

Los Túneles de Londres

Evaluación de la oportunidad de valuación

Los Túneles de Londres (TLT) representan una oportunidad singular en el sector de ocio, enfocada en la reconversión de los Kingsway Exchange Tunnels en una atracción patrimonial y cultural de gran escala en el centro de Londres. La escasez del activo —tanto por su relevancia histórica como por su magnitud física— sustenta su potencial atractivo. Como el proyecto aún está en fase de construcción y, por ahora, se prevé que entre en operación en 2028, todavía podrían pasar varios años antes de que alcance su etapa de madurez. La valuación es muy sensible al momento y al volumen de visitantes, al gasto asociado durante la visita y a los costos para atraerlos y atenderlos. Nuestro modelo “central”, que asume que la atracción recibirá tres millones de visitantes al año para el FY32, sugiere un valor actual de US\$5.15–5.71 por acción a US\$1.32/£ al aplicar múltiplos basados en comparables, y antes de cualquier descuento que pudiera corresponder dada la combinación de riesgos de ejecución, financiamiento y demanda.

Comparativo frente a pares

Sin historial operativo, la experiencia de otras atracciones de pago en Londres ofrece un referente útil para dimensionar el potencial de TLT cuando el sitio esté maduro, lo cual asumimos ocurrirá en el FY32. La proyección de la administración —hasta tres millones de visitantes al año— queda entre las cifras más recientes de otras atracciones de pago muy populares en Londres: la Torre de Londres con 2.9m de visitantes al año y el London Eye con 3.5m, por lo que parece una base razonable para nuestro caso “central” en el análisis de sensibilidad. Probamos la sensibilidad de la rentabilidad de TLT (ver Exhibición 1) ante un menor número de visitantes potenciales, 2.5m al año —lo que la haría menos popular que las otras atracciones—, y ante un mayor número, 4.2m, en línea con la capacidad técnica reportada por TLT y muy por encima de las demás atracciones populares.

Valor empresarial FY31 de US\$723–1,087m

Nuestra metodología de valuación para TLT se basa en aplicar a nuestras proyecciones FY32 el múltiplo promedio EV/ EBITDA a futuro (8.3x) de pares comparables que cotizan en bolsa, y descontarlo para estimar la valuación de mercado actual (ver Exhibición 3). No aplicamos un descuento por la escala relativa de TLT ni por riesgo de ejecución, por lo que las valuaciones resultantes deben considerarse indicativas del extremo alto del rango potencial. Observamos un buen potencial de alza en cada uno de nuestros escenarios de afluencia. A partir de valores empresariales implícitos al cierre de FY31 de US\$723m, US\$828m y US\$1,087m para 2.5m, 3.0m y 4.2m visitantes, respectivamente, obtenemos valores de mercado actuales de US\$303m en el extremo bajo a US\$568m en el extremo alto, y un promedio de US\$384m para nuestro caso central. Al ajustar el múltiplo EV/EBITDA FY32 a 10.0x, la valuación central actual sería de US\$488m (ver Exhibición 4). Un perfil de maduración más acelerado sería relevante para la valuación considerando las tasas de descuento que usamos de 10% y 12%.

Histórico financiero		
Cierre de año	Utilidad antes de impuestos (PAT) (\$m)	UPA (p)
3/24	(4.9)	(11.00)
3/25	2.2	0.02

Fuente: estados financieros de la empresa. Nota: FY24 reexpresado.

Viajes y ocio

23 de junio de 2026

Precio

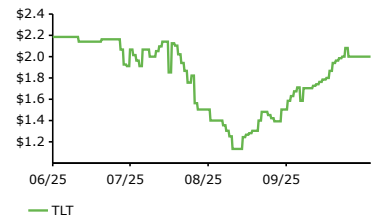
Capitalización de mercado

US\$1.32/£

\$3.00

\$212m

Desempeño del precio de la acción



Detalles de la acción

Código	TLT
Cotización	JPJ
Acciones en circulación	70.7m
Efectivo neto/(deuda) al 31 de marzo	£(6.0)m
2025, incluyendo pasivo por arrendamiento	

Descripción del negocio

The London Tunnels busca desarrollar una gran atracción patrimonial y cultural en el centro de Londres, en el sitio de los históricos Kingsway Exchange Tunnels, cuya compra ya acordó. El lanzamiento comercial completo está previsto para 2028. La administración espera que, una vez en su etapa madura, el proyecto reciba hasta tres millones de visitantes al año.

