



5 de marzo de 2010

Panorama Bursátil: Mejora el Sentimiento del Mercado

- **Semana Favorable para las Bolsas** — En general, los mercados accionarios tuvieron un desempeño positivo en la semana, mientras que la volatilidad cedió. A esto contribuyó que no hubo grandes sorpresas en las cifras económicas, que a pesar de todo muestran que la recuperación va en marcha, y la perspectiva de que sí habrá un plan de rescate para Grecia por parte del Banco Central Europeo. El IPC avanzó 3.7% en dólares, al igual que otras bolsas internacionales: DJIA (2.3%), S&P 500 (3.1%), DJ Stoxx (4.3%) y Bovespa (5.2%).
- **Selectividad** — Las Afores empezaron a mostrar mayor selectividad en sus operaciones, a la vez que el Nafrac mostró menores volúmenes de operación. Lo anterior refleja las nuevas reglas de inversión de los fondos para el retiro y apoya nuestra repetida recomendación de ser selectivos, optando por aquellas empresas con buenos fundamentos y perspectivas de crecimiento. El buen desempeño de nuestro portafolio fundamental también es resultado de esta selectividad. Esta semana subimos recomendación de Alsea y bajamos la de Walmex.
- **Recapitulando los Resultados del 4T09** — A pesar de que tuvimos variedad en resultados, el tono general fue positivo y en el agregado los resultados superaron los estimados de nuestros analistas. Considerando a las empresas bajo cobertura, los ingresos crecieron 3.9% y el EBITDA (resultado antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización) 13.1%. El resultado neto agregado pasó de pérdida a utilidad.
- **Para la Próxima Semana** — Principalmente tendremos datos macroeconómicos tanto en EUA como en México. Saldrán indicadores de comercio internacional, así como otros datos referentes a la actividad económica. En EUA continuarán las distorsiones por el clima. (Ver Calendario Económico)
- **Portafolio Fundamental** — En la semana, el Portafolio Fundamental tuvo un rendimiento de 2.9% vs. uno de 2.5% del IRT. La selectividad ha dado frutos y en el año el Portafolio acumula un rendimiento de 10% (IRT 1%). Esta semana bajamos la ponderación de Walmex en línea con el cambio de recomendación a Mantener (2B). Asimismo, subimos la ponderación de Gmexico, en donde vemos buenos catalizadores.

Cambios en Precio Objetivo y/o Recomendación

Emisora	Precio Objetivo 12M (Anterior)	Precio Objetivo 12M (Actual)	Cambio %	Recomendación (Anterior)	Recomendación (Actual)
WALMEX	\$56.00	\$72.00	29%	1B	2B
ALSEA	\$11.50	\$15.00	30%	2A	1A

[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.

Nuestra Lectura del Mercado

Mercado: Ceden temores, baja volatilidad

Mercados globales al alza, más optimismo y menor volatilidad.

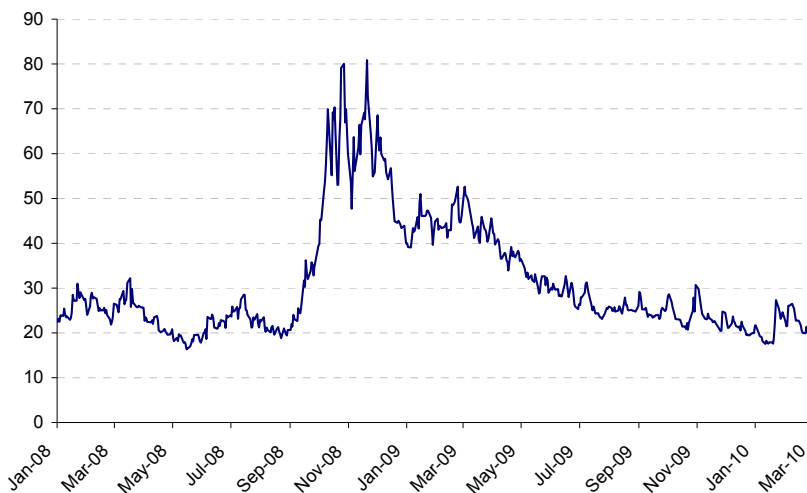
La Bolsa mexicana cerró la semana con un avance de 2.5% en moneda local y de 3.7% en dólares. Por su parte, el índice Dow Jones y el S&P subieron 2.3% y 3.1%, respectivamente. En Europa, el índice DJ Stoxx subió 4.3% en dólares. Otros mercados como el de Rusia y Brasil mostraron fuertes repuntes semanales (7.2% y 5.2%, respectivamente).

Los temores sobre Grecia empezaron a disiparse una vez que el gobierno de ese país anunció que implementaría medidas de austeridad adicionales, lo cual a su vez contribuyó a que el Banco Central Europeo emitiera un comunicado indicando que apoyará a Grecia. Los detalles del plan irán conociéndose en las próximas semanas.

En Estados Unidos tuvimos una variedad de cifras macroeconómicas, incluyendo ingreso personal, consumo, encuestas de actividad manufacturera y no manufacturera, producción no agrícola, precios y empleo. Como se esperaba, factores climáticos y de días feriados continuaron causando distorsiones en algunas cifras (por ejemplo, empleo y venta de vivienda); en general, las lecturas no sorprendieron. Incluso, del lado del empleo, los datos fueron relativamente positivos, pues a pesar del clima, no hubo un deterioro tan grave como se esperaba. En general, se puede decir que las cifras continuaron mostrando la paulatina recuperación productiva.

