

Estrategia IxC

Regresan flujos hacia las bolsas

Nuestras Mejores Ideas en Selección y Distribución...

En este documento publicamos nuestras mejores ideas en la selección y distribución de acciones para constituir un portafolio. La estructura propuesta busca un mejor rendimiento vs el IPC a mayor plazo al suponerse siempre invertida. El primer elemento de nuestra metodología es una adecuada Selección de compañías que cumplen con estrictos criterios de valuación, perspectiva de crecimiento individual y sectorial, así como una sólida estructura financiera. El segundo elemento es la Distribución, que busca disminuir los riesgos de concentración o subexposición mediante la conformación de una estructura adecuada para poder superar a su parámetro de referencia, el IPC.

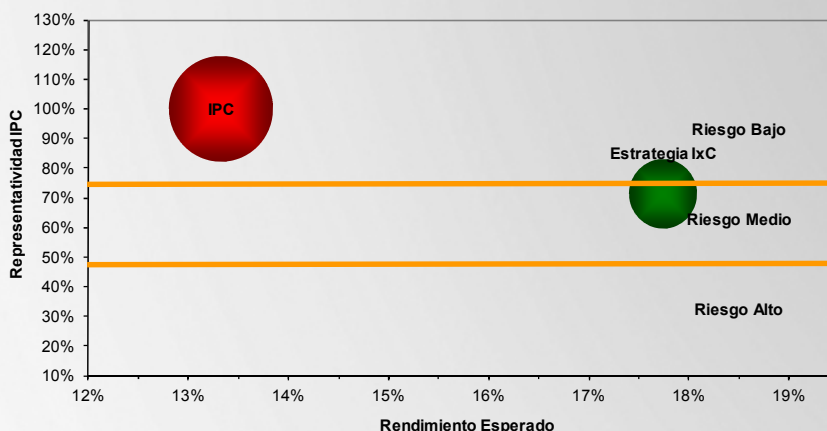
A punto de alcanzar un acuerdo con Grecia

Después de varias semanas de negociaciones entre el Gobierno de Grecia y el Instituto Internacional de Finanzas, que representa a la mayoría de tenedores de bonos griegos, en los próximos días podría alcanzarse un acuerdo final para reducir el monto nominal de los pasivos del país, el porcentaje de la quita de la deuda podría ascender al 70% en lugar del 50% acordado en octubre pasado. Esto ha disminuido la incertidumbre de los inversionistas provocando una salida de flujos de los mercados "seguros" hacia mercados de mayor riesgo. Otro elemento que ha impulsado a los mercados es la publicación de cifras macroeconómicas mejores a lo estimado, especialmente el dato de manufactura en China disminuyendo las preocupaciones sobre la desaceleración de esta economía por efectos de la turbulencia europea. Los reportes trimestrales en México iniciarán la próxima semana y podrían ayudar con un abaratamiento de los múltiplos.

Estrategia: Sin cambios

Para esta semana no estamos proponiendo cambio alguno en el portafolio, creemos que estamos bien posicionados para capturar los beneficios de los próximos reportes trimestrales.

PERSPECTIVA RIESGO-RENDIMIENTO (IPC vs. PORTAFOLIO)



Portafolio	Rendimiento Esp.*	Represent. vs. IPC	No. Emisoras
IPC	13.33%	100.0%	35
Est. IxC	17.74%	71.40%	15

Fuente: Casa de Bolsa Banorte Ixe

*Rendimiento estimado en base a precios de cada emisora.

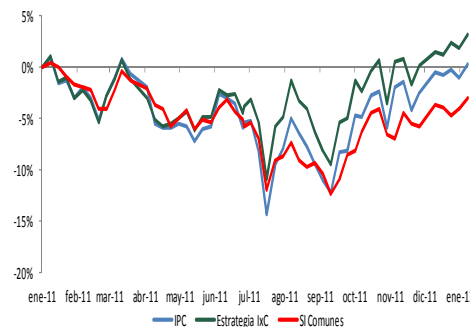
Especial
1 de febrero de 2012

Equipo de Estrategia y Análisis
5268-9962

Manuel Jiménez Zaldivar
5004-1275
mjimenezza@ixe.com.mx

Carlos Hermosillo Bernal
5268-9924
carlos.hermosillo.bernal@banorte.com

ESTRATEGIA Resultado U12m



INDICE	Desde Ult. Revisión	Acum. Año	Últimos 12m
Est. IxC	1.30%	2.51%	3.14%
IPC	1.33%	1.70%	0.33%
*SIRV	1.06%	1.15%	-3.03%