Puntos a favor

- Infraestructura emblemática e irremplazable en el centro de Londres, con respaldo histórico, y con interés mediático sostenido.
- Amplia opcionalidad en segmentos de entretenimiento experiencial de alto crecimiento, incluidas atracciones basadas en patrimonio, hospitalidad y alianzas culturales.
- Atractivo para posibles socios operativos, como dueños de contenido y parques temáticos.

Puntos en contra

- Se requerirá financiamiento adicional para concluir el proyecto.
- La entrega de infraestructura a gran escala implica riesgo de ejecución, aunque se mitiga en parte porque los túneles ya están construidos, con accesos definidos, integridad estructural y permisos de planeación asegurados.
- Al ser un activo sin ingresos aún, los pronósticos financieros necesariamente dependen de supuestos de largo plazo.

Analista

Russell Pointon +44 (0)20 3077 5700

consumer@edisongroup.com

[Página de perfil de Edison](#)

The London Tunnels es cliente de investigación de Edison Investment Research Limited

La atracción principal

En nuestra nota de [inicio de cobertura](#) de julio de 2024, destacamos el origen y lo singular de la atracción. El proyecto se creó para aprovechar la oportunidad de adquirir un activo excepcional por su historia (fue sede del Special Operations Executive en la Segunda Guerra Mundial y se le considera inspiración de la 'Q Branch' de James Bond) y por el atractivo que probablemente tendrá para visitantes como destino patrimonial y cultural. La administración confía en que podrá desarrollar los Kingsway Exchange Tunnels, en el centro de Londres, ya sea por cuenta propia o con operadores aliados (p. ej., dueños de contenido y parques temáticos), hasta convertirlos en una atracción imperdible al nivel del London Eye. El sitio es amplio: una red de túneles que, en conjunto, supera una milla de longitud, a 30 m de profundidad y con hasta 7.6 m de diámetro, lo que ofrece un claro margen para revitalizarlo con experiencias patrimoniales y culturales, apoyadas por exhibiciones digitales.

Desde entonces, el desarrollo ha acumulado más de 260 menciones en medios de todo el mundo, incluidos *The New York Times*, CNN, *South China Morning Post* y *The Straits Times*, sin gastar nada en marketing. Esto ha sido más que útil para generar notoriedad y una posible demanda futura.

Análisis de escenarios

En nuestro análisis revisamos tres escenarios posibles para el estado de resultados y la valuación de TLT, con base en proyecciones de distintos volúmenes de visitantes tras la apertura comercial completa de la atracción, actualmente prevista para 2028. La administración ha señalado que espera que la atracción reciba hasta tres millones de visitantes al año, y es posible que la cifra sea mayor, ya que el sitio tiene capacidad técnica para hasta 4.2 millones de visitantes anuales, aunque esto está limitado por restricciones de ventilación. Operar a capacidad técnica implicaría, razonablemente, una experiencia del cliente mucho más limitada en cuanto a poder ver exhibiciones, etc. Estas cifras se comparan con los datos más recientes de otras atracciones de paga en Londres: el London Eye (3.5 millones de visitantes al año) y la Torre de Londres (2.9 millones al año).

Por ello, como caso 'central' en nuestro análisis de sensibilidad, asumimos que la atracción alcanza tres millones de visitantes para el FY32, su cuarto año de operación. También incluimos un caso 'bajo' con 2.5 millones de visitantes, por debajo de los niveles que atraen tanto la Torre de Londres como el London Eye. Asimismo, incluimos un caso 'alto' de 4.2 millones de visitantes, por encima de los registros del London Eye y la Torre de Londres. Estos volúmenes de 2.5, 3.0 y 4.2 millones de visitantes equivaldrían a aprox. 7%, 9% y 12%, respectivamente, de los 35 millones de turistas nacionales e internacionales que podrían visitar Londres en el FY32, si asumimos una tasa de crecimiento anual de poco más de 1%.

En los tres escenarios mantenemos constantes, año con año, las suposiciones sobre el gasto por visitante y la adopción de opciones con descuento y premium. Esto incluye precios por persona en nuestro año base, FY26, de: entrada de £30; un cargo premium de £10 por la opción de saltarse la fila; un cargo premium de £12.50 por un coctel en el bar; gasto en tienda de £12.50; y gasto en alimentos y bebidas de £10. Todos se actualizan con una inflación de 2% anual a partir del año base. Suponemos tasas de adopción de las distintas opciones de: 25% para saltarse la fila; 10% para cocteles; 35% para compras en tienda; y 50% de ocupación promedio en alimentos y bebidas. También asumimos que la atracción realiza hasta seis eventos al año para el FY32.

