

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

Por: Giovanni Bisogno Guinea
gbisogno@invex.com

P.O. Ps\$25

COMPRA

Reiteramos nuestro precio objetivo doce meses de Ps\$25, ante efectos mixtos en nuestros estimados; pero, subimos nuestra recomendación a compra debido a un rendimiento potencial más atractivo tras el ajuste de la acción desde la publicación previa.

Puntos Relevantes:

- En el primer semestre del año, FUNO reportó un crecimiento AaA en ingresos totales de 12.5%, apoyado por una mayor área bruta arrendable (ABA), y menores ayudas en las rentas otorgadas durante este año.
- En el comparativo TaT, los ingresos consolidados del 2T-21 se contrajeron (-)1.6%, debido a las menores tasas de ocupación.
- El portafolio comercial y de oficinas siguen registrando caídas en las tasas de ocupación, haciendo que la tasa a nivel consolidado se ubique en niveles mínimos históricos, aunque, ambos portafolios muestran una contracción menos pronunciada vs. el trimestre inmediato anterior.
- La emisora continúa otorgando ayudas a los arrendatarios, las cuales han sido más fuertes de lo esperado, y por ello estamos ajustando a la baja nuestra proyección en ingresos consolidados para 2021 a 15.5% desde 16.5% anterior; pero, lo subimos para 2022 a 6.2% (antes: 5.4%) por una base más sencilla de comparación.
- Destacamos que el rendimiento por dividendo que estimamos de 6.2% no sólo se ubica por debajo de otras emisoras del sector, sino también es inferior a la tasa del bono mexicano a 10 años, lo que le resta atractivo.
- Aunque, históricamente la estrategia de FUNO se centra más en generar plusvalía en sus inmuebles, más que ofrecer un atractivo dividendo; algo que la emisora confirmó durante su conferencia de resultados al decir que continuará con su política de dividendos actual.
- Reconocemos que el sector de bienes raíces ha sido uno de los más afectados por el COVID-19; sin embargo, consideramos que el castigo que otorga el mercado al valor de los activos es FUNO es excesivo, y por ello recomendamos compra.

ÍNDICE:

1. Puntos relevantes
2. Evolución reciente y Estimados
3. Valuación
4. Riesgos
5. Conclusión
6. Estados Financieros

Resumen de valuación.

Conservador

La entrega de propiedades se prolonga más de lo esperado, asimismo, no logran aumentar la renta promedio como lo estimado. La ayuda en las rentas es por arriba de lo anticipado. El margen AFFO se presiona más de lo esperado; así como su valuación relativa.

Ps\$19.00

Base

Se cumple nuestro escenario de entrega de propiedades, y la renta promedio continúa incrementando por arriba de la inflación. Se cumple nuestro estimado de margen AFFO, y su valuación relativa se mantiene en los niveles actuales.

Ps\$25.00

Optimista

La entrega de propiedades se da antes de lo esperado, la renta promedio supera nuestras expectativas, así como también las tasas de ocupación. Su valuación relativa mejora.

Ps\$32.00

Gráfica 1. Rendimiento acumulado del año vs. S&PBMV IPC

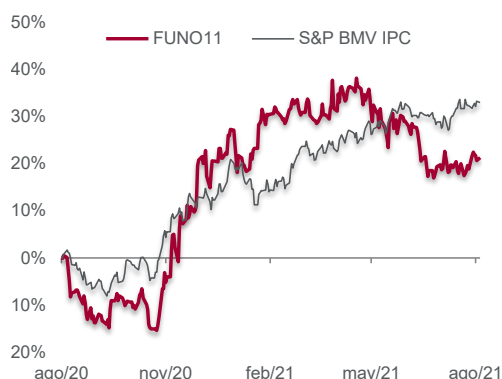


Tabla 1. Indicadores relevantes de la acción.

Fecha	15-ago-21		
Precio Actual (Ps\$)	\$21.59		
Precio objetivo 12 m (Ps\$)	25.00		
Rendimiento	15.8%		
Rendimiento por div. 12 m	6.4%		
Precio Máximo 12 m (Ps\$)	\$25.50		
Precio Min 12 m (Ps\$)	\$15.75		
Capitalización (USD\$Mill)	4,151		
Acciones en circ. (Mill)	3,818		
Vol.Promedio diario 3m (mill.)	5.8		
Bursatilidad	Alta		
Datos por acción	2020	2021/e	2022/e
U.P.A. 12 m	3.34	2.97	3.13
V.L.	44.57	44.77	46.15
F.O.P.A. 12 m	3.57	2.44	2.80
F.O.P.A = Ut. Op + Dep. + Amort. N.A. = No Aplica			
VE=Cap. Mercado + Deuda c/costo - Caja + Int. Min.			

