

Análisis Fundamental.

Panorama Bursátil.

Sin tregua alguna

- Nuestra lectura del mercado** — Una vez más, los mercados se presionaron por la tensa relación entre Estados Unidos y China. No hay acuerdo entre ambas potencias y parece que se necesitará más tiempo para alcanzar algo que beneficie a ambos países. Entre emergentes, sobresalieron los repuntes de Brasil —en la semana pasada alcanzó niveles de corrección— e India, impulsado por el resultado electoral (5.3% en dólares).
- EUA vs. China** — Nuestros economistas en Citi calcularon el impacto que tendría en el consumo de EUA si éste implementara tarifas arancelarias por los restantes US\$300 mil millones en productos importados desde China. La lista de bienes representaría el 67% del total de importaciones de bienes de consumo desde China, 66% de los vehículos, 19% de los suministros industriales y 38% de los bienes de capital. Un impuesto del 25% en los bienes de consumo impactaría en 0.33 puntos porcentuales (pp) al PIB de China e incrementaría el PIB de Estados Unidos en 0.22pp. El impacto total sobre aranceles en los ~US\$500 mil millones importados desde China ascendería a 0.49pp del PIB del gigante asiático y 0.32pp positivo para EUA, pero si China reta e implementa aranceles a importaciones desde EUA en una proporción similar, el impacto al PIB de China continuaría siendo negativo en 0.40pp y positivo para EUA en 0.26pp.
- Asignación global de activos** — Nuestro estrategia de asignación global de activos, Jeremy Hale, no realizó cambios respecto a las recomendaciones anteriores que van en un horizonte de 6 a 12 meses. Comentó que los activos han descontado que la Fed mantendrá sin cambios las tasas este año. Reiteró una ligera sobreponderación en las acciones globales vía mercados emergentes (sobreponderar) vs. desarrollados (neutral). Por regiones emergentes, la favorita es Asia sin Japón sobre LatAm y Europa del Este, Medio Oriente y África. Entre *commodities*, sugiere sobreponderar los metales preciosos sobre los industriales. En renta fija, recomienda sobreponderar Bonos del Tesoro y bonos corporativos con grado de inversión de EUA.
- Cobre** — Nuestros estrategias de *commodities* han actualizado sus estimados para el metal ante la guerra comercial entre Estados Unidos y China.
- Análisis de fondos de inversión** — Basados en el análisis de las posiciones de 14 fondos de inversión que cuentan con una estrategia activa similar a nuestro Portafolio Fundamental, y que en conjunto administran activos por más de P\$30 mil millones de pesos, al cierre de abril las mayores sobreponderaciones las tienen en GCC, Mexichem, Pinfra, una empresa desarrolladora de inmuebles y Oma. Mientras que las mayores subponderaciones las tienen en las emisoras más bursátiles de México: Femsa, Walmex, Gmexico y una de servicios de comunicación.
- Portafolio Fundamental** — En la semana, el Portafolio Fundamental tuvo un rendimiento de -2.2% comparado con uno de -1.9 % del S&P/BMV IRT ex Elektra. En el acumulado del 2019, el portafolio ha tenido un rendimiento de 3.7% vs. 2.9% del S&P/BMV IRT ex Elektra.

Cambios en Precio Objetivo y/o Recomendación

Emisora	PO 12M (anterior)	PO 12M (actual)	Cambio (%)	Recomendación		Emisora	PO 12M (anterior)	PO 12M (actual)	Cambio (%)	Recomendación	
				Ant.	Act.					Ant.	Act.
GMEXICO	\$60.0	\$58.0	-3%	1	1	PINFRA	\$226.0	\$223.0	-1%	1	1
PE&OLES	\$230.0	\$220.0	-4%	2	2	VOLAR	\$19.0	\$20.0	5%	1	1

Recomendación: 1 = Compra, 2 = Neutral, 3 = Venta, A = Riesgo Alto. Fuente: Citi Research

Ver Anexo A-1 para certificación del analista y declaraciones importantes

Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex, es una empresa integrante del Grupo Económico denominado Citigroup. Este último, a través de múltiples filiales y empresas económicamente relacionadas, dentro y fuera de México, tiene o puede tener negocios con compañías cubiertas en sus reportes. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que cualquiera de estas empresas, pudieran tener conflictos de intereses que afectarán la objetividad de este reporte. Los inversionistas deben considerar este reporte solamente como un factor individual dentro de la toma de decisiones de inversión.

Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex

Brasil repunta tras alcanzar niveles de corrección la semana anterior. India impulsado por resultado electoral.

Cuadro 1. Rendimientos de diversos activos de riesgo.

	Rendimiento		
	Semanal	Mayo	2019
Bolsas			
S&P/BMV IPC (MXN)	-2.0%	-4.5%	2.3%
S&P/BMV IPC (USD)	-1.3%	-4.9%	5.5%
S&P 500	-1.2%	-4.1%	12.7%
DJIA	-0.7%	-3.8%	9.7%
NASDAQ Comp.	-2.3%	-5.7%	15.1%
DJ Stxx 600 (USD)	-1.1%	-4.1%	8.9%
Divisas			
DXY	-0.4%	0.1%	1.5%
BBDXY	-0.5%	0.2%	0.5%
EUR/USD	0.4%	-0.1%	-2.3%
USD/MXN	-0.6%	0.6%	-3.0%
Commodities			
BCOM	-1.3%	-2.3%	2.6%
Petróleo (WTI)	-6.0%	-7.7%	29.9%
Oro (oz.)	0.7%	-0.1%	0.2%
Plata (oz.)	1.2%	-2.6%	-6.6%
Cobre (lb.)	-1.5%	-7.1%	2.2%

Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con información de Bloomberg.

Nuestra lectura del mercado

Una vez más, los mercados se presionaron por la tensa relación entre Estados Unidos y China. No hay acuerdo entre ambas potencias y parece que se necesitará más tiempo para alcanzar algo que beneficie a ambos países.

Entre emergentes, sobresalieron los repuntes de Brasil —en la semana pasada alcanzó niveles de corrección— e India, impulsado por el resultado electoral (5.3% en dólares).

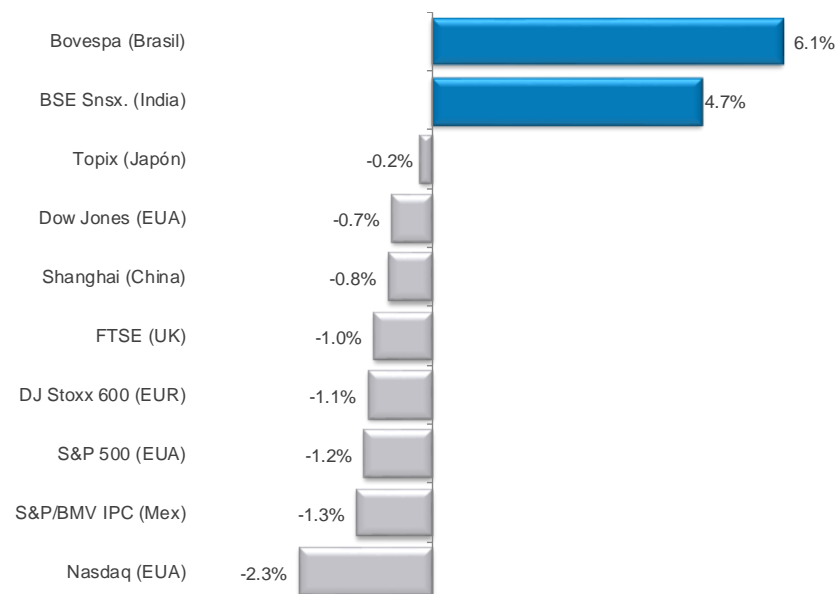
En México, debido a la incertidumbre generada por la guerra comercial tuvo un retroceso de 1.35 en dólares, cotizando 42,618 unidades, cerca de mínimos presentados en marzo de este año.

En México, esta semana se dieron a conocer cifras relevantes en la economía, en el 1T19 con cifras revisadas el PIB tuvo una contracción de 0.2% del PIB con respecto al trimestre anterior y con cifras ajustadas por estacionalidad¹.

La inflación en México tuvo un avance a tasa anual de 4.43% estando fuera del objetivo de Banxico 3% (+/- 1 punto porcentual); la inflación fue presionada principalmente por los productos agropecuarios.

En la Unión Europea y el Brexit, la primera ministra británica Theresa May anunció que dejará el cargo luego de tres intentos por llegar a un acuerdo para una salida ordenada del Reino Unido de la Unión Europea, incrementando la incertidumbre con respecto al Brexit.

Gráfica 1. Desempeño Semanal Principales Bolsas (US\$)



Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con datos de Reuters.

¹ Citibanamex Estudios Económicos. "México: Reporte Económico Diario. Las tensiones comerciales entre China y EUA mostraron signos de relajamiento", Sergio Kurczyn (10-may-2019).

EUA vs. China

Nuestros economistas en Citi calcularon el impacto que tendría en el consumo de Estados Unidos el hecho de que este país implemente tarifas arancelarias por US\$300 mil millones en productos importados desde China que aún están exentos². La lista de bienes representaría:

- 67% del total de importaciones de bienes de consumo desde China.
- 66% de los vehículos.
- 19% de los suministros industriales.
- 38% de los bienes de capital.

El impacto por imponer aranceles a casi toda la importación de China significaría una reducción del PIB de este país en 0.40% y un aumento del de EUA en 0.26%.

