

Flash – Las Últimas desde Nueva York

8 Febrero 2010 | 6 páginas

Grupo México (GMEXICO.B)

4T09: Resultados en línea. Posibles catalizadores. Reiteramos 1A

- **¿Qué hay de nuevo?** — GMéxico reportó resultados del 4T09 en línea con las expectativas y sin sorpresas importantes (Southern Copper representó el 85% del EBITDA). El balance estuvo en línea con la guía de la compañía, después de la transacción de Asarco. Por otra parte, GMéxico anunció la adquisición de Pensa (empresa que ofrece servicios de perforación de petróleo y agua), noticia que podría incrementar las preocupaciones sobre la diversificación de GMéxico.
- **Resultados del 4T09** — El EBITDA del segmento fue de US\$725 millones vs nuestro estimado de P\$718 millones. El EBITDA reportado fue de P\$693 millones después de los cargos por la integración de Asarco y el efecto cambiario en ferrocarriles. El 85% del EBITDA fue generado por SCC, mientras que el 11% fue generado por ferrocarriles y el 5% por Asarco (la división contribuyó con 20 días en los resultados del conglomerado).
- **Asarco** — GMéxico está buscando maximizar los activos de Asarco a través del nuevo programa de perforaciones y posibles inversiones. El beneficio fiscal de la reorganización de Asarco es de US\$1,024 millones, ligeramente mayor que la cifra anterior.
- **Ferrocarriles** — A pesar de la debilidad económica, los volúmenes de ferrocarriles disminuyeron sólo 2% en 2009, debido al crecimiento en granos, hierro y energía. La administración estima un crecimiento en el volumen de 10% durante el 2010. El EBITDA de ITM se incrementó 21% en el trimestre, debido a mayores volúmenes/precios.
- **Pensa** — GMéxico completó la compra de Pensa (8x EBITDA 2009). Lo anterior podría incrementar las preocupaciones sobre inversiones en activos que no están relacionados con el cobre. GMéxico planea invertir mil millones de dólares en Capex para infraestructura durante los próximos 3 años (25% del Capex total). Sin embargo, de acuerdo con nuestros estimados, el 90% podría ser financiado por ITM.
- **Reiteramos Compra** — GMéxico ofrece a los inversionistas la oportunidad de invertir en activos de cobre Tier 1 (que cotizan a un descuento) con catalizadores positivos en el horizonte: 1) el fin de la huelga de Cananea, 2) nueva capacidad de cobre en SCC para 2013, 3) maximización de los activos de Asarco, 4) valor en ferrocarriles, y 5) un posible incremento en la base de inversionistas después de la situación legal en Asarco.

Compra / Riesgo Alto		1A
Precio Objetivo BMV	P\$	41.00
Precio BMV (05 Feb 10)	P\$	26.90
Rendimiento por precio	US\$	52.4%
Rendimiento por dividendos	US\$	2.8%
Rendimiento Total Esperado	US\$	55.2%
Valor de Mercado (mill.)	US\$	15,574
Valor de Mercado (mill.)	P\$	204,709

*Cotización de las 3:00 PM (Tiempo del Este).

Estimados	2008A	2009E	2010E	2011E	1T09A	2T09A	3T09A	4T09E
Ventas (US\$ M)	5,946	4,735	7,978	9,534	824	1,059	1,396	1,456
EBITDA aj (US\$ M)	2,871	2,126	4,008	4,746	277	443	688	718
Margen EBITDA aj (%)	48.3	44.9	50.2	49.8	33.6	41.9	49.3	49.3
Utilidad Neta (US\$ M)	1,072	825	1,656	1,998	19	238	286	282
UPA (US\$)	0.14	0.11	0.22	0.26	0.00	0.03	0.04	0.04
Valuación					Razones	2008A	2009E	
EV/EBITDA aj	5.8	8.4	4.6	3.7	ROE aj(%)	23.7	17.8	
PE	14.5	18.9	9.4	7.8	ROIC aj (%)	28.5	15.5	

Fuente: Reportes de la Compañía, dataCentral/ CIRA

Analista
 Alexander Hacking, CFA

Contacto
 Daniela Gorostiza
 dgorostiza@accival.com.mx

Mesa de Análisis (Ext 10717)
 Mesadeanalisis@accival.com.mx

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

Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Banamex, 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, pudiera tener conflictos de intereses que podrían afectar la objetividad de este reporte. Los inversionistas deben considerar este reporte solamente como un factor individual dentro de la toma de decisiones de inversión.

