

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.

Por: Areli Villeda Baranda
 avilleda@invex.com

P.O. Ps\$39

COMPRA

Recortamos nuestro P.O. a Ps\$39.0 desde Ps\$42.5, por un ajuste a la baja en nuestros estimados por menores ingresos y una mayor presión en la rentabilidad a la considerada previamente; también, por el efecto de un menor múltiplo asignado por el mercado. Reiteramos compra ante el rendimiento que sigue siendo atractivo.

Puntos Relevantes:

- En el 1S-21, los ingresos de KIMBER muestran un descenso de (-)0.9% AaA, afectado por el efecto de una difícil base de comparación y el retiro de productos (gel antibacterial) de su filial 4e en EE.UU.
- A nivel EBITDA, el margen tuvo una contracción de (-)220 pb, para ubicarse en 25.0%, por el impacto de mayores precios en materias primas.
- Sobre nuestras proyecciones, estamos recortando nuestras expectativas en ingresos, principalmente, por el efecto del retiro de productos (gel antibacterial) de su filial 4e en EE.UU.
- Con ello, para 2021 esperamos un descenso en las ventas de (-)0.5% (vs. 3.9%, previo). En 2022, esperamos un aumento de 5.4%, apoyado por un comportamiento favorable en el consumo y una base de comparación más sencilla.
- En cuanto a la rentabilidad, estamos ajustando a la baja nuestras estimaciones, debido a la expectativa de menores ingresos y un incremento más pronunciado al contemplado en el precio de las principales materias primas; no obstante, seguimos contemplando que estará limitada por un comportamiento menos volátil que en el pasado en el tipo de cambio del peso frente al dólar.
- Anticipamos un margen EBITDA de 25.0% este año y en 2022 de 25.8%. El desempeño esperado se mantiene dentro del rango que la empresa considera saludable entre 25.0% y 27.0%; algo que, nos parece favorable.
- En nuestra valuación también incidió un menor múltiplo asignado por el mercado que consideramos refleja la incertidumbre sobre el aumento en el precio de las materias primas que ha presionado la rentabilidad de la compañía.

ÍNDICE:

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

Resumen de valuación.

Conservador

Menores volúmenes y un aumento más pronunciado en el precio de las materias primas, que generan márgenes con elevada presión. Una mayor depreciación del peso frente al dólar. Valuación relativa que empeora.

Ps\$33

Base

Desempeño más moderado en el volumen que no logra ser contrarrestado por mayores precios. Márgenes presionados por el alza en materias primas, pero contenido por menor volatilidad esperada en tipo de cambio. Menor múltiplo

Ps\$39

Optimista

Mayores volúmenes y precios que impulsan las ventas. Mejores márgenes, favorecidos por menores precios de materias primas, eficiencias operativas y mayores precios de los productos. Una mejora en la valuación relativa.

Ps\$42

Gráfica 1. Rendimiento acumulado del año

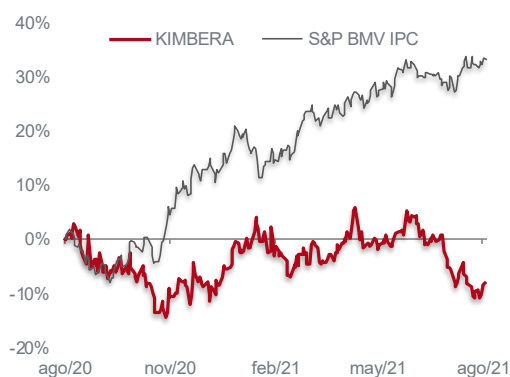


Tabla 1. Indicadores relevantes de la acción.

Fecha	16-ago-21		
Precio Actual (Ps\$)	\$32.37		
Precio objetivo 12 m (Ps\$)	\$39.00		
Rendimiento	20.5%		
Rendimiento por div. 12 m	5.6%		
Precio Máximo 12 m (Ps\$)	\$38.27		
Precio Min 12 m (Ps\$)	\$29.65		
Capitalización (USD\$Mill)	5,006		
Acciones en circ. (Mill)	3,075		
Vol.Promedio diario 3m (mill.)	2.7		
Bursatilidad	Alta		
Múltiplos	2020	2021/e	2022/e
PU	14.09	20.59	17.65
P/EBITDA	6.87	10.33	9.50
P/VL	14.76	39.43	26.41
VE/EBITDA	7.93	11.98	11.30
EBITDA = Ut. Op + Dep. + Amort.	N.A. = No Aplica		
VE = Cap. Mercado + Deuda c/costo - Caja + Int. Min.			

