SORIANAB	155,744	25,907	16.6%	-83.4%
HCITY	3,151	551	17.5%	-82.5%
CHDRAUIB	129,443	24,357	18.8%	-81.2%
GMXT	47,633	9,568	20.1%	-79.9%
FMTY14	1,214	264	21.7%	-78.3%
AMXL	1,007,348	221,856	22.0%	-78.0%
LACOMERUBC	21,591	4,852	22.5%	-77.5%
GRUMAB	77,388	19,434	25.1%	-74.9%
TLEVISACPO	101,492	25,558	25.2%	-74.8%
CEMEXCPO	247,692	62,615	25.3%	-74.7%
LIVEPOLC-1	144,234	38,229	26.5%	-73.5%
IENOVA	26,019	6,954	26.7%	-73.3%
FEMSAUBD	506,711	146,706	29.0%	-71.0%
TERRA13	4,043	1,199	29.7%	-70.3%
LALAB	75,784	23,225	30.6%	-69.4%
FIBRAPL14	3,825	1,193	31.2%	-68.8%
DANHOS13	5,794	1,848	31.9%	-68.1%
KOFUBL	194,472	64,917	33.4%	-66.6%
AC	162,728	54,398	33.4%	-66.6%
CUERVO	29,705	10,416	35.1%	-64.9%
LABB	12,756	5,761	45.2%	-54.8%
BIMBOA	291,926	133,388	45.7%	-54.3%
BOLSAA	3,577	1,702	47.6%	-52.4%
ASURB	16,822	8,221	48.9%	-51.1%
GAPB	16,226	8,250	50.8%	-49.2%
ALSEA	58,155	36,420	62.6%	-37.4%
VOLARA	34,753	30,725	88.4%	-11.6%

Emisoras con Estructuras Financieras Sanas

Bajo esta difícil coyuntura algunas empresas podrían presentar problemas de liquidez y de cumplimiento con sus obligaciones financieras de corto plazo, por lo que realizamos un ejercicio para identificar emisoras que cuentan con una mejor estructura financiera, considerando para ello, aquellas que presenten, por un lado, elevados niveles de efectivo como proporción de sus pasivos de corto plazo, y, por otro lado, un nivel de apalancamiento bajo, medido con la razón Deuda Neta/Ebitda. Las emisoras que identificamos que cumplen al mismo tiempo con estos dos criterios son: Pinfra, Bolsa, Oma, Asur, Bachoco y Cuervo. Emisoras que identificamos que podrían verse más comprometidas por su actual estructura financiera serían: Cemex, Ienova, Lala, Bimbo.

Emisora	Efectivo	Pasivo Corto Plazo	Efectivo/ Pasivo CP (veces)	DeudaNeta / EBITDA 12M
FMTY14	3744	285	13.14	na
PINFRA	28830	3700	7.79	-1.80
VESTA	1416	239	5.92	5.30
BOLSAA	3100	631	4.91	-1.50
OMAB	3430	1235	2.78	0.20
ASURB	6193	2560	2.42	0.80
BACHOCOB	19165	8981	2.13	-2.70
GAPB	7500	4677	1.60	0.90
CUERVO	9628	6687	1.44	0.00
TERRA13	1266	1005	1.26	na
FIBRAPL14	183	148	1.24	na
HCITY	962	784	1.23	5.20
GMEXICOB	47678	41600	1.15	1.30
PE&OLES	9929	11082	0.90	2.10
AC	22038	28247	0.78	1.10
TLEVISACPO	27452	42368	0.65	2.50
LACOMERUBC	2391	4363	0.55	-1.20
DANHOS13	490	925	0.53	na
LIVEPOLC-1	18635	38794	0.48	0.70
FEMSAUBD	65562	136534	0.48	0.90
VOLARA	7980	17349	0.46	-0.30
GMXT	3837	8475	0.45	1.20
KOFUBL	20491	51010	0.40	1.50
ALPEKA	7059	20321	0.35	1.30
GRUMAB	3818	12037	0.32	1.40
ALFAA	25195	87946	0.29	2.50
WALMEX	30857	113499	0.27	-0.40
NEMAKA	5883	25332	0.23	1.90
ORBIA	11062	48620	0.23	2.50
AEROMEX	9072	41585	0.22	1.80
LABB	923	5627	0.16	2.00
CEMEXCPO	14863	102022	0.15	4.50
ALSEA	2625	20993	0.13	1.80
BIMBOA	6251	54620	0.11	2.30
LALAB	1533	17645	0.09	3.00
SORIANAB	1921	43117	0.04	1.70
CHDRAUIB	984	24969	0.04	1.10
AMXL	19746	525400	0.04	1.90
IENOVA	1093	30061	0.04	4.20