Sobre la FIBRA

Fibra Uno es un fideicomiso mexicano creado principalmente para adquirir, poseer, desarrollar y operar una diversa gama de inmuebles, incluyendo propiedades industriales, comerciales y de oficinas en México. El Fideicomiso comenzó a operar en el Bolsa Mexicana de Valores el 18 de marzo de 2011.

Note: Although the document is not available in English, information can be given upon calling the analyst.

*Favor de leer información importante en la última página de este documento

*Dudas y comentarios: analisis@invex.com

invex.com @invexbanco

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25

COMPRA

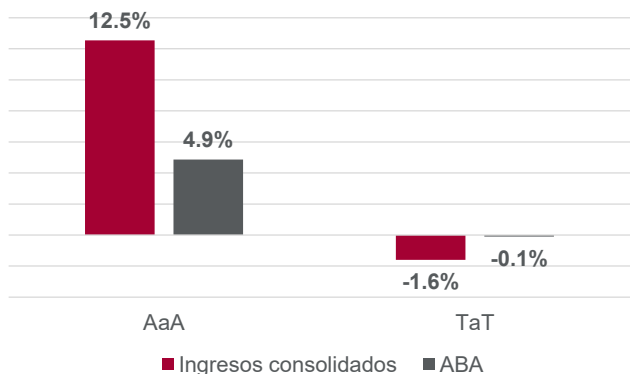
Evolución reciente

En lo que va del año, FUNO presentó una expansión AaA en los ingresos totales de 12.5%, ante la sencilla base de comparación por las ayudas que otorgó la FIBRA a los arrendatarios en el 2020, pues aislando este efecto los ingresos crecieron 1.6%, principalmente apoyados por una mayor base de propiedades, ya que el área bruta arrendable (ABA) aumentó en promedio 4.9%.

En términos trimestrales, los ingresos consolidados de FUNO en el 2T-21 presentaron una variación TaT de (-)1.6% ante una menor tasa de ocupación que no pudo contrarrestar el cobro de los descuentos ofrecidos anteriormente; aislando este último efecto, los ingresos bajaron TaT (-)3.0%.

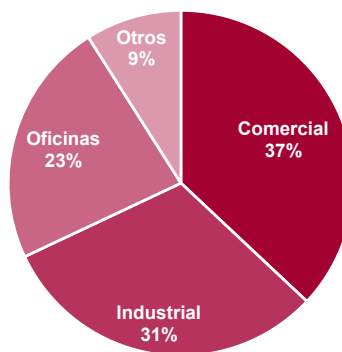
Con respecto al margen AFFO, se ubica en 40.2% contra 34.7% del 1S-20, aunque, sigue estando por debajo de los niveles pre-pandemia, pues contra el 1S-19 implica una contracción de (-)760pb, y la atribuimos a las ayudas en las rentas, así como también al menor apalancamiento implícito que existe por menores tasas de ocupación.

Gráfica 2. Variaciones en el acumulado del año y TaT



Fuente: Propio con información de la empresa

Gráfica 3. Composición de ingreso por tipo de propiedad



Fuente: Propio con información de la empresa

Tasa de ocupación en mínimos históricos

Los bienes raíces ha sido uno de los sectores mayormente afectados por la pandemia del COVID-19. Por un lado, porque la permanencia en casa provocó que centros comerciales, oficinas, hoteles tuvieran una menor afluencia y ventas, lo que llevó a que varios arrendatarios escindieran contrato para contener los gastos por concepto de renta que no podían ser sostenibles con ingresos disminuidos.

Pero por el otro lado, y más importante a nuestro juicio, la nueva normalidad que plantea la pandemia aún después de darse una apertura económica y el regreso a la actividad fuera del hogar.

La evidencia es clara: de acuerdo con un estudio realizado por CBRE (empresa consultora de bienes raíces), a julio 2021 la movilidad de las personas, a nivel general, ha mostrado una importante recuperación, incluso indica que los restaurantes y bares ya se encuentran en niveles similares a los pre-pandemia.