El bajo costo de ventas de la principal fuente de ingresos de TLT, las entradas —que representan más de 80% de los ingresos totales en los tres escenarios—, se traduce en un margen bruto total esperado muy alto, superior a 90%. Dado que se espera que la mayoría de los demás gastos operativos (personal, marketing y reparaciones y mantenimiento) varíen con el número de visitantes, la atracción luce altamente rentable, con un margen EBITDA estimado en el rango alto de 50% / bajo de 60% en los tres escenarios cuando el proyecto madura en el FY32. Cabe destacar que la principal fuente de variación en la rentabilidad del FY32 es nuestra suposición de marketing en 10% de los ingresos del año siguiente para el cuarto año de operación, tras haber bajado desde 30% en el segundo año y 20% en el tercero.

Cuadro 1: Resumen de estados de resultados

	Escenario bajo				Escenario central				Escenario alto			
£m	FY29e	FY30e	FY31e	FY32e	FY29e	FY30e	FY31e	FY32e	FY29e	FY30e	FY31e	FY32e
Visitantes anuales (m)	0.6	1.5	2.0	2.5	0.6	1.7	2.5	3.0	1.0	2.0	3.3	4.2
Ingresos	24.9	61.4	82.9	105.3	24.9	69.3	103.2	125.9	40.4	81.2	133.5	175.4
Utilidad bruta	22.8	56.6	76.7	97.3	22.8	64.0	95.4	116.5	37.2	75.0	123.5	162.4
Margen bruto	91.6%	92.3%	92.4%	92.5%	91.6%	92.3%	92.5%	92.5%	92.0%	92.4%	92.5%	92.6%
EBITDA	(12.3)	19.4	46.1	65.9	(14.6)	20.8	56.1	75.6	(17.4)	21.3	68.4	99.2
Margen EBITDA	(49.3%)	31.6%	55.6%	62.7%	(58.8%)	30.1%	54.4%	60.1%	(43.0%)	26.3%	51.2%	56.5%

Fuente: Edison Investment Research

Valuación

En nuestra nota de inicio de cobertura de julio de 2024, analizamos las perspectivas y la valuación de la compañía, y destacamos que el carácter único del proyecto dificulta compararlo con empresas que cotizan en bolsa. Además de no contar con comparables directos, existe una etapa de construcción prolongada con los riesgos asociados de ejecución y financiamiento. Desde entonces, los riesgos de la fase de construcción han disminuido, al haberse obtenido el permiso de planeación y realizado el nombramiento de los arquitectos.

Los únicos comparables relevantes que cotizan y con exposición a atracciones para visitantes incluyen a las empresas estadounidenses Six Flags Entertainment, United Parks & Resorts y Walt Disney. Sin embargo, la comparación no es perfecta, ya que la exposición de negocio de Walt Disney también incluye otros activos de medios relacionados con contenido y distribución, lo que se traduce en una valuación prospectiva más alta frente a las dos primeras. Por ello, para un múltiplo comparable adecuado nos enfocamos en las dos primeras compañías, que presentan un múltiplo promedio FY1 de EV/EBITDA de 8.3x, pues consideramos que ofrecen la mejor referencia para TLT.

Exhibición 2: Comparación de pares

Empresa	Precio de la acción (local)	Valor de mercado (m local)	Valor de la empresa (m local)	Margen EBITDA FY1	Margen EBITDA FY2	EV/Ventas FY1 (x)	EV/Ventas FY2 (x)	EV/EBITDA FY1 (x)	EV/EBITDA FY2 (x)
Six Flags Entertainment Corp	24.9	2,549	8,023	28.4%	30.2%	2.6	2.5	9.3	8.4
United Parks & Resorts Inc	46.6	2,198	4,430	35.6%	35.9%	2.6	2.6	7.4	7.1
Walt Disney Co	103.9	180,406	228,686	22.7%	22.9%	2.2	2.2	9.9	9.4
Promedio sin Walt Disney Co				32.0%	33.0%	2.6	2.6	8.3	7.8
Mediana sin Walt Disney Co				32.0%	33.0%	2.6	2.6	8.3	7.8
Promedio con Walt Disney Co				28.9%	29.7%	2.5	2.4	8.9	8.3
Mediana con Walt Disney Co				28.4%	30.2%	2.6	2.5	9.3	8.4

Fuente: LSEG Data & Analytics. Nota: Precios al 18 de junio de 2026.