*Sociedades de Inversión de Renta Variable precio desfasado 1 día

	Bursatilidad Alta	Bursat. Media	Bursat. Baja
Est. IxC	96.07%	0.00%	3.93%

Fuente: Casa de Bolsa Banorte Ixe / BMV

www.ixe.com.mx
www.banorte.com

Principales Fundamentos de las Emisoras del Portafolio

Sector	Emisora	Fundamentos de Inversión
Bebidas	Ac *	<ul style="list-style-type: none"> Con Contal, Arca se consolida como el segundo embotellador del Sistema Coca Cola en México, con una tercera parte de los volúmenes del sector. Goza de los consumos per cápita de refresco más altos de la industria (74% en sus territorios). Tiene capacidad de fijación de precios. Argentina y Ecuador representan amplias oportunidades de crecimiento, tanto por los bajos niveles de consumo per cápita, como por la amplitud del mercado. Atractivo desarrollo en el segmento de botanas, bajo la marca Bokados. Crecimientos estimados de doble dígito en sus operaciones internacionales, a través de la filial Interex. Atractivos dividendos, en los últimos tres años Arca ha otorgado un dividend yield de 7.0% en promedio.
	Femsa UBD	<ul style="list-style-type: none"> Femsa es una empresa líder en el consumo en Latinoamérica. Líder de negocio en tiendas de conveniencia y la compañía de bebidas más fuerte en México y LA. Los ingresos y el EBITDA de la división comercio crecen a una tasa promedio de 20% y 31%, en los últimos 10 años. Con KOF, división de bebidas, tiene el 50% del volumen de ventas en México. Los ingresos tienen un CAC (04-10) de 12% y de 11% en el EBITDA. A través de KOF ha sido un gran participante en el escenario de fusiones y adquisiciones en 2011. En 2011 la compañía invirtió 26 mil millones. Lo anterior generará sinergias de Ps800 millones a nivel de EBITDA alcanzables en 18-24 meses. FEMSA, es el segundo mayor inversionista en Heineken, una de las cerveceras líderes en el mundo. El grupo es un fuerte generador de efectivo al 3T11 registró una caja 40% mayor a la del 3T10. Deuda Neta / Ebitda 0.54x.
Comercio	Chdraui B	<ul style="list-style-type: none"> Es la cuarta cadena de autoservicios en el país, con un fuerte potencial para convertirse en la tercera. Líder en los mercados del sur y sureste del país, con una participación de mercado en esa región del 40.0%. El mejor desempeño histórico VMT del sector, con un crecimiento promedio de 2007-2010 de 6.1% vs 4.4% de la ANTAD, así como también una de los mejores razones de rentabilidad de Ventas y Ebitda por metro cuadrado. Estimamos crecimientos nominales de 13.3% en Ventas y 13.4% en Ebitda para 2012, con un crecimiento en VMT del orden del +4.5%, favorecidas principalmente por un mayor tráfico, derivado de una agresiva propuesta comercial
	Walmex V	<ul style="list-style-type: none"> La segunda emisora de mayor peso en el IPC (13.3%) después de América Móvil La compañía de "retail" más grande en Latinoamérica Fuerte crecimiento orgánico con expansión en piso de Ventas de más de 10.0% promedio por año. Los mejores márgenes operativos y Ebitda del sector, así como la mayor rentabilidad por metro cuadrado de Ventas y Ebitda. La empresa líder en autoservicios en México, con cerca del 60.0% de participación de mercado. Importante peso dentro del IPC, eleva la representatividad del portafolio vs su benchmark