Pero, a pesar de una mayor movilidad de las personas, las oficinas y centros comerciales siguen mostrando una caída en las tasas de ocupación; en el primer caso por la continuidad del trabajo desde casa y el segundo por un consumo aún débil.

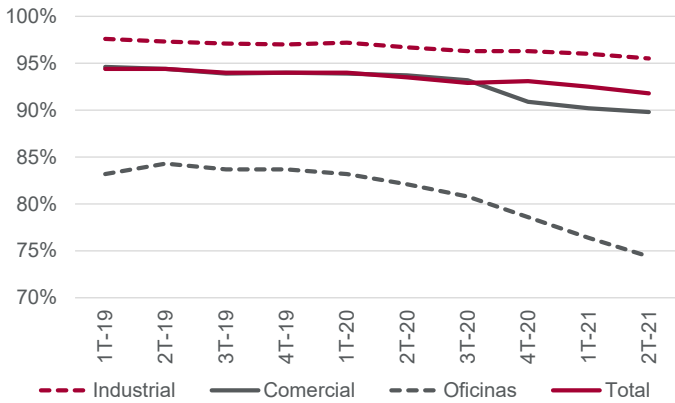
El 60% del portafolio de FUNO está expuesto estos dos sectores, lo que ha incidido en que la ocupación consolidada de la emisora se ubique en niveles mínimos históricos: 91.8%, pues mientras la

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25
COMPRA

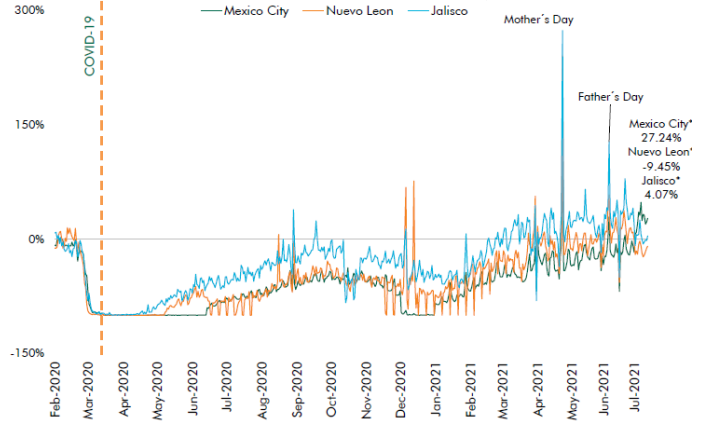
tasa de ocupación industrial muestra una caída de (-)180pb vs. niveles pre-COVID, el portafolio de oficinas registra una contracción de (-)930pb y (-)440pb para el comercial

