

Esta vez es... ¡Lo Mismo!

Octubre 22, 2010

Alonso Ríos

Director de Análisis de Inversiones y
Estratega para Bolsa Mexicana

52(55) 1226 0781

alonso.rios@citi.com

Agenda: Esta vez es... ¡Lo Mismo!

I. La Historia de la Última Década

II. El Futuro Macro

III. El Aterrizaje...¿Forzoso?

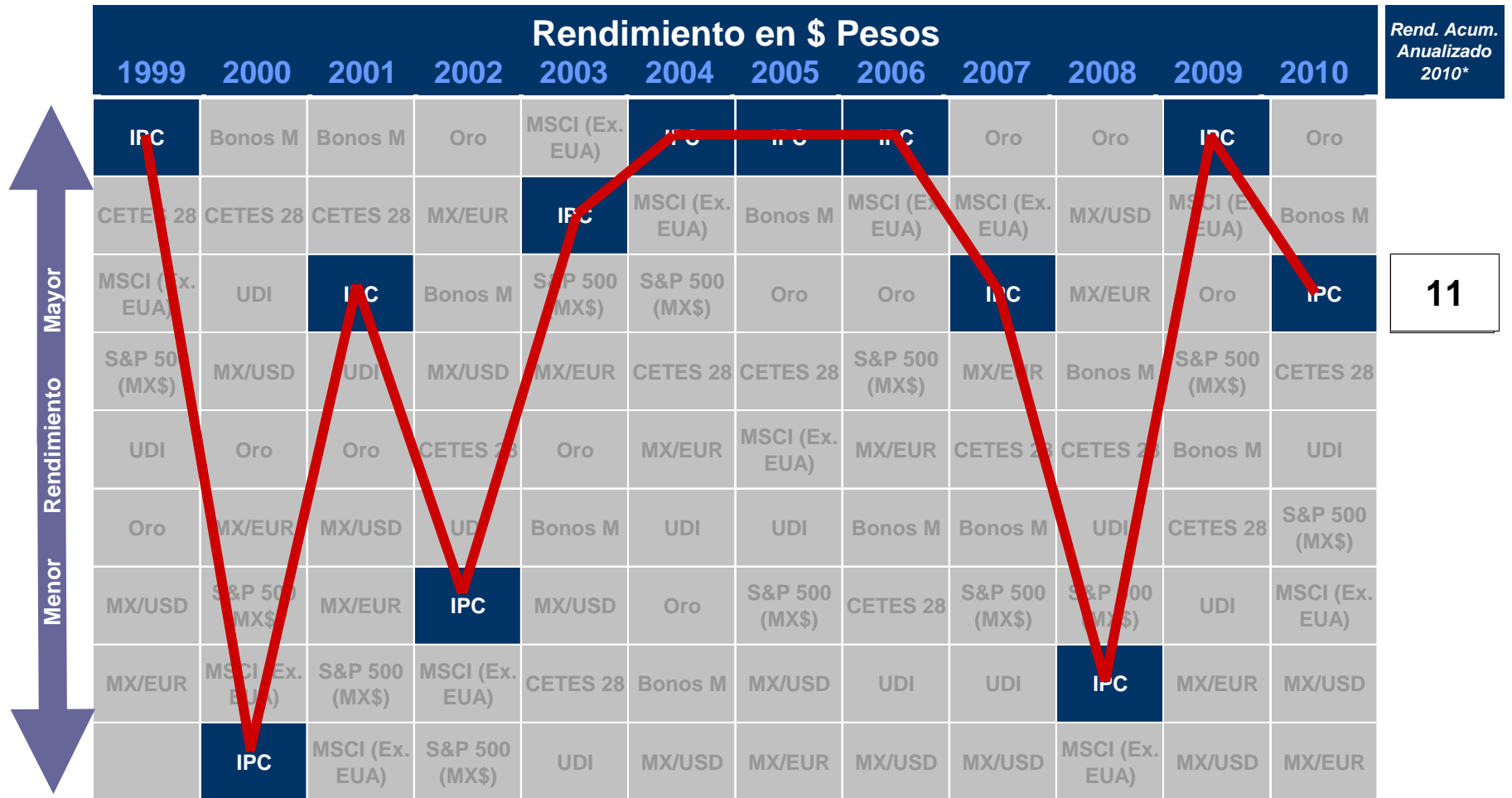
Rendimiento Acumulado Anualizado 1999-2010(%)

| Rendimiento Anual en \$ Pesos | | | | | | | | | | | | | Rend. Acum. Anualizado 99-10 | |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------------|----------------|
| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | | |
| Mayor Rendimiento Menor | IPC | Bonos M | Bonos M | Oro | MSCI (Ex. EUA) | IPC | IPC | IPC | Oro | Oro | IPC | Oro | IPC | 20 |
| | CETES 28 | CETES 28 | CETES 28 | MX/EUR | IPC | MSCI (Ex. EUA) | Bonos M | MSCI (Ex. EUA) | MSCI (Ex. EUA) | MX/USD | MSCI (Ex. EUA) | Bonos M | Oro | 16 |
| | MSCI (Ex. EUA) | UDI | IPC | Bonos M | S&P 500 (MX\$) | S&P 500 (MX\$) | Oro | Oro | IPC | MX/EUR | Oro | IPC | Bonos M | 12 |
| | S&P 500 (MX\$) | MX/USD | UDI | MX/USD | MX/EUR | CETES 28 | CETES 28 | S&P 500 (MX\$) | MX/EUR | Bonos M | S&P 500 (MX\$) | CETES 28 | CETES 28 | 9.7 |
| | UDI | Oro | Oro | CETES 28 | Oro | MX/EUR | MSCI (Ex. EUA) | MX/EUR | CETES 28 | CETES 28 | Bonos M | UDI | MSCI (Ex. EUA) | 5.9 |
| | Oro | MX/EUR | MX/USD | UDI | Bonos M | UDI | UDI | Bonos M | Bonos M | UDI | CETES 28 | MSCI (Ex. EUA) | UDI | 5.4 |
| | MX/USD | S&P 500 (MX\$) | MX/EUR | IPC | MX/USD | Oro | S&P 500 (MX\$) | CETES 28 | S&P 500 (MX\$) | S&P 500 (MX\$) | UDI | S&P 500 (MX\$) | MX/EUR | 3.4 |
| | MX/EUR | MSCI (Ex. EUA) | S&P 500 (MX\$) | MSCI (Ex. EUA) | CETES 28 | Bonos M | MX/USD | UDI | UDI | IPC | MX/EUR | MX/USD | MX/USD | 1.9 |
| | | IPC | MSCI (Ex. EUA) | S&P 500 (MX\$) | UDI | MX/USD | MX/EUR | MX/USD | MX/USD | MX/USD | MSCI (Ex. EUA) | MX/USD | MX/EUR | S&P 500 (MX\$) |

Rendimientos acumulados anualizados (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

**Bonos M: Rendimientos acumulados anualizados (P\$, %) del 31 diciembre de 1999 al 18 de octubre de 2010.

Rendimiento Anualizado 2010 (%)



*Rendimiento acumulado anualizado (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

*Rendimiento 2010 Anualizado (P\$, %) al 18 de octubre de 2010.