Exposición Positiva a Moneda Extranjera

Otro de los criterios fundamentales en la actual coyuntura sin duda es conocer la exposición que puedan tener las empresas a otras divisas. Por una parte, representa una mayor diversificación de sus operaciones, al tiempo que permite mejorar el costo de su deuda. No obstante, representa también una variable de riesgo ante un escenario como el actual, donde observamos una fuerte depreciación de nuestra moneda, lo cual, podría incrementar significativamente sus pasivos en moneda extranjera. En este ejercicio que presentamos a continuación, buscamos identificar aquellas emisoras cuya exposición positiva a Moneda Extranjera sea mayor como proporción a sus Pasivos Totales. En este sentido, aquellas emisoras que presenta un mejor balance entre Ingresos en dólares y pasivos en moneda extranjera destacan: Cuervo, Bolsa, Bachoco, Gruma y Alpek. Por otra parte, aquellas emisoras cuyo balance entre Ingresos y Pasivos en Moneda Extranjera representan un reto para su balance financiero actual son: Ienova, Tlevisa, Asur, Livepol y Gmexico.

Emisora	Deuda en Moneda Extranjera (cc+sc)	Ingresos en Moneda Extranjera	Exposición a ME (Ingresos ME - Deuda ME)	Exposición en ME vs.Pasivo Total
CUERVO	888	22,457	21,568	97%
BOLSAA		736	736	91%
BACHOCOB	2,831	16,932	14,101	91%
GRUMAB	19,995	56,344	36,349	89%
ALPEKA	39,174	85,094	45,920	80%
NEMAKA	26,416	68,747	42,331	77%
CHDRAUIB	8,274	51,304	43,030	72%
AC	28,260	97,280	69,021	71%
LABB	549	6,954	6,405	58%
BIMBOA	81,907	196,984	115,076	57%
WALMEX	18,691	114,605	95,914	53%
KOFUBL	43,862	103,114	59,252	46%
ALFAA	162,732	226,790	64,057	26%
ALSEA	13,351	29,406	16,055	25%
FEMSAUBD	107,849	174,403	66,554	21%
VOLARA	3,901	10,158	6,257	11%
AMXL	574,881	705,549	130,668	10%
AEROMEX	33,524	42,741	9,217	10%
PE&OLES	2,522	3,760	1,239	2%
ORBIA	4,405	6,277	1,872	1%
LACOMERUBC	-	-	-	0%
SORIANAB	-	-	-	0%
PINFRA	26	-	-26	0%
CEMEXCPO	11,813	10,329	-1,484	0%
GAPB	2,640	2,414	-227	-1%
HCITY	345	249	-96	-1%
GMXT	772	-	-772	-1%
OMAB	148	-	-148	-2%
VESTA	714	-	-714	-4%
LALAB	3,754	-	-3,754	-7%
GMEXICOB	147,883	115,308	-32,575	-13%
LIVEPOLC-1	21,255	-	-21,255	-23%
ASURB	10,531	5,381	-5,150	-27%
TLEVISACPO	89,449	13,268	-76,181	-41%
IENOVA	61,276	5,740	-55,536	-64%

Valuación Atractiva

Por último, en este ejercicio estamos incorporando las emisoras que presentan una valuación atractiva considerando la reciente baja pronunciada en nuestro mercado accionario, entendiendo por valuación atractiva, a aquellas emisoras cuyos múltiplos (FV/Ebitda, P/U y P/VL) cotizan a un descuento importante respecto a sus múltiplos promedio de los últimos 10 años. Dichos niveles de valuación no consideran estimados de crecimiento ante el incierto escenario actual. Particularmente, en este ejercicio, consideramos el múltiplo P/U para incorporar la valuación y comparativo con Grupos Financieros. Adicionalmente, llama la atención la valuación de algunas emisoras en términos de su múltiplo P/VL, donde algunas de ellas cotizan por debajo de 1.0x.