Gráfica 4. Tasas de ocupación históricas de FUNO



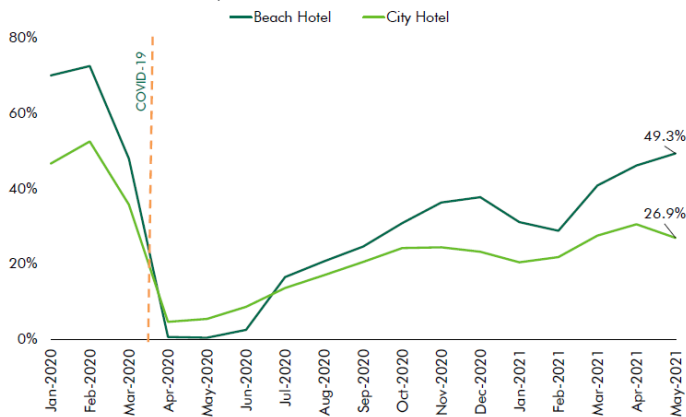
Fuente: INVEX con información de FUNO

Gráfica 5. Afluencia de las personas en restaurantes y bares



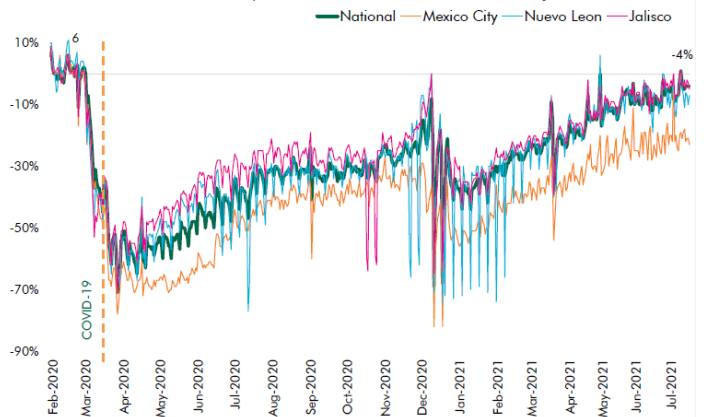
Fuente: Estudio de CBRE a julio 2021

Gráfica 6. Tasas de ocupación hotelera a nivel nacional



Fuente: Estudio de CBRE a julio 2021

Gráfica 7. Afluencia de las personas a centros comerciales y recreativos



Fuente: Estudio de CBRE a julio 2021

¿Esta nueva normalidad amenaza el valor de las propiedades de FUNO?

En la teoría, las menores tasas de ocupación implican una menor valuación del activo por el impacto que tienen en el flujo de efectivo del inmueble; sin embargo, existen más factores a considerar como las rentas por metro cuadrado; en el caso de FUNO es distintivo sus bajas rentas vs. sus competidores lo que le ayuda a tener una alta tasa de retención de clientes pues, aunque la tasa de ocupación está en mínimos históricos, no podemos dejar a un lado que el 91.8% sigue siendo alto; y tampoco es la más baja de su industria. Ver gráfica 8.

Además, el enfoque de flujos futuros no es la única metodología al considerar el valor de un inmueble, pues también existe el valor de reposición, el cual, en este sentido el incremento en los precios de materiales como el concreto, acero, cobre entre otros, complica a la construcción de inmuebles adicionales, dándole un soporte a la oferta de espacios físicos actuales.

Es cierto que el panorama actual reduce el valor de los bienes raíces; pero, el mercado asigna un castigo de cerca del 50% del valor de los activos de FUNO, lo que a nuestro juicio es excesivo por lo mencionado anteriormente.

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25

COMPRA

Y más al observar que la absorción neta de las oficinas (portafolio más lastimado de FUNO), ha ido mostrando una recuperación. Sí, ha sido una lenta recuperación, y siguen desocupando las oficinas, pero cada vez menos, y sin duda creemos que lo peor ya pasó; y que seguirá mejorando hacia adelante a medida que las personas regresen a la modalidad presencial,

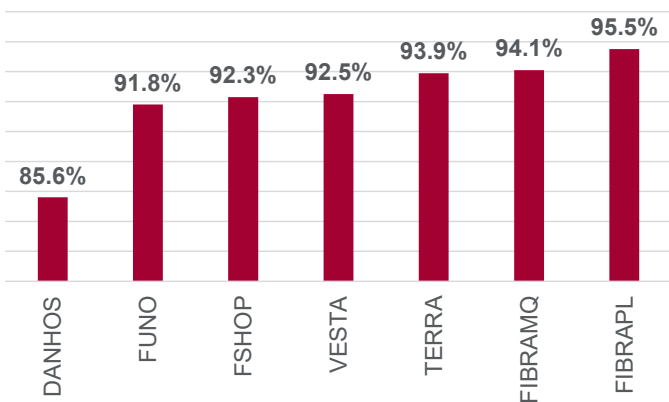
En este sentido, durante la conferencia de resultados, FUNO mencionó que los arrendatarios de oficinas están comenzando a expandir sus espacios para mantener la distancia entre los trabajadores, lo que ha ayudado a atenuar la salida de otros arrendatarios.

Nosotros seguimos pensando que las oficinas no dejarán de existir, aunque se enfrentan a un largo tiempo de recuperación, y con cambios en la distribución al interior de los edificios. Lo que incide sin duda en nuestra valuación en el corto plazo.

Por otro lado, reiteramos nuestra visión positiva del portafolio industrial que, aunque, de momento no es suficiente para contrarrestar el mal dinamismo del de oficinas y centros comerciales en este año, sí creemos que de cara a 2022 la tasa de ocupación consolidada se ubicará en niveles cercanos a los pre-pandemia.