Todo esto contribuyó a mejorar el sentimiento de los inversionistas y a que la volatilidad cediera de los niveles de hace 2 semanas. El índice VIX pasó de un nivel de 26.51 el 8 de febrero a 17.42 el 5 de marzo. (Ver Gráfica 1)

Gráfica 1. VIX



Fuente: Análisis Accival con datos de Bloomberg

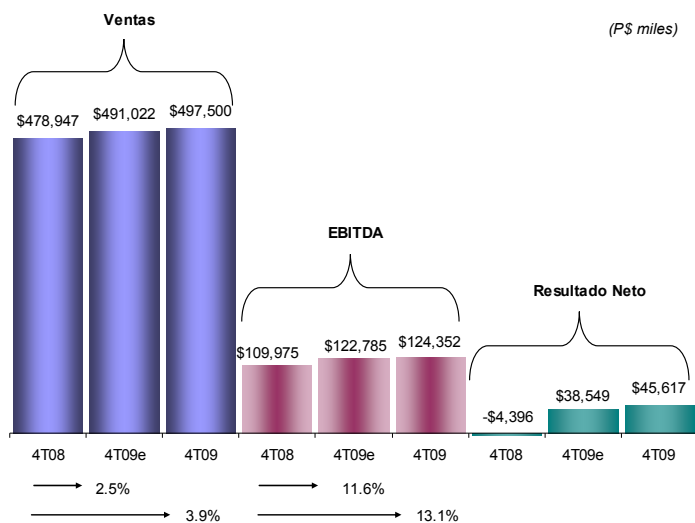
En México, lo más relevante fue el buen dato de balanza presupuestal, ya que la mejor recaudación de enero resalta una de las características favorables de nuestro país, su actual solidez fiscal. Como hemos venido mencionando, esto debería apoyar a los mercados financieros, pues nos distingue de los países con problemas, que los estrategias recomiendan evitar. También las expectativas de inflación y crecimiento siguen mejorando y el tipo de cambio siguió fortaleciéndose, en línea con las expectativas de nuestros economistas de que permanecerá fuerte durante el año.

Resumen de Resultados del 4T09 y 2009

Esta semana terminaron los reportes del 4T09. En términos generales, el tono fue positivo, aunque tuvimos gran variedad de resultados tanto a nivel sector como emisora. Entre los sectores con mejores resultados, estuvieron el sector minero y el de consumo básico. Otros tuvieron emisoras con reportes variados, unos buenos y otros no tanto; tal fue el caso de los sectores de autoservicios y telecomunicaciones.

Considerando a las empresas bajo cobertura, observamos crecimientos operativos ligeramente mejores a los estimados de nuestros analistas e incluyeron algo de recuperación en ingresos, pero sobre todo mejoras operativas, lo cual resultó en una ligera expansión de márgenes. Tomando la suma de resultados de las emisoras cubiertas (excluyendo a las financieras), vemos que los ingresos crecieron 3.9% y el EBITDA (resultado antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización) 13.1%. El resultado neto agregado pasó de pérdida a utilidad.

Gráfica 2. Resultados 4T09 de Emisoras bajo Cobertura



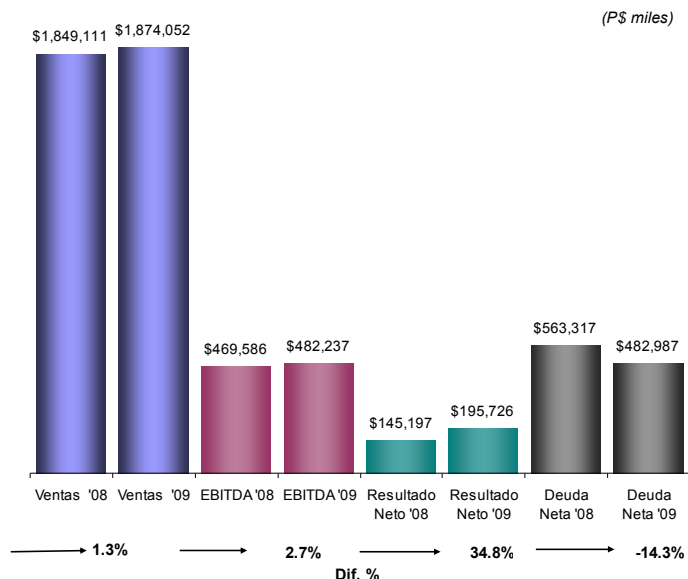
Nota: excluye emisoras financieras

Fuente: Análisis Accival con datos de CIRA

En general, podemos decir que hacia el segundo semestre del año, las eficiencias combinadas con una incipiente recuperación macroeconómica favorecieron los resultados anuales. En la Gráfica 3, presentamos el agregado de las emisoras bajo

cobertura (excluyendo a las financieras). También otro dato favorable es que en el agregado, las empresas disminuyeron su nivel de apalancamiento.

Gráfica 3. Resultados 2009 de Emisoras bajo Cobertura



Nota: excluye emisoras financieras

Fuente: Análisis Accival con datos de CIRA

Estrategia: Selectividad, selectividad, selectividad

Durante la semana, observamos una mayor selectividad por parte de las Afores, a la vez que el Nafrac mostró menores volúmenes de operación. Lo anterior refleja las nuevas reglas de inversión de los fondos para el retiro y apoya nuestra repetida recomendación de ser selectivos.

La selectividad será importante para obtener mejores rendimientos este año.