Tabla 1. GMéxico: Resultados del 4T09

		4T09	Est CIRA	%	3T09	Inc Trim %	4T08	Inc Anual %
Operativos								
Ventas de Cobre	kt	134	137	-2%	138	-2%	139	-3%
Precio del Cobre	US\$/lb	3.03	3.03		2.67	13%	1.77	71%
EBITDA Divisional								
Southern Copper	US\$m	616	601	97%	591	4%	-52	-1279%
Asarco	US\$m	29	28	3%				
ITM	US\$m	80	71	14%	66	21%	72	11%
Ajuste Consolidado	US\$m	-32	7		30		2	
EBITDA Total	US\$m	693	718		688		22	
Resultados Financieros								
Ventas Netas	US\$m	1,486	1,456	2%	1,396	6%	714	108%
EBITDA	US\$m	693	718	-3%	688	1%	22	3088%
Margen EBITDA	%	47%	49%		49%		3%	
Utilidad Neta	US\$m	342	282	21%	286	20%	-175	-295%
Flujo Operativo	US\$m	-572	496		567	-201%	116	-592%
Capex	US\$m	-159	-138		-131	22%	-263	-39%
FLE	US\$m	-731	358		436	-268%	-146	399%
Efectivo + Otros	US\$m	1,358	1,333		1,726		1,932	
Deuda	US\$m	3,418	3,528		1,653		1,688	
Deuda Neta	US\$m	2061	2,195		-73		-244	

Fuente: Reportes de la Compañía y Citi Investment Research and Analysis

Grupo México

Descripción de la compañía

Grupo México es un conglomerado basado en México con participaciones en tres negocios principales: Southern Copper (participación de 80%), Asarco Copper (part. de 10%) e ITM (75%). GMéxico es el séptimo productor de cobre a nivel mundial con las reservas más grandes. El 90% de su utilidad antes de impuestos proviene del cobre. La compañía está listada en la BMV y el 65% es controlado por la familia Larrea.

Estrategia de inversión

Nuestra recomendación para Grupo México es de Compra / Riesgo Alto (1A).

Los factores positivos son los siguientes: 1. El cobre es nuestro metal favorito en el largo plazo, dada la escasez estructural en la oferta, 2. GMéxico es dueña del 80% de Southern Copper, una de las minas con mayor calidad en el mundo, 3. GMéxico cotiza a un descuento vs. el valor de mercado de su participación en Southern Copper, y 4. Debido a que recientemente concluyeron las disputas legales que han

mantenido a los inversionistas fuera de la acción, esperamos que este factor aumente la inversión en la acción con el tiempo.

Los factores negativos son los siguientes: 1. Históricamente, Grupo México ha presentado problemas laborales en sus minas en México y Perú, 2. Los precios del cobre se han apreciado significativamente desde los niveles que observamos en 2008 y el consenso es muy positivo.

En general, percibimos un mayor potencial de alza para la acción, que de baja, dados los niveles actuales.

Valuación

Nuestro precio objetivo para Grupo México es de P\$41 por acción. Valuamos la emisora con un análisis de Suma de las Partes.

Southern Copper: nuestra valuación objetivo para la participación en SCC es de US\$25 mil millones utilizando un múltiplo EBITDA de 8x y el precio spot para el cobre (otorgamos un peso de 50% a este método), y un modelo de VAN, utilizando el precio del cobre de US\$3.00/lb (con un peso de 50%).

Asarco: nuestra valuación objetivo es de US\$4.2 mil millones utilizando un múltiplo EBITDA de 8x y el precio spot para el cobre (otorgamos un peso de 50% a este método), y un modelo de VAN, utilizando el precio del cobre de US\$3.00/lb (50%).

ITM: nuestra valuación objetivo es de US\$1.7 utilizando un múltiplo EBITDA2010E de 8x.

Aplicamos un descuento por conglomerado de 15%. La suma de estos factores equivale a un valor de US\$24 mil millones, o P\$41 por acción.

Riesgos

Calificamos a Grupo México como Riesgo Alto. La compañía opera en mercados de commodities que históricamente han sido muy volátiles, sin embargo, estos riesgos son mitigados por los costos bajos de la compañía y su balance general sólido.