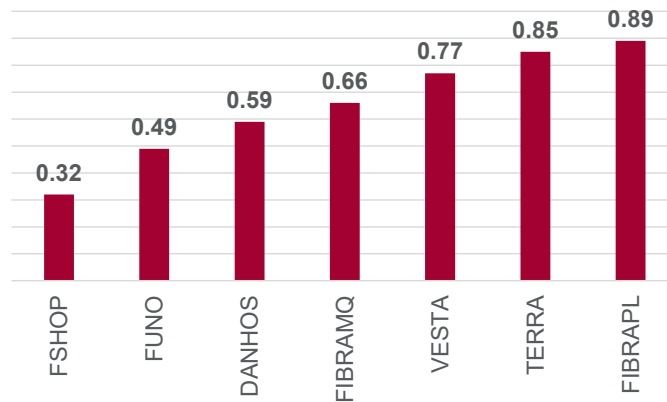
Con esto, pensamos que el valor del portafolio de activos de FUNO está soportado por estos argumentos. Haciendo un análisis de sensibilidad, el valor que otorga el mercado implica que las propiedades de oficinas y centros comerciales tienen un valor igual a cero, un escenario que a nuestro juicio no es justificado, ni pensamos que lo sea en el futuro previsible.

Gráfica 9. Tasa de ocupación consolidada al 2T-21



Fuente: INVEX, reportes de las compañías, Bloomberg

Gráfica 9. Precio / AFFO al 2T-21



Fuente: INVEX, Bloomberg

Continuarán con la política de dividendos bajos

No es nuevo el hecho de que el sector tiene una correlación inversa con la tasa del bono mexicano, por ser la FIBRA un instrumento híbrido de deuda y capital, al estar obligada al pago de dividendos que se asemejan al pago de un cupón de renta fija; por lo que, ante un incremento en la tasa del bono mexicano, el precio del CBFI de las FIBRAS suele bajar.

Actualmente, la tasa del bono mexicano a 10 años se ubica en alrededor de 7.0%. Esto contrasta con el rendimiento por dividendo de 6.2% que estimamos para FUNO, lo que le da un menor atractivo; además, comparado con otras emisoras del sector, es de las que más bajo rendimiento muestra, lo que le resta apetito por el CBFI frente al resto de las FIBRAS.

Nuestro economista en jefe estima que la tasa del bono mexicano a 10 años cierre este año en 6.9% y

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25

COMPRA

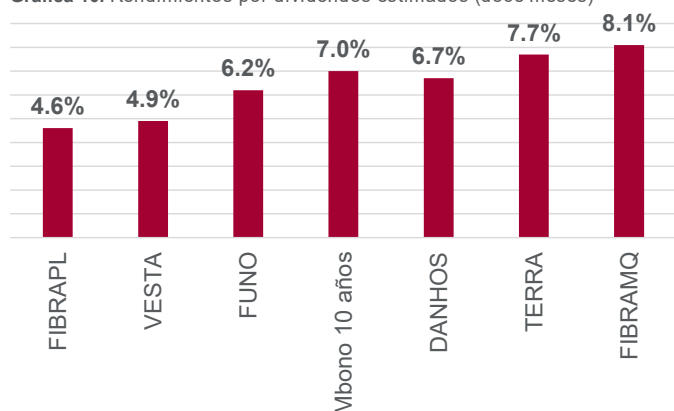
7.7% en 2022, los cuales se mantienen por encima del rendimiento por dividendo que estimamos para FUNO, más aún cuando la emisora mencionó durante la conferencia de resultados que la política de distribución hacia delante seguirá siendo similar a la del último trimestre (Ps\$0.3311 por CBF), y el remanente será utilizado para re-comprar títulos y el pago de deuda.

Considerando lo anterior, estimamos que el rendimiento por dividendo de FUNO se ubique por debajo de la tasa del bono mexicano a 10 años, y por ello nos parece que el impacto del alza en la tasa del bono afectará en mayor medida que a otras emisoras, en las cuales el rendimiento por dividendo se encuentra por encima de la renta fija. Ver gráfica 8.

Ahora bien, históricamente FUNO es distinguida por ofrecer un bajo rendimiento por dividendo, pues su enfoque está más en la plusvalía de sus activos y en el reciclaje de ellos, y en este sentido la emisora anunció que aumentó el plan de venta de activos a Ps\$1.6 mil millones desde Ps\$1.1 mil millones anterior.