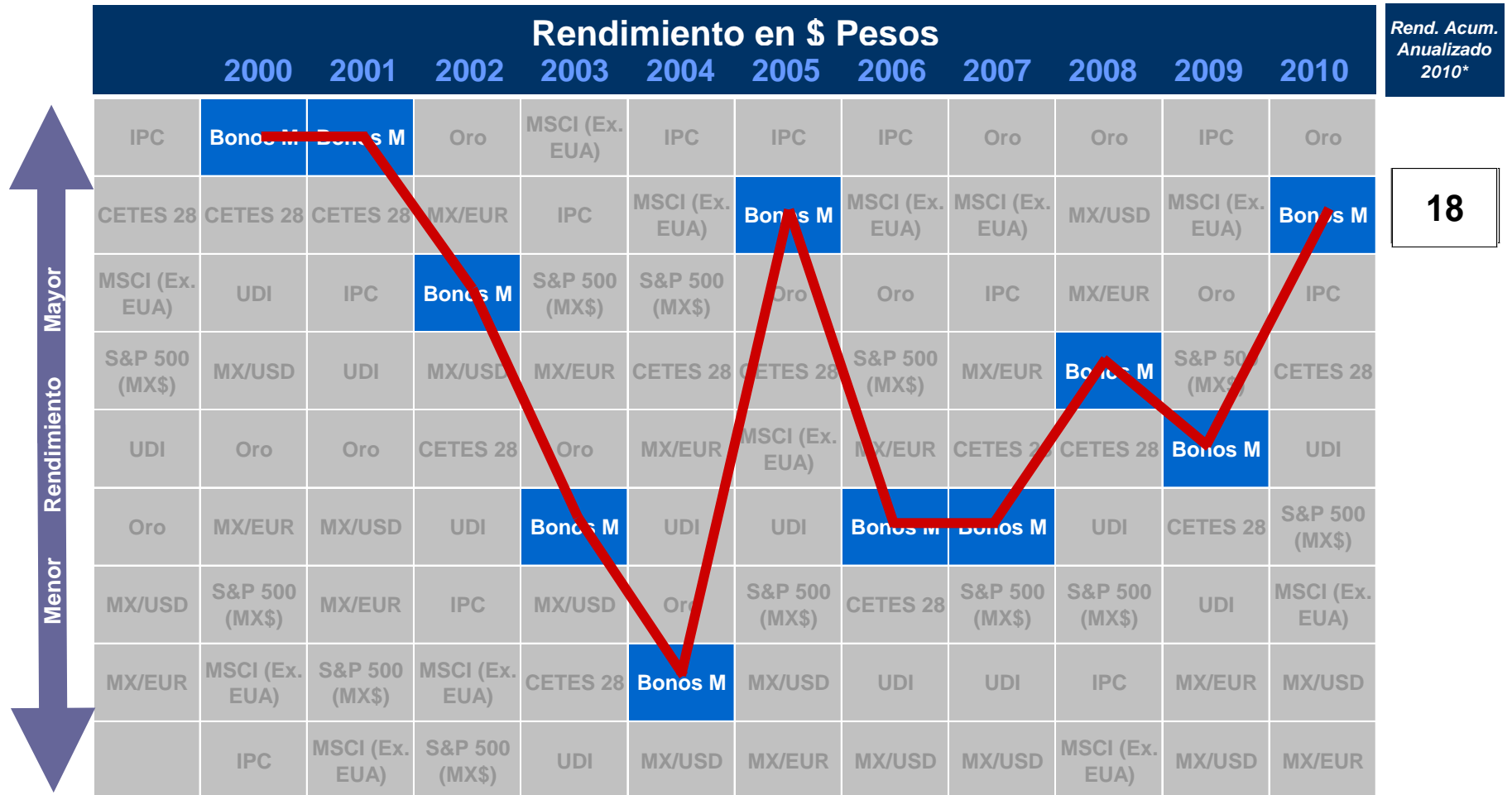
Rendimiento Anualizado 2010 (%)



*Rendimiento acumulado anualizado (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

*Rendimiento 2010 Anualizado (P\$, %) al 18 de octubre de 2010.

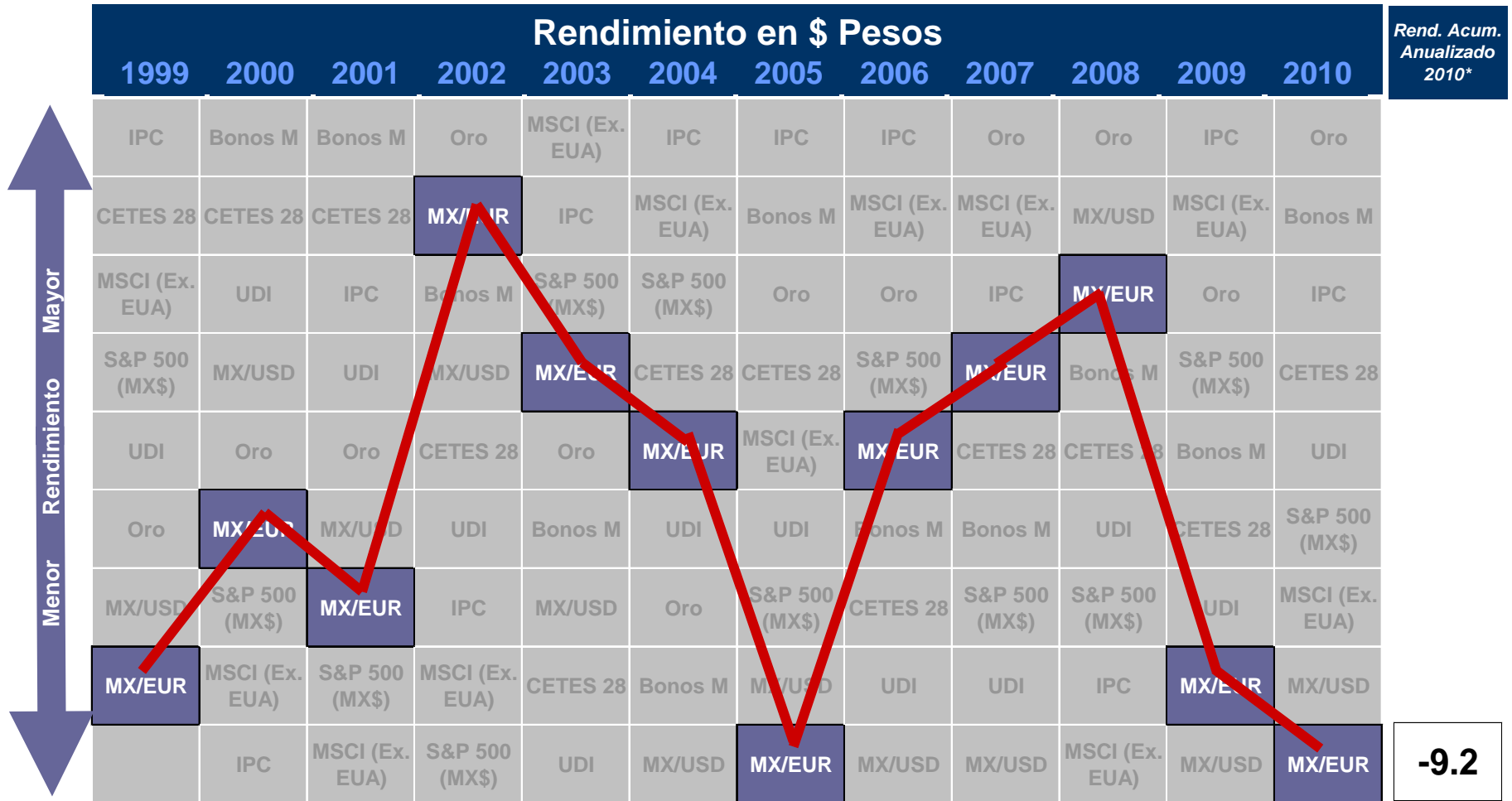
Rendimiento Anualizado 2010 (%)



*Rendimiento acumulado anualizado (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

*Rendimiento 2010 anualizado (P\$, %) al 18 de octubre de 2010.

Rendimiento Anualizado 2010 (%)



*Rendimiento acumulado anualizado (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

*Rendimiento 2010 anualizado (P\$, %) al 18 de octubre de 2010.

Rendimiento Anualizado 2010 (%)



*Rendimiento acumulado anualizado (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

*Rendimiento 2010 anualizado (P\$, %) al 18 de octubre de 2010.

Rendimiento Anualizado 2010 (%)



*Rendimiento acumulado anualizado (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

*Rendimiento 2010 anualizado (P\$, %) al 18 de octubre de 2010.