Sobre la empresa

KIMBER es una empresa líder en la fabricación y comercialización de productos de consumo personal tales como pañales, toallas femeninas, papel higiénico, servilletas, pañuelos, toallas de papel.

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

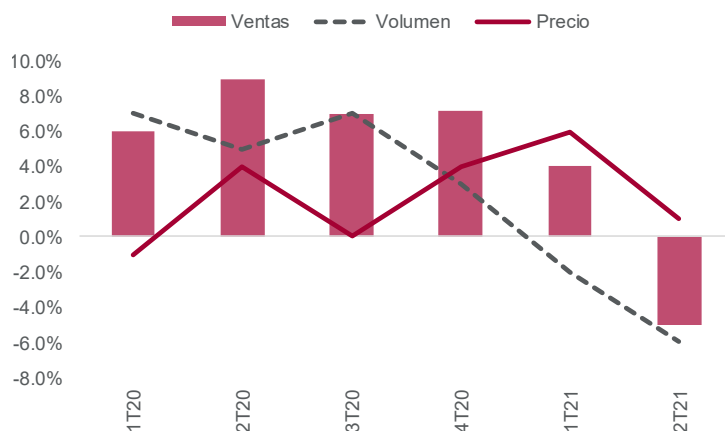
Evolución reciente

En el 1S-21, los ingresos de KIMBER registraron una disminución de (-)0.9% AaA, afectados por el efecto de una difícil base de comparación y el retiro de productos (gel antibacterial) de su filial 4e, en EE.UU.

A detalle: el volumen disminuyó (-)4.0% AaA, en tanto que el precio de los productos tuvo un incremento de 3.5% AaA.

Por segmento, en la primera mitad del año las ventas de Productos al Consumidor (82% del total) registraron un descenso promedio de (-)2.5% AaA, Profesional (9% de los ingresos) presentó un aumento de 9.0% AaA y Exportaciones (9% de las ventas) un incremento de 8.0% AaA.

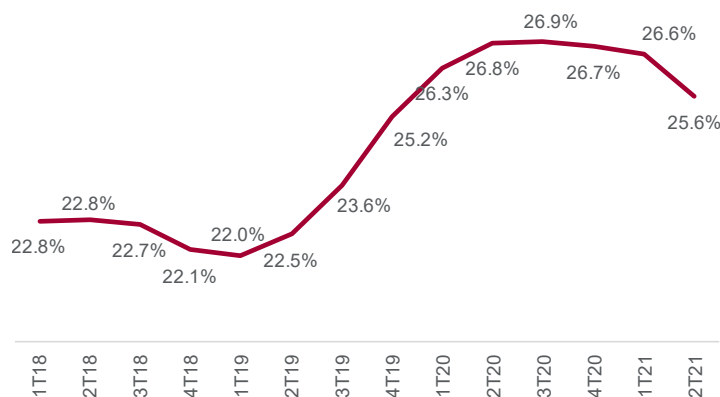
Gráfica 2. Desempeño trimestral de los indicadores (Var. % AaA)



Fuente: Reportes de la empresa.

El margen EBITDA tuvo una contracción de (-)220 pb, para ubicarse en 25.0%. [Opinión de reporte 2T-21.](#)

Gráfica 3. Evolución margen EBITDA 12M (%)



Fuente: Reportes de la empresa.

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

Recortamos nuestras estimaciones en ingresos por el efecto de menores volúmenes que no podrán ser contrarrestados por los mayores precios esperados.

El reporte del 2T-21 reveló un comportamiento por debajo de lo que esperábamos, algo que la empresa atribuye a factores como: a) una difícil base de comparación, por el efecto de compras extraordinarias detonadas por la crisis sanitaria y b) el retiro de productos de la marca 4e en Estados Unidos, el cual no teníamos contemplado.

Al respecto, KIMBER comparte que el retiro de los productos (gel antibacterial) de su filial 4e obedece a una solicitud de la Administración de Alimentos y Medicamentos en EE.UU. (FDA, por sus siglas en inglés), por no cumplir con algunas especificaciones en el contenido; por ello, la compañía debe terminar de retirar el producto y eliminarlo.

