

Resultados al 4T19

- **Calificamos los Resultados al 4T19 como neutrales en línea con lo estimado.**
- **Las empresas del IPyC crecieron en Ventas y Ebitda 0.9% y 5.1% respectivamente.**
- **Las Ganadoras: Gmexico, Gcc, Ac, Elektra y Amx.**

Reportes al 4T19: Crecimiento en Ventas y Ebitda de 0.9% y 5.1% respectivamente

Concluyó la temporada de reportes al 4T19, la cual calificamos como neutral y en línea con lo estimado. Para las empresas que forman parte del IPyC, observamos un crecimiento en Ventas, Ebitda y Utilidad Neta de 0.9%, 5.1% y -1.1% respectivamente, al comparar las cifras contra el mismo periodo del año anterior. A pesar del entorno de debilidad local e internacional, las empresas lograron presentar crecimientos a nivel operativo. Si consideramos la mediana de una muestra de 52 empresas, los crecimientos a nivel de Ventas, Ebitda y Utilidad Neta fueron de 3.1%, 5.4% y -13.6% respectivamente.

Las Ganadoras: Gmexico, Gcc, Ac, Elektra y Amx

De las empresas que componen el IPyC, 31.4% reportaron mejor, 40.0% en línea y 28.6% por debajo de lo estimado (vs. 38.2%, 44.1% y 17.7% del trimestre previo). Los mejores reportes y que además superaron las expectativas fueron Gmexico, Gcc, Ac, Elektra y Amx. Los reportes más débiles los observamos en Cemex, Alfa, Pe&oles y Kof, mientras que Gap y Bolsa, reportaron por debajo de lo estimado.

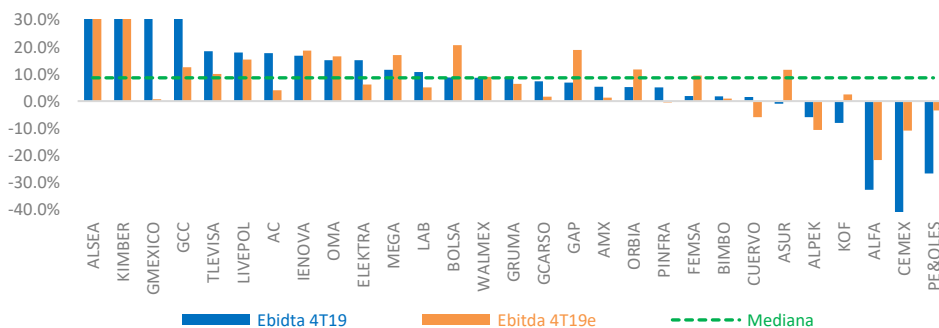
Margen Ebitda sin Cambio

El Margen Ebitda promedio para las empresas del IPyC presentó un alza de 80pb, para ubicarse en 22.0%, al tiempo que el Margen Neto presentó una disminución de 10pb y se ubicó en 7.3%. Importante señalar que durante 2019, las empresas incorporaron la Norma NIIF 16 a su contabilidad, la cual en términos generales benefició al Ebitda y afectó principalmente a la Deuda y al Resultado Neto, influyendo en algunos casos significativamente en la comparación de resultados, no obstante a partir del 1T20 los datos serán comparables bajo las mismas bases. El apalancamiento medido como Deuda Neta/Ebitda para las empresas del S&P's BMV IPyC, se ubicó al 4T19 en 2.1x, similar al observado el trimestre previo, no obstante, por arriba al mismo periodo del año anterior de 1.9x.

Hacia Adelante

En los próximos días estaremos incorporando los resultados de las empresas al 4T19 y las expectativas de crecimiento que tengan las empresas para este año, y con ello, revisaremos nuestro estimado y nivel objetivo del IPyC para finales del 2020. Lo anterior, contemplará un escenario de desaceleración en la economía global provocado principalmente por el tema del Covid-19, así como un bajo ritmo de crecimiento para nuestra economía.