Emisora	FV/EBITDA Actual	FV/EBITDA Prom 10a	Premio/Dcto 10a	P/U Actual	P/U Prom 10a	Premio/Dcto 10a	P/VL Actual	P/VL Prom 10a	Premio/Dcto 10a
AEROMEX	2.2	5.51	-60.1%	-2.9	20.1	-114.4%	1.2	13.7	-91.2%
GENTERA				3.7	53.9	-93.1%	0.6	3.4	-82.2%
ALPEK	2.8	60.04	-104.7%	2.9	15.0	-80.7%	0.5	1.9	-74.0%
TERRA	13.2	17.35	-23.9%	6.5	23.9	-72.8%	0.7	0.9	-23.3%
ALSEA	3.0	12.13	-75.3%	14.2	49.5	-71.3%	1.4	4.6	-69.8%
LIVEPOL	5.5	14.30	-61.5%	7.1	22.1	-67.9%	0.8	2.9	-72.8%
ORBIA	5.2	9.64	-46.1%	13.9	40.4	-65.6%	1.2	2.7	-55.0%
R				5.3	14.2	-62.8%	1.0	2.5	-59.8%
GFNORTE				5.7	14.5	-60.7%	1.1	2.0	-45.9%
DANHOS	8.7	24.89	-65.1%	7.1	16.5	-57.0%	0.5	0.9	-43.7%
OMA	5.7	12.80	-55.5%	9.0	19.8	-54.6%	3.0	4.1	-27.4%
NEMAK	3.1	5.67	-45.3%	5.5	12.1	-54.4%	0.4	1.7	-75.9%
IENOVA	11.8	16.69	-29.3%	12.6	27.6	-54.4%	1.2	1.9	-38.1%
GFINBUR				8.5	18.2	-53.4%	0.7	2.2	-67.8%
GCC	5.5	11.87	-53.7%	10.8	23.0	-53.0%	1.2	1.4	-12.2%
ALFA	4.0	7.72	-48.2%	6.7	13.7	-51.3%	0.5	2.3	-78.3%
TLEVISA	5.1	9.44	-46.0%	18.1	34.6	-47.7%	0.9	3.0	-69.9%
SORIANA	4.5	9.31	-51.7%	10.5	18.9	-44.5%	0.5	1.5	-66.4%
GMEXICO	5.0	6.82	-26.7%	8.0	14.4	-44.4%	1.4	2.4	-41.8%
HCITY	9.8	15.07	-35.0%	23.6	41.2	-42.7%	0.4	1.2	-65.5%
FMTY	11.5	25.59	-55.1%	11.4	18.9	-39.8%	0.8	0.9	-15.5%
LALA	6.3	11.35	-44.5%	14.8	23.7	-37.6%	1.2	3.2	-62.2%
BIMBO	7.0	12.22	-42.7%	25.4	40.4	-37.2%	2.2	3.2	-31.3%
GAP	8.9	13.39	-33.5%	14.3	22.8	-37.2%	3.9	3.2	20.6%
ASUR	8.6	15.88	-45.8%	13.2	21.0	-37.0%	2.3	3.0	-22.5%
GRUMA	7.6	9.82	-22.6%	16.2	24.9	-35.0%	3.0	3.4	-12.4%
LACOMER	2.9	2.47	17.5%	8.1	11.7	-30.5%	0.4	0.4	-1.7%
BOLSA	8.6	13.33	-35.5%	15.5	21.6	-28.4%	3.0	3.1	-2.0%
CHDRAUI	3.9	9.11	-57.2%	16.5	22.7	-27.3%	0.9	1.7	-47.4%
PINFRA	8.9	12.70	-29.9%	15.6	20.8	-24.9%	1.6	4.2	-61.9%
KIMBER	10.5	13.51	-22.3%	19.1	24.7	-22.8%	18.7	21.3	-12.3%
GCARSO	9.3	13.15	-29.3%	15.2	19.5	-21.9%	1.4	2.8	-49.4%
MEGA	6.1	8.69	-29.8%	13.3	16.9	-21.4%	1.9	2.6	-25.9%
VOLAR	0.6	5.97	-89.9%	3.5	4.4	-20.7%	1.7	3.4	-50.0%
GMXT	5.8	8.45	-31.4%	14.3	17.4	-18.0%	1.7	2.3	-26.9%
AC	8.1	12.00	-32.5%	18.4	21.9	-15.8%	1.6	2.8	-43.8%
BACHOCO	4.9	6.53	-25.0%	12.6	14.9	-15.6%	1.0	1.3	-22.8%
FIBRAPL	14.1	15.25	-7.5%	10.5	12.2	-13.7%	0.8	0.8	-0.9%
WALMEX	13.0	15.63	-16.8%	25.2	25.8	-2.4%	5.7	5.2	8.9%
FEMSA	9.4	13.86	-32.2%	25.9	23.9	8.3%	2.1	2.8	-23.8%
CUERVO	16.5	17.13	-3.7%	27.2	24.9	9.2%	2.1	2.5	-15.3%
LAB	9.7	7.99	21.3%	20.0	14.8	35.1%	2.4	3.8	-37.6%
PE&OLES	7.7	8.33	-7.5%	111.6	53.8	107.4%	1.1	3.4	-67.3%
AMX	5.3	5.98	-11.4%	14.8	6.8	116.7%	5.6	5.2	7.0%
KOF	7.7	50.37	-84.7%	15.5	6.1	155.2%	1.2	2.0	-39.6%
VESTA	12.9	18.10	-28.7%	6.9	0.5	1187.6%	0.8	1.1	-24.7%
CEMEX	6.9	12.12	-43.1%	23.9	0.7	3133.1%	0.4	1.0	-60.2%

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@monex.com.mx
María José Romo Rodríguez	Analista Bursátil Jr.	T. 5230-0200 Ext. 0683	miromor@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian 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 sociedades que forman parte del grupo (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.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción 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.