Comercio Espec.	Lab B	<ul style="list-style-type: none"> Fuerte expectativa de crecimiento para 2012 (23.0% en Ventas, 25% en Ebitda) Modelo de negocio que permite predecir la demanda, con lo que la venta final se hace más eficiente y estrecha las relaciones entre la empresa y el cliente. La adquisición de más de cinco nuevas marcas durante los U12m, así como la asociación con Televisa en EUA serán factores que estarán soportando parcialmente el crecimiento. Inicio de proveeduría local en Sudamérica, mejorará estructura de costos. El potencial de países como Brasil y EUA es 10.0x y 2.0x el tamaño del mercado Mexicano. Sólida posición financiera prácticamente sin deuda le permitirá continuar con adquisiciones.
Construcción	Ohlmex *	<ul style="list-style-type: none"> Es uno de los principales operadores en el sector privado de concesiones en infraestructura de transporte en México, sector prioritario en la política gubernamental. Cuenta con un atractivo portafolio de activos incluyendo 6 concesiones de autopistas de peaje, 3 de las cuales se encuentran en operación, 1 en construcción y 2 en fase de pre-construcción. Las concesiones de autopistas se encuentran estratégicamente situadas y cubren necesidades básicas de transporte en las zonas urbanas con mayor tráfico de vehículos en el Distrito Federal, el Estado de México y el Estado de Puebla. Rentabilidad garantizada en la mayoría de sus concesiones las cuales han sido recientemente abiertas y tiene algunas por abrir. Naturaleza defensiva ante un entorno de crecimiento interno.
Departamentales	Livepol C-1	<ul style="list-style-type: none"> Reciente incorporación a la muestra del IPC. El crecimiento para 2012 sería de alrededor del 9.0%-10.0% en Ventas y 14.0%-15.0% en Ebitda, con un desempeño de +5.0% - +6.0% a VMT. Al ser dueña del 76.0% de sus tiendas, mantiene el control sobre todas las variables y garantiza el tráfico. A través de sus tres distintos formatos ataca el 60.0% de la población en México La participación de 50.0% en Regal Forest le ha permitido atacar segmentos bajos que antes no atendía al tiempo que aprende este modelo de negocio. En promedio los últimos años ha pagado dividendos por el 15.0% de la utilidad neta del año anterior.
Gps. Industriales	Alfa A	<ul style="list-style-type: none"> Excelente balance entre crecimiento, posición financiera y generación de flujo. Adición de capacidad en petroquímica y Autopartes apoyan crecimiento en 2012. Estructura de costos "protegida" naturalmente a variaciones de TC y costo de insumos. Valor adicional en Alestra (Telecom) y Newpek (Gas Natural)
Medios	Televisa CPO	<ul style="list-style-type: none"> Fortaleciendo sus posición en el segmento de telecomunicaciones, diversificación negocios. Acuerdo con Univisión incrementa el valor de su programación. Potencial de crecimiento en los ingresos TV abierta por publicidad Juegos Olímpicos. En 2012, estimamos un crecimiento de 7.84% en ventas y del 8.93% en el Ebitda. Balance le permitiría continuar consolidando el sector de TV por cable (DN/Ebitda '12e 1.1x) Importante peso dentro del IPC, eleva la representatividad del portafolio vs su benchmark