Reportes 4T19



Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Industriales Comerciales y Servicios

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ventas				Ebitda				Utilidad Neta				Mg Ebitda		Mg Neto	
			4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T18	4T19 (e/c)
AC	M	14-feb-20	39,456	41,409	4.9%	0.2%	6,811	8,016	17.7%	13.1%	2,332	6,811	192.1%	202.7%	17.3%	19.4%	5.9%	16.4%
ALFA	M	12-feb-20	92,880	82,281	-11.4%	0.4%	17,571	11,827	-32.7%	-14.1%	4,643	1,560	-66.4%	-54.5%	18.9%	14.4%	5.0%	1.9%
ALPEK	M	12-feb-20	34,826	27,133	-22.1%	-1.8%	7,310	6,862	-6.1%	5.1%	7,964	4,047	-49.2%	32.3%	21.0%	25.3%	22.9%	14.9%
ALSEA	M	27-feb-20	12,028	15,393	28.0%	5.0%	1,848	3,339	80.7%	3.3%	235	456	94.3%	3373.2%	15.4%	21.7%	2.0%	3.0%
AMX	M	12-feb-20	263,310	263,187	0.0%	5.8%	74,367	81,749	9.9%	8.6%	12,971	21,194	63.4%	-24.3%	28.2%	31.1%	4.9%	8.1%
ASUR	M	24-feb-20	3,599	3,826	6.3%	-3.5%	2,460	2,436	-1.0%	-11.2%	1,459	1,256	-13.9%	-19.6%	68.4%	63.7%	40.5%	32.8%
BIMBO	M	20-feb-20	76,591	75,457	-1.5%	-3.9%	9,436	9,598	1.7%	0.7%	2,515	1,825	-27.4%	-16.4%	12.3%	12.7%	3.3%	2.4%
BOLSA	C	18-feb-20	916	913	-0.3%	-6.8%	482	523	8.7%	-9.9%	358	310	-13.4%	-19.4%	52.6%	57.3%	39.1%	34.0%
CEMEX	M	12-feb-20	66,482	62,738	-5.6%	1.7%	13,094	6,512	-50.3%	-44.2%	731	4,582	N.C.	N.C.	19.7%	10.4%	N.C.	N.C.
CUERVO	M	27-feb-20	10,268	10,434	1.6%	3.5%	2,224	2,259	1.6%	7.9%	2,060	1,421	-31.0%	6.2%	21.7%	21.6%	20.1%	13.6%
ELEKTRA	T	25-feb-20	29,182	33,477	14.7%	2.9%	4,711	5,419	15.0%	8.4%	5,913	1,532	-74.1%	-89.0%	16.1%	16.2%	20.3%	4.6%
FEMSA	M	27-feb-20	125,097	132,289	5.7%	-3.0%	20,731	21,114	1.8%	-6.9%	14,028	6,075	-56.7%	-43.5%	16.6%	16.0%	11.2%	4.6%
GAP	M	20-feb-20	3,314	3,733	12.6%	-4.0%	2,267	2,423	6.9%	-10.0%	1,411	1,034	-26.7%	-39.3%	68.4%	64.9%	42.6%	27.7%
GCARSO	T	20-feb-20	28,404	29,632	4.3%	-71.1%	3,795	4,072	7.3%	5.6%	3,649	2,454	-32.7%	-71.9%	13.4%	13.7%	12.8%	8.3%
GCC	C	20-feb-20	4,079	4,401	7.9%	2.9%	1,135	1,536	35.3%	20.3%	453	756	66.8%	88.5%	27.8%	34.9%	11.1%	17.2%
GMEXICO	M	25-feb-20	50,852	50,778	-0.1%	0.2%	22,980	31,520	37.2%	36.2%	1,568	14,970	854.4%	105.6%	45.2%	62.1%	3.1%	29.5%