De allí que es un factor que seguirá afectando los resultados en lo que resta del año, pero no con la misma magnitud a lo observado en la primera mitad; en especial, en el 2T-21, cuando la base de comparación era la más elevada, ya que en el 2T-20 las ventas de estos productos representaron aproximadamente el 10.5%, superior al 2.6% promedio que representan.

Respecto a 4e, la empresa también comparte que espera incursionar de nuevo en el mercado estadounidense con los productos retirados, tan pronto como concluya el proceso de *recall*, que implica: a) el retiro, b) la eliminación y c) trámites regulatorios para retomar la venta de sus productos. Nos parece que la compañía podría retomar la venta de gel antibacterial de su filial 4e en EE.UU., a principios de 2022.

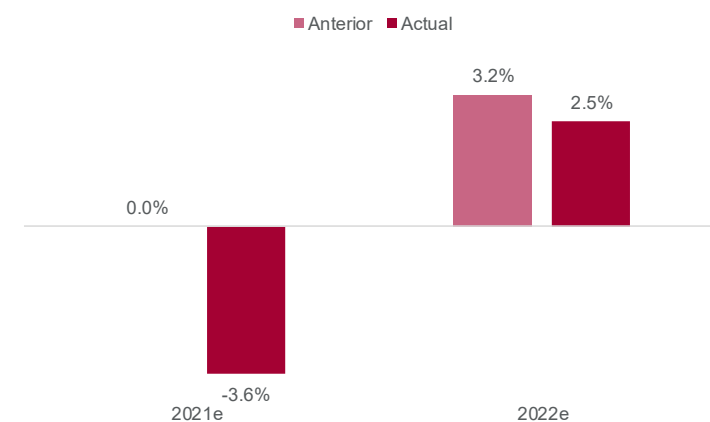
En este sentido, al incorporar los resultados del 2T y el efecto del retiro de productos en el mercado estadounidense en lo que resta del año, estamos adoptando una postura más conservadora en nuestros estimados. Por lo que proyectamos que el en 2021 volumen presente una disminución de (-)3.6% AaA vs. un crecimiento nulo que esperábamos previamente.

Sobre el precio, la compañía comenta que espera un incremento en la segunda mitad entre 4.0% y 5.0%, un mensaje al que nos estamos apegando y que confirma nuestra postura de que esta será la variable con la mayor contribución a los resultados, principalmente ante el efecto de una mayor presión en los costos que podrían ser trasladados.

De allí que esperamos un aumento promedio de 3.3% AaA para 2021 (vs. 4.1%e anterior).

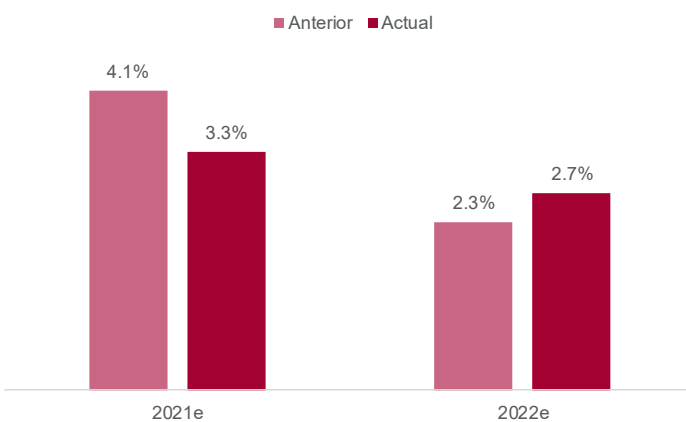
Nos parece que, con un entorno económico más favorable, el consumidor podría asimilar mejor el alza en el precio.

Gráfica 4. Volumen proyectado 2021 y 2022 (Var. % AaA)



Fuente: Estimados INVEX.

Gráfica 5. Estimados de precio promedio 2021 y 2022 (Var. % AaA)



Fuente: Estimados INVEX.

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

Hacia 2022, donde las expectativas de materias primas como el petróleo anticipan que se mantendrán en los mismos niveles que en 2021 que incida en una menor presión para el alza de precios, esperamos que los ingresos muestren una contribución balanceada de las variables volumen y precio. En el caso del volumen, esperamos que el comportamiento refleje el efecto de una base de comparación más sencilla por el impacto del retiro de productos de la filial 4e en EE.UU. y también por la expectativa de continúe un desempeño económico favorable; por lo que, proyectamos un incremento de 2.5% en el volumen y de 2.7% en el precio (antes: 3.2%e y 2.3%e).

