

Antes de la Campana...

Cierre de semana con poca definición

Expectativas de Mercado

A pesar de que en Europa los mercados de valores reaccionan favorablemente ante las últimas novedades en cuanto a refinanciamiento de deuda—con una exitosa colocación de €4.75bn a dos años por Italia, con tasa de 4.83% en vez de 5.62% anterior—, en América los futuros accionarios adelantan una apertura sin grandes variaciones, mostrando fluctuaciones entre ligeras pérdidas y ganancias en las últimas horas a la espera de mayores novedades en el continente. Con escasa información corporativa el día de hoy, la dirección de los mercados en Norteamérica podría tomar sentido una vez conocida la información económica de la agenda de hoy.

Entre los reportes corporativos esperados para hoy solamente destaca el caso de JPMorgan, el primer grupo financiero del trimestre, que ha presentado cifras en línea respecto a lo esperado (US\$0.90 vs US\$0.90e). Con 29 emisoras componentes del S&P que han presentado sus resultados al 4T11, se acumula una tasa de crecimiento de 3.4% y una relación de sorpresas positivas de apenas 48.3%.

En este ámbito, la expectativa para el IPC sigue siendo de una consolidación de corto plazo sobre el nivel de 37,000 unidades. Esta consolidación sólo encontraría sustento adicional ya sea en mejores datos económicos o en una temporada de reportes trimestrales local que muestre diferencias relativas a nuestro favor, recordando en todo momento que en términos de valuación (9.3x VE/EBITDA, y P/U de 18.6x), nuestro mercado no se encuentra entre los más baratos de los emergentes. Insistimos en una aproximación moderada al mercado, y esperar a cualquier ajuste cerca de los treinta y seis mil puntos para adoptar una actitud más optimista.

La Agenda Económica

Hoy se anunciará el índice de precios de importación referente a diciembre, para el que se estima una contracción de 0.1% en el mes, y que le colocaría 8.3% por arriba del mismo mes del año anterior. También se anunciará la balanza comercial de noviembre, estimándose un déficit de US\$45bn, y por último el índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan podría mejorar a 71.5 en enero, de acuerdo al consenso. En México no hay información esperada para hoy.

La Sesión Anterior

En una jornada volátil, el día de ayer los mercados accionarios en Estados Unidos iniciaron la sesión en terreno positivo tras las exitosas colocaciones de deuda realizadas por España e Italia. No obstante, el optimismo se vio mermado tras la publicación de los datos económicos, que resultaron más débiles a lo anticipado. Las ventas al menudeo crecieron sólo 0.1% en diciembre, por debajo del 0.2% esperado, mientras que las cifras excluyendo autos disminuyeron 0.2% cuando el consenso esperaba un crecimiento de 0.3%. Por otro lado, sorprendió negativamente el aumento en las solicitudes semanales de subsidios por desempleo al ubicarse en 399,000 comparando desfavorablemente con la cifra registrada la semana anterior de 372,000 y contra el consenso que anticipaba 375,000. De esta forma, los mercados terminan con ligeras alzas, el Dow aumentó 0.17%, el S&P 500 0.23%, y el Nasdaq 0.51%.

En México, el IPC siguió el comportamiento de sus homólogos norteamericanos aunque con ganancias mucho más modestas, y termina la jornada con una alza marginal de apenas 0.4% ó 13.33pts, y un volumen de operación de 189 millones de acciones. Por su parte, el tipo de cambio mostró una apreciación cercana a los P\$0.10 respecto del cierre anterior al ubicarse en P\$ 13.54.