Los riesgos que podrían causar que las acciones coticen por arriba o por debajo de nuestro precio objetivo son los siguientes:

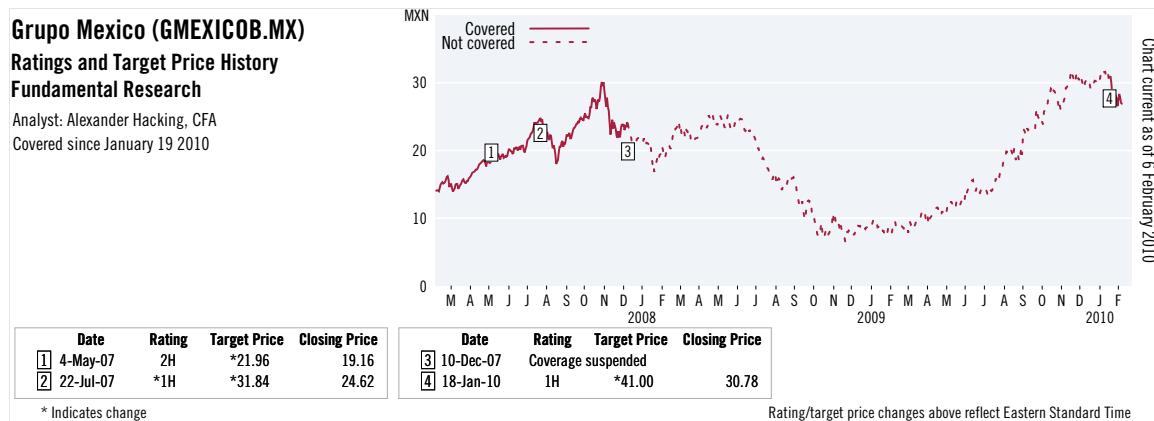
- Precio del cobre: Los precios del cobre son muy volátiles y cada vez sufren un mayor impacto por la demanda de inversionistas especuladores (no de usuarios industriales), la cual es muy difícil de predecir.
- Panorama macroeconómico: los precios del cobre son altamente influenciados por el panorama económico. El precio del cobre obedece particularmente a la mayor demanda proveniente de China.
- Relaciones laborales: Southern Copper ha tenido problemas laborales importantes en sus minas en México y Perú.
- Tipo de cambio: un dólar más débil vs el peso mexicano y el sol peruano, incrementa los costos operativos y puede impactar los márgenes.
- Diversificación: Grupo México es un conglomerado y podría decidir utilizar el dividendo en efectivo de Southern Copper para diversificar sus operaciones en activos diferentes a minas de cobre.

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



Uno o más funcionarios o directores de Grupo Mexico, S.A. de C.V. son miembros del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Citigroup o 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, han recibido durante los últimos 12 meses de Grupo Mexico compensaciones por servicios proporcionados por Banca de Inversión.

Citigroup o 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, espera o buscará recibir de Grupo Mexico compensaciones durante los próximos tres meses por servicios proporcionados por Banca de Inversión.

Citigroup o 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, han recibido de Grupo Mexico 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 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, actualmente tiene, o ha tenido durante los pasados 12 meses, la(s) siguiente(s) empresa(s) como cliente(s) de Banca de Inversión: Grupo Mexico.

Citigroup o 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, 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: Grupo Mexico.

Citigroup o 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, 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: Grupo Mexico.

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, 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, 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

Datos al 31 Dec 2009	Compra	Mantener	Venta
Cobertura Fundamental de Citi Investment Research	48%	36%	16%
% de las compañías clientes de banca de inversión	48%	45%	37%

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 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 Accival 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.

Los analistas no estadounidenses que han preparado este reporte no están registrados/calificados como analistas ante el NYSE y/o NASD. Estos analistas podrían no estar asociados con la entidad afiliada y por lo tanto, podrían no estar sujetos a las restricciones correspondientes a la Regla 472 del NYSE y a la Regla 2711 del NASD, relativas a comunicaciones con la compañía objeto del análisis, a apariciones públicas y a operaciones con valores mantenidos en la cuenta de un analista.

Citigroup Global Markets Inc

Alexander Hacking, CFA

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, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, (Accival), 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, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex (Accival): (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 Accival considera confiables, no se garantiza su exactitud, y puede estar incompleta o condensada. Sin embargo, Accival 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 Accival 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 Accival 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 Accival 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 Accival no establece una frecuencia predeterminada de publicaciones, al ser éste un Producto de análisis fundamental, la intención de Accival 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 E.U. 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 E.U.

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 E.U. 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, Col. 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, Col. 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, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex, (Accival) a través de Grupo Financiero Banamex ("Banamex") es una subsidiaria de Citigroup Inc.

INFORMACIÓN ADICIONAL DISPONIBLE A PETICIÓN.

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