Lo nuevo radica en la venta de tierra y una propiedad relacionado con el sector industrial ubicado al norte del país. Esto confirma nuestra opinión de ser un sector con una alta demanda, no menciona el valor de venta y por lo tanto no podemos emitir si es una buena oportunidad; pero, históricamente FUNO ha logrado cerrar transacciones por encima del valor en libros, y no vemos razón alguna para pensar en que esta ocasión será excepción.

Gráfica 10. Rendimientos por dividendos estimados (doce meses)



Fuente: INVEX, reportes de las compañías, Bloomberg

Estimados

Recortamos nuestros estimados en ingresos totales para 2021 por mayores ayudas a los arrendatarios por parte de FUNO, y anticipamos una expansión de 15.5% (estimado previo: 16.5%); mientras que para 2022, prevemos un incremento de 6.2% (antes: 5.4%), ante el cobro de las ayudas otorgadas en este año y la sencilla base de comparación en las tasas de ocupación.

A pesar de las menores tasas de ocupación, reconocemos los esfuerzos por proteger la rentabilidad, y nos sorprendió el margen AFFO del 2T-21, por lo que decidimos subir nuestro estimado de margen a 41.7% (antes: 41.1%).

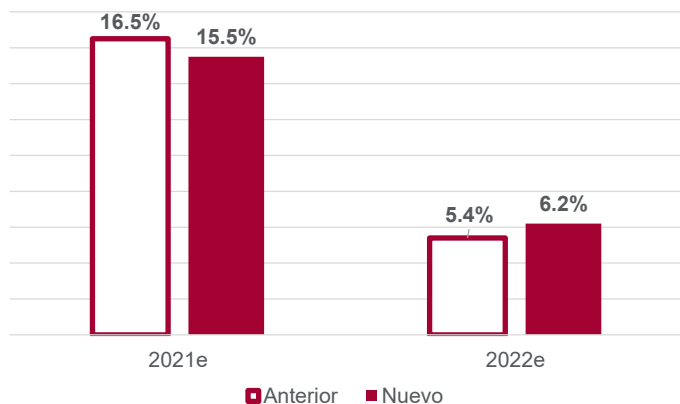
De cara a 2022, esperamos que se ubique en 45.7% (sin cambios vs nuestro estimado anterior), ya que prevemos que las mayores tasas de ocupación incidan en un incremento en apalancamiento operativo, aunque, nuestro nuevo margen proyectado sigue todavía por debajo de los niveles pre-pandemia.

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25

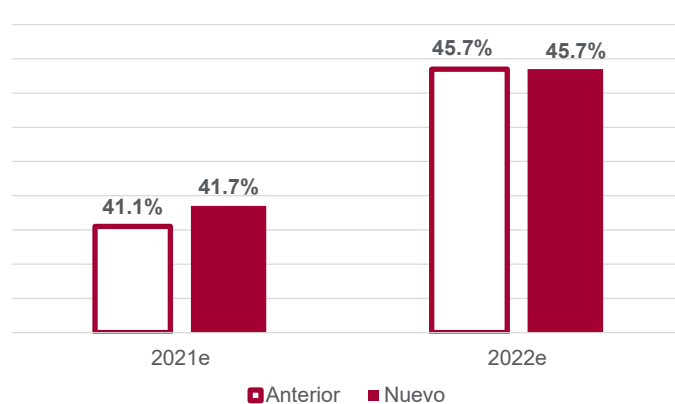
COMPRA

Gráfica 11. Estimados en ingresos totales



Fuente: INVEX

Gráfica 12. Estimados en margen AFFO



Fuente: INVEX

Valuación

Con las cifras del último reporte (2T-21) ajustadas a nuestro modelo, obtenemos una valuación por flujos descontados de Ps\$27 pesos por CBF1, utilizando una tasa de costo de capital de 12.6% y una beta de 0.9.

Haciendo un análisis de sensibilidad con diferentes crecimientos en México, variaciones en el costo de capital, múltiplos a los que cotiza, y de diferentes factores que afectan directamente el dinamismo de la FIBRA:

En el escenario conservador, consideramos un menor dinamismo en la economía, un mayor costo de capital, y una caída en el margen AFFO, por lo que la valuación relativa se presiona aún más. Obtuvimos un precio mínimo de Ps\$19 por título.