Bolsas Internacionales

Rendimiento Acumulado Anualizado 1999-2010(%)

| MSCI, Rendimiento en \$Pesos | | | | | | | | | | | | | Rend. Acum. Anualizado 99-10 | |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------------------|-----|
| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | | |
| | EM Europa | Europa | México | EM Europa | BRIC's | México | EM Europa | BRIC's | BRIC's | Norte América | LatAm | México | LatAm | 19 |
| | México | Norte América | EM Asia | EM Asia | LatAm | LatAm | México | LatAm | LatAm | Mundo | BRIC's | EM Global | México | 18 |
| | BRIC's | Mundo | LatAm | EM Global | EM Europa | EM Europa | LatAm | México | EM Asia | México | EM Europa | EM Asia | BRIC's | 18 |
| | EM Asia | LatAm | EM Global | México | EM Global | EM Global | BRIC's | EM Europa | EM Global | Europa | EM Global | LatAm | EM Europa | 14 |
| | EM Global | México | EM Europa | BRIC's | EM Asia | Europa | EM Global | Europa | EM Europa | LatAm | EM Asia | EM Europa | EM Global | 14 |
| | LatAm | BRIC's | Norte América | Europa | Europa | BRIC's | EM Asia | EM Asia | Europa | EM Asia | México | BRIC's | EM Asia | 12 |
| | Mundo | EM Global | BRIC's | Mundo | Mundo | Mundo | Mundo | EM Global | Mundo | EM Global | Europa | Norte América | Mundo | 3.2 |
| | Norte América | EM Europa | Mundo | Norte América | México | EM Asia | Europa | Mundo | México | BRIC's | Mundo | Mundo | Europa | 2.9 |
| | Europa | EM Asia | Europa | LatAm | Norte América | Norte América | Norte América | Norte América | Norte América | EM Europa | Norte América | Europa | Norte América | 2.0 |

* Rendimientos acumulados anualizados (P\$, %) del 31 diciembre de 1998 al 18 de octubre de 2010.

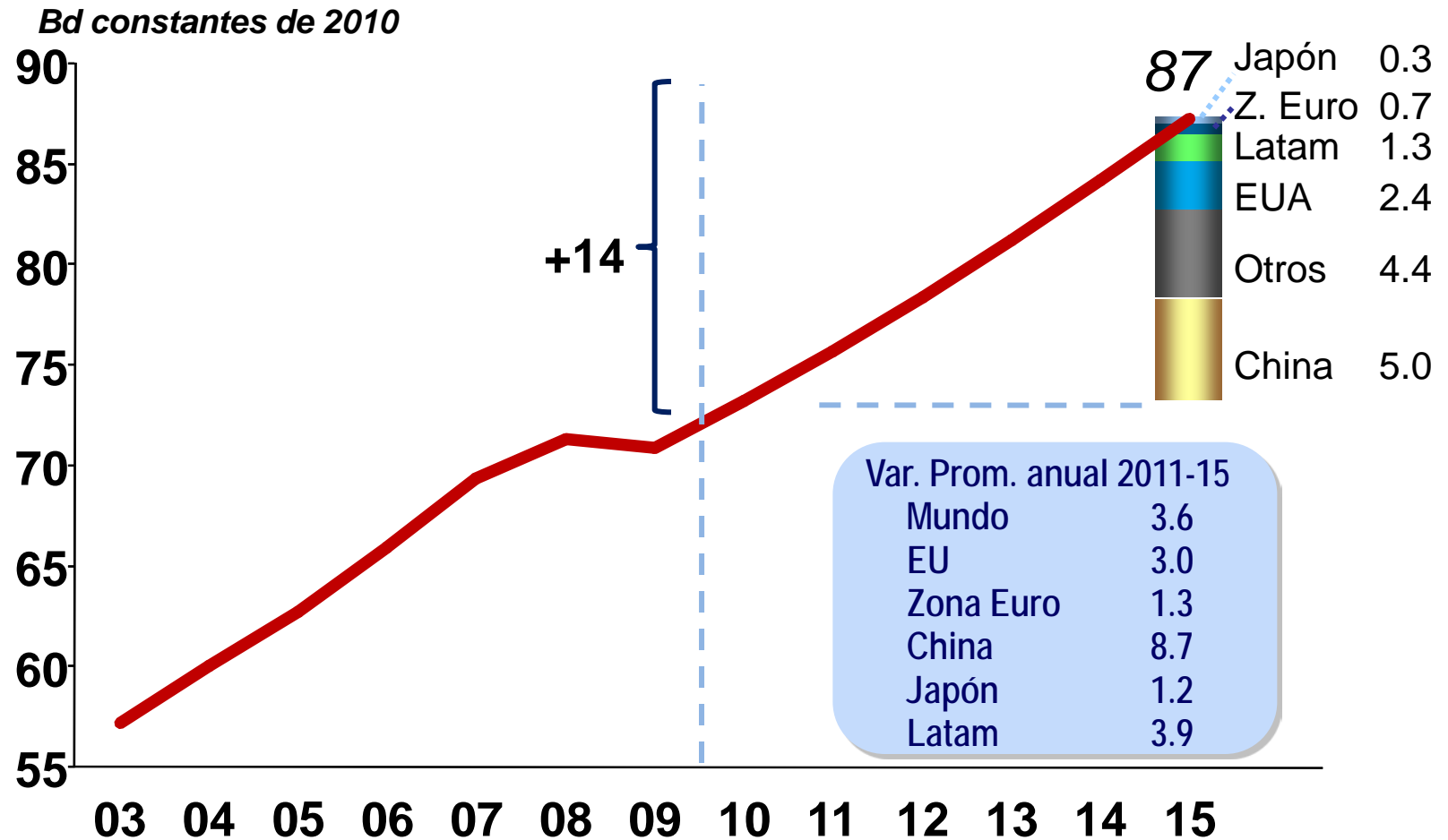
Agenda: Esta vez es... ¡Lo Mismo!

I. La Historia de la Última Década

II. *El Futuro Macro*

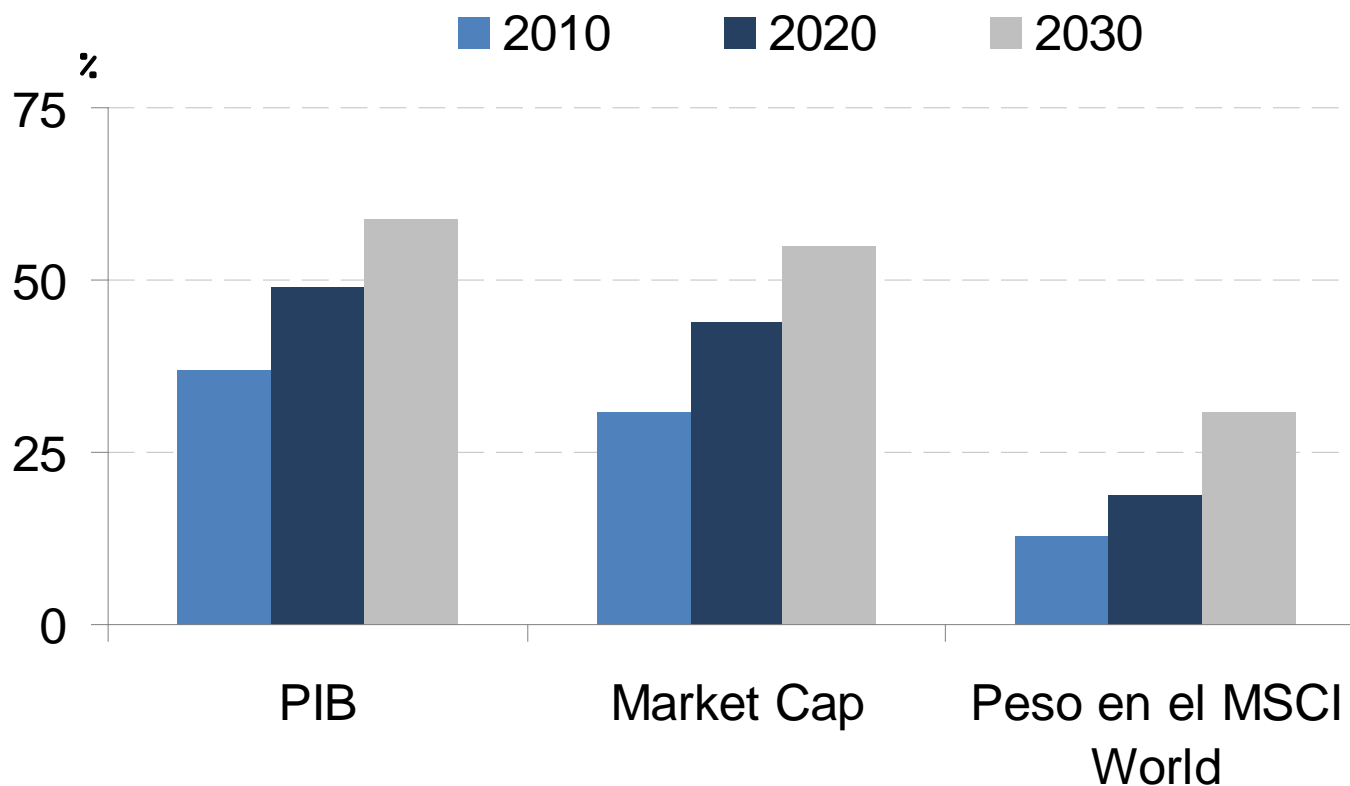
III. El Aterrizaje... ¿Forzoso?

