

Comentario Análisis Fundamental

Sector Comercial

Marisol Huerta Mondragón
Rogelio Urrutia Camacho

marisol.huerta.mondragón@banorte.com
rogelio.urrutia@banorte.com

Antad: Crecen 3% VMT en octubre

- Las ventas mismas tiendas (VMT) de las cadenas asociadas a la Antad durante octubre crecieron 3.0% AsA en términos nominales, beneficiadas de un efecto calendario positivo.
- Por segmento, las tiendas departamentales crecieron 10.2% AsA en VMT y las cadenas de autoservicio avanzaron 2.3% (Walmex avanzó 5.1% AsA). Las tiendas especializadas retrocedieron 0.4% de forma interanual.
- Las ventas totales (VT) aumentaron 9.8% en comparación con el mismo mes de 2008.

La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) reportó que las VMT de sus cadenas afiliadas crecieron 3.0% AsA durante octubre, derivado del efecto positivo de un sábado más y de un ligera recuperación en el consumo. El dato fue el mejor en los últimos cinco meses, luego de que en abril crecieron 5.4%. Las ventas totales crecieron 9.8% de forma interanual apoyadas principalmente por la apertura de nuevas unidades.

Las tiendas departamentales (Liverpool, Palacio de Hierro, Suburbia, Coppel, Almacenes García, etc.) registraron el mejor desempeño al crecer 10.2% AsA en VMT. Las compañías departamentales adelantaron las campañas de navidad y de fin de año, en las que incentivaron las compras con estrategias de "compre hoy y comience a pagar en 2010", así como la devolución de un porcentaje de la compra ya sea en monedero electrónico o cupones. Por su parte, las VMT de las tiendas de autoservicio (Soriana, Comercial Mexicana, Wal-Mart, Chedraui, etc.) avanzaron 2.3% AsA influenciadas por el buen desempeño de Walmex, la cual registró un crecimiento interanual de 5.0%. Con base en nuestros estimados, Comercial registró un crecimiento de 1.5% AsA y Soriana retrocedió 1.5% AsA. Las tiendas de autoservicio también adelantaron las promociones relacionadas con el fin de año e incentivaron las promociones a meses sin intereses con tarjetas bancarias. Por su parte, las ventas de las cadenas especializadas (Oxxo, Extra, Fragua, Farben, etc.) retrocedieron 1.4% AsA, en nuestra opinión las tiendas de conveniencia se han visto afectadas por la búsqueda del consumidor a alternativas de precio.

A pesar de los resultados observados durante octubre, consideramos que el consumo privado seguirá débil en los próximos meses. Los indicadores sobre la tendencia del consumo siguen sin dar señales claras de recuperación. El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de octubre retrocedió 6.1% con respecto al mismo mes del año anterior al ubicarse en 77.0 puntos y fue el dato histórico más bajo, reflejando la percepción del consumidor con respecto a mayores tasas impositivas y debilidad en el empleo.

Para noviembre el efecto calendario será negativo con un sábado menos con respecto al mismo mes del año anterior, lo que impactará de manera negativa las ventas del sector. Adicional a las promociones relacionadas con la época decembrina que de manera tradicional realizan en esta época del año las tiendas departamentales y de autoservicio, creemos que adicionarán plazos mayores de pago o regresaran un porcentaje mayor en cupones o dinero electrónico con el fin de incentivar aún más las compras.

Conclusión

A pesar del dato positivo reportado por ANTAD en octubre, creemos que aún no hay elementos suficientes que nos permitan anticipar un cambio en la tendencia del consumo, sobre todo por la percepción negativa que mantiene el consumidor en relación al escenario económico. Sigue destacando el desempeño de Wal-Mart que muestra el mayor crecimiento y sigue ganando participación de mercado a Soriana y Comercial Mexicana.