GRUMA	M	26-feb-20	19,076	19,442	1.9%	-2.8%	2,929	3,180	8.6%	2.1%	1,105	1,235	11.8%	18.8%	15.4%	16.4%	5.8%	6.4%
IENOVA	M	19-feb-20	6,799	6,167	-9.3%	-11.6%	4,087	4,772	16.7%	-1.6%	1,749	2,716	55.3%	23.1%	60.1%	77.4%	25.7%	44.0%
KIMBER	C	13-feb-20	10,334	10,801	4.5%	-0.4%	2,139	2,944	37.6%	3.5%	1,016	1,450	42.7%	4.0%	20.7%	27.3%	9.8%	13.4%
KOF	M	26-feb-20	50,166	51,735	3.1%	0.3%	10,215	9,391	-8.1%	-10.3%	5,541	1,995	-64.0%	-49.5%	20.4%	18.2%	11.0%	3.9%
LAB	C	26-feb-20	3,124	3,263	4.5%	3.6%	599	663	10.7%	5.4%	206	258	25.3%	-15.3%	19.2%	20.3%	6.6%	7.9%
LIVEPOL	M	25-feb-20	48,395	50,903	5.2%	-0.9%	9,290	10,954	17.9%	2.3%	6,076	6,500	7.0%	-4.0%	19.2%	21.5%	12.6%	12.8%
MEGA	C	20-feb-20	5,056	5,625	11.2%	1.5%	2,275	2,537	11.5%	-4.6%	958	888	-7.3%	-23.3%	45.0%	45.1%	18.9%	15.8%
ORBIA	M	26-feb-20	33,467	31,492	-5.9%	-4.7%	5,389	5,667	5.2%	-5.9%	629	32	N.C.	N.C.	16.1%	18.0%	1.9%	N.C.
OMA	M	13-feb-20	1,742	1,915	9.9%	-1.5%	1,218	1,402	15.1%	-1.1%	819	761	-7.1%	-22.3%	69.9%	73.2%	47.0%	39.7%
PE&OLES	M	03-mar-20	20,480	21,687	5.9%	12.7%	4,668	3,426	-26.6%	-23.9%	36	407	N.C.	N.C.	22.8%	15.8%	N.C.	N.C.
PINFRA	M	25-feb-20	3,175	3,613	13.8%	20.2%	1,762	1,851	5.1%	5.6%	1,452	957	-34.1%	-32.0%	55.5%	51.2%	45.7%	26.5%
TLEVISA	M	20-feb-20	26,735	28,003	4.7%	3.5%	8,812	10,425	18.3%	7.6%	56	2,506	4337.7%	342.3%	33.0%	37.2%	0.2%	8.9%
WALMEX	M	13-feb-20	176,123	185,744	5.5%	0.0%	18,964	20,591	8.6%	-0.3%	11,762	11,232	-4.5%	-0.3%	10.8%	11.1%	6.7%	6.0%
AEROMEX	M	11-feb-20	18,461	17,224	-6.7%	-6.4%	2,382	4,618	93.9%	70.9%	654	57	N.C.	94.8%	12.9%	26.8%	N.C.	N.C.
ARA	T	20-feb-20	2,110	1,756	-16.8%	-16.4%	267	159	-40.3%	-40.8%	215	137	-36.3%	-28.6%	12.7%	9.1%	10.2%	7.8%
AUTLAN	C	27-feb-20	2,119	1,753	-17.3%	10.2%	240	179	-25.4%	-44.0%	69	386	N.C.	N.C.	11.3%	10.2%	3.3%	N.C.
AXTEL	C	12-feb-20	4,120	3,378	-18.0%	9.1%	4,081	1,155	-71.7%	8.8%	664	6	N.C.	101.4%	99.0%	34.2%	N.C.	0.2%
AZTECA	C	25-feb-20	3,516	4,082	16.1%	17.0%	942	1,144	21.4%	37.2%	109	1,132	N.C.	938.5%	26.8%	28.0%	N.C.	27.7%