En el escenario optimista, se tomó un mayor dinamismo en la economía, un menor costo de capital, y un margen que supera nuestras expectativas, por lo tanto, la valuación relativa mejora; con ello se llegó a un precio máximo de Ps\$32 pesos por acción.

Conforme a las estimaciones y con base en la cotización del múltiplo cuando la tasa del bono mexicano a 10 años se ubica en niveles alrededor de 7.5%, estimamos los siguientes múltiplos:

Tabla 2. Valuación relativa

	Actual	Esperado	Precio
P/AFFO a 12 M	10.46	10.80	25.23
EV/VENTAS a 12 M	11.50	10.50	23.18

Con lo que obtenemos un precio de Ps\$24 pesos por CBF1.

Con la consideración de los dos criterios de valuación, así como el análisis de sensibilidad, reiteramos nuestro precio objetivo 12 meses de Ps\$25 por CBF1.

Riesgos

Económicos: El sector industrial, comercial y de oficinas se encuentran asociadas al crecimiento del PIB y el crecimiento de la industria en el país afectan de manera directa la tasa de ocupación y la renta anual del portafolio. **Inflacionarios:** Por otro lado, el ~99% de las rentas industriales se ajustan anualmente con base en la inflación de EE.UU., por lo que el crecimiento económico del país es un factor correlacionado a la generación de ingresos. **Tipo de cambio:** Por la

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25

COMPRA

exposición a moneda extranjera, una apreciación del peso contra el dólar podría disminuir su ingreso en pesos con respecto a 2018 y por lo tanto una menor distribución por CBF. **Regulatorios:** Asimismo, consideramos que un cambio en la ley de ISR de las FIBRAS, ante los beneficios impositivos, podría afectar la distribución de utilidades de la emisora provocando un menor rendimiento en el sector. **Alza en tasas:** Ante el escenario de una nueva alza en tasas por parte del Banco de México, creemos que perdería atractivo algunas emisoras ante el acotado *spread* existente entre el rendimiento total y la renta fija; y con ello, presionaría su valuación relativa.

Conclusiones

Reiteramos nuestro precio objetivo doce meses de Ps\$25, ante efectos mixtos en nuestros estimados; pero, subimos nuestra recomendación a compra ante un rendimiento potencial atractivo.

El reporte del 2T-21 reveló que el sector de bienes raíces sigue lastimado por los efectos del COVID-19, aunque, el impacto es cada vez menor, pues a la caída en la tasa de ocupación consolidada es menos pronunciada que la observada en trimestres anteriores.

Por otro lado, seguimos pensando que el sector industrial seguirá viéndose beneficiado por el *nearshoring* en México y mayores requerimientos de almacenes ofrecidos por estos bienes inmuebles, lo que atenúa el mal dinamismo del portafolio de oficinas y comercial.

Si bien la pandemia ha impactado de forma negativa el sector de bienes raíces, creemos que el castigo implícito que le asigna el mercado a los activos de FUNO es excesivo y por ello recomendamos compra.

Fibra Uno Administración, S.A. de C.V.

P.O. Ps\$25

COMPRA

Tabla 3. Estados financieros Ps\$ miles

Información relevante	FUNO
Ingresos totales 2020	19,193
Ingresos totales 2021e	22,262
Ingresos totales 2022e	22,942
NOI 2020	14,925
NOI 2021e	17,183
NOI 2022e	17,777
FFO 2020	6,260
FFO 2021e	7,716
FFO 2022e	7,559
Distribución por título 2020	1.2800
Distribución por título 2021e	1.3200
Distribución por título 2022e	1.5456
NOI % 2020	77.8%
NOI % 2021e	79.0%
NOI % 2022e	77.5%
AFFO % 2020	32.6%
AFFO % 2021e	45.0%
AFFO % 2022e	47.5%
% de AFFO distribuido 2020	98.5%
% de AFFO distribuido 2021e	12.5%
% de AFFO distribuido 2022e	95.0%
Activo total 1T-21	311,646
Valor de las propiedades	283,092
Cap rate implícita	6.07%

Revelaciones Importantes

Nosotros, Montserrat Antón Honorato, Giselle Mojica, Giovanni Bisogno, Areli Villeda, certificamos que todos los puntos de vista expresados en este reporte de análisis reflejan fielmente nuestra opinión acerca de todas o algunas de las acciones de emisoras. También certificamos que ninguna parte de nuestra compensación está o estará directamente o indirectamente, relacionada con las recomendaciones u opiniones específicas expresadas en este reporte