Recomendamos aquellas empresas con buenos fundamentos, perspectivas de crecimiento favorables y valuación atractiva. El buen desempeño de nuestro portafolio fundamental también es resultado de esta selectividad.

En la semana subimos la recomendación de Alesa a Compra, riesgo Alto (1A) desde Mantener. Los argumentos positivos son sus perspectivas operativas y de crecimiento, además de que su valuación actual es atractiva.

Por otro lado, bajamos nuestra recomendación de Walmex a Mantener, riesgo Bajo (2B), principalmente porque su valuación actual parece cara.

Para la próxima semana

El calendario de cifras macroeconómicas de EUA incluirá ventas al menudeo, balanza comercial y empleo, además de datos de inventarios e indicadores de sentimiento. Es probable que tanto las ventas al menudeo como los datos de solicitudes de empleo, sigan afectadas por los eventos climáticos. La balanza comercial debería mostrar un crecimiento de exportaciones y menores importaciones.

En México se darán a conocer datos de inflación, balanza comercial y producción industrial.

Calendario de Indicadores Económicos Relevantes

Fecha	País	Indicador	Periodo	Previo	Esperado	Relevancia
Martes 9-Mar-10	MEX	Balanza comercial	Ene	-332.6M	-	1
	MEX	IPC (mensual)	Feb	1.09%	0.51%	1
Miércoles 10-Mar-10	EUA	Solicitudes de hipoteca MBA	05-Mar	14.60%	-	3
	EUA	Inventarios al por mayor	Ene	-0.80%	0.20%	2
	EUA	Presupuesto Federal (mensual)	Feb	-\$42.6B	-\$206.0B	2
Jueves 11-Mar-10	EUA	Balanza comercial	Ene	-\$40.2B	-\$41.0B	1
	EUA	Peticiones iniciales de desempleo	06-Mar	469K	450K	1
	EUA	Balanza comercial internacional	Ene	-40.2B	-40.6B	1
Viernes 12-Mar-10	EUA	Ventas al por menor	Feb	0.50%	-0.20%	1
	EUA	Confianza Univ. Michigan	Mar	73.6	74	1
	MEX	Producción industrial (YoY)	Ene	1.60%	5.50%	2
	EUA	Inventarios de negocios	Ene	-0.20%	0.10%	1

Fuente: Accival con datos de *Bloomberg*, Estudios Económicos Banamex y *Citigroup Global Markets*

Relevancia para la BMV en escala de 1 a 3 (mayor a menor). La relevancia puede variar ante resultados altamente inesperados.