Sector	Emisora	Fundamentos de Inversión
Minería	Gmexico B	<ul style="list-style-type: none"> • Empresa líder en la industria del cobre, con operaciones totalmente integradas. • Sólidas perspectivas para la industria del cobre: bajos niveles de inventarios, limitaciones en cuanto al crecimiento en la producción (déficit importante) y fuerte demanda por parte de China. • Interesante potencial de crecimiento hacia 2016: Expansión en Buenavista (México), Asarco (EU), Toquepala (Perú), Tía María (se reanudaron las negociaciones con el gobierno de Perú). • ITM, subsidiaria ferroviaria: sólida generación de flujo de efectivo y perspectivas de crecimiento. • Sólida estructura financiera, valuación y dividendos atractivos (yield superior al 4%). • Atractivo potencial de apreciación.
	Peñoles *	<ul style="list-style-type: none"> • Mayor productor de plata afinada a nivel mundial y líder en oro afinado en Latinoamérica. • Perspectiva positiva para los metales preciosos particularmente hacia la primera mitad del 2012. • Sólida estructura financiera y atractivos dividendos (yield promedio superior al 4%).
Químico	Mexchem *	<ul style="list-style-type: none"> • Desabasto de Fluorita a nivel mundial e inicio de operación plantas de HF y refrigerantes en Asia impulsarán los resultados de 2012. • Reciente anuncio de nueva concesión minera de Flúor, permitirá utilizar la Fluorita extraída para fabricar ácido fluorhídrico, sin necesidad de purificarla. • Opera la mina de Fluorita más grande del mundo, con reservas probadas para 50^a. • Cobertura natural con 70.0% de Ventas dolarizadas permiten mantener márgenes en el tiempo. • Asociación con PEMEX, permitirá viabilidad en el largo plazo, reduciendo la dependencia de terceros, dando mayor integración en los negocios de PVC y tubería y mejora en márgenes. • Buena diversificación geográfica, con presencia en tres continentes.
Telefonía	Amx L	<ul style="list-style-type: none"> • El mayor operador de telecomunicaciones integrado en Latinoamérica (325mn suscriptores) • Integración de servicios en Brasil permitirá competir eficientemente, consolidación NETC • Generación \$80,000 mdp FCF (yield 5.9%), podría destinar a recompra y dividendos • Estructura financiera sólida con amplia flexibilidad en el balance (DN/Ebitda 12e 1.0x) • Importante peso dentro del IPC, eleva la representatividad del portafolio vs su "benchmark".
Vivienda	Geo B	<ul style="list-style-type: none"> • Mejor opción en el sector, con valuación castigada, y recuperación financiera estimada en breve. • Enfoque a la base poblacional, el mayor demandante de vivienda en los próximos años. • Ciclo de conversión y ajuste a la industria madura completado; FCF positivo en 2012. • Estructura de costos ligera y flexible; tecnología de construcción industrializada.
	Urbi *	<ul style="list-style-type: none"> • Nuestra segunda opción en el sector vivienda; sólida estrategia de crecimiento, diversificación, y generación de FCF. • Valuación castigada por el "repentino" cambio de estrategia de inversión en 3T11. • Líder en el desarrollo de comunidades sustentables, en rentabilidad operativa y en planeación integral de su modelo de negocios.