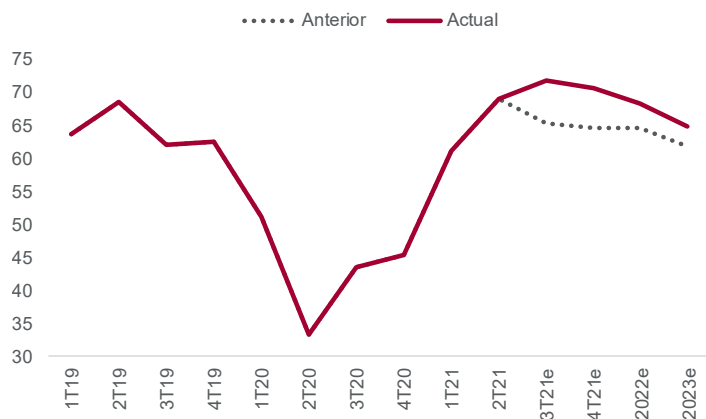
Esperamos una rentabilidad más presionada por mayores precios en materias primas.

Los resultados del 2T-21 mostraron una rentabilidad con una mayor presión a la esperada por: a) menores ingresos a los estimados y b) por un mayor impacto por el aumento en los precios de materias primas.

Respecto al incremento en el precio de los insumos, vemos que se mantiene una tendencia de alza, por lo que, vemos que es factor que seguirá incidiendo en lo que resta del año; de allí que estamos ajustando a la baja nuestras proyecciones de margen EBITDA.

Y es que, respecto a los productos derivados del petróleo (aproximadamente, 30% de sus costos), los futuros y el consenso de *Bloomberg* adelantan para 2021 un precio promedio por barril de Usd\$68.2 dólares, que implica un aumento de 57.3% vs. 50.1% considerado previamente. Nos parece que el mejor desempeño esperado en las cotizaciones de esta materia prima está fundamentado en el repunte en la actividad económica en el mundo, luego de los cierres por COVID-19 en 2020; asimismo, por el efecto de la postura de los miembros de la OPEP (Organización de Países Productores y Exportadores de Petróleo) y aliados de no incrementar de manera acelerada la producción de la materia prima

Gráfica 6. Futuros y consenso del precio del petróleo (Usd\$ por barril)



Fuente: Bloomberg.

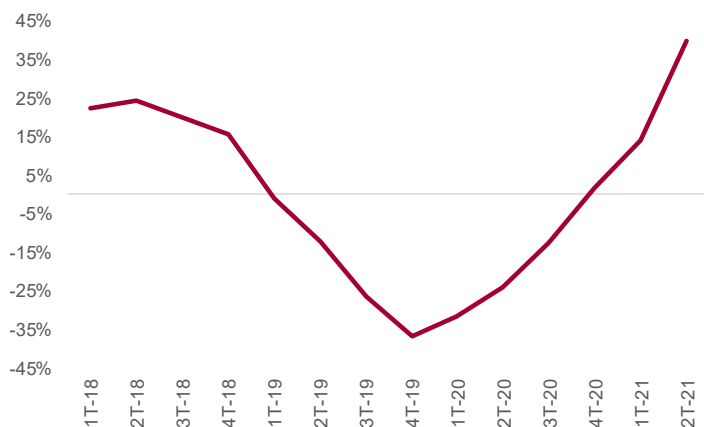
En cuanto a la celulosa, de acuerdo con los últimos datos conocidos el precio muestra una tendencia de alza, algo que nos parece está fundamentado en: a) una mayor demanda y, b) complicaciones en la cadena de suministro como retrasos en el transporte de los contenedores (un factor que varias industrias han mencionado impacta sus costos).

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

Gráfica 7. Evolución del índice del precio de la celulosa (Var. % AaA)

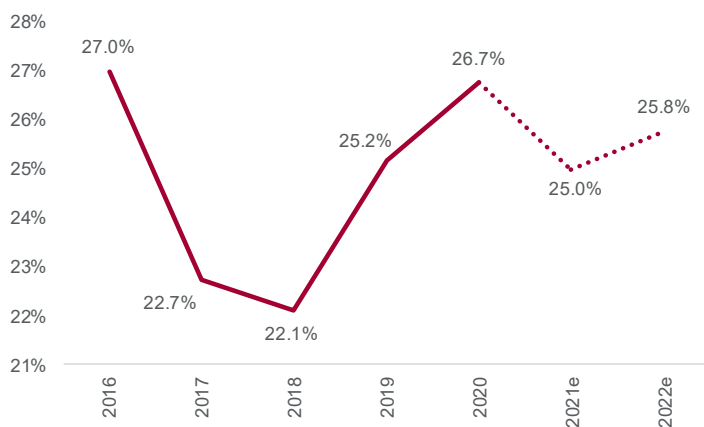


Fuente: Economic Research de la FED de St. Louis.