Sector Infraestructura

Alfonso Salazar Herrera
alfonso.salazar@banorte.com

CEMEX inició la oferta de canje de obligaciones convertibles

Cemex obtuvo la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para colocar obligaciones forzosamente convertibles en acciones (CPO's), las cuales serán ofrecidas para el canje a los tenedores de certificados bursátiles de la empresa. La compañía no recibirá recursos por la emisión de estas nuevas obligaciones. A cambio de ellas, estima cancelar deuda bursátil por un mínimo de Ps3,000 millones y un máximo de Ps12,500 millones. Esto permitiría que dicho monto pudiera utilizarse para reducir la deuda bancaria. El plazo de la oferta de canje será del 11 de noviembre al 9 de diciembre, aunque podría ampliarse de acuerdo al prospecto.

Las nuevas obligaciones tendrán un plazo de 10 años y pagarán un cupón de 10% anual de forma trimestral (cada 91 días). Las obligaciones son forzosamente convertibles al vencimiento. Los tenedores tendrán la opción de convertir las obligaciones en acciones los días de pago de cupón, después de un año de la fecha de emisión. El factor de conversión se ubicará entre 1.62 y 1.65. Finalmente, el precio de conversión se determinó en Ps14.59 (que fue el promedio ponderado del precio de cierre del CPO durante los 10 días anteriores al inicio de la oferta), multiplicado por el factor de conversión.

Consideramos que el mayor beneficio por el canje propuesto es para los tenedores de bonos, en especial quienes recibirán la opción de participar o no de la oferta. Si el canje resulta exitoso, también los bancos acreedores se verían beneficiados al considerar la mayor disponibilidad de flujo operativo futuro para que Cemex cubra con los otros vencimientos de deuda. Como hemos mencionado, seguimos viendo un calendario de pagos apretado para Cemex a pesar de la renegociación de la deuda, de la oferta de acciones y de la venta de activos en Australia.

Creemos que serán los accionistas quienes tendrían un impacto negativo por la emisión de dichas obligaciones, ya que el número de acciones en circulación incrementaría nuevamente. De llevar a cabo una colocación por el monto máximo de acciones, la dilución respecto al monto actual de acciones sería de 4%. Al considerar el número de acciones anterior a la oferta de acciones, la dilución total se encontraría en 23%, por arriba de nuestro estimado original de 20%.

La oferta de obligaciones convertibles es un paso más de la empresa para mejorar el balance y disminuir lo antes posible la deuda. Sin embargo, consideramos que Cemex continuará buscando nuevas alternativas para fortalecer el balance y reducir la deuda, incluso si logra colocar el total máximo en la oferta. Basados en el precio de referencia por CPO y el monto máximo de 400 millones de CPO's a canjear, estimamos que Cemex podría reducir la deuda por un monto de hasta US\$730 millones debido al canje, mientras que la compañía enfrenta vencimientos acumulados a 2011 por US\$9,500 millones (o bien US\$6,000 millones si consideramos la oferta de acciones y venta de

activos en Australia). Esperamos nuevas iniciativas de refinanciamiento o la venta de más activos para disminuir la deuda en el futuro. Adicionalmente, consideramos que la colocación tendría un impacto adverso para el accionista debido a la dilución.

URBI inicia operaciones en Altamira

Urbi anunció el inicio de operaciones en Altamira, Tamaulipas, a través del esquema socio concesionario director de plaza. La selección de esta nueva región se debe a la importancia en términos de movimiento portuario y la industria petroquímica para el país. La compañía mencionó en su comunicado que estima para los próximos cuatro años un potencial de 5,500 nuevas viviendas que serán necesarias para satisfacer la demanda de la zona de Altamira.

Creemos que la noticia es positiva, al permitir que Urbi continúe el proceso de diversificación geográfica para sus operaciones.