Un impuesto del 25% en los bienes de consumo impactaría en 0.33% al PIB de China e incrementaría el PIB de EUA en 0.22%. Sin embargo, si todas las importaciones de China son sustituidas desde otros países, significaría que no habría crecimiento en los dividendos de EUA, se incrementarían los precios en 0.2 puntos porcentuales en un año, se reduciría el consumo y, por lo tanto, el PIB.

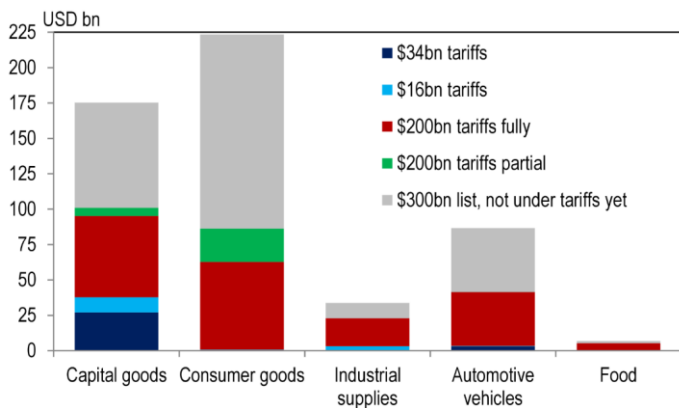
El impacto total sobre aranceles en los US\$500 mil millones importados desde China ascendería a 0.49% del PIB del gigante asiático y 0.32% positivo para EUA, pero si China reta e implementa aranceles a importaciones de EUA en una proporción similar, el impacto al PIB de China continuaría siendo negativo en 0.40% y positivo para Estados Unidos en 0.26%.

Por el momento, el 10 de mayo se incrementaron los aranceles del 10% al 25% en productos importado desde China con valor de US\$200 mil millones.

La represalia de China esperada podría motivar que EUA imponga aranceles adicionales.

Es probable que la represalia china esperada por el aumento arancelario genere aranceles estadounidenses adicionales sobre las importaciones chinas restantes. El departamento de comercio de EUA publicó el 13 de mayo una lista de productos a los que se dirigiría el arancel de 25% y que asciende a US\$300 mil millones.

Gráfica 2. EUA: implementación de tarifas en China en la investigación de la Sección 301 (US \$bn)



Fuente: Citi Research.

Cuadro 2. Sensibilidad del PIB a los aranceles EUA-China(%)

Impacto en PIB (%):	China	EUA
Primera etapa: 10% en \$200bn	-0.06	0.04
Segunda etapa: alza de 15% en \$200bn	-0.10	0.06
Tercera etapa: 25% en \$300bn restantes	-0.33	0.22
Impacto total sin represalias	-0.49	0.32
Represalias en la primera etapa	0.04	-0.02
Represalias en la segunda etapa	0.05	-0.04
Impacto total con represalias	-0.40	0.26

² Fuente: Citi Research "Global Multi-Asset View: US-China tariffs prêt-à-porter – How tariffs on the \$300bn list could impact the US consumer sector", Cesar Rojas (23-mayo-2019).

Asignación global de activos

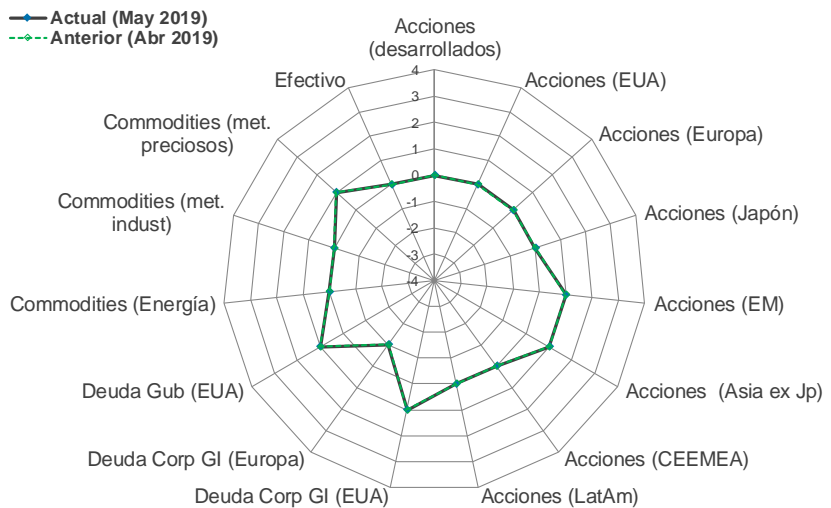
Nuestra estrategia de asignación global de activos, Jeremy Hale, no realizó cambios respecto a las recomendaciones anteriores que van en un horizonte de 6 a 12 meses³.

Comenta que los activos han descontado que la Fed mantendrá sin cambios las tasas este año.

- Reiteró una ligera sobreponderación en las acciones globales vía mercados emergentes (sobreponderar) vs. desarrollados (neutral).
- Por regiones emergentes la favorita es Asia sin Japón sobre LatAm y Europa del Este, Medio Oriente y África.
- Entre *commodities*, sugiere sobreponderar los metales preciosos sobre los industriales.
- En renta fija, recomienda sobreponderar Bonos del Tesoro y bonos corporativos con grado de inversión de EUA.

En la siguiente gráfica se han colocado la recomendación de corto-mediano plazo de las distintas clases de activos donde 4 es la mayor sobreponderación, 0 neutral y -4 la máxima subponderación.

Gráfica 3. Global Asset Allocation



Nota: Horizonte de inversión de 6 a 12 meses. -4 (máxima subponderación), -3 (muy subponderado), -2 (subponderado), -1 (ligeramente subponderado), 0 Neutral, 1 (ligeramente sobreponderado), 2 (sobreponderado), 3 (muy sobreponderado), 4 (máxima sobreponderación).

³ Fuente: "Global Asset Allocation: "Citi House Views for – May 2019", Jeremy Hale (23-may-2019).

¿Cuánto más pueden bajar los precios del cobre?

Ha habido una desaceleración en los precios del cobre; acorde a nuestro indicador “Rastreador de uso final de cobre de China (CCET)”, el metal se ha desacelerado (5.2% YoY) desde en marzo, estando en sintonía con una baja en el índice PMI manufacturero de China (de 50.6 a 50.1) ⁴.

En nuestro escenario bajista (30% probabilidad), los precios del cobre pueden seguir disminuyendo por la desaceleración de China y un débil crecimiento de la oferta refinada. Además, ha habido divergencia en algunos sectores, el sector automotriz ha estado débil, mientras la construcción ha crecido modestamente.

- La proclividad de los costos de producción refleja que la mitad de ellos dependen del dólar (ej. costos laborales), y la otra mitad depende de otros *commodities* (petróleo, carbón, acero).
- Durante periodos de debilidad en la demanda, el dólar tiende a mantenerse fuerte mientras los precios de otros *commodities* tienden a debilitarse.

Nuestras perspectivas en un escenario pesimista

Dado el deterioro de la relación comercial entre Estados Unidos y China, con el supuesto que Donald Trump deje el 25% de tarifas arancelarias a las importaciones faltantes a China y que el país asiático no tuviera algún tipo de respuesta, además de que el cobre se moviera a un mayor superávit con posiciones tanto cortas como largas como lo observado en 2015 y principios 2016:

- La estructura de costos sería menor.
- Si se intensifica la guerra comercial, las monedas de los productores de cobre se depreciarían ~5% contra dólar
- Disminución en los precios de algunos energéticos en 20% (barril de crudo ~US\$60, carbón ~US\$67, metal ~US\$260).

Bajo un escenario pesimista y utilizando nuestro “modelo de rastreador de costos de cobre”, el costo del cobre caería a US\$5,550/t (~10% menor a los niveles actuales).

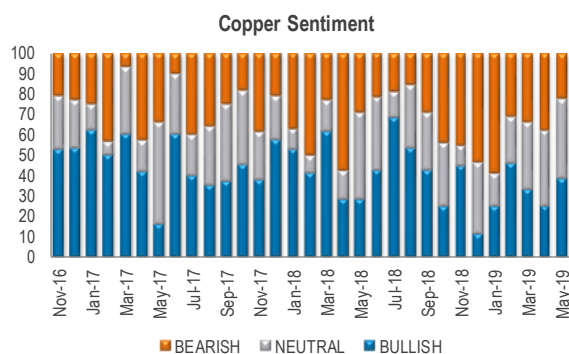
El escenario base de nuestros analistas prevé un precio del cobre a final de 2019 de US\$6,354/t y US\$7,000/t para 2020.

Cuadro 3. Balanza de la demanda y suministro del cobre

Balanza de demanda/suministro del cobre mundial	2018	2019e	2020e
Producción Minera	21,030	20,540	20,996
Var(%)		-2.3%	2.2%
Producción Refinada	23,498	23,951	24,287
Var(%)		1.9%	1.4%
Consumo Refinado	23,696	24,162	24,516
Var(%)		2.0%	1.5%
Superavit/Deficit	-198	-211	-229

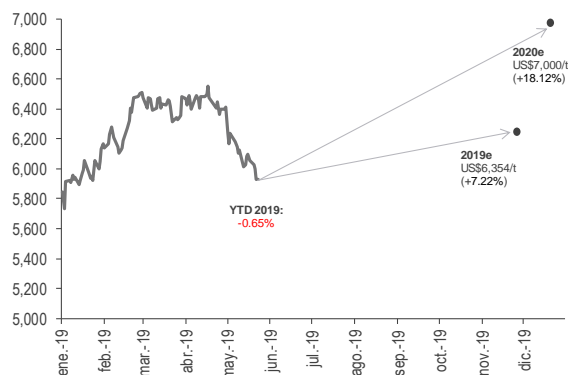
Fuente: Citi Research.