Apertura de Mercados

Enero 13, 2012

Equipo de Análisis y Estrategia
5268 9962

El Mercado en México

IPC	37,320.97 (+0.0%)
Volumen Operado (millones de acciones)	189.1
Importe Operado (millones de pesos)	3,696.8
Máximo 12m (1/19/2011)	38,357.66
Mínimo 12m (8/8/2011)	31,561.51

Variaciones notables en acciones mexicanas

	1 día	5 días	2011
IPC (P\$)	0.0%	0.8%	0.7%
IPC (US\$)	0.6%	1.1%	-9.8%
AUTLANB	6.3%	9.8%	8.2%
HOMEX*	3.5%	5.9%	7.5%
SAREB	3.1%	-2.2%	13.6%
ASURB	3.1%	3.8%	5.2%
ICA*	2.7%	5.9%	6.6%
EDOARDOB	-15.4%	-15.4%	-15.4%
ELEKTRA*	-3.6%	-5.9%	-3.5%
VITROA	-2.4%	2.6%	2.6%
TMMA	-1.7%	-7.0%	-7.0%
POCHTECB	-1.5%	-1.9%	-1.9%

Mercados en América

	Cierre Anterior	1 día	Futuros
Dow Jones	12,471.02	0.17%	-0.10%
Nasdaq	2,724.70	0.51%	0.04%
S&P 500	1,295.50	0.23%	-0.16%
IPC	37,320.97	0.04%	0.00%
IBOVESPA	59,920.78	-0.07%	-0.21%

Mercados en Europa y Asia

	Ultimo Hecho	Var.
Euro Stoxx 50	2,363.54	0.75%
FTSE 100	5,667.84	0.10%
CAC 40	3,232.23	1.01%
IBEX 35	8,522.50	1.13%
Nikkei 225	8,500.02	1.36%
Hang Seng	19,204.42	0.57%

Tasas y Tipos de Cambio

	Ultimo Hecho	Var.
Cetes 28	4.26%	-0.06 p.p.
CDS Mexico	151.32	-0.15%
US T 10yr	1.90%	-0.02 p.p.
Dolar (P\$ / US\$)	13.54	0.04%
Euro (US\$ /€€)	1.28	-0.20%
Libra (US\$ / Libra)	1.53	0.10%
Yen (Yen / US\$)	76.72	-0.05%

Commodities

	Ultimo Hecho	Var.
Oro (US\$/Oz)	1,642.88	-0.45%
Plata (US\$/Oz)	30.27	0.58%
Cobre (US\$/Lb)	363.20	-0.47%
Aluminio (US\$/Ton)	2,092.00	0.77%
Aceero (US\$/Ton)	531.00	-0.75%
WTI (US\$/Barril)	99.10	-1.75%
Brent (US\$/Barril)	111.37	-0.15%
Mezcla Mexicana (US\$/Barril)	106.79	-0.66%

Noticias Nacionales

KUO adquirió el negocio de transmisiones de doble embrague o dual clutch transmissions (DCT) mediante la compra de los activos de la empresa HOERBIGER Drivetrain Mechatronics B.V.B.A. ("HDM") en Loppem, Bélgica. En 2010, el negocio adquirido, registró ventas por aproximadamente US \$17 millones, entre sus clientes se encuentran los principales fabricantes de transmisiones en Europa.

GMEXICO. En algunos medios de comunicación se dio a conocer que GMEXICO, a través de su subsidiaria Perforadora México (PEMSA), llegó a un acuerdo para adquirir por P\$5,000m de pesos dos plataformas marinas auto-elevables para la perforación de hidrocarburos, con lo que espera incrementar su participación en el sector energético. Con estas plataformas, GMEXICO podrá ofrecer servicios de perforación en aguas profundas al contar con tecnología de punta para operar en tirantes de agua de hasta 300 pies de profundidad y con una capacidad de perforación de hasta 30,000 pies en el subsuelo marino. La compañía mencionó que espera recibir una de las dos plataformas en febrero, mientras que la otra estará lista para operar a finales de junio. Si bien creemos que se trata de una inversión importante para la compañía que le permitirá ir fortaleciendo su negocio de infraestructura en el largo plazo, no se dieron a conocer más detalles al respecto de la transacción. No obstante consideramos que por el momento, su contribución a los resultados será marginal, por lo que no consideramos tenga un impacto importante en nuestros estimados y valuaciones. Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con un PO 2012 de P\$46.00.