Fuente: Casa de Bolsa Banorte Ixe

Estructura Actual

La tabla siguiente indica la estructura del portafolio, la variación en cada acción desde nuestra última revisión así como la variación ponderada. Adicionalmente incluimos una columna con la estructura propuesta para la semana que inicia y los eventos recientes de las emisoras.

Resumen de Variación Semanal en Precios y Estructura Final Propuesta

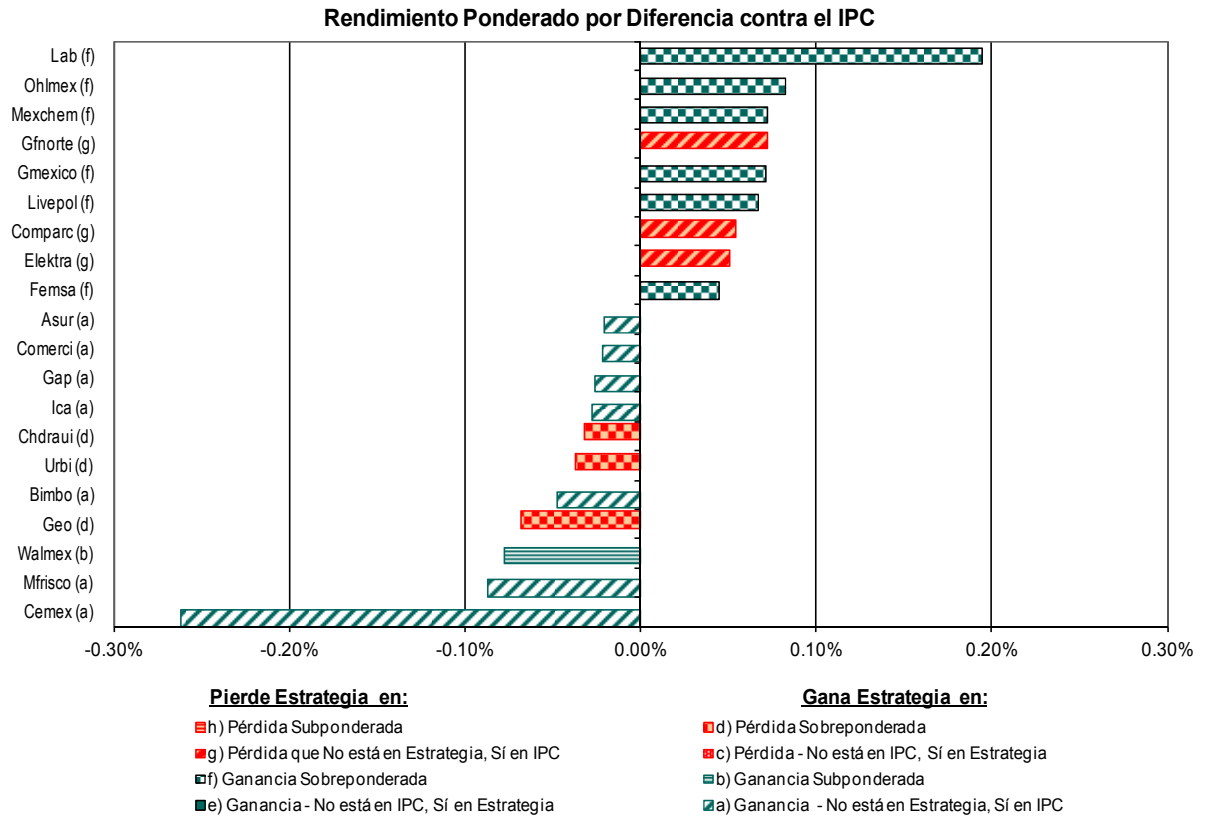
Empresa	Est. IxC	Var. %	Var. %	Est. IxC	Est. IxC	Eventos Recientes
	Antes	Ult Rev.	Pond.	Ahora	C/ Camb	
Ac *	1.66%	1.65%	0.03%	1.66%	1.66%	
Femsa UBD	9.34%	2.75%	0.26%	9.47%	9.47%	
Walmex V	12.06%	5.64%	0.68%	12.57%	12.57%	
Chdraui B	2.00%	-1.94%	-0.04%	1.94%	1.94%	
Lab B	3.73%	6.60%	0.25%	3.92%	3.92%	Lab invertirá cerca de P\$300m para su crecimiento y expansión en 2012
Ohlmex *	2.85%	3.33%	0.09%	2.91%	2.91%	
Livepol C-1	3.89%	2.15%	0.08%	3.93%	3.93%	S&P confirma calif. en escala nacional de LP en mxAAA y CP en mxA-1
Alfa A	7.05%	-0.48%	-0.03%	6.93%	6.93%	
Tlevisa CPO	6.39%	-2.27%	-0.15%	6.17%	6.17%	Mañana se dará a conocer el fallo de CFC sobre adquisición 50% Iusacell
Gmexico B	12.21%	1.61%	0.20%	12.25%	12.25%	S&P elevó su calif. a BBB de BBB-, perspectiva estable
Peñoles *	4.63%	1.62%	0.07%	4.64%	4.64%	
Mexchem *	4.48%	2.43%	0.11%	4.53%	4.53%	
Amx L	25.02%	-0.46%	-0.11%	24.58%	24.58%	Regulador de telecoms. Brasil, ordenó reducir -10.78% tarifas locales
Geo B	2.61%	-3.33%	-0.09%	2.49%	2.49%	
Urbi *	2.08%	-2.49%	-0.05%	2.01%	2.01%	

Fuente: Casa de Bolsa Banorte Ixe / BMV / Antes: Semana Anterior / Ahora: Con Ultima Semana / Con Cambios: Incluye las propuestas en la semana

