

Análisis Fundamental.

Panorama Bursátil.

Gran mes para el peso...pero nuestros especialistas prevén que sea temporal

- Nuestra lectura del mercado** — Por segunda semana consecutiva, México volvió a destacar entre los mercados bursátiles importantes. Además, la divisa mexicana tocó su mejor nivel (P\$18.75) desde octubre de 2018 (días antes de que se cancelara la construcción del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México). En EUA ha iniciado la temporada de resultados del 1T19 con un sólido reporte trimestral de uno de los grandes bancos estadounidenses impulsando al S&P 500 por arriba de las 2,900 unidades, nivel que no tocaba desde hace 6 meses y acechando el máximo histórico (~2,940 puntos).
- Perspectiva de divisas** — Debido a la baja volatilidad presentada en el mercado de divisas mantenemos nuestro panorama desde la última publicación (debilidad del dólar debido a los potenciales déficits fiscal y de cuenta corriente de EUA, pausa en el alza de tasas de interés por parte de la FED, etc.). Destacamos una especial atención de los mercados europeos a los indicadores de China; además, ha disminuido la percepción de riesgo global por el avance que han tenido las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China.
- Flujos de extranjeros a Bolsa** — Los extranjeros continuaron trayendo flujos al mercado bursátil mexicano y el desempeño del índice lo ha reconocido con un alza durante el 1T19 del 5.4% en dólares. En el primer trimestre de 2019, los extranjeros invirtieron en Bolsa flujos adicionales por US\$2,160 millones, representando el segundo mejor primer trimestre desde que tenemos registro, sólo superado por los US\$2,327 millones del 1T17. El valor de la posición de los extranjeros asciende al 34.5% en proporción del valor de mercado total de la Bolsa o 52.7% en proporción al valor de mercado del índice. La menor aversión al riesgo hacia mercados emergentes en el inicio de 2019 y la valuación atractiva de muchos títulos mexicanos son los probables factores de estos sólidos flujos de extranjeros hacia Bolsa.
- EUA: Temporada de resultados 1T19** — Ha iniciado la temporada de resultados en EUA con sólidas ganancias de uno de los grandes bancos estadounidenses que han publicado resultados (JP Morgan +4.7%, Neutral, PO: US\$109). Para la próxima semana se espera que reporten ~50 empresas de las 500 del S&P, entre las que destacamos los resultados de Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley, American Express, Netflix, IBM, Johnson & Johnson, Pepsico y United Health.
- Portafolio Fundamental** — En la semana, el Portafolio Fundamental tuvo un rendimiento de -0.5% comparado con uno de -0.6% del S&P/BMV IRT ex Elektra. En el acumulado del 2019, el portafolio ha tenido un rendimiento de 9.9% vs. 7.8% del S&P/BMV IRT ex Elektra.

Cambios en Precio Objetivo y/o Recomendación

Emisora	PO 12M (anterior)	PO 12M (actual)	Cambio (%)	Recomendación		Emisora	PO 12M (anterior)	PO 12M (actual)	Cambio (%)	Recomendación	
				Ant.	Act.					Ant.	Act.
FIHO	\$14.0	\$13.0	-7%	1	1	HCITY	\$25.0	\$23.0	-8%	2	2
FRES	\$244.8	\$242.9	-1%	2	2						

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

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

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

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

Nuestra lectura del mercado

El peso se desliga del accionar de otras divisas contra el dólar.

El S&P 500 muy cerca de nuevos máximos históricos.

Esta semana, el peso mostró un avance importante, ya que terminó cotizando en P\$18.75 por dólar —su mejor cotización desde el 16 de octubre de 2018 (días antes de que se cancelara la construcción del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México—. Se apreció 1.7% en la semana y acumula una ganancia del 3.5% en lo que va de abril, con lo que se ha fortalecido 4.6% contra el dólar en lo que va de 2019.

Al parecer, los mercados mostraron mayor optimismo por activos de riesgo como la divisa mexicana. El dólar en el contexto internacional mostró una ligera depreciación de 0.4% en su referencia el índice DXY¹ y de 0.5% con respecto a la canasta BBXY².

La moneda mexicana fue apoyada por distintos indicadores locales que se dieron a conocer, como la inflación de marzo teniendo una tasa anual de 4% por debajo del consenso (4.2%), el incremento en los precios del petróleo y una Fed un tanto más pasiva de acuerdo con las minutas de su última reunión de política monetaria.