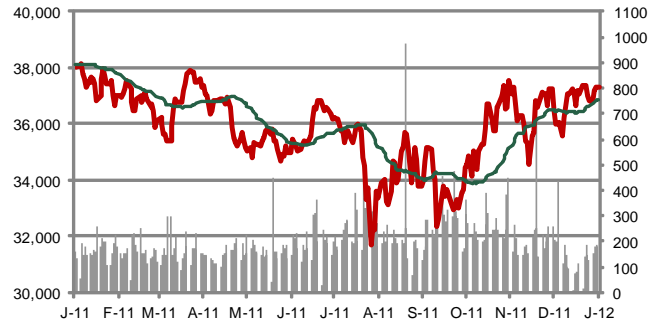
TELEVISA. El pleno de la Comisión Federal de Competencia (CFC) podría resolver en un par de semanas sobre la solicitud de autorización que le extendió Televisa para adquirir 50 por ciento de las acciones de Iusacell. El comisionado del órgano antimonopolios, Rodrigo Morales Elcoro, "Por ser un asunto que está pendiente de resolverse, no podría comentar en este momento la operación de Iusacell. Creo que en un par de semanas deberemos estar resolviendo". Por su parte, el director jurídico de Iusacell, Francisco Borrego, destacó que la información solicitada por la CFC ya le fue entregada, por lo que es un tema cuya resolución no debe tardar más de tres semanas. En abril de 2011, Televisa anunció la firma de un acuerdo para adquirir 50 por ciento de las acciones de Iusacell por un monto de mil 565 millones de dólares en deuda convertible y 37.5 millones de dólares en capital. Cuatro meses después, Nextel interpuso ante la CFC una denuncia en contra de esta posible concentración por considerar que tendría como objeto o efecto disminuir, dañar o impedir la competencia y libre concurrencia respecto de bienes y servicios iguales, similares o sustancialmente relacionados

GMARTI. Estableció una sociedad con la brasileña Bio Ritmo para traer a México la marca Smart Fit, una cadena de gimnasios de bajo costo creada en el país sudamericano. La estrategia busca aprovechar la alta densidad poblacional de México y la necesidad de reducir el índice de obesidad nacional, el segundo más alto después de Estados Unidos entre los países miembros de la OCDE. El acuerdo entre ambas compañías comprende un joint-venture, por lo que lo que todas las inversiones a realizarse en México serán a partes iguales. Así, para el primer semestre de 2012 se prevé la apertura de entre cuatro y cinco gimnasios Smart Fit, con una inversión de 5 millones de dólares.

AEROLINEAS. La aerolínea de bajo costo Volaris confirmó la compra de 44 naves Airbus por US\$4.4bn, una operación

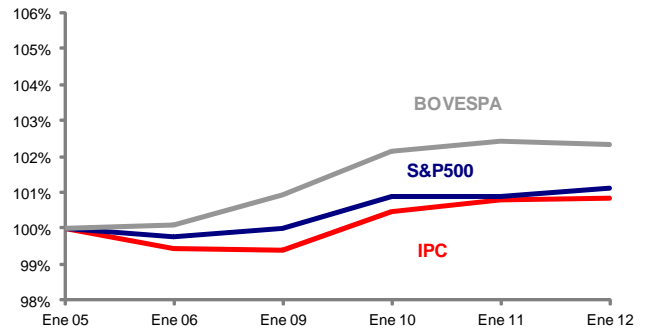
IPC—Evolucion 12m

(volumen en millones de acciones)



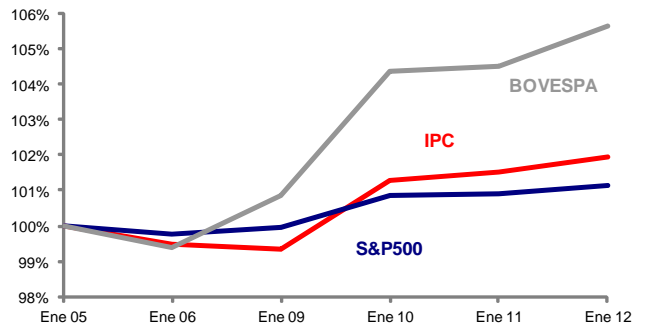
IPC—Los últimos cinco días

(Evolucion Semanal, Datos nominales)