Crecimiento : China Domina, pero EUA También



Fuente: Banamex

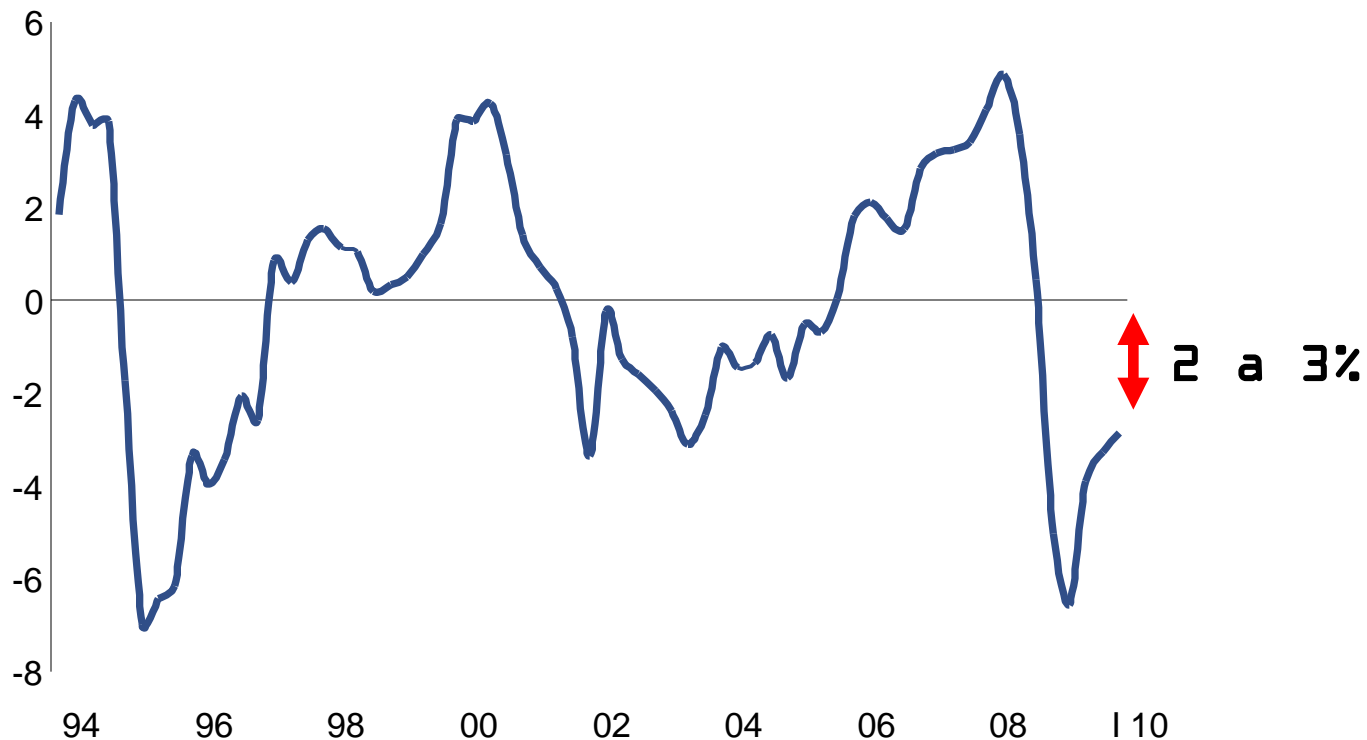
Mercados Emergentes como % del ... Mundo



Fuente: Goldman Sachs

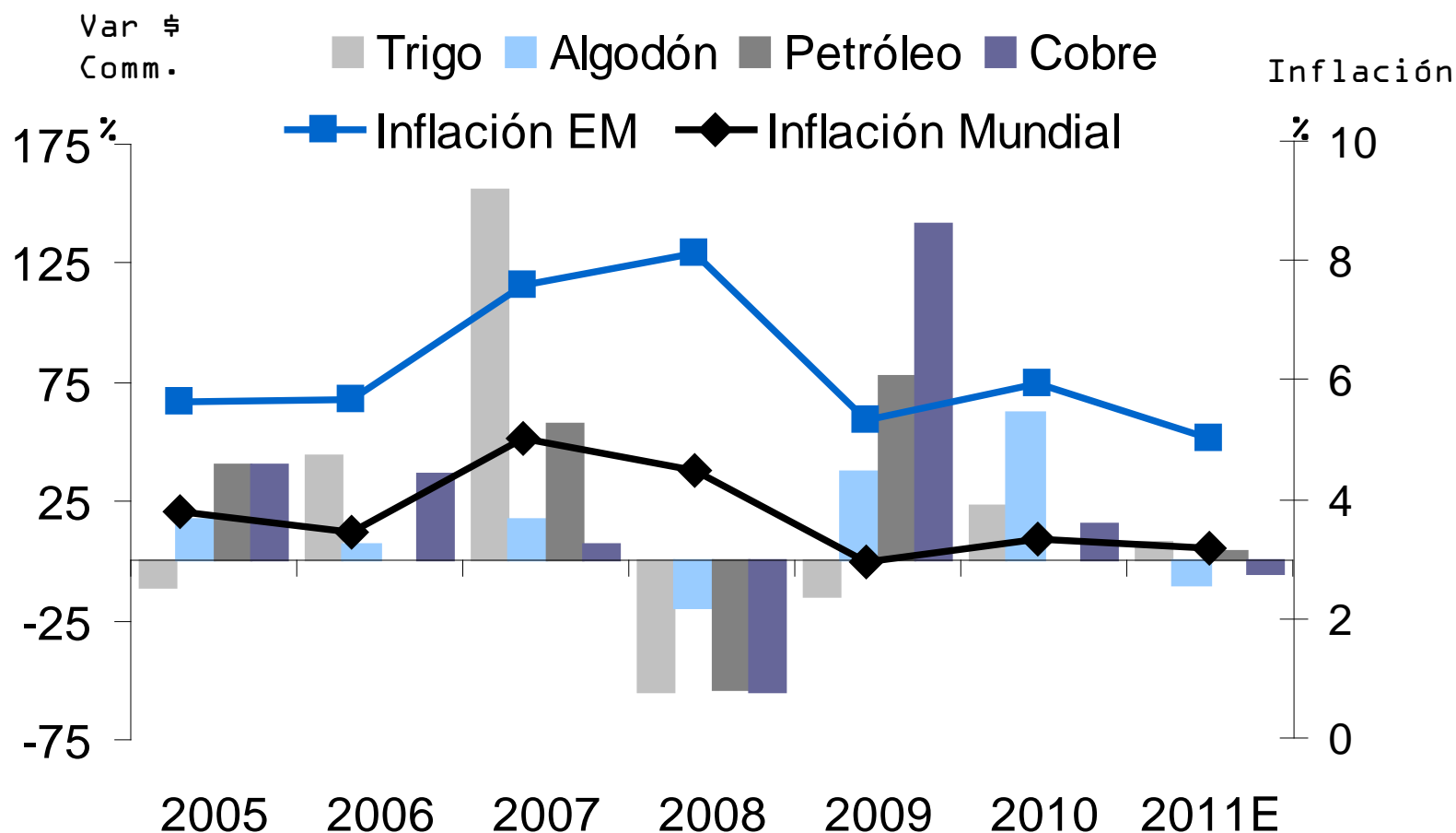
Inflación México: A ningún Lado

Output Gap % of potential output



Fuente: INEGI y Estimados de Banamex.