Cuadro elaborado por Humberto Real

Emisora	Rating	Precio		52 Semanas		Precio Objetivo 12m	RTE (%)	UPA		PU			EVEBITDA			P/VL		Dividendo 12 m (e)	Rend. USD Mill.	Val. Mdo.
		5-Mar-10	Mínimo	Máximo	Mínimo			Últ. 12 m.	10E	11E	Últ. 12 m.	10E(X)	11E(X)	Últ. 12 m.	10E(X)	11E(X)	Último Reporte			
ALFAA	1A	\$87.55	\$15.95	\$88.41	\$15.95	\$100.00	15	3.6	4.98	4.86	24.2	17.59	18.02	6.0	5.43	4.85	1.49	\$1.02	1.2%	\$ 3,719
ALSEA	1A	\$12.14	\$3.18	\$12.14	\$3.18	\$15.00	24	0.2	0.45	0.66	NA	27.24	18.39	8.4	7.11	5.88	2.51	\$0.05	0.4%	\$ 574
ARA	3M	\$83.34	\$3.45	\$97.4	\$3.45	\$8.70	6	0.6	0.67	0.78	14.4	12.5	10.63	9.4	9.01	7.83	1.23	\$0.10	1.2%	\$ 853
ARCA	2M	\$42.26	\$23.26	\$43.70	\$23.26	\$46.00	12	3.0	2.95	3.14	13.9	14.34	13.45	7.3	6.8	6.57	2.15	\$1.54	3.6%	\$ 2,681
ASURB	1M	\$67.85	\$33.45	\$73.22	\$33.45	\$80.00	20	2.7	3.07	3.28	25.5	22.09	20.7	10.1	8.95	8.09	1.47	\$1.75	2.6%	\$ 1,602
AXTEL.CPO	2A	\$10.46	\$4.43	\$13.38	\$4.43	\$12.50	20	0.1	0.11	0.05	NA	NA	NA	5.6	5.56	5.07	1.6	\$0.00	0.0%	\$ 1,031
BACHOCO.B	2A	\$21.00	\$11.61	\$26.00	\$11.61	\$27.50	32	1.3	1.47	2.34	15.6	14.24	8.97	5.3	5.13	4.13	0.86	\$0.29	1.4%	\$ 992
BIMBOA	1M	\$99.65	\$44.92	\$99.65	\$44.92	\$96.00	(3)	5.1	6.42	6.91	19.7	15.52	14.42	9.4	8.59	7.9	2.92	\$0.46	0.5%	\$ 9,221
CEMEX.CPO	3A	\$12.85	\$5.98	\$18.70	\$5.98	\$13.00	1	0.1	0.31	0.56	NA	NA	22.95	11.7	11.7	9.83	0.57	\$0.00	0.0%	\$ 9,479
CICSAB1	3A	\$8.89	\$6.15	\$8.89	\$6.15	\$6.50	(27)	0.3	0.46	0.49	32.5	19.26	18.06	18.5	11.32	10.24	2.48	\$0.00	0.0%	\$ 1,804
CMOCTEZ	2M	\$34.00	\$17.58	\$36.50	\$17.58	\$40.50	23	1.9	2.52	2.86	17.9	13.48	11.9	10.8	8.09	7.12	3.44	\$1.31	3.9%	\$ 2,355
COMERCIUBC	2E	\$10.81	\$2.50	\$11.85	\$2.50	\$13.50	25	0.4	0.48	0.79	25.0	22.72	13.76	5.1	4.82	4.37	0.83	\$0.00	0.0%	\$ 924
COMPART.O	1M	\$69.99	\$23.77	\$73.14	\$23.77	\$80.00	16	3.5	4.25	5.74	20.1	16.48	12.2	NA	NA	NA	7.37	\$1.03	1.5%	\$ 2,357
CONTAL	2M	\$36.50	\$18.80	\$36.85	\$18.80	\$35.00	3	2.3	2.76	2.93	15.6	13.2	12.47	8.9	8.05	7.56	3.09	\$2.46	6.7%	\$ 2,154
FRES	1M	\$155.95	\$201.16	\$201.16	\$76.39	\$178.00	16	0.2	7.11	7.91	NA	21.92	19.72	NA	12.3	11.06	NA	\$3.55	2.3%	\$ 8,802
GAP.B	1M	\$46.75	\$20.95	\$46.75	\$20.95	\$51.30	13	2.1	2.33	2.62	21.9	20.03	17.86	11.8	10.87	9.98	0.98	\$1.43	3.0%	\$ 2,064
GCARSOA1	3M	\$45.77	\$27.20	\$48.17	\$27.20	\$39.00	(13)	2.7	2.03	1.99	16.7	22.56	22.98	11.3	10.53	9.97	2.09	\$1.00	2.2%	\$ 8,358
GCC	3A	\$45.99	\$26.00	\$46.00	\$26.00	\$51.00	12	1.2	1.94	1.82	39.1	23.76	25.29	9.5	7.81	7.71	1.25	\$0.52	1.1%	\$ 1,185
GEO.B	1M	\$38.66	\$12.22	\$41.44	\$12.22	\$46.20	20	2.8	2.8	3.26	13.7	13.78	11.87	7.6	9.34	7.81	2.13	\$0.00	0.0%	\$ 1,656
GFANSA.A	2E	\$24.66	\$31.16	\$31.16	\$4.24	\$32.00	30	0.3	0.24	0.59	NA	NA	NA	12.1	13.07	11.67	1.28	\$0.00	0.0%	\$ 853
GNORTEO	2M	\$49.87	\$50.26	\$50.26	\$13.27	\$53.00	7	2.9	3.32	4.48	17.2	15.02	11.13	NA	NA	NA	2.24	\$0.52	1.0%	\$ 7,921
GIGANTE	2E	\$19.10	\$11.45	\$19.10	\$11.45	\$18.00	(6)	1.1	0.72	0.69	17.1	26.42	27.79	9.0	12.19	10.89	1.09	\$0.00	0.0%	\$ 1,494
GMEXICO.B	1A	\$31.94	\$8.33	\$31.94	\$8.33	\$41.00	28	1.5	2.66	3.31	21.3	12.01	9.65	9.4	5.92	4.84	3.49	\$0.00	0.0%	\$ 19,588
GMIDEL.O.C	3B	\$68.28	\$73.49	\$73.49	\$38.34	\$64.00	(3)	2.7	3.04	3.53	25.6	22.49	19.34	8.7	8.62	7.73	2.99	\$2.40	3.5%	\$ 17,374
GRUMAB	2A	\$25.69	\$28.70	\$28.70	\$3.67	\$33.50	30	2.7	3.55	2.39	9.6	7.24	10.75	7.2	7.08	6.61	1.94	\$0.00	0.0%	\$ 1,140
KIMBER.A	1M	\$68.21	\$68.59	\$68.59	\$42.94	\$68.00	4	3.8	4.18	4.52	17.8	16.33	15.1	9.9	9.29	8.51	8.49	\$3.03	4.4%	\$ 5,505
KOFL	1M	\$88.07	\$88.07	\$88.07	\$40.37	\$98.50	14	4.6	4.81	6.17	19.1	18.32	14.28	8.7	7.83	7.06	2.46	\$1.86	2.1%	\$ 12,798
LAB.B	1A	\$41.32	\$41.32	\$41.32	\$6.80	\$46.00	11	1.4	2.1	2.64	28.8	19.68	15.62	18.5	12.93	10.16	7.19	\$0.00	0.0%	\$ 1,721
MAXCOM.CPO	3E	\$9.06	\$12.01	\$12.01	\$4.43	\$6.70	(26)	-1.3	-0.48	-0.13	NA	NA	NA	6.0	5.69	4.71	0.53	\$0.00	0.0%	\$ 172
MEGA.CPO	1M	\$30.50	\$32.65	\$32.65	\$13.70	\$33.00	8	2.3	2.36	2.48	13.0	12.9	12.28	9.1	7.81	6.55	2.71	\$0.00	0.0%	\$ 2,066
MEXCHEM	1A	\$30.52	\$31.50	\$31.50	\$8.17	\$32.00	5	1.6	2.19	2.93	19.2	13.96	10.43	8.6	6.89	5.72	4.17	\$0.11	0.4%	\$ 4,323
ONMAB	2A	\$23.03	\$23.03	\$23.03	\$11.80	\$24.00	9	1.2	0.89	1.2	19.3	25.78	19.12	9.8	9.63	7.66	1.2	\$1.01	4.4%	\$ 722
SORIANA.B	1M	\$36.97	\$36.97	\$36.97	\$19.79	\$43.00	16	1.6	1.9	2.36	23.2	19.41	15.67	10.9	9.64	8.17	2.08	\$0.00	0.0%	\$ 5,237
TELINTL	3A	\$11.64	\$5.09	\$11.96	\$5.09	\$11.66	0	0.5	0.51	0.6	23.2	22.65	19.27	11.6	10.71	9.97	2.19	\$0.01	0.1%	\$ 16,497
TELMEXL	3M	\$9.95	\$12.08	\$12.08	\$9.13	\$9.60	0	1.1	0.98	0.99	8.9	10.18	10.08	5.3	5.71	5.62	4.73	\$0.38	3.8%	\$ 14,232
TLEVISACPO	1M	\$48.90	\$55.27	\$55.27	\$31.82	\$57.50	20	2.0	3.14	3.69	24.1	15.57	13.25	8.2	7.48	6.96	3.78	\$1.35	2.8%	\$ 11,345
URB	1M	\$29.45	\$30.88	\$30.88	\$10.91	\$37.40	27	1.8	2.27	2.57	16.2	12.96	11.45	10.5	9.85	8.78	1.69	\$0.00	0.0%	\$ 2,263
WALMEXV	2B	\$63.32	\$64.99	\$64.99	\$23.58	\$72.00	15	2.0	2.63	3.21	31.7	24.05	19.72	18.6	15.5	13.03	6.82	\$0.76	1.2%	\$ 44,651