Gráfica 4. Sentimiento de mercado al cobre



Fuente: Citi Research y Bloomberg

Gráfica 5. Escenario Base. Pronóstico precio del cobre



⁴ Fuente: Citi Research “New forecasts, how low can copper go? Citi China Copper End Use Tracker for April; Iron ore hits target of \$100/t”, Maximilian J Layton (21-mayo-2019). “Betwixt and Between”. Edward L Morse (20-mayo-2019).

Análisis de fondos de inversión

Al cierre de abril, basados en el análisis de las posiciones de 14 fondos de inversión que cuentan con una estrategia activa similar a nuestro Portafolio Fundamental, y que en conjunto administran activos por más de P\$30 mil millones de pesos:

- Las mayores sobreponderaciones las tienen en GCC, Mexichem, Pinfra, una empresa desarrolladora de inmuebles y Oma.
- Mientras que las mayores subponderaciones las tienen en las emisoras más bursátiles de México: Femsa, Walmex, Gmexico y otra.

En la siguiente tabla se han colocado las mayores 15 sobreponderaciones y las mayores 15 subponderaciones en los últimos 12 meses.

El dato de cada mes son puntos base sobre/subponderados al final de cada mes respecto al S&P/BMV IRT y están ordenados de mayor a menor respecto al mes más reciente.

Entre las sobreponderaciones, destacan dos emisoras del sector materiales (Gcc y Mexichem), pero también destacan 3 del sector industrial (Pinfra, Oma y Gmxt). Entre las emisoras de consumo básico sobresalen Gruma, Ac y Chdraui.

Gráfica 6. Sobre-subponderación (pb), ordenados de mayor a menor ponderación del mes más reciente

		Peers: sobre-subponderación (pb), ordenados de mayor a menor ponderación del mes más reciente													
Emisora	Sector	Abril 2019	Marzo 2019	Febrero 2019	Enero 2019	Diciembre 2018	Noviembre e 2018	Octubre 2018	Septiembre e 2018	Agosto 2018	Julio 2018	Junio 2018	Mayo 2018	Abril 2018	
Gcc	Materiales	211	182	146	144	108	80	58	47	76	51	65	81	109	
Mexichem	Materiales	148	143	155	161	156	147	165	158	144	154	148	175	251	
Pinfra	Industrial	140	135	73	80	100	95	75	85	78	80	56	60	26	
Otra 1*	Fibras	133	127	125	115	116	115	105	81	72	84	106	114	86	
Oma.B	Industrial	111	107	74	67	48	-13	-4	-12	21	43	136	133	59	
Gruma.B	Consumo Básico	95	71	107	131	126	114	103	96	117	181	265	257	224	
Gmxt	Industrial	79	85	3	6	7	-31	-25	-25	-32	-33	-32	-16	-12	
Hcity	Consumo Discrecional	74	76	79	79	87	88	75	68	61	61	26	25	13	
Ac	Consumo Básico	50	55	77	73	38	30	42	34	33	34	48	33	41	
Chdraui.B	Consumo Básico	47	31	31	27	29	24	20	21	21	22	22	33	28	
Ienova	Serv. Públicos	38	43	82	90	113	135	114	111	111	114	196	192	145	
Otra 2*	Consumo Discrecional	37	23	20	8	-2	3	32	28	37	20	33	83	124	
R.A	Financiero	26	15	19	25	13	-2	-5	-7	-10	-14	-21	-20	-14	
Livepol.C-1	Consumo Discrecional	26	23	21	10	-3	-4	-8	-2	-2	-2	0	-2	-3	
Alpek.A	Materiales	24	-6	39	24	21	28	37	27	13	-1	4	9	6	
Asur.B	Industrial	-81	-62	-46	-42	-41	-70	-102	-96	-69	-44	-60	-72	-72	
Gap.B	Industrial	-90	-107	-89	-71	-69	-18	12	14	4	-8	16	15	-16	
Bimbo.A	Consumo Básico	-104	-129	-183	-169	-187	-190	-168	-153	-72	-62	-63	-63	-63	
Gcarso.A1	Industrial	-125	-130	2	1	0	0	0	3	-89	-98	-89	-88	-86	
KOF.UBL	Consumo Básico	-128	-120	-99	-78	-94	-99	-112	-105	-110	-148	-169	-178	-166	
Kimber.A	Consumo Básico	-130	-138	-138	-158	-157	-152	-147	-154	-159	-160	-165	-174	-162	
Bsmx.B	Financiero	-182	-134	-120	-113	-95	-98	-99	-106	-120	-140	-125	-143	-148	
Tlevisa.Cpo	Serv. Comunicación	-187	-198	-175	-206	-226	-243	-224	-240	-323	-369	-362	-331	-301	
Elektra	Financiero	-195	-209	-207	-209	-201	-178	-157	-138	-165	-129	-101	-103	-84	
Gfnorte.O	Financiero	-202	-159	-196	-169	-158	-176	-269	-322	-150	-135	-51	-70	-45	
Gfinbur.O	Financiero	-225	-225	-239	-223	-239	-233	-211	-208	-154	-158	-143	-143	-132	
Gmexico.B	Materiales	-349	-287	-311	-282	-251	-253	-189	-169	-164	-118	-122	-176	-189	
Walmex	Consumo Básico	-381	-319	-351	-308	-376	-401	-455	-454	-480	-544	-490	-469	-306	
Femsa.Ubd	Consumo Básico	-476	-478	-466	-426	-433	-467	-389	-313	-423	-368	-273	-320	-289	
Otra 3*	Serv. Comunicación	-485	-520	-520	-551	-516	-496	-495	-413	-458	-450	-458	-470	-473	

Notas: *Emisoras "Otra" no se pueden mencionar por cuestiones de negocio y/o regulatorias. Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con datos de AMIB.

Calendario de Indicadores Económicos Relevantes

Fecha	País	Indicador	Periodo	Previo	Esperado
Lunes 27-mayo-19					
Martes 28-mayo-19	MEX	Tasa de desempleo	Abr	3.56%	--
Miércoles 29-mayo-19	-	-	-	-	-
Jueves 30-mayo-19	EUA	Consumo personal	1T19	1.20%	1.20%
	EUA	Inventarios al por mayor (primer estimado, var. Mensual)	Abr	-0.10%	0.10%
	EUA	Peticiones iniciales por desempleo	Al 25 de Mayo	211 K	215 K
	EUA	PIB trimestral anualizado (cifras revisadas)	1T19	3.20%	3.10%
	JAP	Inflación al consumidor (var. anual)	May	1.40%	1.20%
	JAP	Producción industrial (primer estimado, var. Anual)	Abr	-4.30%	-1.40%
	CHN	Índice manufacturero PMI	May	50.1	49.9
	CHN	Índice no manufacturero PMI	May	54.3	54.3
	MEX	Minutas Banxico Reunión Política Monetaria	-	-	-
Viernes 31-mayo-19	EUA	Confianza del consumidor de la Univ. Michigan	May	102.4	102.0

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa, con datos de Bloomberg y Estudios Económicos Citibanamex.