Nos parece que los factores antes mencionados seguirán incidiendo en la rentabilidad de la empresa en lo que resta del año; sin embargo, esperamos que será contenida por: a) la estrategia de la empresa de aumento en los precios y b) por un comportamiento esperado sin variaciones significativas en el tipo de cambio peso vs. dólar, ello debido a que, para KIMBER, el 60% de sus costos está denominados en dólares.

Dado lo anterior, estamos recortando nuestras proyecciones en el margen EBITDA para 2021 a 25.0% desde 25.8%; nos parece relevante mencionar que, el ajuste a la baja en la rentabilidad esperada no implica un deterioro por debajo de los niveles que KIMBER considera saludables entre 25.0% y 27.0%, lo que consideramos favorable.

Gráfica 8. Evolución y estimados de margen EBITDA



Fuente: Estimados INVEX.

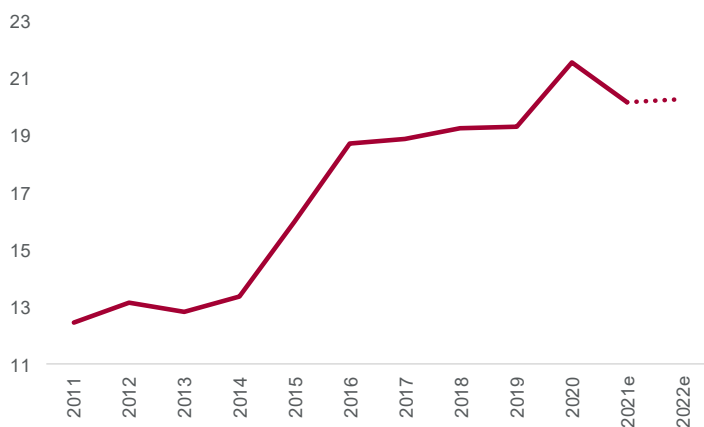
KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

Hacia 2022, estimamos una expansión de 80 pb en el margen EBITDA para ubicarse en 25.8%; nuestra expectativa contempla que materias primas como el petróleo se mantendrá sin cambios significativos, ya que los futuros y consenso de *Bloomberg* adelantan un avance en las cotizaciones del petróleo de 0.1% AaA. En cuanto al tipo de cambio, aunque la expectativa de nuestro economista en jefe es una depreciación en el peso frente al dólar de 0.7%, la evolución de este indicador no anticipa un comportamiento volátil.

Gráfica 9. Evolución y estimados del peso vs. dólar (Ps\$ por dólar)

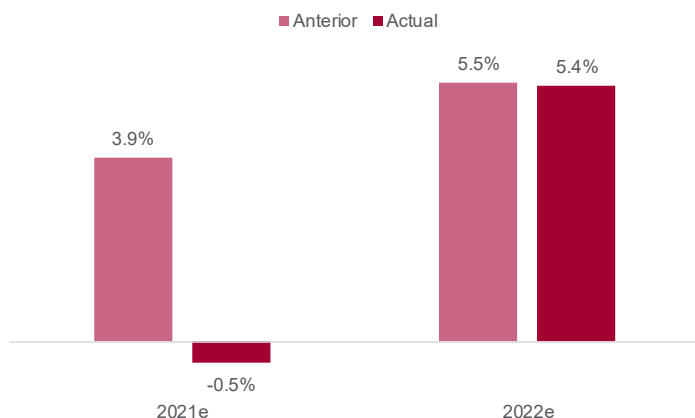


Fuente: Estimados INVEX.