BACHOCO	M	04-feb-20	15,421	15,138	-1.8%	-2.0%	916	572	-37.6%	-49.6%	794	154	-80.5%	-82.6%	5.9%	3.8%	5.1%	1.0%
CHDRAUI	M	25-feb-20	34,534	34,831	0.9%	0.1%	2,197	2,317	5.4%	20.5%	230	343	48.8%	-11.4%	6.4%	6.7%	0.7%	1.0%
GMXT	M	25-feb-20	12,136	12,081	-0.5%	-1.3%	4,632	5,372	16.0%	0.7%	1,698	1,718	1.2%	6.1%	38.2%	44.5%	14.0%	14.2%
GSANBOR	C	20-feb-20	16,683	17,771	6.5%	2.3%	2,620	2,433	-7.1%	2.8%	1,647	1,235	-25.0%	-8.9%	15.7%	13.7%	9.9%	6.9%
HOTEL	T	20-feb-20	543	566	4.2%	-8.8%	166	150	-9.8%	-18.1%	44	63	43.3%	82.0%	30.6%	26.5%	8.1%	11.1%
HCITY	M	12-feb-20	752	817	8.7%	-2.3%	261	269	2.9%	1.5%	96	22	-77.2%	-74.6%	34.8%	32.9%	12.8%	2.7%
LACOMER	M	26-feb-20	5,071	5,749	13.4%	0.8%	371	482	29.9%	3.0%	411	279	-32.1%	38.6%	7.3%	8.4%	8.1%	4.9%
LALA	M	24-feb-20	19,224	19,217	0.0%	-3.7%	2,198	1,594	-27.5%	-8.1%	854	115	-86.5%	-12.9%	11.4%	8.3%	4.4%	0.6%
MAXCOM	T	27-feb-20	269	348	29.2%	50.7%	307	25	-91.7%	4524.0%	233	204	N.C.	118.6%	114.0%	7.3%	N.C.	58.6%
MFRISCO	T	26-feb-20	3,631	2,302	-36.6%	102.1%	253	189	-25.3%	322.7%	1,899	721	N.C.	N.C.	7.0%	8.2%	N.C.	N.C.
NEMAK	M	12-feb-20	21,355	18,155	-15.0%	-2.7%	3,388	1,946	-42.5%	-34.1%	753	591	-21.5%	52.9%	15.9%	10.7%	3.5%	3.3%
SIMEC	C	26-feb-20	8,798	7,315	-16.9%	-21.4%	743	475	-36.1%	-40.5%	330	2,629	N.C.	N.C.	8.4%	6.5%	3.8%	N.C.
SITES	C	19-feb-20	1,744	1,927	10.5%	2.2%	1,096	1,773	61.7%	6.5%	122	83	N.C.	50.6%	62.9%	92.0%	N.C.	N.C.
SORIANA	M	25-feb-20	40,988	41,930	2.3%	2.1%	3,258	3,869	18.8%	16.4%	1,334	1,163	-12.8%	27.8%	7.9%	9.2%	3.3%	2.8%
TRAXION	C	27-feb-20	2,893	3,119	7.8%	5.5%	526	640	21.5%	39.4%	220	158	-28.2%	-2.0%	18.2%	20.5%	7.6%	5.1%
VESTA	M	20-feb-20	688	679	-1.3%	-2.7%	570	547	-4.0%	-9.4%	156	968	N.C.	248.5%	82.9%	80.6%	N.C.	142.5%
VITRO	T	27-feb-20	10,708	9,720	-9.2%	-11.9%	2,082	569	-72.7%	-72.7%	579	709	N.C.	N.C.	19.4%	5.9%	5.4%	N.C.
VOLAR	M	25-feb-20	7,908	9,730	23.0%	-0.8%	2,132	3,550	66.5%	13.1%	562	1,289	N.C.	-17.3%	27.0%	36.5%	N.C.	13.2%
Mediana					3.1%	0.1%			5.4%	2.1%			-13.6%	-1.2%	20.7%	21.6%	8.1%	13.1%
IPC			1,245,958	1,257,470	0.9%	-4.7%	263,568	277,009	5.1%	2.4%	92,161	91,179	-1.1%	-23.1%	21.2%	22.0%	7.4%	7.3%