Fuente: Acciones y Valores Banamex

Notas: R/E Rendimiento Total Esperado; UPA Utilidad por Acción; PU Multiplo Precio/Utilidad; EVEBITDA Valor Compania / EBITDA

(A) Actual; (E) Estimado (\$) Pesos Mexicanos

Los datos en "negrita" son los dividendos decretados por las emisoras. Los demás corresponden a la estimación del analista.

Sistema de Calificaciones de Análisis

El **Departamento de Análisis de Inversiones de Accival** 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 sólo se manejan tres recomendaciones, a cada una de las cuales corresponde un número:

Calificación de Riesgo. Se reconocen cuatro niveles de riesgo en cada emisora, a cada uno de los cuales corresponde una letra.

Recomendaciones		Calificación de Riesgo	
a)	COMPRA (1)	a)	BAJO (B)
b)	MANTENER (2)	b)	MEDIO (M)
c)	VENTA (3)	c)	ALTO (A)
		d)	ESPECULATIVO (E)

MATRIZ DE CALIFICACIONES

Recomendación	Rendimiento Total Esperado (RTE) para cada nivel de riesgo			
	BAJO (B)	MEDIO (M)	ALTO (A)	ESPECULATIVO (E)
COMPRA (1)	RTE ≥ 15%	RTE ≥ 20%	RTE ≥ 30%	RTE ≥ 40%
MANTENER (2)	5% < RTE < 15%	10% < RTE < 20%	15% < RTE < 30%	20% < RTE < 40%
VENTA (3)	RTE ≤ 5%	RTE ≤ 10%	RTE ≤ 15%	RTE ≤ 20%

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

La calificación de riesgo se calcula tomando en cuenta parámetros como volatilidad del precio, valor de capitalización e importe promedio operado. Así como factores fundamentales, deuda, competencia, etc. El Rendimiento Total Esperado a 12 meses está en función del precio objetivo que el analista establece usando siempre dos o más métodos de valuación, y del dividendo estimado para el mismo periodo.

De esta manera, la recomendación sobre una acción puede ser Compra y riesgo bajo (1B), Compra, riesgo medio (1M), Compra, riesgo alto (1A)...; Mantener, riesgo bajo (2B), ... Mantener con grado de riesgo especulativo (2E)...; Venta con bajo riesgo (3B), Venta, riesgo medio (3M), Venta, riesgo alto (3A), etc.

Al fijarse por primera vez o revisarse una recomendación, se cumplirán los rangos estipulados en la tabla precedente, en función del rendimiento esperado. Entre tanto, consideraremos un grado de "tolerancia" de acuerdo a la siguiente tabla:

MATRIZ DE TOLERANCIA

Recomendación	Rendimiento Total Esperado (RTE) para cada nivel de riesgo			
	BAJO (B) Tolerancia ± 10	MEDIO (M) Tolerancia ± 15 %	ALTO (A) Tolerancia ± 20 %	ESPECULATIVO (E) Tolerancia ±
COMPRA (1)	RTE ≥ 5%	RTE ≥ 5%	RTE ≥ 10%	RTE ≥ 20%
MANTENER (2)	(5)% < RTE < 25%	(5)% < RTE < 35%	(5)% < RTE < 50%	0% < RTE < 60%
VENTA (3)	RTE ≤ 15%	RTE ≤ 25%±	RTE ≤ 35%	RTE ≤ 40%

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

Se harán excepciones a las condiciones descritas anteriormente, en presencia de eventos extraordinarios, como por ejemplo un inesperado y agudo movimiento del tipo de cambio.