Estimados

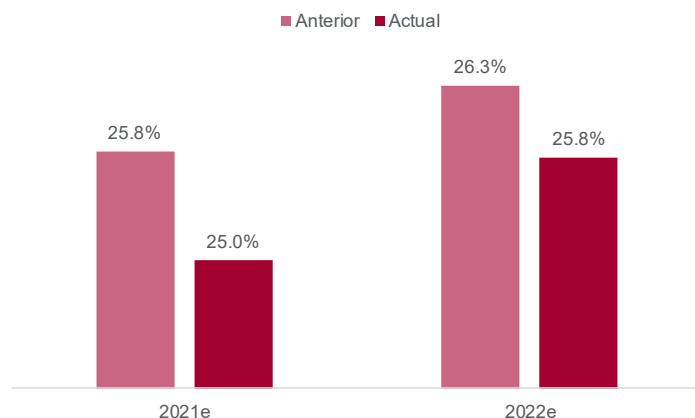
Para 2021, proyectamos un descenso en los ingresos en pesos de (-)0.5% (antes: 3.9%e) y que en 2022 crezcan 5.4% (vs. 5.5%e previo). En cuanto a la rentabilidad estamos recortando nuestras expectativas para 2021 y 2022 a un margen EBITDA de 25.0% este año y de 25.8% en 2022 (antes: 25.8%e y 26.3%e, respectivamente)

Gráfica 10. Estimados de ingresos 2021 y 2022 (Var.% AaA)



Fuente: Estimados INVEX.

Gráfica 11. Proyecciones en margen EBITDA 2021 y 2022 (Var.% AaA)



Fuente: Estimados INVEX.

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

Valuación

Con las cifras del último reporte (2T-21) ajustamos nuestro modelo de proyección, obtenemos una valuación por el método DCF de Ps\$47.0 por acción, utilizando una WACC de 7.6% y una beta de 0.71.

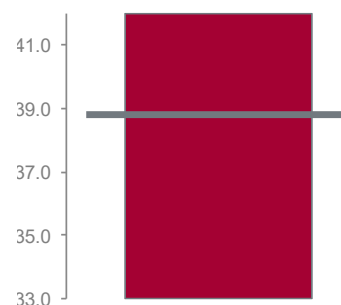
Por valuación relativa, obtenemos un precio de Ps\$30.1 por título; desde nuestra última nota la valuación relativa se ha deteriorado, algo que consideramos refleja la incertidumbre sobre el aumento en el precio de las materias primas y su impacto en la rentabilidad de la emisora.

Tabla 2. Valuación relativa

	Actual	Esperado	Precio
VE/EBITDA	9.6	9.6	30.1

Haciendo un análisis de sensibilidad con diferentes crecimientos en la economía, al igual que en la valuación de los múltiplos, obtenemos un precio mínimo de Ps\$33 por acción y uno máximo de Ps\$42 por título. Con la consideración de los dos criterios de establecemos un precio objetivo 12 meses de Ps\$39 por título.

Gráfica 12. Análisis de sensibilidad



Riesgos

Desempeño económico: el sector donde se encuentra KIMBER está altamente relacionado con el desempeño macroeconómico, lo cual podría afectar los niveles de crecimiento de la emisora.

Cambio en la política fiscal: si el gobierno aumenta y/o crea nuevos impuestos, el ingreso disponible podría ser menor, impactando el desempeño de la emisora.

Fluctuaciones en el precio de sus materias primas: un incremento abrupto en el precio de la celulosa podría repercutir en menores niveles de rentabilidad para la emisora.

Remesas: una disminución en el flujo de remesas proveniente de EE. UU, podría castigar el ingreso disponible de la base de la población, lo que podría castigar las ventas de la empresa.

Conclusión

Recortamos nuestro P.O. a Ps\$39.0 desde Ps\$42.5, por un ajuste a la baja en nuestros estimados por menores ingresos y una mayor presión en la rentabilidad a la considerada previamente; también, por el efecto de un menor múltiplo asignado por el mercado.

Respecto a los ingresos, estamos tomando una postura más conservadora para 2021, ante el efecto del retiro de productos de su filial 4e (gel antibacterial) en Estados Unidos, un factor que observamos en el 2T y que seguirá incidiendo en lo que resta del año, pero no con la misma magnitud.

Para 2022, esperamos un aumento en las ventas, con un comportamiento más balanceado entre el precio y volumen.

Sobre la rentabilidad, si bien, estamos recortando nuestras expectativas para 2021, ante un aumento en el precio de las materias primas y el impacto de menores ingresos; el ajuste a la baja en el margen EBITDA esperado no implica un deterioro por debajo de los niveles que KIMBER considera saludables entre 25.0% y 27.0%.