Precios de *Commodities* ¿Riesgo de Inflación?



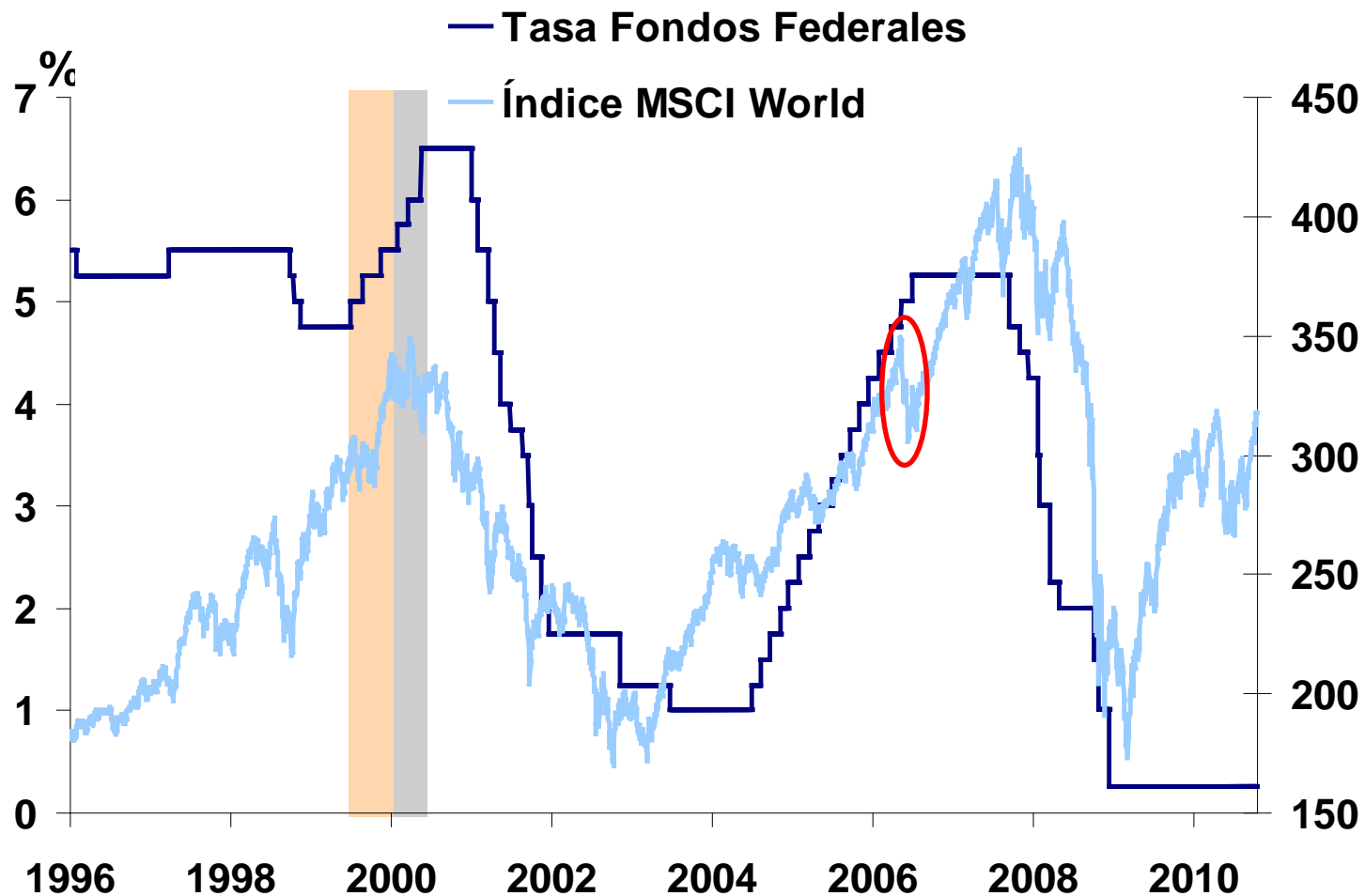
Fuente: Citi Investment Research & Analysis, International Monetary Fund

La Pizarra: Tasas de Interés Bajas en el Futuro Cercano

| | Problemas de Balance | Output Gap | Intervenciones Cambiarias | Reservas | QE2/Tasas Bajas |
|----------------|----------------------|------------|---------------------------|----------|-----------------|
| EUA | + | + | - | ↔ | ✓ |
| Japón | + | + | + | + | ✓ |
| Europa | + | + | ↔ | + | ✓ |
| México | ↔ | + | ↔ | - | ✓ |
| China | ↔ | - | + | - | ✗ |
| Brasil | ↔ | - | - | - | ✗ |
| Asia ex. Japón | ↔ | - | - | - | ✗ |

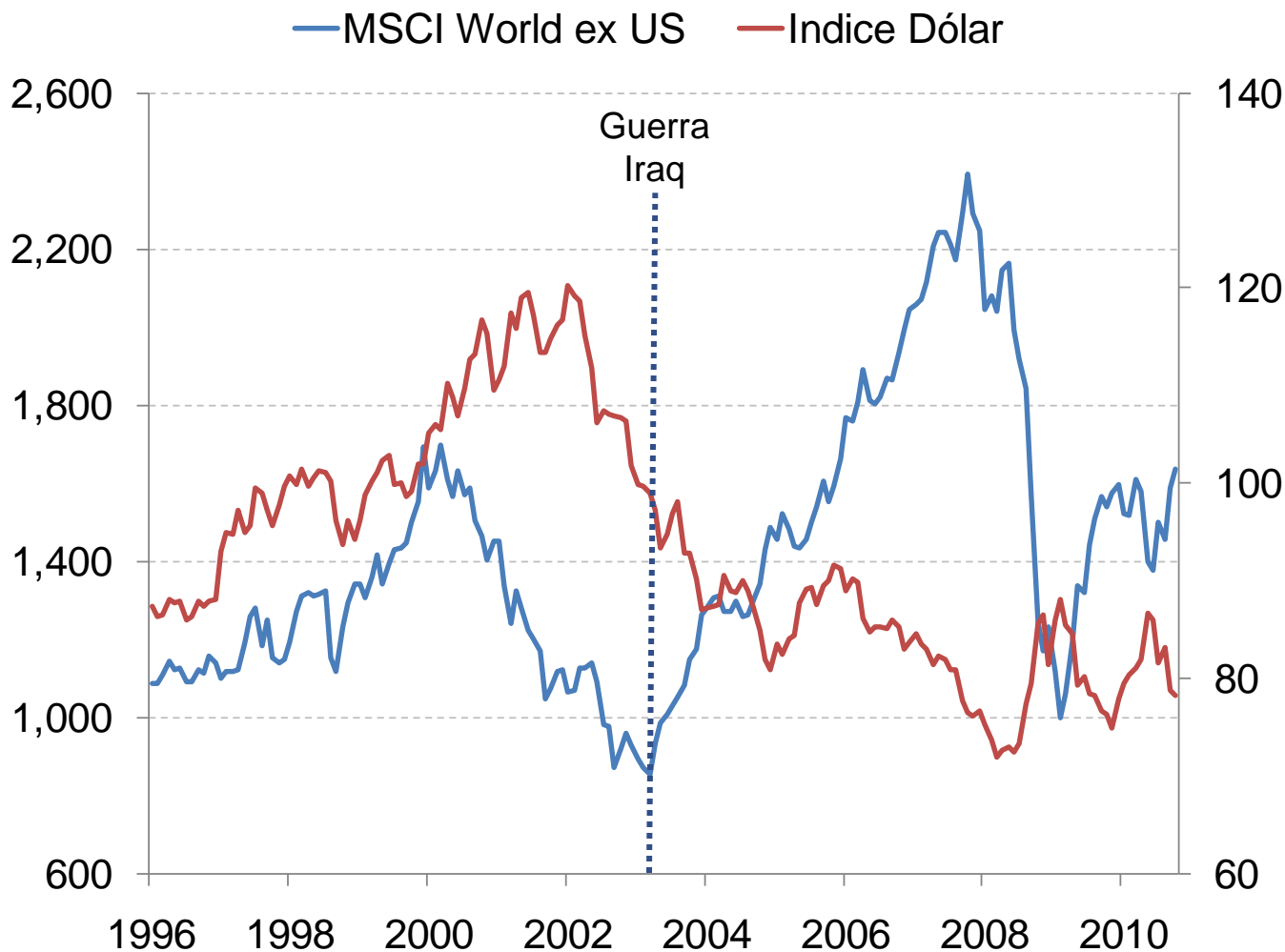
Fuente: Citi Investment Research & Analysis

Hay que Estar Invertidos en Mercados Accionarios



Fuente: Citi Investment Research & Analysis, MSCI

Índice Dólar vs. Mercados de Capitales: ¿Co-integración?