Dado que el proyecto sigue en fase de construcción, con costos de capital adicionales por incurrir y la probable emisión de capital antes de su apertura comercial en 2028, determinamos valuaciones potenciales para TLT en varias etapas, resumidas en el Anexo 3:

1. Estimamos el valor empresarial de TLT al cierre del FY31 aplicando a nuestras proyecciones de FY32 —año en el que esperamos que la atracción alcance su madurez en cada uno de los tres escenarios— el múltiplo promedio de EV/EBITDA de pares para FY1 de 8.3x. Para los escenarios bajo, central y alto obtenemos valores empresariales de £547m, £628m y £823m, respectivamente, al final de FY31. No aplicamos ningún descuento al múltiplo de pares para reflejar la escala relativa de TLT, su menor liquidez o los riesgos de ejecución asociados. Por ello, estas valuaciones deben considerarse en el extremo superior de los rangos potenciales, bajo los supuestos utilizados.
2. Con los valores empresariales estimados al cierre de FY31, los traemos a valor presente a FY28 usando dos tasas de descuento distintas, 10% y 12%, para reflejar la incertidumbre al estimar el costo de capital de TLT. En cuanto al componente de capital (equity) del costo de capital, observamos que el rendimiento actual del bono del Reino Unido a 10 años es de c 4.8% y que la prima de riesgo accionaria del Reino Unido se estima en c 5% (fuente: Damodaran, enero de 2026). Consideramos que la escala y la sensibilidad a las tendencias de turismo y al gasto del consumidor sugieren que un beta mayor a 1.0 sería adecuado para TLT, lo que implicaría un costo de capital propio superior a 10% antes de incorporar cualquier prima adicional por la escala y el riesgo de ejecución de TLT. Respecto al componente de deuda del costo de capital, la deuda bruta de TLT al cierre de marzo de 2025 incluía bonos convertibles cupón cero y pagarés con cupón de 10%. El descuento arroja un rango de valores empresariales al final de FY28 de £390m (escenario bajo de visitantes con 12% de costo de capital) a £618m (escenario alto de visitantes con 10% de costo de capital).
3. A partir de los valores empresariales al cierre de FY28, restamos la deuda neta estimada en ese momento para llegar a valores de mercado estimados a esa fecha. La administración ahora estima los costos restantes de construcción y acondicionamiento en £80m, frente a £120m previamente, como resultado de un ajuste de alcance respecto a las proyecciones iniciales y reflejando disciplina en el uso de capital. La administración aclaró que no se requerirá inversión adicional para alcanzar la capacidad técnica. Asimismo, sigue anticipando que TLT levantará £30m de capital antes de la apertura de la atracción. Las valuaciones de mercado implícitas al final de FY28 van de £280m en el extremo bajo (escenario bajo de visitantes con 12% de costo de capital) a £508m en el extremo alto (escenario alto de visitantes con 10% de costo de capital).
4. Descontamos los valores de mercado al cierre de FY28 para obtener los valores de mercado actuales, al cierre de junio de 2026, usando las mismas tasas de 10% y 12%. En el extremo bajo, el valor de mercado actual sería de £229m (US\$303m) y, en el extremo alto, de £430m (US\$568m). El escenario central contempla un rango de valores de mercado de £276–306m, o US\$364– 404m.

Exhibición 3: Sensibilidad de valuación para The London Tunnels a 8.3x EV/EBITDA FY32

£m	Escenario bajo	Escenario base	Escenario alto
EV/EBITDA FY1 (x)	8.3	8.3	8.3
Valor empresarial a marzo de 2031	547	628	823
Valor empresarial a marzo de 2028:			
– Costo de capital de 10%	411	472	618
– Costo de capital de 12%	390	447	586
Valor de mercado a marzo de 2028:			
– Costo de capital de 10%	301	362	508
– Costo de capital de 12%	280	337	476
Valor de mercado a junio de 2026:			
– Costo de capital de 10%	255	306	430
– Costo de capital de 12%	229	276	390
US\$m			
Valor de mercado a junio de 2026:			
– Costo de capital de 10%	337	404	568
– Costo de capital de 12%	303	364	515