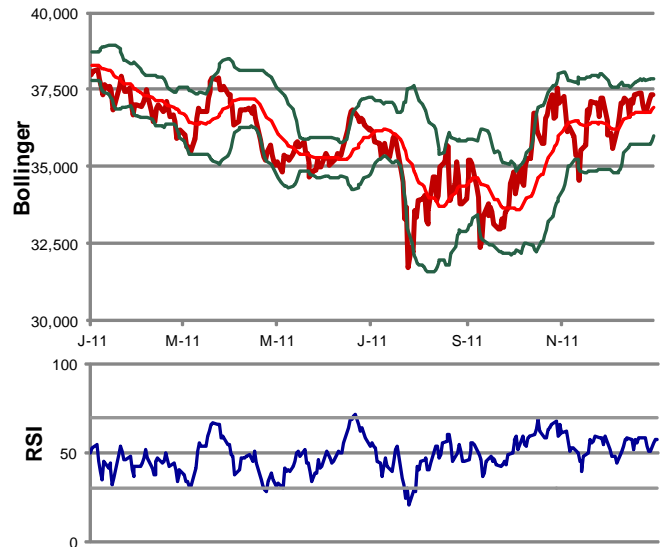
IPC—Los últimos cinco días

(Evolucion Semanal, Datos ajustados base US\$)



IPC—Parámetros Técnicos

(últimos doce meses)



Fuente: Bloomberg, Banorte-ixe.

que duplica su flota y busca tomar una gran tajada del mercado que dejó huérfano la suspendida Mexicana. Volaris "opera actualmente 34 aviones Airbus y tiene una cartera pendiente de otros 58, incluyendo los de este nuevo pedido", dijo la aerolínea en un comunicado.

Noticias Internacionales

ITALIA. Enfrenta un "riesgo concreto" de sufrir una rebaja en su nota crediticia por parte de la agencia Fitch para fines de este mes, aunque el gobierno debería ser capaz de obtener los fondos que necesita en los mercados de deuda, dijo hoy el jefe de calificaciones soberanas de la agencia. "Estamos analizando la situación. Estamos analizando la información y los acontecimientos, por lo que no es una decisión tomada (...), pero hay un riesgo significativo de que Italia pueda sufrir una rebaja", agregó.

EGIPTO. Pidió oficialmente negociaciones con el Fondo Monetario Internacional para un posible acuerdo de financiamiento y las conversaciones partirán el 15 de enero, dijo este jueves un portavoz del FMI. "Esta misión constituirá el primer paso en el proceso que conduzca a una posible asistencia financiera", comentó el portavoz del FMI Gerry Rice a reporteros. Rice también dijo que una misión del FMI, acompañada por sus pares de la Unión Europea y el Banco Central Europeo, visitará Grecia el 17 de enero para analizar la marcha de las reformas económicas y fiscales que debe llevar a cabo el país heleno.

CHINA. La economía local se ha visto asediada por el desacelerado crecimiento en Estados Unidos y en la Unión Europea, pero la posibilidad de un aterrizaje forzoso debería descartarse, dijo David Lipton, primer vicedirector gerente del Fondo Monetario Internacional. "No veo a China teniendo un 'aterrizaje forzoso'", dijo Lipton al Consejo de Desarrollo de Comercio de Hong Kong, en una entrevista antes del Foro Financiero Asiático del 16 y 17 de enero, al que asistirá. El foro se realizará en Hong Kong.