Cuadro elaborado por Humberto Real

Emisora	Rating	Precio		52 Semanas		Precio	RTE (%)	UPA		PU		EV/EBITDA		P/VL Último Reporte	Dividendo		Val. Mdo. USD Mill.	
		24-May-19		Máximo	Mínimo			Objetivo 12m	(%)	Últ. 12 m.	19E	(%)	Últ. 12 m.		19E(X)	(%)(X)		12 m (e)
AC	1	\$104.98	\$123.54	\$98.82	\$150.00	45	5.1	4.93	5.9	20.4	21.28	17.8	9.4	9.49	8.16	\$2.15	2.0%	\$ 9,703
ALFA	2	\$17.19	\$24.88	\$17.19	\$23.00	38	2.1	2.24	2.2	8.0	7.67	7.81	4.6	4.8	4.7	\$0.66	3.8%	\$ 4,538
ALPEKA	1	\$22.40	\$30.50	\$22.18	\$37.20	78	5.9	6.46	2.2	3.8	3.47	10.17	3.9	3.72	6.26	\$2.62	11.7%	\$ 2,485
ASURB	3	\$309.85	\$392.14	\$267.88	\$310.00	1	16.7	16.9	19.12	18.6	18.34	16.21	10.8	10.85	8.91	\$2.94	0.9%	\$ 4,497
BBAJULO	1	\$39.08	\$45.04	\$32.94	\$47.00	22	2.2	4.28	4.71	17.7	9.14	8.3	NA	NA	NA	\$0.82	2.1%	\$ 2,436
BIMBOA	2	\$39.64	\$42.59	\$34.70	\$44.00	12	1.5	1.23	1.66	27.2	32.11	23.87	9.2	8.67	8.43	\$0.32	0.8%	\$ 9,702
CEMEXCPO	1	\$8.02	\$14.01	\$8.02	\$17.70	121	0.7	0.73	1	11.3	10.92	8.01	4.8	4.43	4.18	\$0.00	0.0%	\$ 6,360
CHDRUIB	2	\$33.55	\$48.68	\$33.55	\$45.00	35	1.6	2.14	3.43	20.8	15.67	9.78	5.0	6.65	5.72	\$0.41	1.2%	\$ 1,686
ELEMENT	1	\$10.21	\$14.05	\$9.91	\$19.00	86	-0.2	-0.38	0.87	NA	NA	11.74	6.6	6.42	5.29	\$0.00	0.0%	\$ 648
FEMSAJRD	2	\$186.48	\$191.42	\$159.67	\$215.00	17	7.3	6.4	8.01	25.4	29.15	23.27	12.6	11.17	9.82	\$3.73	2.0%	\$ 31,878
FIBRAMIQ12	1	\$20.95	\$22.95	\$17.10	\$26.00	32	0.0	2.43	2.92	NA	8.64	7.18	NA	10.54	10.2	\$1.71	8.2%	\$ 845
FIBRAPL14	1	\$37.48	\$41.45	\$28.77	\$40.00	13	0.0	2.33	1.84	NA	16.11	20.36	NA	27.48	18.2	\$2.35	6.3%	\$ 1,266
FIHO12	1	\$8.01	\$12.03	\$7.94	\$13.00	74	0.6	0.74	0.52	12.4	10.78	15.49	5.6	8.97	8.11	\$0.93	11.6%	\$ 333
FIY114	1	\$11.80	\$12.05	\$10.87	\$13.00	20	1.1	1.75	1.06	11.2	6.76	11.15	16.4	16.46	12.81	\$1.13	9.6%	\$ 394
FRES	2	\$207.85	\$340.72	\$202.45	\$242.90	19	12.7	9.3	10.25	16.4	22.34	20.28	7.1	8.54	7.61	\$4.30	2.1%	\$ 8,024
FUNO11	1	\$23.96	\$27.67	\$19.73	\$34.00	52	4.2	4.33	2.34	5.7	5.53	10.25	14.4	14.77	12.82	\$2.49	10.4%	\$ 4,980
GAP B	3	\$192.02	\$198.95	\$133.30	\$148.00	(19)	9.1	8.7	9.65	21.1	22.07	19.89	9.2	12.74	12.26	\$7.53	3.9%	\$ 5,644
GCC	1	\$104.72	\$129.57	\$97.59	\$149.00	43	3.4	3.8	7.6	31.2	27.55	13.78	9.2	8.56	7.14	\$0.71	0.7%	\$ 1,851
GNORTEO	1	\$107.50	\$136.38	\$83.63	\$137.00	29	5.8	10.68	12.14	18.6	10.07	8.86	NA	NA	NA	\$1.97	1.8%	\$ 16,239
R.A	2	\$97.80	\$114.90	\$82.86	\$111.00	16	5.2	9.75	10.9	19.0	10.03	8.97	NA	NA	NA	\$2.45	2.5%	\$ 1,680
GMEXICO B	1	\$47.44	\$58.75	\$37.17	\$58.00	27	0.8	2.89	5.47	NA	16.4	8.67	22.5	4.31	3.76	\$2.40	5.1%	\$ 19,348
GRUMAB	2	\$185.17	\$253.19	\$185.17	\$225.00	24	11.0	11.41	13.01	16.8	16.22	14.23	8.2	8.33	7.5	\$4.37	2.4%	\$ 4,060
GSANBOR.B1	2	\$19.10	\$19.50	\$16.41	\$18.00	(1)	1.6	1.56	1.4	12.3	12.25	13.62	6.1	7.35	5.86	\$0.98	5.1%	\$ 2,265
HICITY	2	\$20.75	\$25.14	\$19.31	\$23.00	11	0.7	0.75	0.75	31.2	27.67	27.53	12.7	12.39	10.74	\$0.00	0.0%	\$ 403
ICHB	2	\$68.65	\$93.41	\$68.65	\$87.00	27	5.9	8.27	6.41	11.7	8.3	10.72	5.4	4.66	4.81	\$0.00	0.0%	\$ 1,570
IEHOVA	1	\$81.46	\$93.63	\$69.93	\$100.00	26	10.9	5.03	4.78	15.0	14.81	17.45	11.9	11.98	11.45	\$2.56	3.1%	\$ 6,547
KIMBERA	2	\$34.52	\$35.44	\$27.87	\$33.00	0	1.4	1.37	1.51	25.5	25.28	22.83	13.5	13.71	12.83	\$1.55	4.5%	\$ 5,971
KOFUBL	2	\$121.03	\$128.19	\$106.78	\$124.00	6	0.8	0.83	0.83	NA	NA	NA	NA	NA	19.64	\$4.01	3.3%	\$ 13,321
LALAB	1	\$24.16	\$27.40	\$16.35	\$30.00	27	0.8	0.77	1.25	30.1	31.35	19.3	10.8	10.94	8.78	\$0.62	2.5%	\$ 3,134
LIVEPOLCI	1	\$110.02	\$149.49	\$109.61	\$180.00	65	8.7	8.72	9.98	12.7	12.62	11.02	8.1	8.33	6.43	\$1.15	1.0%	\$ 7,675
MEXCHEM	1	\$42.20	\$65.56	\$41.75	\$61.40	49	3.0	3.31	3.44	14.1	12.77	12.25	6.4	6.32	6.03	\$1.55	3.7%	\$ 4,643
ALEATIC	3	\$17.80	\$26.99	\$15.24	\$19.00	9	5.5	7.38	10.15	3.2	2.41	1.75	4.0	4.4	4.13	\$0.40	2.2%	\$ 1,615
OMALB	2	\$117.07	\$131.20	\$82.33	\$129.00	10	7.6	7.38	7.74	15.4	15.86	15.13	10.0	10.29	9.6	\$0.24	0.2%	\$ 2,415
PE&OLES	2	\$209.53	\$341.44	\$203.20	\$220.00	11	11.3	19.08	18.6	18.5	10.98	11.26	5.7	5.21	4.58	\$12.00	5.7%	\$ 4,363
PINRA	1	\$186.54	\$201.06	\$166.95	\$223.00	22	12.9	14.27	12.54	14.5	13.07	14.88	8.8	7.67	8.37	\$4.66	2.5%	\$ 4,023
TERRA13	1	\$30.40	\$31.49	\$22.10	\$36.00	28	0.3	1.86	3.09	NA	16.33	9.85	NA	12.9	11.99	\$2.79	9.2%	\$ 1,259
TLEVISACPO	1	\$35.77	\$79.43	\$34.02	\$56.00	58	1.9	1.94	1.5	18.9	18.44	23.77	5.6	6.13	5.99	\$0.35	1.0%	\$ 5,763
TRAXIONA	1	\$14.45	\$15.89	\$11.51	\$20.50	42	1.3	1.26	0.46	11.4	11.47	31.14	3.9	3.27	4.36	\$0.00	0.0%	\$ 411
VOLAR.A	1	\$17.62	\$18.63	\$9.94	\$20.00	14	-0.7	-0.69	1.41	NA	NA	12.52	2.3	NA	1.88	\$0.00	0.0%	\$ 934
VISTA.A	1	\$180.50	\$181.99	\$115.00	\$270.60	50	-8.3	-8.33	11.19	NA	NA	16.14	6.7	6.73	4.11	\$0.00	0.0%	\$ 718
WALIMEX	2	\$54.83	\$56.87	\$46.40	\$54.00	2	2.1	2.1	2.13	25.8	26.05	25.79	14.6	15.03	13.23	\$1.75	3.2%	\$ 50,158

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa, con datos de Reuters y Cit Research

Notas: RTE: Rendimiento Total Esperado; UPA: Utilidad por Acción; PU: Múltiplo Precio/Utilidad; E/EBITDA: Valor Compañía / EBITDA
(A) Actual; (E) Estimado; (\$) Pesos Mexicanos
Los datos en "negrita" son los dividendos declarados por las emisoras. Los demás corresponden a la estimación del analista.

Recomendaciones
Compra (1)
Neutral (2)
Venta (3)

Riesgo
Alto (A)

Sistema de Calificaciones de Análisis

El Departamento de Análisis de Inversiones de Citibanamex utiliza un sistema de calificaciones para las acciones dentro de su universo, aplicado a las notas de las emisoras que cubrimos. Se trata de un sistema que tiene la ventaja de ser simple y claro.

Recomendaciones. En este sistema, solo se manejan tres recomendaciones, a cada una de las cuales corresponde un número:

Calificación de Riesgo. Se reconocen dos calificaciones: riesgo alto y sin riesgo asignado.

Recomendaciones		Calificación de Riesgo	
a) COMPRA	(1)	a) SIN RIESGO	
b) NEUTRAL	(2)	b) RIESGO ALTO	(A)
c) VENTA	(3)		

MATRIZ DE CALIFICACIONES

Recomendación (código)	Rendimiento Total Esperado	
	Sin Riesgo	Riesgo Alto (A)
Compra(1)	RTE \geq 15%	RTE \geq 25%
Neutral (2)	0 < RTE < 15%	0 < RTE < 25%
Venta (3)	RTE \leq 0%	RTE \leq 0%

RTE = Rendimiento Total Esperado (12 meses) = (Precio Objetivo / Precio Actual + Rendimiento Esperado por Dividendos)

La **calificación de riesgo** toma en cuenta tanto la volatilidad en el precio como criterios de análisis fundamental. A las acciones se les asignará una calificación de riesgo Alto o no se les asignará ninguna calificación de riesgo.

Calificaciones de inversión: Nuestras calificaciones de inversión son Compra, Neutral, y Venta. Nuestras calificaciones se basan en las expectativas de nuestros analistas del rendimiento total esperado ("RTE") y del riesgo.

El RTE es la suma del pronóstico de apreciación (o depreciación) del precio y del rendimiento del dividendo de la acción dentro de los 12 meses siguientes.