Fuente: Edison Investment Research

Más allá de los múltiplos de valuación a los que hoy cotizan comparables según el consenso, destacamos que la adquisición de Merlin Entertainment en noviembre de 2019 por un consorcio de firmas de capital privado se cerró a un múltiplo de EBITDA pro forma de los últimos 12 meses de aprox. 11.7x. Si bien esto sugiere que los activos únicos pueden alcanzar múltiplos de compra más altos cuando hay una oferta, también conviene considerar el aumento de la tasa libre de riesgo desde noviembre de 2019, que probablemente afecta de forma importante los rendimientos potenciales de las adquisiciones. La tasa libre de riesgo actual del Reino Unido (es decir, el rendimiento del bono a 10 años) de aprox. 4.8% es muy superior al promedio de aprox. 0.7–0.8% en noviembre de 2019, y el rendimiento actual del bono del Tesoro de EUA a 10 años de 4.5% es significativamente mayor que el promedio de 1.8% de noviembre de 2019.

Si repetimos el ejercicio anterior con un múltiplo inicial de EV/EBITDA de 10x para FY32 —aproximadamente a la mitad entre los múltiplos actuales de comparables y el múltiplo histórico de adquisición de Merlin Entertainment— y considerando que este último se calculó sobre cifras pasadas (trailing) y no proyectadas, las valuaciones estimadas cambian a las que se muestran en el Anexo 4.

Anexo 4: Sensibilidad de valuación de London Tunnels con 10.0x EV/EBITDA FY32

£m	Escenario bajo	Escenario base	Escenario alto
EV/EBITDA FY1 (x)	10.0	10.0	10.0
Valor empresarial a marzo de 2031	659	756	992
Valor empresarial a marzo de 2028:			
– Costo de capital de 10%	495	568	745
– Costo de capital de 12%	469	538	706
Valor de mercado a marzo de 2028:			
– Costo de capital de 10%	385	458	635
– Costo de capital de 12%	359	428	596
Valor de mercado a junio de 2026:			
– Costo de capital de 10%	326	388	538
– Costo de capital de 12%	295	351	489
US\$m			
Valor de mercado a abril de 2026:			
– Costo de capital de 10%	431	512	710
– Costo de capital de 12%	389	464	645

Fuente: Edison Investment Research

Aviso general y derechos de autor

Este informe fue elaborado y emitido por Edison. Las tarifas estándar de Edison Investment Research son de £60,000 al año por la elaboración y difusión amplia de una nota detallada (Outlook), seguida de notas de actualización periódicas (por lo general, trimestrales). Los honorarios se pagan por adelantado, en efectivo y sin recurso. Edison puede solicitar honorarios adicionales por la realización de roadshows y servicios relacionados de RI para el cliente, pero no recibe remuneración por servicios de banca de inversión. Nunca aceptamos pagos en acciones, opciones ni warrants por ninguno de nuestros servicios.

Precisión del contenido: Toda la información utilizada para la publicación de este informe se recopiló de fuentes públicas que se consideran confiables; sin embargo, no garantizamos la exactitud ni la integridad de este informe y no hemos solicitado que dicha información sea verificada de manera independiente. Las opiniones contenidas en este informe representan las del departamento de investigación de Edison a la fecha de publicación. La información o declaraciones a futuro incluidas en este informe se basan en supuestos, proyecciones de resultados futuros y estimaciones de montos que aún no pueden determinarse; por lo tanto, implican riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que pueden hacer que los resultados, el desempeño o los logros reales del tema tratado difieran de manera sustancial de las expectativas actuales.

Exclusión de responsabilidad: En la máxima medida permitida por la ley, Edison no será responsable por pérdidas directas, indirectas o consecuentes, pérdida de utilidades, daños, costos o gastos en que usted incurra o que sufra, derivados de o relacionados con el acceso, uso o confianza depositada en cualquier información contenida en esta nota.

Sin asesoría personalizada: La información que proporcionamos no debe interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como asesoría personalizada. Asimismo, ningún suscriptor o posible suscriptor debe considerar la información que proporcionamos como una solicitud de Edison para realizar, o intentar realizar, alguna operación con valores. Los valores descritos en el informe podrían no estar autorizados para su venta en todas las jurisdicciones o para ciertas categorías de inversionistas.

Inversión en los valores mencionados: Edison cuenta con una política restrictiva sobre operaciones personales y conflictos de interés. Edison Group no realiza actividades de inversión y, en consecuencia, no mantiene posiciones en los valores mencionados en este informe. No obstante, los directores, funcionarios, empleados y contratistas de Edison podrían tener una posición en cualquiera de los valores mencionados en este informe, o en valores relacionados, sujeto a las políticas de Edison sobre operaciones personales y conflictos de interés.