BRASIL. Las ventas del comercio minorista aumentaron más de lo esperado en noviembre, poniendo fin a tres meses de estancamiento que afectaron el crecimiento de la mayor economía de América Latina. Aún así, los decepcionantes números sobre la actividad industrial vistos durante la temporada navideña sugieren que los brasileños no retomarían el frenesí de gasto que acompañó un auge del crédito en los últimos tres años. Los volúmenes de ventas minoristas crecieron un 1.3% en el undécimo mes del año pasado frente al anterior.

OCDE. El crecimiento en la mayoría de las grandes economías del mundo se desacelerará aún más en los próximos meses, según un indicador adelantado de noviembre divulgado por la Organización para la

Cooperación y el Desarrollo Económico. La OCDE dijo que su indicador mensual apuntaba a una mayor desaceleración en la zona industrializada del bloque, el área de 17 naciones del euro y las cinco mayores economías de Asia en su conjunto, pese a que mostró indicios de una mejoría en Japón, Estados Unidos y Rusia.

LATAM. La tasa de desempleo urbano en América Latina y el Caribe cayó en el 2011 a su menor nivel desde mediados de la década de 1990 y se mantendría estable este año, ante el buen desempeño de la región pese a los problemas que encara la economía mundial, dijo la Organización Internacional del Trabajo. En un informe, la OIT dijo que prevé que el desempleo urbano haya descendido a un 6,8 por ciento el año pasado, desde el 7,3 por ciento del año anterior, gracias a un mayor impulso en la creación de empleo en la mayoría de los países de la región, que creció un 4,5 por ciento en promedio.

BANCA. Dada la necesidad de capital que requieren los bancos españoles, sus filiales en México recibirán menores ingresos para expandirse en el mercado nacional, incluso podrían deshacerse de algunos activos en caso de requerir recursos adicionales, afirmó Gabriel Casillas, director de investigación económica de J.P.Morgan en el país. El ejecutivo del banco estadounidense comentó que los bancos españoles instalados en el país (Bancomer y Santander) acaparan 40 por ciento del otorgamiento de crédito en el territorio nacional, por lo cual su presencia es relevante.

OLYMPUS. La firma de capital privado TPG Capital está dispuesta a invertir cerca de US\$1.0bn en Olympus Corp en una operación conjunta con Sony Corp u otro interesado en la empresa nipona afectada por un escándalo, dijo una persona familiarizada con el pensamiento de TPG.

AGRICOLAS. El Departamento de Agricultura de Estados Unidos proyectó que, tras una recolección mejor de lo esperado el año pasado, las existencias de maíz y soja al final del año comercial en curso serán mucho mayores de lo que habían previsto los operadores. El mejor panorama en cuanto a las existencias globales de granos y también sobre la cosecha de trigo de invierno estadounidense provocó un desplome en caída libre de los precios en el mercado de Chicago.

RBS anunció que eliminará otros 4,450 empleos, cediendo a la presión del Gobierno británico para que cierre las operaciones de riesgo y se prepare para regulaciones internacionales más estrictas. El Gobierno es dueño del 83% del RBS desde que le inyectó GBP\$46.0bn para que siguiera funcionando durante la crisis financiera, y para los contribuyentes eso ha resultado en una pérdida de GBP\$24.0bn.