Portafolio Fundamental

Modificaciones

En la junta del comité del día de hoy se decidió realizar los siguientes ajustes a la composición del Portafolio Fundamental:

- Incrementar posición en GMEXICO
- Reducir posición en WALMEX

El resultado de estos movimientos se resume en el siguiente cuadro:

	Sobre (sub) ponderación en la cartera vs IRT					
	Antes			Actual		
	IRT (%)	PF (%)	Sobre (sub) pond. (%)	PF (%)	Sobre (sub) pond. (%)	
WALMEX.V	15.2	17.2	2.0 <i>Sobre ponderada</i>	15.2	0.0	<i>Neutral</i>
GMEXICO.B	7.1	11.3	4.2 <i>Sobre ponderada</i>	13.4	6.2	<i>Sobre ponderada</i>

Incrementamos MEXICO y redujimos WALMEX.

En nuestro Comité del Portafolio se decidió reducir la sobreponderación de Walmex (2%), en línea con el cambio de recomendación a Mantener (2B). Asimismo, subimos la ponderación de Gmexico (2%), en donde vemos los siguientes catalizadores: 1) el fin de la huelga de Cananea, 2) nueva capacidad de cobre en SCC para 2013, 3) valor en ferrocarriles que no ha sido reconocido y 4) un posible incremento en el interés de inversionistas ahora que se ha resuelto la situación de Asarco. En términos de valuación, nuestro analista calcula que GMéxico cotiza a un descuento de 21% vs. el valor de mercado de la participación en SCC.

Rendimiento acumulado en 2010

Durante 2010, el Portafolio Fundamental ha tenido un rendimiento de 10.0% vs. 1.0% del IRT.

Al día de hoy, el Portafolio Fundamental ha acumulado un rendimiento de 713%¹ vs. 450% del IRT.

*Portafolio vs. IRT

Emisora	Diferencia (pb)
LAB.B	23
KOF.L	22
ELEKTRA	15
CEMEX.CPO	(10)
BIMBO.A	(13)
COMPART.O	(13)

Nueva Composición del Portafolio

	Estructura del Portafolio	Pond. en el IRT
WALMEX.V	15.2	15.2
GMEXICO.B	13.4	7.1
ALFA.A	9.3	1.8
LAB.B	8.1	0.0
MEXCHEM	6.5	1.5
GEO.B	6.4	0.8
COMPART.O	6.2	1.0
KOF.L	5.3	0.0
OTRA(S)**	29.7	23.7

*Las que están en **negrita** también se encuentran en el Portafolio Técnico.

** Citigroup o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, tienen prohibido mencionar alguna(s) compañía(s) en sus publicaciones por cuestiones legales y/o regulatorias.

*Tomando en cuenta la combinación Tmx+Telecom+Telint.

¹ Fecha de inicio: 2 de junio de 2003

Panorama Bursátil: Mejora el Sentimiento de Mercado

5 de marzo 2010

	Portafolio* (%)	IRT (%)	Dif en pb**
Rend. en la semana*	2.9	2.5	38
Rend. en el año	10.0	1.0	904
Rend. Acumulado	713	450	26,247

*Del 26 de Febrero de 2010 al 5 de Marzo de 2010

** La diferencia en pb se calcula de la siguiente manera: (Rend PF - Rend IRT) * 100

Emisora	Rendimiento en 2010 (%)	Rendimiento Semanal (%)	Contribución al rendimiento relativo del portafolio (pb)**	Ranking	Ponderación (%)		Sobre-ponderación (%)
					IRT	Portafolio al 05-Mar-10	
ALFA.A	5	1.5	-8	37	1.8	9.3	7.5
ALSEA	20	5.4	0	23	0.0		0.0
AMXL	-4	3.9	3	10	19.5	21.6	2.1
ARA	-8	-4.0	2	12	0.4		-0.4
ASUR.B	0	-0.8	2	13	0.7		-0.7
AUTLAN.B	-9	1.0	0	20	0.2		-0.2
AXTEL.CPO	-12	1.4	1	18	0.5		-0.5
BIMBO.A	15	6.9	-13	40	3.1		-3.1
BOLSA.A	26	5.5	-1	29	0.3		-0.3
CEMEX.CPO	-18	4.7	-10	39	4.6		-4.6
COMERCI.UBC	-2	-2.9	1	15	0.2		-0.2
COMPART.O	4	0.0	-13	41	1.0	6.2	5.2
ELEKTRA	3	-0.9	15	3	4.3		-4.3
GAP.B	15	7.3	-4	31	0.9	0.0	-0.9
GCARSO.A1	14	0.7	5	8	2.6		-2.6
GEO.B	11	2.7	1	16	0.8	6.4	5.6
GFAMSA.A	-2	1.0	0	19	0.3		-0.3
GFINBUR.O	19	2.0	2	14	3.7		-3.7
GFNORTE.O	5	4.4	-6	34	3.4		-3.4
GMEXICO.B	6	4.7	8	6	7.1	11.3	4.2
GMODELO.C	-6	-3.9	11	4	1.7		-1.7
GRUMAB	11	1.9	0	21	0.4		-0.4
HOMEX	-24	-4.0	4	9	0.6		-0.6
ICA	1	8.4	-4	32	0.8		-0.8
ICH.B	-7	2.8	0	23	0.0		0.0
IDEAL.B1	33	12.0	0	23	0.0		0.0
KIMBER.A	16	0.7	3	11	1.5		-1.5
KOF.L	2	6.9	22	2	0.0	5.3	5.3
LAB.B	44	5.5	23	1	0.0	8.1	8.1
MEXCHEM	22	2.5	-1	28	1.5	6.5	5.0
OMAB	5	13.7	0	23	0.0		0.0
PE&OLES	-4	4.3	-4	33	2.6		-2.6
SIMEC.B	-9	1.3	0	23	0.0		0.0
SORIANAB	13	7.4	-6	35	1.4		-1.4
TELECOM.A1	3	4.6	-9	38	4.8		-4.8
TELMEX.L	-9	-0.5	6	7	1.9		-1.9
TLEVISA.CPO	-10	3.4	-3	30	4.5		-4.5
TVAZTCA.CPO	-3	0.7	1	17	0.4		-0.4
URBI	0	2.4	0	22	0.8		-0.8