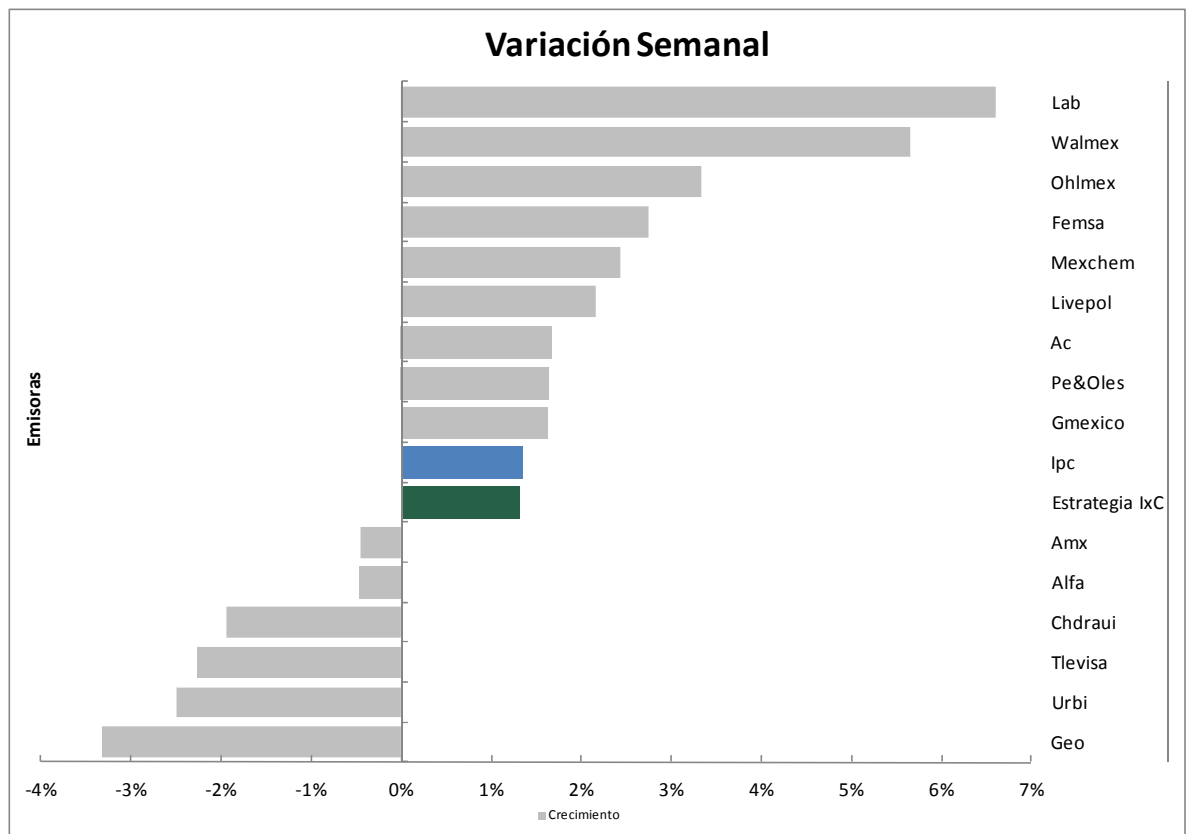
Cambios propuestos

Empresa	Sugerencia Semanal	Justificación de Sugerencia Semanal

Comportamiento Semanal en los Precios del Portafolio



Diferencias vs. IPC por Ponderación de Emisoras



CARACTERÍSTICAS ESTRATEGIA VS. IPC

Un elemento importante para "controlar" el riesgo de la inversión en Bolsa, consiste en entender que el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) será siempre el parámetro a vencer ("Benchmark") de cualquier inversionista que busque construir un portafolio con acciones mexicanas o seleccionar un fondo de renta variable no indexado.

La tabla siguiente indica la selección y proporción de emisoras que semanalmente sugiere nuestro portafolio en comparación con la estructura del IPC.