Multiplos e Indicadores Financieros

Emisora	Precio	Rendimiento Acumulado			P/VL	P/U		VE/EBITDA		Mkt. Cap. (US\$ m)	VE (US\$ m)	Deuda Neta / EBITDA	Deuda / Capital	Liquidez	Cobertura Intereses	Margen EBITDA	Margen Neto
		Día	1 Mes	Año		12m	2012e	12m	2012e								
IPC	37,307.64	0.3%	0.2%	0.6%	2.9	18.6	-	9.3	-	344,123							
Dow Jones	12,471.02	0.2%	4.3%	2.1%	2.6	12.9	11.9	8.6	7.7	3,746,972	1.6	103.6	1.3		18.9%	12.6%	
S&P500	1,295.50	0.2%	5.7%	3.0%	2.1	13.6	12.3	9.3	8.6	12,009,610	2.4	120.7	1.4		19.1%	14.0%	
Nasdaq	2,724.70	0.5%	5.6%	4.6%	2.8	23.2	14.7	10.2	7.9	4,413,488	0.5	71.9	2.0		18.2%	19.9%	
Bovespa	59,920.78	-0.1%	4.2%	5.6%	1.3	9.7	9.4	7.9	6.1	888,155	1.2	89.5	1.8		21.0%	20.0%	
Euro Stoxx 50	2,362.00	0.7%	4.5%	2.0%	1.1	11.1	8.8	13.5	12.3	2,164,504	8.9	300.9	1.1		16.8%	9.3%	
FTSE 100	5,666.11	0.1%	3.2%	1.7%	1.6	10.1	9.7	8.6	7.5	2,435,223	1.6	141.9	1.1		16.5%	16.4%	
CAC 40	3,229.47	0.9%	4.9%	2.2%	1.1	9.5	9.1	15.8	14.2	1,060,870	11.3	349.2	1.1		15.0%	11.3%	
DAX	6,201.67	0.4%	7.4%	5.1%	1.3	10.4	9.6	9.0	8.3	833,876	3.5	205.5	1.1		13.3%	7.5%	
IBEX 35	8,517.60	1.1%	2.3%	-0.6%	1.1	9.1	9.3	11.6	11.6	512,502	7.1	350.7	1.0		25.6%	12.3%	
Aeropuertos																	
ASUR B	80.20	-0.4%	4.1%	2.1%	1.6	16.6	15.7	9.8	8.6	1,762	1,692	(0.4)	0.1	3.0	40.2	53.5%	32.9%
GAP B	47.04	-1.9%	-2.0%	-0.4%	1.0	19.2		10.6	9.7	1,933	1,918	(0.1)	0.1	2.4	22.0	51.3%	28.6%
OMA B	24.55	0.5%	6.7%	12.4%	1.7	13.0		8.7	8.7	717	789	0.8	0.3	1.7	12.1	43.7%	26.5%
Alimentos																	
BIMBO A	29.20	0.6%	4.4%	2.6%	2.9	24.0	20.9	11.5	8.8	10,057	12,301	1.9	0.9	1.5	5.8	12.0%	4.7%
GRUMA B	27.28	-2.6%	-1.0%	3.3%	1.2	3.4		6.5	5.6	1,126	2,170	2.1	0.9	1.8	4.5	8.7%	8.7%
HERDEZ *	24.88	-0.2%	0.6%	0.0%	3.1	14.2		8.8	8.7	787	1,130	0.9	0.8	3.2	11.0	18.6%	8.0%
Bebidas																	
AC *	59.81	0.1%	0.2%	0.7%	2.6	28.0	22.1	14.3	10.3	7,057	8,085	1.0	0.4	1.7	10.7	19.9%	8.9%
FEMSA UBD	94.97	-0.1%	2.4%	-2.1%	2.7	24.1	102.9	14.1	12.0	24,886	31,887	(0.2)	0.2	1.7	9.9	16.4%	7.5%
GEUPEC B	64.00	0.0%	6.7%	-1.5%	1.3	N.S.		33.8	N.S.	826	1,886	7.4	0.8	0.8	5.6	7.6%	-1.8%
GMODELO C	87.55	-2.1%	-1.5%	-1.1%	3.6	26.3	25.3	12.5	11.5	20,744	24,872	(1.1)	-	4.4		30.5%	12.1%
Cemento /Materiales																	
CEMEX CPO	7.59	3.0%	10.3%	1.9%	0.4	N.S.	N.S.	11.3	9.7	5,446	22,821	8.3	1.2	1.1	1.9	15.2%	-13.3%