Hacia 2022, proyectamos una expansión en el margen EBITDA vs. 2021, por mayores ingresos y la expectativa de que los precios de las materias primas se mantengan sin variaciones significativas.

Reiteramos compra ante el rendimiento que sigue siendo atractivo.

Recortamos nuestro P.O. a Ps\$39.0 y recomendamos compra.

KIMBERLY CLARK DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V

P.O. Ps\$39

COMPRA

Tabla 3. Estados financieros

Ps\$Millones	2020	%	2021e	%	2022e	%
Activo total	53,317	100%	44,433	100%	43,426	100%
<i>Activo circulante</i>	28,824	54%	19,698	44%	18,369	42%
Activo disponible	18,584	35%	9,238	21%	7,243	17%
C. por cobrar a clientes	6,052	11%	6,041	14%	6,353	15%
Inventarios	3,792	7%	4,021	9%	4,355	10%
Otros activos circulantes	396	1%	399	1%	419	1%
<i>Activo no circulante</i>	24,492	46%	24,735	56%	25,056	58%
Ctas y Dctos por cobrar a L.P.	0	0%	0	0%	0	0%
Inversiones	0	0%	0	0%	0	0%
Propiedad, planta y equipo (neto)	16,370	31%	16,658	37%	16,713	38%
Otros activos largo plazo	8,122	15%	8,078	18%	8,343	19%
Pasivo total	47,624	89%	41,601	94%	39,198	90%
<i>Pasivo circulante</i>	15,562	33%	13,416	32%	10,942	28%
Proveedores	8,298	17%	8,688	21%	9,299	24%
Impuestos por pagar	758	2%	0	0%	0	0%
Pasivos con costo C.P.	4,236	9%	3,100	7%	0	0%
Otros pasivos circulantes	2,029	4%	6,682	16%	1,388	4%
<i>Pasivo L.P.</i>	32,062	67%	28,185	68%	28,256	72%
Pasivos con costo L.P.	30,255	64%	26,102	63%	26,102	67%
Otros pasivos	683	1%	952	2%	966	2%
Capital contable	5,693	11%	2,832	6%	4,227	10%
Capital minoritario	-116	-2%	-209	-7%	-314	-7%
Capital mayoritario	5,809	102%	3,041	107%	4,541	107%
Suma pasivo +capital	53,317		44,433		43,426	
Resultados	2020	%	2021e	%	2022e	%
Ventas	46,703	100%	46,482	100%	49,006	100%
Costo de ventas	28,694	61%	29,413	63%	30,525	62%
Resultado bruto	18,009	39%	17,069	37%	18,480	38%
Gastos de operación	7,505	16%	7,409	16%	7,793	16%
Resultado de operación	10,537	23%	9,692	21%	10,606	22%
Ingresos (gastos) financieros	-1,664	-4%	-1,293	-3%	-804	-2%
Resultado antes de impuestos	8,873	19%	8,399	18%	9,802	20%
Impuestos	2,792	6%	2,666	6%	3,112	6%
Ut. (Pérd.) Neta consolidada	6,081	13%	5,733	12%	6,690	14%
Part. Minoritaria en la utilidad	-5	0%	-92	0%	-105	0%
Part. Mayoritaria en la utilidad	6,086	13%	5,825	13%	6,795	14%
EBITDA	12,491	27%	11,607	25%	12,620	26%
EBITDA por acción	4.06		3.77		4.10	

Revelaciones Importantes

Nosotros, Montserrat Antón Honorato, Giselle Mojica, Giovanni Bisogno, Areli Villeda, David Cardona 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 KIMBER compensaciones por servicios proporcionados por Banca de Inversión. INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido de KIMBER 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 KIMBER 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 KIMBER 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
03-jun-19	Venta	Ps\$38.00	Ps\$35.42
05-ago-19	Mantener	Ps\$44.00	Ps\$38.19
11-nov-19	Compra	Ps\$44.00	Ps\$38.54
10-mar-20	Compra	Ps\$46.00	Ps\$34.86
09-nov-20	Compra	Ps\$46.00	Ps\$31.14
22-feb-20	Compra	Ps\$46.00	Ps\$34.59
20-may-21	Compra	Ps\$42.50	Ps\$35.77
16-ago-21	Compra	Ps\$39.00	Ps\$32.37

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 ó 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 ó utilizado parcial ó totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado ó divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados ó 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 afectan 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.