Las definiciones de las calificaciones de inversión son: Compra (1), RTE del 15% o más o del 25% o más para las acciones de riesgo Alto; y Venta (3), RTE negativo. Cualquier acción bajo nuestra cobertura sin asignación de Compra o Venta es Neutral (2). Para las acciones con calificación de Neutral, si un analista considera que no existen suficientes catalizadores de valuación y/o de inversión para obtener una recomendación de inversión positiva o negativa, puede optar –con la aprobación de la administración de CIRA– por no asignar un precio objetivo, por lo que no se obtendría un RTE. Los analistas pueden colocar emisoras bajo nuestra cobertura "Bajo Revisión" en respuesta a circunstancias excepcionales (como la falta de información crítica para su tesis) que afectan a la compañía y/o la cotización de las acciones (como la suspensión de la cotización de la acción). En cuanto sea posible, el analista publicará una nota restableciendo una recomendación y una tesis de inversión. Para satisfacer los requisitos regulatorios, "Bajo Revisión" y "Neutral" corresponderán a una recomendación de "Mantener" en nuestra tabla de distribución de recomendaciones de análisis fundamental a 12 meses. Sin embargo, reiteramos que no consideramos "Bajo Revisión" como una recomendación.

Portafolio Fundamental.

Rendimientos	Portafolio (%)	*S&P/BMV IRT (%)	Dif. pb
**Rendimiento en la semana	-2.2	-1.9	-31
Rendimiento en mayo	-5.9	-4.5	-141
Rendimiento en el año	3.7	2.9	82
***Rendimiento acumulado	1,210	756	45,374
***Rendimiento anualizado	17.5	14.4	313

**Sin Elektra*
*** Del 17 al 24 de mayo de 2019.*
**** Fecha de inicio: 2 de junio de 2003*

Rendimiento semanal

Del 17 al 24 de mayo de 2019, el Portafolio Fundamental tuvo un rendimiento de -2.2%; mientras que el del S&P/BMV IRT ex Elektra fue de -1.9%. El rendimiento relativo del portafolio en la semana fue de -31 pb por debajo del S&P/BMV IRT ex Elektra.

Walmex fue la emisora que más contribuyó al rendimiento relativo del portafolio (+15pb), debido a que durante la semana mostró un rendimiento de 2.3% y la tenemos en el portafolio.

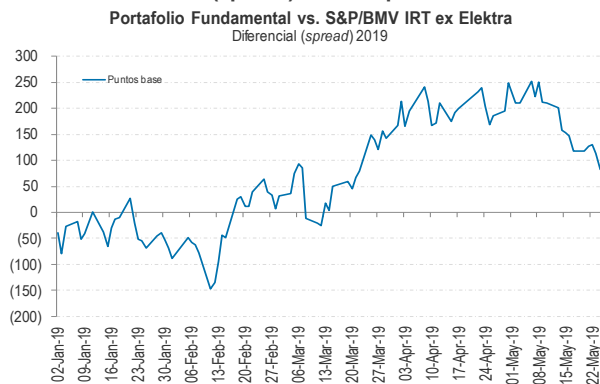
Por otro lado, **Grupo México** fue la que más puntos restó (22pb), debido a que en el mismo periodo mostró un rendimiento de -5.8% y la tenemos en el portafolio.

Durante el 2019, el Portafolio Fundamental ha tenido un rendimiento de 3.7% vs. 2.9% del S&P/BMV IRT ex Elektra.

Rendimiento acumulado

Al cierre de esta semana, el Portafolio Fundamental ha acumulado un rendimiento de 1,210% vs. 756% del S&P/BMV IRT.

Portafolio Fundamental vs. S&P/BMV IRT ex Elektra



*Desde el 02 de junio de 2013.

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa.

Composición del Portafolio

	Portafolio Fundamental (%)	S&P/BMV IRT (%)	Sobre (sub) pond. (%)
Banbajío	7.5	N.D.	N.D.
Banorte	16.3	11.7	4.6
Grupo México	11.6	6.4	5.2
Femsa	16.9	13.1	3.8
Chedraui	3.7	0.0	3.7
Liverpool	6.3	N.D.	N.D.
Cemex	9.7	N.D.	N.D.
lenova	7.6	N.D.	N.D.
Mexichem	6.6	N.D.	N.D.
Walmex	13.8	10.1	3.7

La ponderación de las emisoras en el S&P/BMV IPC (N.D.) no disponible.

*Emisoras "Otra" no se pueden mencionar por cuestiones regulatorias y/o legales.

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa.

	Rendimiento en 2019 (%)	Rendimiento Semanal (%)	Contribución en puntos base**	Ranking	Ponderación (%)		Sobre (sub) ponderación (%)
					PF	S&P/BMV IRT	
Aleatica	-23.5	-4.1	0	20			
Alfa	-25.1	-3.4	3	5			
Alpek	-2.3	-3.9	1	17			
Arca-Contal	-2.3	-2.3	1	16			
Asur	4.6	0.4	-5	49			
Banbajío	6.4	-2.1	-2	46	7.5	N.D.	N.D.
Banco Santander México	18.9	-2.3	1	13			
Banorte	12.2	-3.8	-10	53	16.3	11.7	4.6
Bimbo	2.3	-4.2	7	2			
Bolsa	10.3	0.0	-1	43			
Cemex	-15.5	-4.3	-13	55	9.7	N.D.	N.D.
Chedraui	-14.0	-2.4	-2	47	3.7	0.0	3.7
Coca-Cola Femsa	3.1	0.5	-6	50			
Cuervo	18.9	-5.5	2	7			
Elektra	26.0	2.6	-11	54			
Elementia	-19.0	-1.8	0	20			
Femsa	11.4	-1.1	3	6	16.9	13.1	3.8
Fibra Hotel	-15.6	-3.3	0	20			
Fibra Macquarie	20.8	2.2	0	20			
Fibra Uno	14.5	-2.5	0	20			
Gap	22.1	1.3	-8	52			
Gcc	4.3	-1.2	0	41			
Genomma Lab	39.8	-5.2	2	10			
Gentera	11.2	4.5	-4	48			
Gmxt	-1.4	1.6	0	20			
Gruma	-16.0	-4.7	4	4			
Grupo Carso	-2.0	-3.3	2	8			
Grupo México	19.2	-5.8	-22	56	11.6	6.4	5.2
Grupo Sanborns	7.9	-2.1	0	20			
Herdez	-0.4	0.4	0	20			
Hoteles City Express	-13.7	0.5	0	20			
Ich	-19.3	-8.9	0	20			
Ienova	11.2	-1.5	2	9	7.6	N.D.	N.D.
Inbursa	-2.9	-1.0	-2	45			
Industrias Penoles	-11.1	-3.3	1	11			
Kimberly Clark De México	12.1	-1.7	0	40			
La Comer	0.9	-0.3	0	20			
Lala	16.1	-3.2	0	20			
Liverpool	-12.3	-2.9	-6	51	6.3	N.D.	N.D.
Megacable	-5.8	-0.4	-1	44			
Mexichem	-14.9	-0.8	5	3	6.6	N.D.	N.D.
Nemak	-37.7	-4.7	0	20			
Oma	29.4	-1.2	-1	42			
Otra 1*	-2.9	-1.9	1	14			
Otra 2*	-20.5	-2.8	1	15			
Otra 3*	6.8	-1.4	0	20			
Pinfra	1.7	-2.6	1	12			
Regional	11.9	-2.2	0	19			
Soriana	-18.7	-1.8	0	20			
Telesites	13.0	1.8	0	20			
Televisa	-27.5	-1.9	0	18			
Terrafina	37.3	0.9	0	20			
Unifin	9.3	4.2	0	20			
Vínte	2.2	-0.2	0	20			
Volaris	68.1	-1.8	0	20			
Walmex	11.7	2.3	15	1	13.8	10.1	3.7

* Sin tomar en cuenta comisiones. Contribución al rendimiento relativo del portafolio: cifra positiva si rendimiento de la emisora > (<) rendimiento S&P/BMV IRT y ponderación en portafolio > (<) ponderación en S&P/BMV IRT. Cifra negativa si rendimiento de la emisora > (<) rendimiento S&P/BMV IRT y ponderación en portafolio < (>) ponderación en S&P/BMV IRT. La sumatoria de la columna es igual al diferencial entre el rendimiento del portafolio y el del S&P/BMV IRT. Los rendimientos YTD y semanal son con dividendos incluidos. Emisoras "Otra" no se pueden mencionar por cuestiones regulatorias y/o legales. La ponderación de las emisoras en el S&P/BMV IPC (N.D.) no disponible.

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa.