CMOCTEZ *	28.50	-0.1%	-3.0%	-0.1%	2.6	17.2		8.9	8.6	1,837	1,760	(0.4)	0.0	5.4	1,991.6	34.1%	18.4%
GCC *	44.80	0.0%	0.0%	0.0%	1.2	N.S.		14.2	13.9	1,075	1,537	4.3	0.6	2.7	2.8	19.3%	-6.0%
LAMOSAS *	16.00	0.0%	0.3%	0.0%	1.5	N.S.		8.1	7.8	431	923	4.3	1.9	2.8	2.3	18.7%	-0.6%
Comerciales																	
ALSEA *	13.97	0.3%	-2.0%	-0.8%	2.9	47.8	25.5	8.7	6.3	620	757	0.9	0.6	1.0	9.2	11.6%	1.7%
CHORRA UI B	33.67	-0.7%	-0.5%	-4.0%	1.9	22.0		10.3	8.2	2,377	2,741	1.3	0.3	0.8	7.0	6.5%	2.6%
COMERCI UBC	25.06	2.7%	17.3%	7.0%	1.7	24.4		11.3	11.3	1,993	3,344	4.5	1.2	1.2	3.1	8.5%	2.3%
ELEKTRA *	1,388.39	-1.7%	-0.6%	0.2%	6.1	15.8		N.S.	N.S.	24,627	25,539	1.6	1.4	1.9	6.1	13.4%	38.4%
FRAGUA B	180.00	0.0%	4.8%	0.0%	3.3	22.0		18.8	18.2	1,336	1,214	(1.9)	-	1.6	15.8	3.9%	3.6%
GFAMSA A	12.22	0.0%	-0.9%	0.5%	0.6	32.5	3.0	10.9	10.1	393	1,440	7.9	1.7	1.6	1.5	11.7%	1.1%
GIGANTE *	23.00	0.0%	0.0%	-4.8%	1.2	26.2		14.7	13.4	1,675	1,644	(0.4)	0.0	2.3	39.9	11.9%	6.8%
LIVEPOL C-1	101.20	0.1%	0.3%	1.1%	3.4	22.1		14.3	14.1	9,947	10,590	0.9	0.2	2.3	11.5	17.9%	10.9%
SORIANA B	32.17	0.5%	-4.3%	-4.1%	1.6	18.9	17.4	9.3	8.8	4,241	4,727	1.0	0.2	0.9	15.4	7.2%	3.2%
WALMEX V	37.68	0.2%	-3.2%	-1.4%	5.3	32.5	28.8	19.0	17.2	48,969	49,143	0.0	0.1	1.1	1,685.4	9.7%	5.6%
Construccion																	
CICSA B-1	8.08	0.0%	-0.2%	0.1%	2.0	36.7		14.4	14.3	1,496	1,578	0.4	0.1	1.4	12.5	10.2%	3.8%
GMD *	7.24	0.8%	-1.8%	-3.2%	0.4	11.1		4.5	4.6	53	124	1.9	0.5	1.2	8.8	15.0%	2.6%
ICA *	17.57	2.3%	-4.5%	3.7%	0.7	6.9	8.3	9.3	8.5	827	3,715	6.8	2.9	1.5	3.0	13.9%	4.2%
IDEAL B-1	22.90	0.7%	15.1%	5.3%	7.3	72.4		32.7	15.3	5,031	7,002	7.0	2.6	0.5	2.6	28.1%	9.1%
OHLMEX *	21.20	0.3%	-3.3%	-1.9%	1.2	9.6		8.1	4.2	2,318	3,820	3.2	0.9	1.6	3.5	42.8%	22.1%
PINFRA *	57.30	-0.3%	0.2%	2.2%	5.4	21.9		10.0	10.2	1,513	2,033	2.5	2.8	8.7	3.8	67.1%	22.8%
Financieros																	
COMPARC *	16.51	2.4%	-12.4%	-3.6%													
GFINBUR O	26.42	1.3%	-0.7%	3.0%	2.8	35.2				12,900							
GFINTER O	46.50	0.0%	0.0%	0.0%	2.5	16.6				805							
GFMULTI O	5.86	0.0%	0.0%	0.0%	1.3	N.S.				173							
GFNORTE O	47.72	2.3%	4.3%	12.8%	2.5	15.3				8,130							
SANMEX B	15.00	0.0%	0.0%	0.0%	1.4	8.8				7,455							
Grupos Industriales																	
ALFA A	159.19	-0.8%	-2.2%	4.7%	2.3	13.1	8.8	7.0	6.0	6,102	10,210	2.4	1.6	1.5	5.6	11.6%	3.7%