Agenda: Esta vez es... ¡Lo Mismo!

- I. La Historia de la Última Década
- II. El Futuro Macro

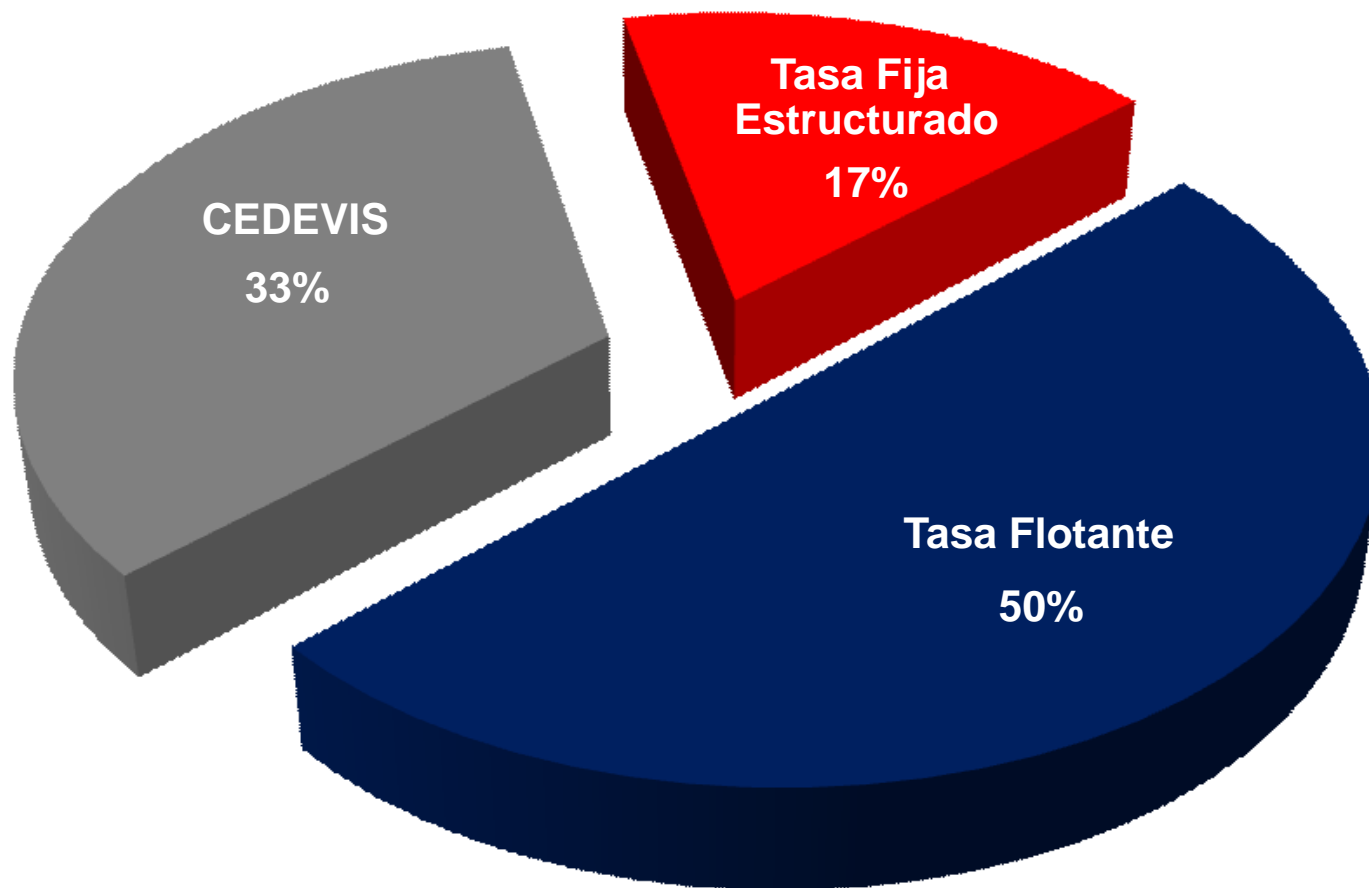
III. El Aterrizaje... ¿Forzoso?

Tesis de Inversión en Posiciones de Renta Fija

- Se anticipa un rebote en la curva de rendimientos de bonos M por lo que se recomienda tomar utilidades y reducir posiciones. El rebote puede ser mayor en la parte corta de la curva (menos de 10 años) pero hay mayor sensibilidad en la parte larga.
- Por el fuerte descenso de las tasas reales se recomienda tomar utilidades y reducir posiciones en Udibonos para buscar cobertura contra inflación con una mayor tasa real en CEDEVIS.
- Ante la posibilidad de inicio de un ciclo monetario restrictivo en el 2S11 se recomienda tomar 15% en posiciones de bonos corporativos a tasa flotante, que pagan interesantes spreads sobre la TIIE.
- Por el aumento del déficit en la cuenta corriente y la naturaleza volátil de la inversión extranjera en bonos M, se aconseja una posición prudencial de cobertura (5%) en bonos UMS.

Fuente: Análisis de Deuda, Acciones y Valores Banamex

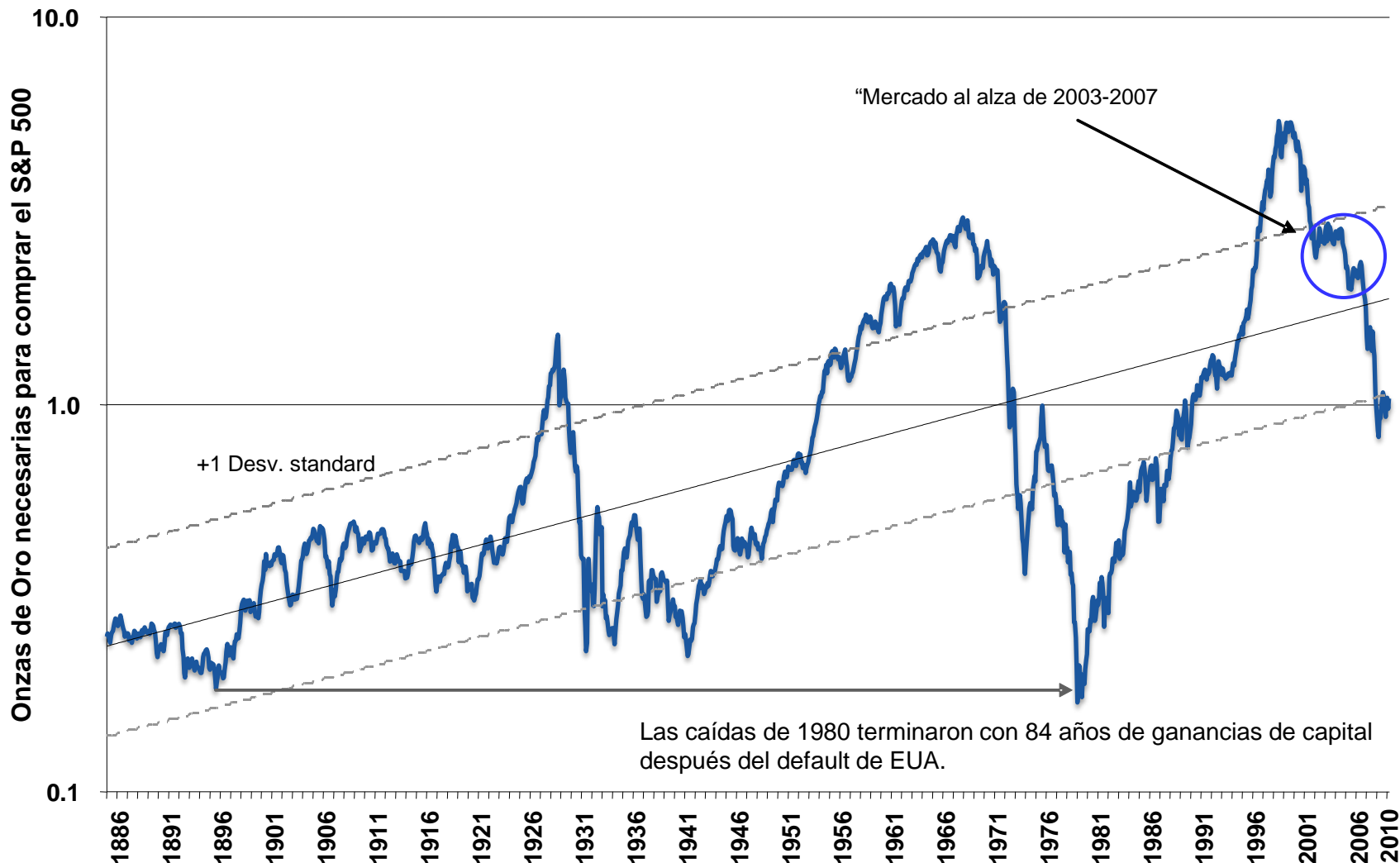
Distribución Sugerida en Bonos Corporativos