Sector Medios

Marissa Garza Ostos
marissa.garza@banorte.com

TELEVISA propondrá dividendo extraordinario

TELEVISA anunció que ha convocado a una asamblea ordinaria de accionistas para el próximo 10 de diciembre, en la cual se propondrá el pago de un dividendo en efectivo a razón de Ps1.35 por acción, equivalente a un pago total de dividendo por aproximadamente Ps4 mil millones o un rendimiento sobre el dividendo de 2.4%. De ser aprobado por la asamblea de accionistas, el dividendo se pagaría en diciembre próximo. En nuestra opinión, la noticia sobre la distribución de un dividendo extraordinario no se encuentra completamente reflejada en el precio actual de la acción. Como hemos reiterado anteriormente, la posibilidad de que la empresa continúe distribuyendo dividendos entre sus accionistas es alta, particularmente tomando en cuenta la fuerte generación de efectivo de la empresa, la elevada posición de caja (Ps28,700 millones al cierre del 3T09), así como la ausencia de inversiones potenciales por el momento.

Sector Telecomunicaciones

Marissa Garza Ostos
marissa.garza@banorte.com

AMX propondrá dividendo extraordinario

AMX anunció que ha convocado a una asamblea de accionistas para el próximo 1 de diciembre, donde propondrá la distribución de un dividendo en efectivo a razón de Ps0.50 por acción. En caso de aprobarse, este dividendo se pagará en una sola exhibición a partir del 10 de diciembre de 2009. El rendimiento sobre el dividendo será de 1.6% con base en precios actuales de cotización. Este dividendo es adicional al que paga la compañía de manera ordinaria. AMX sigue retribuyendo a los accionistas los beneficios de su generación de efectivo en ausencia de inversiones potenciales.

También TELMEX propondrá dividendo extraordinario

TELMEX anunció que ha convocado a una asamblea de accionistas para el próximo 1 de diciembre, donde propondrá la distribución de un dividendo extraordinario en efectivo a razón de Ps0.40 por acción. En caso de aprobarse, este dividendo se pagará en una sola exhibición a partir del 17 de diciembre de 2009. El rendimiento sobre el dividendo será de 3.4% con base en precios actuales. Este dividendo es adicional al que paga la compañía de manera ordinaria. Con esta propuesta, TELMEX estaría regresando al inversionista en 2009 cerca del 7% sobre el precio actual de cotización a través de la distribución de dividendos.

TELINT: Cambio de Recomendación

- **En este reporte estamos bajando nuestra recomendación para las acciones de TELINT desde MANTENER a VENTA.**
- **Consideramos que los niveles actuales de valuación ya incorporan las perspectivas de crecimiento de la compañía para 2009 y 2010.**

Recientemente fijamos nuestro precio objetivo 2010 para las acciones de TELINT en Ps9.40. En ese momento, el potencial de apreciación para las acciones de la compañía era ligeramente superior a 10%, por lo que habíamos cambiado nuestra recomendación desde VENTA a MANTENER. No obstante, desde entonces a la fecha, el precio de las acciones de TELINT se ha incrementado en alrededor de 14%, superando su valor justo. Lo anterior, en conjunción con la falta de catalizadores en el corto plazo, nos ha llevado a cambiar nuestra recomendación nuevamente a VENTA.

La estrategia de TELINT ha estado enfocada en el fortalecimiento de los negocios de triple-play (voz, video y datos) en los países donde opera. A pesar de lo anterior, la dependencia de los segmentos de larga distancia y servicio local todavía es muy alta (más del 50% a los ingresos consolidados de TELINT), lo que a nuestro parecer limita valuaciones mayores por la compañía. Aunado a lo anterior, aunque existe la posibilidad de que TELINT adquiera una participación mayoritaria en NET, principal empresa de TV por cable en Brasil, donde TELINT mantiene una participación del 37%, no creemos que esto se dé en el corto plazo, y creemos que las valuaciones actuales ya lo han incorporado. Recordemos que primero se tienen que hacer cambios respecto de la ley de inversión extranjera en Brasil, y la compañía afirma que sería poco probable que esto se dé en los próximos doce meses. Derivado de lo anterior, creemos que los niveles actuales de valuación ya reflejan las perspectivas de crecimiento para TELINT en 2009 y 2010.

Consideraciones de Inversión**Oportunidades:**

- Cambio en la legislación brasileña para que TELINT pueda adquirir una participación mayoritaria y consolidar NET.
- Adquisiciones potenciales que le permitan seguir fortaleciendo los negocios de triple-play
- Sólido balance y bursatilidad alta.