Tenencia Accionaria

INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte de acuerdo con la regulación vigente al respecto. INVEX Grupo Financiero, es propietario de una posición larga de cualquiera de las clases de acciones comunes de la compañía en cuestión. INVEX, Grupo financiero tiene un interés financiero significativo en relación a la compañía en cuestión, entendiéndose por éste, si cualquiera de los negocios que conforman Banca de Inversión tiene: (1) una posición neta agregada en instrumentos de deuda y créditos derivados referentes a estos, emitidos o respaldados por el crédito del emisor o una exposición agregada en préstamos y compromisos de línea de crédito con el emisor o con compañías con las cuales, vía el emisor, se tiene una relación crediticia.

Retribución / Entrega de Servicios

INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido durante los últimos 12 meses por parte de FUNO compensaciones por servicios proporcionados por Banca de Inversión. INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido de FUNO compensaciones por productos o servicios diferentes de los proporcionados por Banca de Inversión durante los últimos 12 meses. INVEX, Grupo Financiero, actualmente tiene o ha tenido a FUNO durante los pasados 12 meses, como cliente para servicios de valores no relacionados con los proporcionados por Banca de Inversión. INVEX, Grupo Financiero, actualmente tiene o ha tenido a FUNO durante los pasados 12 meses, como cliente en cuanto a servicios que no tienen que ver con servicios bursátiles ni con los proporcionados por la Banca de Inversión.

Sistema de Calificación y Metodología de los Precios Objetivo

El periodo al que se refiere la recomendación lo establecemos a un año. Las recomendaciones son relativas al universo de cobertura. Nuestro sistema de recomendaciones se basa en una calificación de inversión que se describe a continuación:

Compra: Esperamos que el rendimiento de la acción supere el rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) en más de un 20% durante los próximos 12 meses.

Mantener: Esperamos que el rendimiento de la acción se ubique en un rango con respecto al rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) igual o hasta 20% mayor durante los próximos 12 meses.

Venta: Esperamos que el rendimiento de la acción sea menor al rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) durante los próximos 12 meses.

El cálculo de los precios objetivo realizado por INVEX Grupo Financiero se determina con 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.

Histórico de Recomendaciones y Precios Objetivo

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo a 12 M	Precio al día del Cambio
19-oct-17	Compra	Ps\$33.00	Ps\$30.22
22-jun-18	Compra	Ps\$34.00	Ps\$30.74
24-sep-18	Compra	Ps\$29.00	Ps\$24.76
26-mar-19	Mantener	Ps\$29.00	Ps\$27.60
17-jun-19	Compra	Ps\$29.00	Ps\$24.51
26-ago-19	Compra	Ps\$29.00	Ps\$25.86
31-may-20	Compra	Ps\$27.00	Ps\$22.15
02-jun-20	Compra	Ps\$25.00	Ps\$17.13
10-nov-20	Compra	Ps\$22.00	Ps\$17.22
15-jun-21	Mantener	Ps\$25.00	Ps\$23.14
16-ago-21	Compra	Ps\$25.00	Ps\$21.79

Otras Declaraciones El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro. Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. INVEX, Grupo Financiero no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afecten la objetividad de este reporte. El cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente 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, por lo que el cliente o inversionista deberá procurarse del asesoramiento específico y especializado que considere necesario, por lo tanto, desde este momento liberan de cualquier responsabilidad a INVEX, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero, Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, INVEX, Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, directivos, apoderados o personas relacionadas con ellas ya que el presente sólo tiene el carácter de informativo. La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, es información general, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones, de los inversionistas, clientes o cualquier persona que tenga acceso al mismo, en materia de inversión, por lo que no puede ser considerado como una recomendación, consejo o sugerencia para los efectos de las Disposiciones de Prácticas de Venta. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una recomendación, consejo, sugerencia, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Corresponde al cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente, verificar si la información contenida en el presente material es razonable para él de acuerdo a su perfil o su cuenta, o bien puede consultar a su asesor, en caso de contar con uno. Reporte para fines meramente informativos, por lo anterior, antes de actuar basados en este reporte, los inversionistas, clientes y/o cualquier persona que tenga acceso al mismo deben considerar si éste se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades. Información adicional disponible bajo solicitud.