En cuanto a política monetaria, en EUA se dieron a conocer las minutas de la Fed, donde reiteraron la pausa en su nivel de tasas de interés y recalcaron un sólido mercado laboral, pero una disminución en la actividad económica en el cuarto trimestre, además que la inflación aún se mantiene cerca de su objetivo (2%). Por otra parte, en Europa, el Banco Central Europeo no realizó cambios a sus tasas de interés, y dijeron que no las moverían este año (Citi espera que las suban hasta 2021). Finalmente, en México, Banxico también presentó sus minutas y destacó que no hubo consenso en mantener el tono restrictivo, ya que el subgobernador Gerardo Esquivel mostró su desacuerdo.

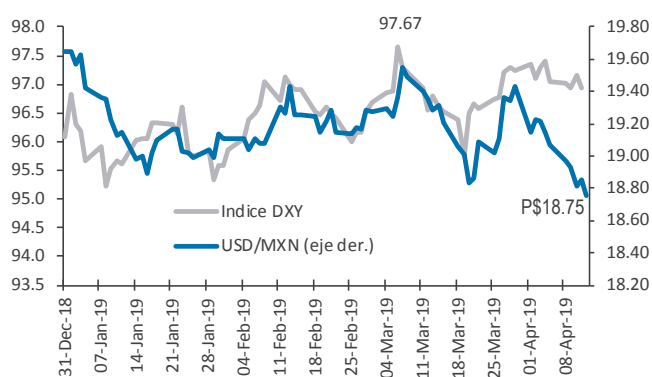
Respecto al Brexit, esta semana los miembros de la Unión Europea decidieron retrasar la salida del Reino Unido hasta el 31 de octubre con una revisión el 30 de junio, dando un respiro a la incertidumbre de la salida en los mercados europeos.

Cuadro 1. Rendimientos de diversos activos de riesgo.

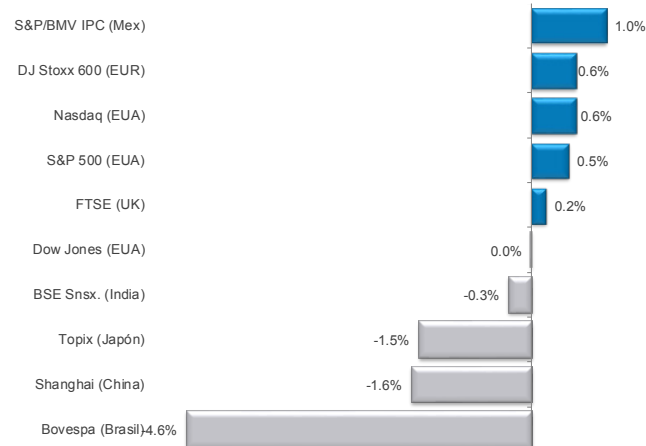
	Rendimiento		
	Semanal	Abril	2019
DXY	-0.4%	-0.3%	0.8%
BBDXY	-0.5%	-0.5%	-0.3%
EUR/USD	0.7%	0.7%	-1.5%
USD/MXN	-1.7%	-3.5%	-4.6%
BCOM	0.4%	2.0%	7.8%
Petróleo (WTI)	1.3%	6.2%	40.7%
Oro (oz.)	0.0%	-0.2%	0.7%
Plata (oz.)	-0.8%	-1.0%	-3.7%
Cobre (lb.)	1.8%	0.3%	11.7%

Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con información de Bloomberg.

Gráfica 1. Índice DXY vs. peso (USD/MXN).



Gráfica 2. Desempeño Semanal Principales Bolsas (US\$)



Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con datos de Bloomberg y Reuters.

¹ El DXY está compuesto por 6 principales divisas de países desarrollados.

² El BBDXY está compuesto actualmente por las 10 divisas de mercados desarrollados y emergentes más líquidas del mundo, entre ellas el peso mexicano.

Perspectiva de divisas

En su nota más reciente³, nuestro especialista de divisas en Citi Research comenta que debido a la baja volatilidad presentada en el mercado de divisas desde su última publicación, el panorama para las principales monedas no ha tenido grandes cambios (debilidad del dólar debido a los potenciales déficits fiscal y de cuenta corriente de EUA, pausa en el alza de tasas de interés por parte de la FED, etc.). Destacamos la especial atención que han tenido los mercados europeos con respecto a los indicadores de China, además de que ha disminuido la percepción de riesgo global por el avance que han tenido las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China.

Nuestros especialistas de Citi Research continúan esperando una debilidad del dólar contra prácticamente todas las divisas globales importantes, no así contra el peso mexicano.