Fuente: Análisis de Deuda, Acciones y Valores Banamex

Sobre un total de 30% en bonos corporativos

Lo que Brilla No Siempre es el Oro: S&P 500 vs. Oro (1886-2009)



Bolsas: Múltiplos y Crecimiento de las Utilidades

| | <i>Crecimiento UPA (%)</i> | | | <i>P/U (x)</i> | | | <i>ROE</i> |
|----------------------|----------------------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
| | <u>10E</u> | <u>11E</u> | <u>12E</u> | <u>10E</u> | <u>11E</u> | <u>12E</u> | <u>12M</u> |
| <i>Asia Pacífico</i> | 21.9 | 14.0 | 9.9 | 15.0 | 13.2 | 12.0 | 10.4 |
| <i>Brasil</i> | 54.9 | 21.3 | 13.8 | 12.4 | 10.2 | 9.0 | 14.3 |
| <i>EU</i> | 34.7 | 15.1 | 14.2 | 13.9 | 12.1 | 10.6 | 13.2 |
| <i>Europa</i> | 36.1 | 16.0 | 12.7 | 12.0 | 10.4 | 9.2 | 10.5 |
| <i>Japón</i> | 169.4 | 25.4 | 13.9 | 15.9 | 12.7 | 11.1 | 5.9 |
| <i>Latinoamérica</i> | 47.9 | 22.4 | 13.4 | 13.9 | 11.4 | 10.0 | 13.8 |
| <i>ME</i> | 31.6 | 15.9 | 13.6 | 12.8 | 11.0 | 9.7 | 14.2 |
| <i>México</i> | 24.4 | 23.0 | 13.8 | 18.9 | 15.4 | 13.5 | 12.2 |
| <i>Mundo</i> | 38.7 | 16.5 | 13.2 | 13.4 | 11.5 | 10.2 | 11.3 |
| <i>RU</i> | 35.1 | 16.5 | 11.3 | 11.5 | 9.9 | 8.9 | 11.3 |

Fuente: Citi Investment Research & Analysis, al 5 de octubre de 2010

Objetivos Bolsas Internacionales

| | | Rend. esperado, % | | | | | |
|------------------|-----------------|-------------------|--------|--------|--------------|------|------|
| | | 19-Oct-10 | 2010e | 2011e | Moneda Local | | US\$ |
| | | | | | 2010 | 2011 | 2011 |
| Brasil | | | | | | | |
| | Bovespa | 69,864 | 80,000 | 87,500 | 15 | 25 | 17 |
| Japón | | | | | | | |
| | Topix | 817 | 900 | 1,000 | 10 | 22 | 15 |
| Europa | | | | | | | |
| | DJ Stoxx 600 | 265 | 280 | 310 | 5.6 | 17 | 13 |
| Global | | | | | | | |
| | **MSCI AC World | 317 | 330 | 360 | 3.9 | 13 | 13 |
| Hong Kong | | | | | | | |
| | Hang Seng | 23,764 | | 26,500 | | 12 | 12 |
| EUA | | | | | | | |
| | S&P 500 | 1,166 | 1,175 | 1,300 | 0.8 | 12 | 12 |
| México | | | | | | | |
| | IPC | 34,452 | 35,000 | 37,500 | 1.6 | 8.8 | 8.2 |
| Metales | | | | | | | |
| | Oro (Spot NY) | 1,335 | | 1,450 | | 8.6 | 8.6 |

Fuente: Citi Investment Research & Analysis
 Rendimientos esperados desde el último precio de cierre.

Recomendaciones Mercados Accionarios Globales

Por País

Sobreponderado

Reino Unido
Países Emergentes
Japón
Europa ↑

Neutral

Subponderado

EU
Asia (Desarrollados) ↓

Por Sector

Sobreponderado

Consumo Discrecional
IT
Industriales ↑

Neutral

Bienes de Consumo ↑
Materiales ↓
Salud
Telecoms ↑

Subponderado

Financiero ↓
Utilities
Energía ↓

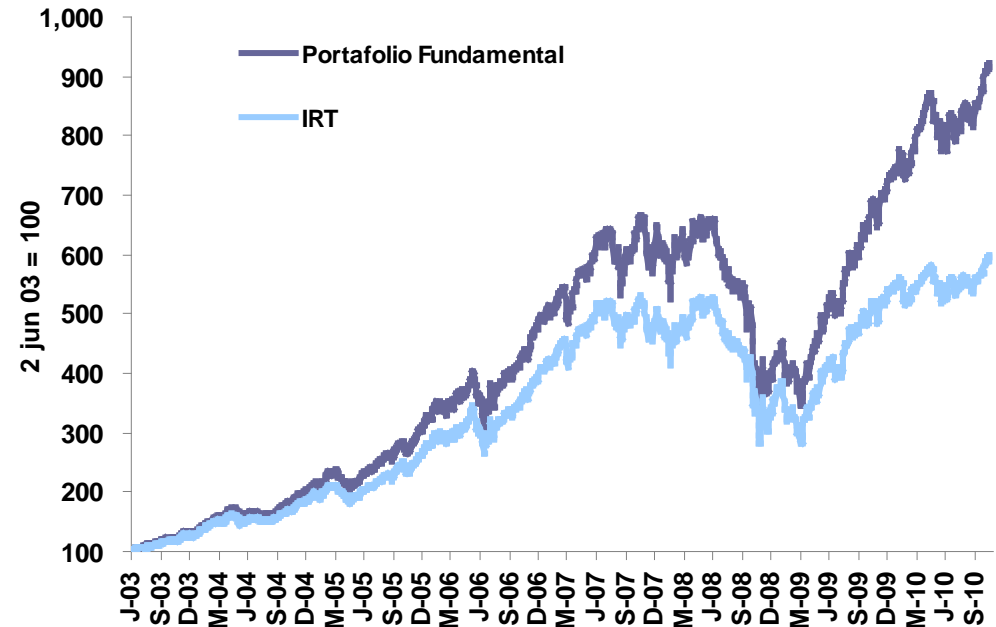
Fuente: Citi Investment Research & Analysis; *Global Equity Quarterly*, October 6, 2010

“Se Vale Escoger”: Portafolio Fundamental

Composición Actual

| | Estructura del Portafolio (%) | Pond. en el IRT (%) | Sobre (sub) pond. |
|-----------|-------------------------------|---------------------|-------------------|
| GMEXICO.B | 13.2 | 7.4 | 5.8 |
| HOMEX | 6.7 | 0.9 | 5.8 |
| WALMEX.V | 17.0 | 11.7 | 5.4 |
| ASUR.B | 5.1 | 0.3 | 4.8 |
| LAB.B | 5.3 | 0.7 | 4.6 |
| ALFA.A | 6.4 | 2.7 | 3.7 |
| MEXCHEM | 5.0 | 1.3 | 3.6 |
| AMX.L | 28.9 | 25.7 | 3.1 |
| CEMEX.CPO | 5.8 | 5.6 | 0.2 |
| OTRA(S)** | 6.6 | 1.3 | 5.3 |
| | 100.0 | | |