Fecha de inicio: 2 de junio de 2003

* Sin tomar en cuenta comisiones

** Cifra positiva si rendimiento de la emisora > (<) rendimiento IRT y ponderación en portafolio > (<) ponderación en IRT
Cifra negativa si rendimiento de la emisora > (<) rendimiento IRT y ponderación en portafolio < (>) ponderación en IRT
La sumatoria de la columna es igual al diferencial entre el rendimiento del portafolio y el del IRT

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 America Movil S.A.B de C.V., son miembros del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

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

Un director de Axtel S.A.B. de C.V. es miembro del International Advisory Board de Citi y miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc. Un empleado de Citigroup Global Markets Inc., es director de Axtel S.A.B. de C.V. y miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Uno o más directores de Cemex, S.A.B. de C.V., es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc. Un director de Cemex, S.A.B. de C.V. es miembro del International Advisory Board de Citi. Citigroup Global Markets Inc. actúa como agente financiero de Cemex, S.A.B. de C.V.

Un director de Coca-Cola Femsa S.A.B. de C.V., es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc

Uno o más directores de una filial de Citigroup Global Markets Inc. forma parte integrante del Consejo de Empresas Ica SAB de CV

Un director de Citi es director de GRUMA SAB de CV. Uno o más directores de GRUMA SAB de CV, es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Un director de Grupo Aeroportuario del Pacifico SA de CV, es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Un director de Grupo Aeroportuario del Centro Norte, S.A.B. de C.V., es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Un director de Grupo Bimbo SAB de CV, es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc

Uno o más directores de Grupo Carso SAB de CV, es un miembro de la junta directiva de una filial de Citigroup Global Markets Inc

Un director de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. es miembro de la junta directiva de una filial de Citigroup Global Markets Inc

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.

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

Un funcionario o director de Grupo Televisa, S.A., es miembro del Consejo de Administración de Citi. Uno o más funcionarios o directores de Grupo Televisa, S.A., son miembros del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

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

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

Un director de Organización Soriana, S.A.B. de C.V. es miembro de la junta directiva de una filial de Citigroup Global Markets Inc

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

Un director de Telmex Internacional, S.A.B. de C.V. es miembro de la junta directiva de una filial de Citigroup Global Markets Inc

Un director de Corporacion Interamericana de Entretenimiento S.A.B. de C.V., es miembro del Consejo de Administración de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Un funcionario y director de Corporacion Moctezuma SAB de CV, es miembro del Consejo de Administración de una subsidiaria de una filial de Citigroup Global Markets Inc.

Uno o más funcionarios o directores de Grupo Gigante, 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, es propietario beneficiario del 1% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: América Móvil SA de CV, Alsea, Banco Compartamos, S.A., Cemex, Comercial Mexicana, Empresas ICA SAB de CV, Grupo Modelo, Sare Holding SAB de CV, CIE, Consorcio Ara SAB de CV, Grupo Cementos de Chihuahua, Gigante. Esta posición refleja información disponible del día hábil previo.

En 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, han actuado como líderes o colíderes de una oferta de valores de: Banco Compartamos, S.A., Cemex, Coca-Cola FEMSA, Empresas ICA SAB de CV, Bimbo, Kimberly-Clark de Mexico, Soriana, Telmex, Walmex, Embotelladoras Arca.

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 América Móvil SA de CV, ALFA S.A.B de C.V., Banco Compartamos, S.A., Cemex, Coca-Cola FEMSA, Empresas ICA SAB de CV, FEMSA, Grupo Aeroportuario del Centro Norte S A B de C V, Bimbo, Grupo Mexico, Industrias Penoles SA de CV, Kimberly-Clark de Mexico, Mexichem SAB de CV, Soriana, Telmex, Telmex Internacional SAB de CV, CIE, Carso Global Telecom, Fresnillo Plc 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 ALFA S.A.B de C.V., Banco Compartamos, S.A., Cemex, Desarrolladora Homex SAB de CV, Gruma, Grupo Mexico, Kimberly-Clark de Mexico, Mexichem SAB de CV, Soriana, Telmex 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 Alsea, Bimbo, Comercial Mexicana, Gigante, Soriana, Walmex, Mexichem SAB de CV, Banco Compartamos, S.A., América Móvil SA de CV, ALFA S.A.B de C.V., Axtel, Carso Infraestructura y Construcción, S.A.B. de C.V., Cemex, Coca-Cola FEMSA, Desarrolladora Homex SAB de CV, Empresas ICA SAB de CV, FEMSA, Gruma, Grupo Aeroportuario del Sureste SAB, Grupo Aeroportuario del Pacifico SA de CV, Grupo Aeroportuario del Centro Norte S A B de C V, Grupo Elektra SA de CV, Grupo Carso, S.A.B. de C.V, Grupo Famsa, Banorte, Grupo Financiero Inbursa, SAB de CV, Grupo Mexico, Grupo Modelo, Grupo Simec S A B de C V, Grupo Televisa, IDEAL SAB de CV, Industrias CH SA de CV, Industrias Penoles SA de CV, Kimberly-Clark de Mexico, Telmex, Telmex Internacional SAB de CV, Urbi Desarrollos Urbanos SAB de CV, CIE, Carso Global Telecom, Compania Minera Autlan SAB de CV, Consorcio Ara SAB de CV, Corporacion Geo SAB de CV, Corporacion Moctezuma SAB de CV, Embotelladoras Arca, Grupo Cementos de Chihuahua, Grupo Continental, Bachoco, Maxcom, Fresnillo Plc 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: Mexichem SAB de CV, Cemex, Bimbo, Soriana, Empresas ICA SAB de CV, Walmex, América Móvil SA de CV, ALFA S.A.B de C.V., Banco Compartamos, S.A., Coca-Cola FEMSA, Desarrolladora Homex SAB de CV, FEMSA, Gruma, Grupo Aeroportuario del Centro Norte S A B de C V, Grupo Mexico, Industrias Penoles SA de CV, Kimberly-Clark de Mexico, Telmex, Telmex Internacional SAB de CV, CIE, Carso Global Telecom, Gigante, Fresnillo Plc.