Citi: Radiografía de Estimados

Mercados Bursátiles (pts.)	Actual	Objetivo 2019	Rdto.	Rdto. USD
S&P/BMV IPC	42,618	48,600	14%	11%
S&P 500	2,826	2,850	1%	1%
DJ Stoxx 600	376	400	6%	9%
FTSE 100	7,278	7,500	3%	8%
Topix	1,541	1,650	7%	12%
Bovespa	93,628	104,000	11%	15%
MSCI ACWI*	587	605	3%	-
MSCI EM	985	1,100	-	12%
MSCI LatAM	2,596	3,050	-	17%
MSCI Asia x Japón	614	660	-	8%
MSCI China	74	94	-	27%

PIB (%)	2018e	2019e	2020e	2021e
México	2.0	1.2	1.7	1.6
EUA	2.9	2.7	2.0	1.8
Eurozona	1.8	1.2	1.3	1.5
Japón	0.8	0.7	0.1	0.5
China	6.6	6.4	6.0	5.8
Brasil	1.1	1.4	2.0	2.0

Inflación (%)	2018	2019e	2020e	2021e
México	4.8	3.8	3.7	3.9
EUA	2.0	1.6	1.8	2.0
Eurozona	1.8	1.3	1.4	1.6
Japón	1.0	0.5	0.6	0.8
China	2.2	2.9	2.0	2.2
Brasil	3.7	4.0	4.0	3.8

Tasas de referencia (%)	Actual	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20
Banxico (México)	8.25	8.25	8.00	7.75	7.75
Fed (EUA)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
BCE Refinanciamiento (Eurozona)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BCE Depósitos (Eurozona)	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BOE (Reino Unido)	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00
BoJ (Japón)	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
PBC (China)	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40
Selic (Brasil)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50

Bonos Guber. (10Y)****	Actual	2T19	3T19	4T19	1T20
México (Bonos M)	7.98	7.95	7.89	7.90	7.89
EUA (Treasuries)	2.32	2.85	2.85	2.85	2.85
Eurozona (German Bunds)	-0.12	0.00	0.00	0.10	0.25
Japón (JGB)	-0.08	-0.05	0.00	0.00	0.00

Commodities	Actual	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	2019	2020
Petróleo (WTI, US\$ barril)	59.0	62.0	64.0	65.0	60.0	62.0	51.0
Petróleo (Brent, US\$ barril)	69.3	74.0	76.0	74.0	65.0	72.0	56.0
Oro (US\$, onza)	1,290	1,325	1,350	1,350	1,365	1,335	1,375
Plata (US\$, onza)	14.55	14.87	15.50	15.50	16.00	15.35	16.25
Cobre (US\$, libra)	2.70	2.81	2.90	2.99	3.18	2.88	3.18

Divisas	Actual	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	2019	2020
USD/MXN	19.06	19.30	19.50	19.60	19.70	19.60	19.90
DXY***	97.6	97.00	95.80	94.50	92.80	96.20	89.70
EUR/USD	1.12	1.12	1.14	1.15	1.17	1.15	1.26
GBP/USD	1.27	1.29	1.31	1.34	1.37	1.34	1.48
USD/JPY	109	108	106	105	103	105	96
USD/CNY	6.90	7.00	6.90	6.80	6.80	6.80	6.40
USD/BRL	4.01	4.00	3.90	3.90	3.80	3.90	3.80

Notas:

MSCI en dólares excepto *MSCI ACWI (moneda local). Solo Inflación México fin de periodo.

Divisas fin de periodo. ***Dólar vs. la canasta de divisas de economías desarrolladas (Euro, Yen, Libra Esterlina, Dólar Canadiense, Franco Suizo y Corona Sueca).

****Promedio del periodo. Información al 24 de mayo de 2019 (intradía).

Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con estimados de Citi Research.

Anexo A-1

Certificación del Analista

El(los) analista(s) principalmente responsable(s) de la preparación y contenido de este reporte de análisis está(n) nombrado(s) en negritas en la sección del autor de la portada de este Producto. Cada uno de estos analistas certifica, con respecto a las secciones de este reporte, para las cuales sean responsables, que las opiniones expresadas en el mismo, reflejan sus opiniones personales en relación a cada emisora y valor mencionado en este reporte, y fueron preparadas de manera independiente, incluso con respecto a Citigroup Global Markets Inc. y sus filiales. Ninguna parte de la compensación del analista estuvo, está o estará directa o indirectamente relacionada con las recomendaciones u opiniones específicas declaradas por el analista en este reporte de análisis.

DECLARACIONES IMPORTANTES

Uno o más miembros del consejo de administración de una de las filiales de Citigroup Holdings, son miembros del consejo de administración de: Coca-Cola Femsa S.A.B. de C.V., Arca Continental, SAB de C.V., Alpek S.A.B. de C.V., Grupo Aeroportuario del Pacífico, S.A.B. de C.V., Mexichem, S.A.B. de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., Banco Santander (MÉXICO) S.A., Grupo Televisa, S.A., Industrias Peñoles, S. A.B. de C. V., Kimberly - Clark de México S.A.B. de C.V., Grupo Lala S.A.B. de C.V., Controladora Vuela Compañía de Aviación S.A.B. de C.V.,

Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. o una de sus subsidiarias, tuvo en su portafolio de inversión o cartera de inversión el 1% o más de su posición invertido en títulos de: Fomento Economico Mexicano SAB de CV, Grupo Bimbo SAB de CV, Cemex SAB de CV, Grupo Cementos de Chihuahua SAB de CV, Alsea SAB de CV, al cierre de al menos uno de los últimos tres meses.

Citigroup, o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., es propietario beneficiario del 1% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: Grupo Cementos de Chihuahua. Esta posición refleja información disponible del 17 de abril de 2019.

En los últimos 12 meses, Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., han actuado como líderes o colíderes de una oferta de valores de: Coca-Cola Femsa, Femsa, Gruma, Fibra Uno, IEnova, Terrafina, Bimbo, Cemex, Banco Santander Mexico, Kimberly Clark de Mexico, BanBajío, Fibra Prologis, Fibra Macquarie, Walmex, América Móvil.

Citigroup o sus filiales posee una posición de 1 millón de USD o más en valores de deuda de Coca-Cola Femsa, Femsa, Mexichem, Bimbo, Televisa, América Móvil.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., han recibido durante los últimos 12 meses de: Elementia, Grupo Mexico, Coca-Cola Femsa, Arca-Contal, Vista Oil and Gas, Alpek, Traxion, Femsa, Gruma, Fibra Uno, IEnova, Mexichem, Liverpool, Bimbo, Corporación Inmobiliaria Vesta SAB de CV, ASUR Airports, Cemex, Banco Santander Mexico, Televisa, Kimberly Clark de Mexico, Grupo Cementos de Chihuahua, BanBajío, Alsea, Fibra Monterrey, Chedraui, Banorte, Lala, Volaris, Fibra Prologis, Grupo Sanborns, Fibra Macquarie, Walmex, América Móvil, compensaciones por servicios proporcionados por Banca de Inversión.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., espera o buscará recibir de: Grupo Mexico, Alpek, Fibra Uno, IEnova, Mexichem, Cemex, Banco Santander Mexico, Televisa, Alsea, Banorte, compensaciones durante los próximos tres meses por servicios proporcionados por Banca de Inversión.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., han recibido de: de Elementia, Grupo Mexico, Coca-Cola Femsa, Arca-Contal, Vista Oil and Gas, Alpek, Traxion, Femsa, Gruma, GAP Airports, Fibra Uno, IEnova, Mexichem, ICH, Terrafina, Liverpool, Bimbo, Corporación Inmobiliaria Vesta SAB de CV, Fresnillo Plc, ASUR Airports, Cemex, Banco Santander Mexico, Televisa, OMA Airports, Industrias Penoles, Kimberly Clark de Mexico, Grupo Cementos de Chihuahua, BanBajío, Alsea, Regional SAB de CV, Chedraui, Banorte, Lala, Volaris, Fibra Prologis, Grupo Sanborns, Fibra Macquarie, Hoteles City Express, Walmex, América Móvil, compensaciones por productos o servicios diferentes de los proporcionados por Banca de Inversión durante los últimos 12 meses.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., actualmente tiene, o ha tenido durante los pasados 12 meses, la(s) siguiente(s) empresa(s) como cliente(s) de Banca de Inversión: Cemex, Grupo Cementos de Chihuahua, Traxion, Fibra Monterrey, América Móvil, Televisa, Elementia, Grupo Mexico, Coca-Cola Femsa, Arca-Contal, Vista Oil and Gas, Alpek, Femsa, Gruma, Fibra Uno, IEnova, Mexichem, Liverpool, Bimbo, Corporación Inmobiliaria Vesta SAB de CV, ASUR Airports, Banco Santander Mexico, Kimberly Clark de Mexico, BanBajío, Alsea, Chedraui, Banorte, Lala, Volaris, Fibra Prologis, Grupo Sanborns, Fibra Macquarie, Walmex.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., actualmente tiene, o ha tenido durante los pasados 12 meses, la(s) siguiente(s) empresa(s) como cliente(s) para servicios con valores, no relacionados con los servicios proporcionados por Banca de Inversión: Elementia, Grupo Mexico, Coca-Cola Femsa, Arca-Contal, Alpek, Femsa, Gruma, IEnova, Mexichem, ICH, Liverpool, Bimbo, Fresnillo Plc, ASUR Airports, Cemex, Banco Santander Mexico, Televisa, Industrias Penoles, Kimberly Clark de Mexico, BanBajío, Alsea, Regional SAB de CV, Chedraui, Banorte, Lala, Volaris, Fibra Prologis, Grupo Sanborns, Fibra Macquarie, Walmex, América Móvil.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., actualmente tiene, o ha tenido durante los pasados 12 meses, la(s) siguiente(s) empresa(s) como cliente(s) en cuanto a servicios que no se encuentran relacionados con valores, ni con servicios proporcionados por Banca de Inversión: Elementia, Grupo Mexico, Coca-Cola Femsa, Arca-Contal, Vista Oil and Gas, Alpek, Traxion, Femsa, Gruma, GAP Airports, Fibra Uno, IEnova, Mexichem, ICH, Terrafina, Liverpool, Bimbo, Corporación Inmobiliaria Vesta SAB de CV, Fresnillo Plc, ASUR Airports, Cemex, Banco Santander Mexico, Televisa, OMA Airports, Industrias Penoles, Kimberly Clark de Mexico, Grupo Cementos de Chihuahua, BanBajío, Alsea, Regional SAB de CV, Chedraui, Banorte, Lala, Volaris, Fibra Prologis, Grupo Sanborns, Fibra Macquarie, Hoteles City Express, Walmex, América Móvil.

Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., tiene un interés financiero significativo en relación a: Elementia, Coca-Cola Femsa, Arca-Contal, Alpek, Femsa, Gruma, Fibra Uno, IEnova, Mexichem, Terrafina, Bimbo, Corporación Inmobiliaria Vesta SAB de CV, Cemex, Banco Santander Mexico, Kimberly Clark de Mexico, Grupo Cementos de Chihuahua, Banorte, Lala, Fibra Prologis, Fibra Macquarie, Walmex, América Móvil

Se entiende por interés financiero significativo cuando: cualquiera de los negocios que conforman Banca de Inversión tiene al último día del mes inmediato anterior a la fecha de publicación del reporte relevante (o al final del segundo mes próximo anterior, si la publicación del reporte relevante fue hecha durante los primeros 20 días hábiles posteriores al cierre del mes más reciente): (1) una posición neta agregada (larga o corta) mayor a US\$25 millones en instrumentos de deuda y derivados de crédito referidos a éstos, emitidos o respaldados por el crédito del emisor; y / o (2) una exposición agregada mayor a US\$25 millones 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.

Citigroup Global Markets Inc. o sus afiliadas tienen una posición larga neta de 0.5% o más de cualquier tipo de acciones comunes de: Arca-Contal, Grupo Cementos de Chihuahua, Alsea.

Citigroup, o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., es propietario del 2.0% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: Grupo Cementos de Chihuahua.

La compensación de los analistas está determinada por la Dirección de Análisis de Inversiones de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex (Citibanamex), y se basa en las actividades y servicios destinados a apoyar y beneficiar a la clientela inversionista de Citigroup, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. (la "Firma"), así como a empresas filiales y económicamente relacionadas. La compensación no está relacionada a una transacción o recomendación específicas. Al igual que todos los empleados, la compensación de los analistas depende de la rentabilidad global de la Firma, la cual incluye los ingresos provenientes de Banca de Inversión, ventas e intermediación, y compra de valores en el mercado secundario para su posterior venta tras la apreciación de su precio (principal trading). Los analistas responsables de la elaboración de este reporte de análisis no percibieron compensación alguna de personas distintas a la Firma a la que presta sus servicios, o personas morales que pertenezcan al mismo Grupo financiero o Grupo empresarial que aquélla.

Para las acciones que se recomiendan en el Producto, en las que la Firma no es Formador de Mercado, la Firma es un proveedor de liquidez en los instrumentos financieros del emisor y puede actuar como principal en relación con dichas transacciones. Citibanamex Casa de Bolsa, como parte habitual de su actividad como intermediario del mercado de valores, participa en la compra y venta, incluso por cuenta propia, de acciones que cotizan en las bolsas de valores en México, incluyendo las mencionadas en el Producto, y sus transacciones podrían llegar a ser inconsistentes con el análisis del Producto. Con respecto a las acciones cubiertas por el Producto, la Firma podrá, por cuenta propia, comprarlas o venderlas a sus clientes.

Si desea obtener copias de declaraciones importantes (incluyendo copias de declaraciones históricas) relacionadas con compañías que son el objeto de este producto de análisis ("el Producto"), puede solicitarlas a través de Citibanamex con atención a la siguiente dirección de correo electrónico: mesadeanalismx@citi.com. Declaraciones históricas serán proporcionadas a petición.

DISTRIBUCIÓN DE CALIFICACIONES DE EMISORAS MEXICANAS CUBIERTAS POR CITIGROUP

Datos al 24 de mayo de 2019	Compra	Mantener	Venta
Cobertura de Citigroup de Emisoras Mexicanas (46)	50.0%% de	43.5%	6.5%
las compañías clientes de banca de inversión	13.0%	5.0%	0.0%

Guía del sistema de calificaciones de Análisis Fundamental de Citi Research:

Nuestro sistema de recomendaciones incluye una calificación de inversión y una calificación opcional de riesgo para destacar las acciones de alto riesgo.

La **calificación de riesgo** toma en cuenta tanto la volatilidad en el precio como criterios de análisis fundamental. A las acciones se les asignará una calificación de riesgo Alto o no se les asignará ninguna calificación de riesgo.

Calificaciones de inversión: Nuestras calificaciones de inversión son Compra, Neutral, y Venta. Nuestras calificaciones se basan en las expectativas de nuestros analistas del rendimiento total esperado ("RTE") y del riesgo. El RTE es la suma del pronóstico de apreciación (o depreciación) del precio y del rendimiento del dividendo de la acción dentro de los 12 meses siguientes. Las definiciones de las calificaciones de inversión son: Compra (1), RTE del 15% o más o del 25% o más para las acciones de riesgo Alto; y Venta (3), RTE negativo. Cualquier acción bajo nuestra cobertura sin asignación de Compra o Venta es Neutral (2). Para las acciones con calificación de Neutral (2), si un analista considera que no existen suficientes catalizadores de valuación y/o de inversión para obtener una recomendación de inversión positiva o negativa, puede optar -con la aprobación de la administración de Citi Research- por no asignar un precio objetivo, por lo que no se obtendría un RTE.

Los analistas pueden colocar emisoras bajo nuestra cobertura "Bajo Revisión" en respuesta a circunstancias excepcionales (como la falta de información crítica para su tesis) que afectan a la compañía y/o la cotización de las acciones (como la suspensión de la cotización de la acción). En cuanto sea posible, el analista publicará una nota restableciendo una recomendación y una tesis de inversión. Para satisfacer los requisitos regulatorios, "Bajo Revisión" y "Neutral" corresponderán a una recomendación de "Mantener" en nuestra tabla de distribución de recomendaciones de análisis fundamental a 12 meses. Sin embargo, reiteramos que no consideramos "Bajo Revisión" como una recomendación.

Las calificaciones de inversión están determinadas por los rangos arriba descritos al momento de iniciar cobertura, un cambio de calificación de inversión y / o riesgo o cambio de precio objetivo (a discreción limitada de la dirección). En otros casos, el rendimiento total esperado puede caer fuera de estos rangos debido a movimientos del precio y / o otra volatilidad de corto plazo o patrones de operación. Tales desviaciones de los rangos específicos serán permitidas, pero estarán sujetas a revisión por parte de la Dirección de Análisis.

La decisión de un inversionista de comprar o vender una acción debe basarse en objetivos personales de inversión y hacerse solamente después de evaluar el desempeño y el riesgo esperado de la acción.

Con anterioridad al 1 de mayo de 2014, Citi Research también podía haber asignado una calificación (o recomendación) relativa para un periodo de tres meses a una acción con el objetivo de resaltar un desempeño superior esperado (de mayor preferencia) o un desempeño inferior esperado (de menor preferencia) con respecto a un sector geográfico y a la industria durante un periodo de tres meses. La recomendación relativa puede haber resaltado un catalizador específico en el corto plazo o un evento que afecte a la compañía o al mercado y que podría impactar al precio de las acciones de la compañía en el corto plazo. En ausencia de algún catalizador específico, el analista indicará cuáles son las acciones de mayor y menor preferencia en el grupo de acciones analizadas, explicando en qué se basa su opinión de corto plazo. Esta opinión a tres meses puede diferir de y no afecta la recomendación fundamental de la acción, que refleja un rendimiento total esperado a largo plazo.

El propósito del Portafolio Fundamental es transmitir a los clientes nuestras "mejores ideas" de inversión dentro de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). El Portafolio Fundamental utiliza metodología propia, por lo que sus resultados no son comparables con los de análisis técnico. Por tal motivo, las recomendaciones fundamental y técnica para una misma emisora pueden no coincidir. Las decisiones de inversión sobre un valor en particular son responsabilidad exclusiva del inversionista.

Las reglas aplicables a nuestro portafolio modelo están disponibles en el reporte denominado "El repunte de la inflación no modifica nuestra opinión; revisamos las reglas de nuestro portafolio" publicado por Citi el pasado 17 de enero de 2012 (en lo sucesivo "las Reglas"), cuya copia está a su disposición en nuestras Oficinas.

El portafolio no es estrictamente replicable y sus resultados no pueden compararse directamente con los de una cartera o portafolio en particular, pues además de no tomar en cuenta comisiones, los precios a los cuales se hacen las transacciones hipotéticas no se llevan a cabo en tiempo real. El desempeño histórico del portafolio no es un indicativo de su desempeño futuro.

OTRAS DECLARACIONES

La proporción de todas las recomendaciones de análisis fundamental de Citi Research equivalentes a "Compra", "Mantener" y "Venta" al final de cada trimestre durante los 12 meses anteriores (con el porcentaje entre paréntesis de quienes recibieron servicios de firma de inversión de Citi en los 12 meses anteriores) es la siguiente: 2T17 Compra 32% (70%), Mantener 45% (63%), Venta 24% (57%); 1T17 Compra 32% (70%), Mantener 45% (63%), Venta 24% (56%); 4T16 Compra 31% (71%), Mantener 45% (64%), Venta 24% (58%); 3T16 Compra 32% (68%), Mantener 44% (64%), Venta 24% (61%).

Los valores recomendados, ofrecidos o vendidos por Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa): (i) no están asegurados por el Instituto de Protección al Ahorro Bancario; (ii) no están depositados en institución alguna que se encuentre protegida por el Instituto de Protección al Ahorro Bancario; y (iii) están sujetos a riesgos, incluyendo la posible pérdida del monto inicial invertido. El Producto es para fines informativos solamente y no se debe tomar como una oferta o solicitud de compra o de venta de un valor. Cualquier decisión de compra o de venta de los valores mencionados en el Producto, debe tomar en cuenta información pública existente sobre las emisoras, así como cualquier prospecto de información al público inversionista. Aunque la información para elaborar el Producto se ha obtenido de, y está basada en fuentes que Citibanamex Casa de Bolsa considera confiables, no se garantiza su exactitud, y puede estar incompleta o condensada. Sin embargo, Citibanamex Casa de Bolsa ha dado los pasos razonables para determinar la exactitud e integridad de las declaraciones hechas en la sección "Declaraciones Importantes" del Producto. En la elaboración del Producto, los analistas de Citibanamex Casa de Bolsa pudieron haber recibido apoyo de la(s) compañía(s) a la(s) que se refiere el Producto, incluyendo, pero no limitándose a reuniones con la administración de la(s) compañía(s) en cuestión.