Desempeño



Fuente: Citi Investment Research & Analysis, al 19 de octubre de 2010

Vale la Pena Escoger: Portafolio Fundamental

| | PF (%) | | IRT (%) | | Diferencia | |
|--------------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|---------------|
| | Moneda Local | USD | Moneda Local | USD | Rend. | pb*** |
| 2010** | 23.7 | 29.2 | 8.4 | 13.2 | 15.29 | 1,529 |
| 2009 | 70.6 | 75 | 46.2 | 50 | 24.4 | 2,444 |
| 2008 | -29.3 | -43 | -22.5 | -37 | -6.8 | (681) |
| 2007 | 20.7 | 19 | 14.2 | 13 | 6.5 | 650 |
| 2006 | 57.2 | 55 | 51.0 | 49 | 6.2 | 618 |
| 2005 | 50.7 | 58 | 41.1 | 48 | 9.6 | 964 |
| 2004 | 56.8 | 58 | 49.7 | 51 | 7.1 | 706 |
| Jun* - Dic 2003 | 36.6 | 25 | 32.0 | 21 | 4.6 | 458 |
| Acumulado * | 813 | 647 | 490 | 383 | 323.0 | 32,297 |

*Fecha de inicio: Junio 2, 2003

**Rendimientos al 19 de octubre de 2010

Fuente: Citi Investment Research & Analysis con datos de la BMV

Anexo A-1

Certificación del Analista

Cada analista principalmente responsable de la preparación y contenido de todo o de cualquier sección identificada en este reporte de análisis, certifica que todos los puntos de vista expresados respecto a cada emisora o valor que el analista cubre en este reporte de análisis o en cualquier sección identificada en este reporte de análisis, reflejan fielmente su opinión personal acerca de esas emisoras o valores. Cada analista también certifica que ninguna parte de su compensación 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

Nuestros analistas reciben un sueldo por el desempeño de labores, que tienen como finalidad apoyar y beneficiar a la clientela inversionista de Citigroup, término que incluye, entre otros, a Acciones y Valores Banamex, SA de C.V., Casa de Bolsa, a Banco Nacional de México, SA, y a Grupo Financiero Banamex, SA de C.V, así como a empresas filiales y económicamente relacionadas. Al igual que todos los empleados, nuestros analistas reciben compensaciones extraordinarias que son impactadas por los ingresos globales de la Firma, incluyendo los ingresos provenientes de Banca de Inversión.

DISTRIBUCIÓN DE CALIFICACIONES DE EMISORAS MEXICANAS CUBIERTAS POR CITIGROUP

| <i>Datos al 20 Octubre de 2010</i> | <i>Compra</i> | <i>Mantener</i> | <i>Venta</i> |
|---|---------------|-----------------|--------------|
| Cobertura de Citigroup de Emisoras Mexicanas (38) | 36.8% | 42.1% | 21.1% |
| % de las compañías clientes de banca de inversión | 64.3% | 37.5% | 12.5% |

Sistema de Calificaciones de Análisis Fundamental:

Nuestro sistema de recomendaciones se basa en una calificación de riesgo y una calificación de inversión, que pueden ser descritas de la siguiente manera:

La **calificación de Riesgo** toma en cuenta tanto la volatilidad en el precio como criterios de análisis fundamental, y considera cuatro tipos: Bajo (B) / Low (L), Medio (M) / Medium (M), Alto (A) / High (H) y Especulativo (E) / Speculative (S).

La **calificación de inversión** es una función de las expectativas de Acumulación del rendimiento total (pronóstico del precio y rendimiento de dividendo dentro de los 12 meses siguientes) y calificación de riesgo.

Para acciones de Mercados Emergentes (Asia Pacífico, Europa Emergente/Medio Oriente/Africa y América Latina) las calificaciones de inversión son: Compra (1), se espera un rendimiento total del 15% o más para acciones de riesgo Bajo; 20% o más para acciones de riesgo Medio; 30% o más para acciones de riesgo Alto, y 40% o más para acciones Especulativas. Mantener (2), se espera un rendimiento total de entre 5% y 15% para acciones de riesgo Bajo; de entre 10% y 20% o más para acciones de riesgo Medio; de entre 15% y 30% para acciones de riesgo Alto, y de entre 20% y 40% para acciones Especulativas. Venta (3), se espera un rendimiento total de 5% o menos para acciones de riesgo Bajo; 10% o menos para acciones de Riesgo Medio; 15% o menos para acciones de Riesgo Alto y 20% o menos para acciones Especulativas.

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.

OTRAS DECLARACIONES

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. Acciones y Valores Banamex, SA de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, (Acival), 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 la Bolsa Mexicana de Valores, incluyendo las recomendadas 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.

Los valores recomendados, ofrecidos o vendidos por Acciones y Valores Banamex, SA de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex (Acival): (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. Aunque la información para elaborar nuestras recomendaciones se ha obtenido de, y está basada en fuentes que Acival considera confiables, no se garantiza su exactitud, y puede estar incompleta o condensada. Sin embargo, Acival 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 Acival 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 Acival 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. Apesar de que por la naturaleza de su negocio, otras áreas dentro de Acival o Grupo Financiero Banamex pudieran obtener información de las compañías mencionadas en este Producto, dicha información no ha sido utilizada para la elaboración del mismo.

Aunque Acival no establece una frecuencia predeterminada de publicaciones, al ser éste un Producto de análisis, la intención de Acival es proporcionar cobertura de análisis de la(s) emisora(s) mencionada(s), incluyendo información de noticias que afecten a la emisora, sujeto a periodos de silencio y limitaciones de capacidad. 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.

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 EU. 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 EU.

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 Asesor Financiero para detalles adicionales. Citigroup Global Markets Inc. asume la responsabilidad del Producto en EU. 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 Banamex o sus filiales, término que incluye más no se limita a Acciones y Valores Banamex, 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 México a través de Acciones y Valores Banamex, S.A de C.V., Casa de Bolsa, Integrante de Grupo Financiero Banamex (Accival) en Paseo de la Reforma 398, Cd. Juárez, México, D.F., C.P. 06600. Esta entidad es regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Si desea obtener copias de declaraciones importantes (incluyendo copias de declaraciones históricas) relacionadas con compañías que son el objeto de este producto de análisis de Citi Investment Research & Analysis ("el Producto"), favor de solicitarlo en México a través de Acciones y Valores Banamex, S.A de C.V., Casa de Bolsa, Integrante de Grupo Financiero Banamex (Accival). Paseo de la Reforma 398, Cd. Juárez, México, D.F., C.P. 06600; con atención a la Mesa de Análisis o a través de la siguiente dirección de correo electrónico: mesadeanalisis@accival.com.mx. Las secciones de Valuación y Riesgos pueden consultarse en el texto del reporte/nota más reciente con relación a la compañía en cuestión. Declaraciones históricas (hasta tres años) serán proporcionadas a petición.

La compensación de los analistas está determinada por el Director de Análisis de Inversiones y por la administración de Citigroup, 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 Acciones y Valores Banamex, S.A de C.V., Casa de Bolsa, a Banco Nacional de México, S.A, y a Grupo Financiero Banamex, 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.

© 2010 Citigroup Global Markets Inc. Citi Investment Research es una división y marca de servicio de Citigroup Global Markets Inc. y sus filiales y es utilizada y está registrada alrededor del mundo. 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. Cualquier uso no autorizado, reproducción, redistribución o divulgación está prohibido por la ley y resultará en un juicio o proceso legal. 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 información contenida en el Producto está dirigida exclusivamente al destinatario y no deberá ser distribuida por dicho destinatario. 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.

Acciones y Valores Banamex, SA de CV, Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, (Acival) a través de Grupo Financiero Banamex ("Banamex") es una subsidiaria de Citigroup Inc.

INFORMACION ADICIONAL DISPONIBLE A PETICIÓN

Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección: mesadeanalisis@acival.com.mx