Estrategia IxC – Comparativo vs. IPC e Información General

Sector	Por Sector		Por Emisora			Repres. IPC	Precio Objetivo			FV/Ebitda 12e	FV/Ebitda E vs. Pu3A	Variación en el Año
	Est. IxC	IPC	Emisora	Actual	IPC		2012	V.%	V.% Pnd.			
Alimentos		2.31%	Bimbo		2.06%		33.50	14.14%		9.25	-4.27%	3.09%
			Gruma		0.25%		30.27	3.56%		5.62	-15.57%	10.72%
Bebidas	11.13%	11.78%	Ac	1.66%	1.47%	1.47%	71.00	16.39%	0.27%	8.83	-11.52%	2.66%
			Femsa	9.47%	8.04%	8.04%	107.00	14.56%	1.38%	10.52	5.47%	-3.73%
			Gmodelo		2.27%		91.00	13.62%		10.58	4.66%	-9.49%
			Kof				146.00	13.20%		8.75	0.83%	-2.83%
Cem./ Mat. Const.		4.15%	Cemex		4.15%		7.00	-23.08%		9.85	23.80%	22.15%
Comerciales	14.51%	15.43%	Chdraui	1.94%	0.32%	0.32%	39.60	24.10%	0.47%	8.63	-18.42%	-9.04%
			Comerci		0.50%		20.00	-23.49%		11.29	81.33%	11.66%
			Soriana		0.41%		35.00	6.48%		8.64	-16.21%	-1.97%
			Walmex	12.57%	14.20%	12.57%	40.00	-0.60%	-0.07%	17.35	3.35%	5.26%
Comercio Espec.	3.92%	7.20%	Alesa		0.23%		18.00	21.62%		5.86	-26.66%	5.11%
			Elektra		4.09%		1,095.00	-2.77%		33.37	78.36%	-18.72%
			Kimber		1.82%		112.13	51.19%		8.71	-9.60%	-1.46%
			Lab	3.92%	1.06%	1.06%	35.00	21.11%	0.83%	10.45	-31.05%	7.16%
Construcción	2.91%	1.17%	Ica		0.69%		24.00	11.21%		9.14	-17.72%	27.39%
			Ohlmex	2.91%	0.48%	0.48%	27.00	26.05%	0.76%	4.18	-54.60%	-0.93%
			Pinfra				43.53	-26.34%		10.20	46.40%	5.37%
Departamentales	3.93%	0.89%	Livepol	3.93%	0.89%	0.89%	105.00	4.21%	0.17%	13.75	9.38%	0.66%
Grupos Aeroportuarios		1.54%	Asur		0.60%		86.00	-1.83%		9.11	3.68%	11.52%
Grupos Financieros		5.45%	Gap		0.94%		52.00	5.43%		9.77	-0.14%	4.43%
			Comparc		0.71%		24.00	62.05%				-13.49%
			Gfinbur				33.53	25.78%				3.90%
Grupos Industriales	6.93%	3.43%	Gfnorte		4.74%		55.15	7.74%				20.96%
			Alfa	6.93%	3.43%	3.43%	205.00	21.30%	1.48%	5.65	-14.87%	11.18%
			Gcarso				34.23	-12.32%		13.34	10.06%	15.57%
Medios De Comunicación	6.17%	6.78%	Azteca		0.46%		10.00	11.73%		5.90	2.65%	0.67%
			Tlevisa	6.17%	6.32%	6.17%	65.00	22.85%	1.41%	8.53	-5.18%	-9.91%
Mineras	16.89%	13.31%	Autlan				15.20	-5.24%		5.63	-35.96%	2.17%
			Gmexico	12.25%	8.07%	8.07%	46.00	10.42%	1.28%	5.59	-30.32%	14.23%
			Mfrisco		1.51%		53.50	-10.37%		20.58		17.71%
			Pe&Oles	4.64%	3.73%	3.73%	700.00	11.33%	0.53%	9.49	-13.70%	2.82%
Otros		0.43%	Bolsa		0.43%		24.00	-1.32%		13.87	-14.18%	8.33%
Químico	4.53%	1.65%	Mexchem	4.53%	1.65%	1.65%	60.00	30.52%	1.38%	7.53	-17.46%	4.69%
			Siderúrgicas									
Telefonía	24.58%	22.69%	Ich				52.50	8.58%		4.38	-58.19%	3.03%
			Simec				37.50	12.34%		3.37	-76.35%	-0.74%
			Amx	24.58%	22.46%	22.46%	19.25	25.73%	6.33%	5.85	-17.15%	-3.22%
Vivienda	4.50%	1.81%	Axtel		0.23%		5.75	24.73%		4.72	0.08%	3.60%
			Telmex				10.50	3.96%		6.43	20.11%	-0.49%
			Ara		0.17%		5.70	29.25%		6.28	-20.30%	13.08%
			Geo	2.49%	0.51%	0.51%	28.00	35.86%	0.89%	6.02	-18.62%	18.72%
			Homex		0.58%		51.00	16.87%		5.60	-30.84%	11.81%
			Incarso				9.22	-12.75%				0.86%
			Sare				2.50	86.57%		13.58	48.03%	13.56%
Urbi	2.01%	0.55%	0.55%	25.00	32.91%	0.66%	7.36	-14.46%	18.45%			
IPC		100.0%			100.0%	71.40%			13.33%	9.30		
Est IxC		100.0%			100.0%				17.74%	8.46		