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Cifras nominales en millones de MXNS

(e/c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

- Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado
- ▲ Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado
- ◆ Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Bancos y Grupos Financieros

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos por Intereses				Margen Financiero				Utilidad Neta				ROA		ROE	
			4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T18	4T19 (e/c)
▲ BSMX	C	30-ene-20	30,488.3	31,544.0	3.5%	43.1%	16,202.9	16,727.0	3.2%	0.2%	4,590.0	4,916.0	7.1%	0.4%	1.4%	1.5%	16.2%	16.1%
◆ GENTERA	C	26-feb-20	5,575.0	6,006.0	7.7%	2.1%	5,082.0	5,501.0	8.2%	-0.5%	708.0	803.0	13.4%	-7.9%	5.8%	5.8%	16.9%	16.8%
▲ GFINBUR	C	29-ene-20	12,139.1	12,207.4	0.6%	15.5%	10,522.2	8,597.8	-18.3%	8.4%	4,822.2	4,464.3	-7.4%	3.8%	3.4%	2.7%	12.1%	8.7%
▲ GFNORTE	M	23-ene-20	39,203.4	37,666.9	-3.9%	0.0%	21,603.4	20,187.7	-6.6%	-10.2%	10,182.0	9,010.0	-11.5%	0.0%	2.0%	2.3%	19.6%	19.4%
▲ R	C	27-ene-20	7,251.0	4,285.2	-40.9%	73.3%	3,558.4	1,933.3	-45.7%	-0.6%	1,603.2	918.9	-42.7%	-0.4%	2.5%	2.6%	19.3%	19.7%
▲ BBAJIO	C	29-ene-20	5,622.2	5,681.2	1.0%	54.3%	3,073.5	3,168.8	3.1%		1,368.0	1,402.7	2.5%	-1.4%	2.3%	2.4%	19.3%	18.6%
◆ CREAL	C	19-feb-20	2,792.1	3,293.0	17.9%	-	748.7	1,310.9	N.C.		568.1	427.2	-24.8%	-28.5%	4.1%	3.4%	12.4%	11.6%
Mediana					1.0%	29.3%			-1.7%	-0.5%			-7.4%	-0.4%				
			103,071.0	100,683.8	-2.3%	21.7%	59,293.8	54,804.7	-7.6%	-2.5%	23,841.5	21,942.0	-8.0%	-0.1%				

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Fibras

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos Totales				NOI				AFFO				Mg NOI		MG AFFO	
			4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T19 (e/c) vs 4T18	4T19 vs 4T19e	4T18	4T19 (e/c)	4T18	4T19 (e/c)
▲ DANHOS	M	20-feb-20	1,451.5	1,540.0	6.1%	-2.5%	1,150.8	1,238.0	7.6%	-1.6%	1,047.1	1,073.0	2.5%	-1.7%	79.3%	80.4%	72.1%	69.7%
▲ FIBRAPL	M	23-ene-20	950.0	959.1	1.0%	0.9%	831.0	815.7	-1.8%	-1.8%	484.0	501.7	3.7%	-3.5%	87.5%	85.1%	50.9%	52.3%
● FMTY	M	19-feb-20	255.0	316.0	23.9%	1.0%	225.0	285.0	26.7%	1.8%	167.0	228.0	36.5%	28.1%	88.2%	90.2%	65.5%	72.2%
▲ TERRA	M	27-feb-20	1,019.8	984.0	-3.5%	-3.7%	950.7	926.0	-2.6%	-2.5%	522.6	499.0	-4.5%	-3.3%	93.2%	94.1%	51.2%	50.7%

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Cifras nominales en millones de MXNS

(e/c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

- Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado
- ▲ Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado
- ◆ Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte. Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en 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. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento 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. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.