Copyright 2026 Edison Investment Research Limited (Edison).

Australia

Edison Investment Research Pty Ltd (Edison AU) es la filial australiana de Edison. Edison AU es un Representante Corporativo Autorizado (1252501) de Crown Wealth Group Pty Ltd, titular de una Licencia Australiana de Servicios Financieros (número: 494274). Esta investigación se emite en Australia por Edison AU y cualquier acceso a ella está dirigido únicamente a "clientes mayoristas" conforme al significado de la Corporations Act 2001 de Australia. Cualquier asesoría que brinde Edison AU es únicamente de carácter general y no considera sus circunstancias personales, necesidades u objetivos. Antes de actuar con base en esta asesoría, conviene evaluar si es adecuada para usted, tomando en cuenta sus objetivos, situación financiera y necesidades. Si nuestra asesoría se relaciona con la adquisición, o la posible adquisición, de un producto financiero en particular, debe leer la Declaración de Divulgación del Producto correspondiente (Product Disclosure Statement) o un documento equivalente.

Nueva Zelanda

La investigación contenida en este documento está dirigida a asesores financieros profesionales o corredores residentes en Nueva Zelanda (para su uso en su calidad de asesores financieros o corredores) y a inversionistas habituales que sean "clientes mayoristas" para efectos de la Financial Advisers Act 2008 (FAA) (según se describe en las secciones 5(c) (1)(a), (b) y (c) de la FAA). Esto no constituye una solicitud ni un incentivo para comprar, vender, suscribir o colocar (underwrite) valores mencionados o relacionados con el tema de este documento. Para efectos de la FAA, el contenido de este reporte es de carácter general, se ofrece únicamente como fuente de información general y no pretende constituir una recomendación u opinión respecto de adquirir o enajenar (incluido abstenerse de adquirir o enajenar) valores. La distribución de este documento no es un "servicio personalizado" y, en la medida en que contenga cualquier asesoría financiera, está pensada únicamente como un "servicio de clase" prestado por Edison conforme al significado de la FAA (es decir, sin considerar la situación financiera o las metas particulares de ninguna persona). Por lo tanto, no debe utilizarse como base para tomar una decisión de inversión.

Reino Unido

Este documento es elaborado y proporcionado por Edison únicamente con fines informativos y no debe interpretarse como una oferta o una sol icitud para invertir en valores mencionados o relacionados con el tema de este documento. Al tratarse de una comunicación de marketing conforme a las Reglas de la FCA, este documento no se preparó de acuerdo con los requisitos legales diseñados para promover la independencia de la investigación de inversiones y no está sujeto a ninguna prohibición de operar antes de la difusión de la investigación de inversiones.

Esta Comunicación se distribuye en el Reino Unido y está dirigida únicamente a: (i) personas con experiencia profesional en asuntos relacionados con inversiones, es decir, profesionales de inversión conforme al significado del Artículo 19(5) de la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, según sus reformas (la "FPO"); (ii) empresas de alto patrimonio, asociaciones no constituidas u otras entidades conforme al significado del Artículo 49 de la FPO; y (iii) personas a quienes sea legalmente permitido distribuirla. La inversión o actividad de inversión a la que se refiere este documento está disponible únicamente para dichas personas. No se pretende que este documento se distribuya o se transmita, directa o indirectamente, a ninguna otra clase de personas y, en cualquier caso y bajo ninguna circunstancia, personas de cualquier otra naturaleza deben basarse en el contenido de este documento ni actuar con fundamento en él.

Esta Comunicación se le proporciona únicamente con fines informativos y no puede ser reproducida, redistribuida ni publicada, total o parcialmente, por ninguna otra persona.

Estados Unidos

Edison se ampara en la "exclusión para editores" de la definición de asesor de inversiones conforme a la Sección 202(a)(11) de la Investment Advisers Act de 1940 y las leyes estatales de valores aplicables. Este informe es una publicación auténtica de circulación general y periódica que ofrece orientación impersonal relacionada con inversiones, sin adaptarse a un portafolio de inversión específico ni a las necesidades de suscriptores actuales y/o potenciales. Por lo tanto, Edison no ofrece ni proporciona asesoría personalizada y la investigación que se presenta es únicamente con fines informativos. La mención de un valor específico en este informe no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener dicho valor o cualquier otro, ni implica que algún valor en particular, portafolio de valores, transacción o estrategia de inversión sea adecuada para una persona en específico.