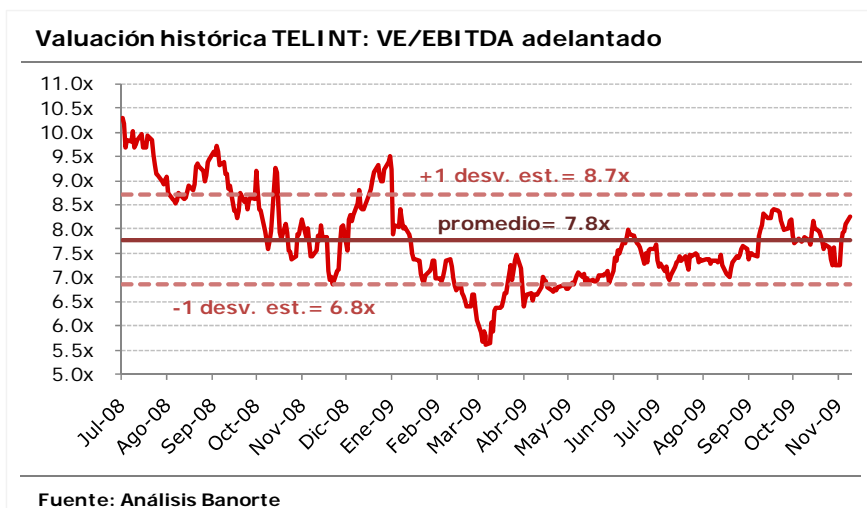
Riesgos:

- Mayor competencia en las regiones donde opera.
- Cambios regulatorios que pudiesen afectar las operaciones de la compañía.
- Alta dependencia de los servicios de larga distancia y local.

Valuación:

De acuerdo a nuestro modelo de proyecciones, nuestro precio objetivo 2010 para las acciones de TELINT es de Ps9.40. Desde ese punto de vista, la acción está cotizando por arriba de su valor justo, por lo que el potencial de apreciación es limitado, a nuestro parecer. Por lo anterior, estamos cambiando nuestra recomendación desde MANTENER a VENTA.

Para el cálculo de nuestro precio objetivo hemos utilizado un modelo de flujos descontados (DCF). Nuestro modelo asume un costo de capital promedio ponderado (WACC) de 11.9%, considerando una tasa libre de riesgo de 8.0%, una Beta de 0.95x y una prima de riesgo de mercado de 5.5%. A Ps9.40 la acción de TELINT estaría cotizando a un múltiplo VE/EBITDA adelantado de 6.7x, por abajo del múltiplo adelantado al que ha cotizado la acción históricamente de 7.8x. Consideramos que el nivel actual de valuación se encuentra injustificado, principalmente tomando en cuenta la alta dependencia de la compañía de los segmentos de larga distancia y servicio local, los cuales contribuyen con más del 50% a los ingresos consolidados, así como tasa de crecimiento más moderadas en los próximos años. Empresas similares a nivel mundial, cotizan a un múltiplo promedio adelantado de 5.0x.



Creemos que los niveles actuales de valuación incorporan la posibilidad de que TELINT adquiera una participación mayoritaria en NET, principal empresa de TV por cable en Brasil, donde TELINT mantiene una participación del 37%. Sin embargo, para que esto suceda, primero se tiene que hacer cambios respecto de la ley de inversión extranjera en Brasil, lo cual es poco probable que se dé en los próximos doce meses, de acuerdo a la compañía.