Fuente: Casa de Bolsa Banorte Ixe

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Rene Gerardo Pimentel Ibarrola, Delia María Paredes Mier, María Dolores Palacios Norma, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Miguel Angel Aguayo Negrete, Carlos Hermosillo Bernal, Marisol Huerta Mondragón, Raquel Moscoso Armendáriz, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís y Luciana Gallardo Lomeli, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra 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. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el 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 privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general del las Casas de Bolsa y del Grupo Financiero 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 banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número 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. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Casa de Bolsa Banorte y Casa de Bolsa Ixe, han obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales 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 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos 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.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte y Casa de Bolsa Ixe, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es mas, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de Casa de Bolsa Banorte, Casa de Bolsa Ixe, Grupo Financiero Banorte.

Directorio de Análisis

Rene Pimentel Ibarrola	Director General de Desarrollo de Negocio y Análisis	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
------------------------	--	--	------------------

Análisis Económico

Delia Paredes	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Goya	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Alejandro Padilla	Subdirector Estrategia Gubernamental	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Dolores Palacios	Subdirector de Gestión	dolores.palacios.n@banorte.com	(55) 5268 - 4603
Juan Carlos Alderete	Gerente Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Alejandro Cervantes	Gerente Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Julia Baca	Gerente Economía Internacional	julia.baca.negrete@banorte.com	(55) 1670 - 2221
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Calvo	Gerente de Análisis (Edición)	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco Rivero	Analista	francisco.rivero@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2612
Lourdes Calvo	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Raquel Vázquez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Bursátil

Carlos Hermosillo	Subdirector—Cemento / Vivienda	carlos.hermosillo.bernal@banorte.com	(55) 5268 - 9924
Manuel Jiménez	Subdirector—Telecomunicaciones / Medios	mjimenezza@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1275
Astianax Cuanalo	Subdirector Sistemas	acuanelo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9967
Marisol Huerta	Alimentos / Bebidas	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5268 - 9927
Marissa Garza	Industriales / Minería	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Raquel Moscoso	Comercio / Químico	rmoscoso@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9000 x 48028
José Itzamna Espitia	Aeropuertos / Infraestructura	jespitia@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9000 x 48066
María de la Paz Orozco	Edición Bursátil	mporozco@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9962

Análisis Deuda Corporativa

Miguel Angel Aguayo	Subdirector de Análisis de Deuda Corporativa	maguayo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9804
Tania Abdul Massih	Analista Deuda Corporativa	tabdulmassih@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Analista Deuda Corporativa	hgomez01@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes	Analista Deuda Corporativa	icespedes@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9937
Luciana Gallardo Lomelí	Analista Deuda Corporativa	luciana.gallardo@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9925

Banca Mayorista

Marcos Ramírez	Director General Banca Mayorista	marcos.ramirez@banorte.com	(55) 5268 - 1659
Luis Pietrini	Director General Banca Patrimonial	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
Patricio Rodríguez	Director General Banca Privada y Gestión de Activos	prodriguez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9987
Armando Rodal	Director General Corporativo y Empresas	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Víctor Roldán	Director General Banca Corporativa Transaccional	voldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454
Carlos Martínez	Director General Banca de Gobierno	carlos.martinez@banorte.com	(55) 5268 - 1683