Las políticas de Citibanamex Casa de Bolsa prohíben a analistas el envío de los borradores del Producto a la(s) compañía(s) en cuestión. Sin embargo, se debe suponer que el autor tuvo la comunicación necesaria con la(s) compañía(s) para asegurar la precisión de los hechos antes de su publicación. Todas las opiniones, proyecciones y estimados que se encuentran en el Producto reflejan la visión del autor a la fecha de la publicación del mismo y, junto con cualquier otra información contenida en el Producto, están sujetas a cambios sin previo aviso.

Asimismo, los precios y la disponibilidad de los instrumentos financieros están sujetos a cambios sin previo aviso. A pesar de que por la naturaleza de su negocio, otras áreas dentro de Citibanamex Casa de Bolsa o Grupo Financiero Citibanamex pudieran obtener información de las compañías mencionadas en este Producto, dicha información no ha sido utilizada para la elaboración del mismo.

Aunque Citibanamex Casa de Bolsa no establece una frecuencia predeterminada de publicaciones, si el Producto es un reporte de análisis fundamental de renta variable o de crédito, la intención de Citibanamex Casa de Bolsa es proporcionar cobertura de análisis de la(s) emisora(s) mencionada(s), incluyendo información de noticias relacionadas con a la emisora. Para reportes de análisis no fundamentales, Citibanamex Casa de Bolsa podría no ofrecer actualizaciones frecuentes a las opiniones, recomendaciones y hechos incluidos en los reportes. A pesar de que Citibanamex Casa de Bolsa cubre a, hace recomendaciones sobre o analiza a emisores, Citibanamex Casa de Bolsa podría verse periódicamente restringida de citar a ciertos emisores debido a razones legales o de política. Citibanamex Casa de Bolsa puede ofrecer diferentes productos y servicios de análisis a diferentes clases de clientes (por ejemplo, con base en los horizontes de inversión a largo o corto plazo) que pueden resultar en conclusiones o recomendaciones divergentes que pueden afectar al precio de un valor contrarias a las recomendaciones en el producto alternativo de análisis, a condición de que cada uno sea consistente con el sistema de recomendación de cada producto respectivo.

Invertir en valores no estadounidenses, incluyendo ADRs, puede conllevar cierto riesgo. Los valores de emisores no estadounidenses, pueden no estar inscritos o no estar sujetos a los requerimientos de reportes de la U.S. Securities Exchange Commission. La información disponible sobre emisoras extranjeras puede ser limitada. Las compañías extranjeras, por lo general, no están sujetas a estándares de auditoría y reportes uniformes, prácticas y requerimientos comparables a los existentes en Estados Unidos de América. Los valores de algunas compañías extranjeras pueden ser menos líquidos y sus precios más volátiles que los valores de compañías estadounidenses comparables. Además, los movimientos en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de una inversión en acciones extranjeras y en el pago del dividendo correspondiente para los inversionistas de Estados Unidos de América.

Los dividendos netos para inversionistas de ADRs son estimados utilizando la tasa de retención de impuestos de la ley que prevalece; sin embargo, los inversionistas deben preguntar a su asesor de impuestos el monto exacto del dividendo. Inversionistas de ciertos estados o jurisdicciones que han recibido el Producto de la Firma pueden tener prohibido comprar las acciones mencionadas en el Producto por la Firma.

Por favor pregunte a su promotor para detalles adicionales. Citigroup Global Markets Inc. asume la responsabilidad del Producto en los Estados Unidos de América. Cualquier orden de inversionistas estadounidenses que resulte de la información contenida en este Producto puede ser realizada únicamente a través de Citigroup Global Markets Inc.

La entidad legal, Grupo Financiero Citibanamex o sus filiales, término que incluye más no se limita a Citibanamex, que toma la responsabilidad de la producción del Producto, es la misma entidad legal que emplea al autor principal del Producto. El Producto está disponible en los Estados Unidos Mexicanos a través de Citibanamex Casa de Bolsa. Esta entidad es regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La compensación de los analistas está determinada por la Dirección de Análisis de Inversiones de Citibanamex, y no está relacionada a una transacción o recomendación específicas. El Producto pudo haber sido distribuido simultáneamente, en varios formatos, a clientes institucionales y privados de Citigroup o alguna de sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. El Producto no podrá ser traducido para llevar a cabo servicios de inversión en jurisdicciones en donde esto no sea permitido.

Las inversiones descritas en el producto están sujetas a fluctuaciones en el precio y / o valor, por lo que existe la posibilidad de que el inversionista recupere menos de lo que originalmente invirtió. Ciertas inversiones que tienen una alta volatilidad pueden estar sujetas a una caída tal en su valor que podrá igualar, o incluso exceder, el valor de la inversión. Ciertas inversiones pueden contener implicaciones impositivas para clientes privados por lo que la base o nivel impositivo podrá estar sujeto a modificaciones.

Si existe alguna duda, el inversionista deberá consultar la opinión de un experto en el tema de impuestos. El Producto no pretende identificar la naturaleza del mercado específico u otros riesgos asociados con una transacción en particular. La recomendación en el Producto es general y no debe de interpretarse como una recomendación personal, dado que se ha realizado sin tomar en cuenta los objetivos, situación financiera o necesidades de algún inversionista en particular. Por lo anterior, antes de actuar basados en esta declaración, los inversionistas deben considerar si ésta se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades.

Previo a la adquisición de cualquier producto financiero, es responsabilidad del cliente obtener el prospecto de inversión o documento relevante de la oferta del producto y considerarlo antes de tomar una decisión sobre la compra del producto.

Rendimientos históricos no garantizan ni pueden considerarse como un indicador de rendimientos o resultados futuros. Los estimados o proyecciones no son una garantía o indicador del desempeño futuro.

Las operaciones de compraventa de ETF están sujetas a cobro de comisión de corretaje.

© 2019 Citigroup Global Markets Inc. Citi Research es una división de Citigroup Global Markets Inc. Citi y el diseño de Citi con el arco son marcas registradas y marcas de servicio de Citigroup Inc. y sus filiales y son utilizadas y están registradas alrededor del mundo. Todos los derechos están registrados. La información de análisis de este reporte no pretende ser usada para (a) determinar el precio o las cantidades adeudados con respecto a uno o más productos financieros o instrumentos, y/o (b) medir o comparar el rendimiento de un producto financiero o de un portafolio de instrumentos financieros, y dicho uso está estrictamente prohibido sin el previo consentimiento escrito de Citi Research. Cualquier uso no autorizado, reproducción, redistribución o divulgación, incluyendo, pero no limitado a, la redistribución del Producto a través del correo electrónico, publicar el producto en un portal, y/o proporcionarle a un tercero la liga para acceder al Producto, está prohibido por la ley y resultará en un juicio o proceso legal. La información contenida en el Producto está dirigida exclusivamente al destinatario y no deberá ser distribuida por dicho destinatario. Cualquier información incluida en este Producto, que haga referencia a MSCI, es propiedad exclusiva de Morgan Stanley Capital International Inc. (MSCI). Esta información, y cualquier otra de propiedad intelectual de MSCI, no deberá ser reproducida, redistribuida o utilizada en forma alguna, para crear productos financieros de ningún tipo, incluyendo los índices, sin previa aprobación por escrito por parte de MSCI. Esta información se presenta "tal cual". El usuario asume el riesgo total de cualquier uso que se haga de esta información.

MSCI, sus filiales y cualquier otro participante involucrado en, o relacionado con la captura o compilación de la información sin limitarse, niega todas las garantías de originalidad, precisión, integridad, mercadeo o conveniencia para un propósito particular con respecto a esta información. Por ningún motivo MSCI, sus filiales o cualquier tercer participante involucrado en, o relacionado con, la captura o compilación de la información, serán responsables de los daños o perjuicios que pudieran generarse. Morgan Stanley Capital International y los índices MSCI son marcas de MSCI y sus filiales. El Global Industry Classification Standard (GICS) fue desarrollado y es propiedad exclusiva de Morgan Stanley Capital International Inc. y Standard & Poor's. GICS es una marca de servicio de MSCI y S&P y Citi tiene licencia para su uso. La Firma no asume responsabilidades por acciones de terceros.

El Producto puede contener direcciones o ligas a portales. La Firma únicamente ha revisado las ligas a páginas de la Firma. La Firma únicamente se hace responsable de la información contenida en su página y no ofrece responsabilidad o garantía sobre datos o información contenida en otras páginas. Dichas direcciones o ligas (incluyendo las de la Firma) se proporcionan únicamente para su conveniencia e información y no forman, de ninguna manera, parte de este documento. El acceder a dichas páginas cuya dirección está en el Producto es bajo su propia responsabilidad y la Firma no se hace responsable de la página, ni de las ligas que ésta contenga.

Citibanamex, a través de Grupo Financiero Citibanamex es una subsidiaria de Citigroup Inc.

El presente material está dirigido a clientes de Citibanamex, y su distribución se realiza exclusivamente dentro de los Estados Unidos Mexicanos

INFORMACIÓN ADICIONAL DISPONIBLE A PETICIÓN.

Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la dirección: mesadeanalisismx@citi.com