Cobertura de Análisis Fundamental

Emisora	Recomen.	Riesgo	Valor de Mercado US\$ M	Precio al 13-11-09	Precio Objetivo 2010	Dividendo	Rend. estimado 2009	Analista
ALFAA	COMPRA	MEDIO	3,195	74.60	90.00	1.4	22.5%	ASH
ALSEA*	COMPRA	MEDIO	433	9.32	11.30	0.0	21.2%	MHM/RUC
AMXL	COMPRA	BAJO	78,250	31.44	36.00	0.9	17.2%	MGO
ARA*	VENTA	ALTO	899	8.97	9.00	0.0	0.3%	ASH
ASURB	MANTENER	ALTO	1,374	59.83	64.50	2.0	11.1%	RUC
AXTELCPO	MANTENER	MEDIO	965	10.06	11.50	0.0	14.3%	MGO
BIMBOA	COMPRA	BAJO	7,478	83.06	94.50	0.0	13.8%	MHM/RUC
CEMEXCPO (3)	VENTA	ALTO	9,336	15.08	15.50	0.4	5.4%	ASH
COMERCIUBC	EN REVISION		935	11.24	N.D.	N.D.	N.D.	MHM/RUC
COMPARTO (2)	COMPRA	MEDIO	1,941	61.01	61.00	0.8	1.3%	MGO
FEMSAUBD (1)	COMPRA	BAJO	15,568	56.82	59.00	0.0	3.8%	MHM/RUC
GAPB	MANTENER	MEDIO	1,563	36.38	37.50	1.7	7.8%	RUC
GEOB	COMPRA	ALTO	1,433	34.37	48.00	0.0	39.7%	ASH
GMEXICOB (3)	COMPRA	ALTO	17,716	29.72	38.50	0.8	32.1%	ASH
GMODELOC (1)	MANTENER	BAJO	15,060	60.83	53.00	0.0	-12.9%	MHM/RUC
HOMEX*	COMPRA	ALTO	1,950	75.83	105.00	0.0	38.5%	ASH
ICA*	MANTENER	ALTO	1,508	30.52	39.00	0.0	27.8%	ASH
OMAB	COMPRA	MEDIO	580	19.17	25.00	1.0	35.8%	RUC
SAREB	MANTENER	ALTO	148	5.05	5.70	0.0	12.9%	ASH
SORIANAB	VENTA	MEDIO	4,472	32.45	32.00	0.0	-1.4%	MHM/RUC
TELECOMA1	MANTENER	BAJO	15,110	56.61	59.00	0.0	4.2%	MGO
TELINTL	VENTA	BAJO	13,781	9.96	9.40	0.2	-3.7%	MGO
TELMEXL	MANTENER	BAJO	16,408	11.72	12.20	1.1	13.7%	MGO
TLEVISACPO	COMPRA	BAJO	11,840	54.96	61.00	3.1	16.6%	MGO
URBI*	COMPRA	MEDIO	1,890	25.28	32.00	0.0	26.6%	ASH
WALMEXV	COMPRA	BAJO	33,138	51.56	57.00	0.6	11.8%	MHM/RUC

Emisora	12 meses			Estimados			
	P/VL (x)	P/U (x)	VE/UAFIDA (x)	P/U (x) 2009e	2010e	VE/UAFIDA (x) 2009e	2010e
ALFAA	1.3	-4.5	6.4	50.4	11.3	6.1	5.8
ALSEA*	2.0	3197.2	8.0	25.9	24.8	7.6	6.2
AMXL	5.5	13.8	7.3	13.2	12.3	7.1	6.2
ARA*	1.4	10.8	6.7	14.3	13.1	9.3	8.7
ASURB	1.3	21.2	8.9	21.7	16.3	8.8	7.9
AXTELCPO	1.5	-16.0	5.3	65.5	35.8	5.2	4.9
BIMBOA	2.5	17.9	9.4	16.4	14.4	8.3	7.3
CEMEXCPO	0.4	-11.4	8.4	-20.8	20.4	9.0	7.9
COMERCIUBC	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
COMPARTO	7.1	19.2	N.A.	18.6	15.5	*	*
FEMSAUBD	2.6	30.5	8.8	23.0	15.0	8.9	7.6
GAPB	0.8	16.0	9.3	19.4	20.0	9.7	8.7
GEOB	1.8	12.2	6.3	11.1	10.2	5.8	5.2
GMEXICOB	4.8	47.3	16.3	21.0	13.3	10.3	7.2
GMODELOC	2.8	23.9	9.8	25.4	16.2	8.9	7.5
HOMEX*	2.0	16.1	7.2	11.3	9.7	6.7	5.9
ICA*	1.1	29.6	9.7	27.3	18.3	8.9	8.2
OMAB	1.0	21.4	8.1	19.2	17.3	8.0	7.2
SAREB	0.5	5.4	7.2	5.7	6.6	4.6	4.5
SORIANAB	1.9	27.4	10.8	26.3	18.5	10.3	9.1
TELECOMA1	3.0	15.3	7.4	14.5	15.3	6.6	6.0
TELINTL	1.9	21.5	10.2	22.1	23.5	9.3	7.9
TELMEXL	4.9	11.6	5.6	10.4	10.9	5.6	5.4
TLEVISACPO	3.7	20.2	9.2	19.6	16.0	8.6	7.8
URBI*	1.5	13.4	7.8	13.3	12.8	7.5	7.1
WALMEXV	5.5	27.1	16.2	27.2	21.8	16.2	13.8