GCARSO A1	34.80	-0.3%	2.8%	3.0%	2.4	15.4		11.6	12.6	5,840	7,555	0.7	0.3	1.4	3.0	12.4%	7.2%
GISSA A	15.01	-3.2%	-3.0%	-8.8%	1.0	10.5		4.0	4.1	420	559	0.8	0.7	2.6	7.5	14.9%	4.3%
KUO B	22.32	0.0%	14.4%	1.5%	1.9	20.3		7.0	6.6	746	1,110	1.9	0.9	1.2	5.4	8.6%	2.0%
Mineria																	
GMEXICO B	38.54	1.8%	0.3%	5.7%	2.7	10.5	9.9	5.6	5.3	21,972	26,989	0.1	0.5	3.8	17.4	52.5%	23.0%
MFRISCO A-1	52.96	-0.9%	-2.5%	4.4%	13.3				19.3	8,931	9,502		0.9	0.9			
PE&OLES *	620.63	0.0%	-0.9%	1.5%	6.4	19.3	17.7	10.5	9.5	18,066	22,240	(0.2)	0.2	4.3	87.6	32.2%	14.2%
Quimicas																	
CYDSASA A	29.00	0.0%	-4.9%	-2.6%	1.1	4.7		6.9	8.0	425	526	1.0	0.3	5.3	9.1	21.4%	25.1%
MEXICHEM *	42.35	0.5%	-10.5%	-3.6%	3.2	21.5	16.2	9.1	6.3	5,583	6,561	1.3	0.8	1.6	7.3	21.3%	7.6%
Siderurgia																	
AUTLAN B	15.97	0.9%	-5.2%	1.7%	1.4	17.1	14.2	5.7	5.7	316	342	0.4	0.2	2.4	7.4	20.7%	6.4%
ICH B	47.02	0.4%	1.9%	0.2%	0.9	10.4	16.1	5.4	4.3	1,500	1,372	(1.7)	0.0	4.9	280.6	11.6%	6.6%
SIMEC B	33.04	0.0%	3.3%	-1.8%	0.8	8.4	11.2	4.5	3.4	1,204	984	(1.6)	0.0	3.5	224.9	11.0%	7.2%
Telecomunicacion / Medios																	
AZTECA CPO	9.02	-0.1%	2.4%	1.5%	2.9	11.2	9.5	6.3	6.0	1,907	2,254	0.9	1.3	4.8	5.6	41.6%	19.8%
AMX L	15.50	0.4%	-0.5%	-2.0%	3.8	13.1	12.1	6.2	6.0	87,389	112,659	1.0	1.2	1.2	12.5	38.2%	14.1%
AXTEL CPO	4.34	0.5%	-3.1%	-2.5%	0.8	N.S.	82.2	4.6	4.6	394	1,162	3.0	1.6	1.0	3.6	32.2%	-9.9%
MAXOOM CPO	3.46	-1.4%	-3.6%	-4.7%	0.3	N.S.	N.S.	4.1	3.9	67	233	2.9	1.0	2.9	2.6	32.0%	-54.1%
MEGA CPO	27.60	-0.7%	-0.4%	-7.0%	1.9	13.0</											

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 Zaldívar, Miguel Angel Aguayo Negrete, Carlos Hermosillo Bernal, Marisol Huerta Mondragón, Raquel Moscoco 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 Lomelí, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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

René 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.mactal@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	mjimenez@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 - 9931

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	vroidan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454
Carlos Martínez	Director General Banca de Gobierno	carlos.martinez@banorte.com	(55) 5268 - 1683