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: Alsea, Gigante, Soriana, Walmex, ALFA S.A.B de C.V., Banco Compartamos, S.A., América Móvil SA de CV, Axtel, Carso Infraestructura y Construcción, S.A.B. de C.V., Cemex, Coca-Cola FEMSA, Comercial Mexicana, Desarrolladora Homex SAB de CV, Empresas ICA SAB de CV, FEMSA, Gruma, Grupo Aeroportuario del Sureste SAB, Grupo Aeroportuario del Pacifico SA de CV, Grupo Aeroportuario del Centro Norte S A B de C V, Bimbo, Grupo Elektra SA de CV, Grupo Carso, S.A.B. de C.V, Grupo Famsa, Banorte, Grupo Financiero Inbursa, SAB de CV, Grupo Mexico, Grupo Modelo, Grupo Simec S A B de C V, Grupo Televisa, IDEAL SAB de CV, Industrias CH SA de CV, Industrias Penoles SA de CV, Kimberly-Clark de Mexico, Mexichem SAB de CV, Telmex, Telmex Internacional SAB de CV, Urbi Desarrollos Urbanos SAB de CV, CIE, Carso Global Telecom, Consorcio Ara SAB de CV, Corporacion Geo SAB de CV, Corporacion Moctezuma SAB de CV, Embotelladoras Arca, Grupo Cementos de Chihuahua, Grupo Continental, Bachoco, Maxcom, Fresnillo Plc.

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: Bimbo, Comercial Mexicana, Gigante, Kimberly-Clark de Mexico, Soriana, Grupo Cementos de Chihuahua, Mexichem SAB de CV, ALFA S.A.B de C.V., Banco Compartamos, S.A., América Móvil SA de CV, Alsea, Axtel, Carso Infraestructura y Construcción, S.A.B. de C.V., Cemex, Coca-Cola FEMSA, Desarrolladora Homex SAB de CV, Empresas ICA SAB de CV, FEMSA, Gruma, Grupo Aeroportuario del Sureste SAB, Grupo Aeroportuario del Pacifico SA de CV, Grupo Aeroportuario del Centro Norte S A B de C V, Grupo Elektra SA de CV, Grupo Carso, S.A.B. de C.V,

Grupo Famsa, Banorte, Grupo Financiero Inbursa, SAB de CV, Grupo Mexico, Grupo Modelo, Grupo Simec S A B de C V, Grupo Televisa, IDEAL SAB de CV, Industrias CH SA de CV, Industrias Penoles SA de CV, Telmex, Telmex Internacional SAB de CV, Urbi Desarrollos Urbanos SAB de CV, Wal-mex, CIE, Carso Global Telecom, Compania Minera Autlan SAB de CV, Consorcio Ara SAB de CV, Corporacion Geo SAB de CV, Corporacion Moctezuma SAB de CV, Embotelladoras Arca, Grupo Continental, Bachoco, Maxcom, Fresnillo Plc.

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, recibió de Bimbo, Gigante, Soriana, Wal-mex, Alsea, Comercial Mexicana, Mexichem SAB de CV, Cemex, Banco Compartamos, S.A. compensaciones durante los últimos 12 meses.

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.

La firma es un formador de mercado de las acciones de Wal-mex.

DISTRIBUCIÓN DE CALIFICACIONES DE EMISORAS MEXICANAS CUBIERTAS POR CITIGROUP

Datos al 30 Sep 2009

	<i>Compra</i>	<i>Mantener</i>	<i>Venta</i>
Cobertura Fundamental de Citi Investment Research	44%	38%	18%
<i>% de las compañías clientes de banca de inversión</i>	47%	45%	36%

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.

El propósito del Portafolio Fundamental es transmitir a los clientes nuestras "mejores ideas" de inversión dentro de la 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 por las que se orienta el Portafolio Fundamental pueden consultarse en el reporte "Portafolio Fundamental" publicado el 2 de febrero de 2004.

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

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., tiene un interés financiero significativo en relación a América Móvil SA de CV, ALFA S.A.B de C.V., Cemex, Coca-Cola FEMSA, Comercial Mexicana, Gruma, Bimbo, Grupo Televisa, Telmex, CIE.

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, 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, es propietario del 10% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: Comercial Mexicana.

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, es propietario del 5% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: CIE.

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, es propietario del 2% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: Alsea, Banco Compartamos, S.A., Cemex, Empresas ICA SAB de CV, Sare Holding SAB de CV, Grupo Cementos de Chihuahua.

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, 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