(1) Precio Objetivo, Recomendación y Dividendo correspondientes al 2009

(2) Para COMPARTO el múltiplo P/VL estimado para 09 y 10 es de 6.3 y 4.6x, respectivamente.

(3) Para CEMEX y GMEXICO cifras en dólares al T.C. de Ps13.37 y 13.33 respectivamente.

Rogelio Urrutia Camacho (RUC)

Alfonso Salazar Herrera (ASH)

Marissa Garza Ostos (MGO)

Marisol Huerta Mondragón (MHM)

rogelio.urrutia@banorte.com / 5268-1686

alfonso.salazar@banorte.com / 5268-1690

marissa.garza@banorte.com / 1670-2223

marisol.huerta.mondragon@banorte.com / 1670-2224

13/11/2009

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Patricia Berry, Georgina Muñiz Sánchez, Katia Goya, Julia Baca, Rogelio Urrutia Camacho, Pablo Duarte de León, Marissa Garza Ostos, Alfonso Salazar Herrera y Marisol Huerta Mondragón 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 ni podrán celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

Remuneración de 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 y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa 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, 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 de 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.

Casa de Bolsa Banorte, en el transcurso de los últimos doce meses, ha 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: SARE.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Casa de Bolsa Banorte, 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, 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 mas 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: ICH, CEMEX, GMEXICO, CIDMEGA.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Guía para las recomendaciones de inversión.

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación dada depende del nivel de RIESGO de cada acción. En la siguiente tabla se muestran los parámetros que se utilizaron como referencia para determinar la recomendación de inversión que se expresa en los documentos a los que se anexa esta nota. Estos parámetros son una referencia por lo que se aplican con cierta holgura a discreción del analista. Los parámetros se revisan periódicamente y se modifican en función de varios factores, entre los que destacan, el nivel de las tasas de interés y la expectativa en cuanto a su comportamiento futuro, así como también, la tendencia y volatilidad de los mercados de capitales:

Riesgo Rendimiento	Bajo	Medio	Alto
COMPRA	>13.5%	>16.5%	>19.5%
MANTENER	<13.5% > 9.0%	< 16.5% > 11%	< 19.5% > 13%
VENTA	<9.0%	<11%	<13%

Para la definición del riesgo se han considerado al menos los siguientes cuatro factores: 1) La volatilidad del precio de la acción. 2) La bursatilidad de la acción, 3) la fortaleza financiera de la empresa emisora y 4) la opinión de participantes en el mercado. Con estos cuatro factores construimos un índice de riesgo que utilizamos para agrupar las emisiones en tres niveles: Bajo, Medio y Alto riesgo.

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. 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, 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 alteraciones y cambios sin previo aviso; Casa de Bolsa Banorte, 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, 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.

Sin previa autorización escrita por parte de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, este documento no puede fotocopiarse, no puede ser citado, ni divulgado, ni utilizado, ni reproducido total o parcialmente.