Euro:

- Un avance en los indicadores en China ayudaría al euro debido a un incremento de las exportaciones de la Eurozona al país asiático.
- Reducción de salidas de flujos de instrumentos de renta fija.
- Menor riesgo financiero y un tono más relajado en la política monetaria de los países integrantes del G10.
- Principales riesgos al alza: 1) Debilidad del dólar por desaceleración en EUA; 2) mayor inversión extranjera; 3) estímulo fiscal en la zona europea; 4) China: política monetaria y fiscal laxas para impulsar el crecimiento.
- Principales riesgos a la baja: 1) Incertidumbre política en Italia; 2) un Brexit peor de lo esperado; 3) mayor volatilidad si Estados Unidos y China no llegan a un acuerdo.

Peso Mexicano:

- Se espera en el corto plazo una cotización alrededor de 19 unidades por dólar, principalmente por: 1) Debilidad del dólar en el contexto internacional; 2) revisión del plan de negocios de Pemex, 3) discusión del nuevo tratado de libre comercio (USMCA).
- Mientras que en el mediano plazo se espera una debilidad del peso por: 1) una disminución en la actividad económica del país, 2) disminución de la inflación y recorte de tasas de Banxico.

Cuadro 2. Perspectiva de divisas

Divisa	Actual	Perspectiva				Variación Estimada			
		Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20
Desarrollados									
Índice DXY**	96.9	95.2	94.1	92.9	91.1	-1.8%	-2.9%	-4.2%	-6.0%
Euro (EUR/USD)	1.13	1.15	1.16	1.18	1.20	1.6%	2.9%	4.3%	6.3%
Libra esterlina (GBP/USD)	1.31	1.35	1.36	1.37	1.40	3.0%	3.9%	4.8%	7.0%
Yen japonés (USD/JPY)	112	110	107	105	103	2.0%	4.0%	6.0%	8.2%
Emergentes									
Renminbi chino (USD/CNY)	6.70	6.66	6.58	6.51	6.43	0.7%	1.8%	2.9%	4.1%
Won coreano (USD/KRW)	1,134	1,133	1,129	1,125	1,121	0.1%	0.4%	0.7%	1.2%
Real brasileño (USD/BRL)	3.88	3.87	3.81	3.76	3.73	0.3%	1.8%	3.2%	3.8%
Peso mexicano (USD/MXN)	18.75	19.20	19.50	19.70	19.80	-2.4%	-4.0%	-5.1%	-5.6%

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

³ Citi Research, "FX Forecast: No Change in View - Or Markets", Jeremy Hale (10-abr-2019).

Flujos de extranjeros a Bolsa

Los extranjeros continuaron trayendo flujos al mercado bursátil mexicano y el desempeño del índice lo ha reconocido con un alza del 5.4% en USD en el 1T19.

Menor aversión al riesgo hacia mercados emergentes, un dólar menos fuerte, una Fed más pasiva y una valuación atractiva de algunos títulos mexicanos, los factores.

En el primer trimestre de 2019:

- Los extranjeros invirtieron en Bolsa flujos adicionales por US\$2,160 mill.
- Fue el segundo mejor primer trimestre desde que tenemos registro.
- Sólo superado por los US\$2,327 millones del 1T17.

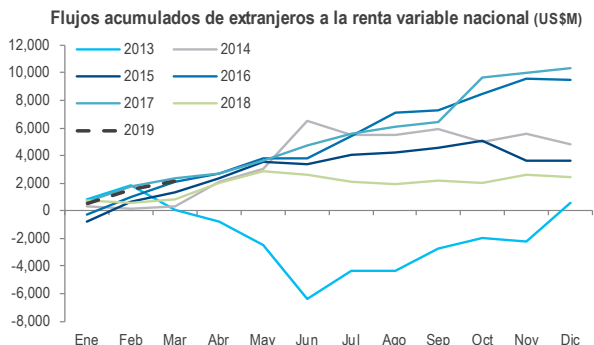
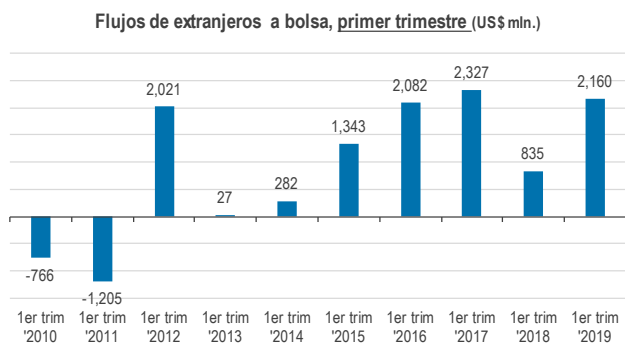
El valor de la posición de los extranjeros asciende al 34.5% en proporción del valor de mercado total de la Bolsa, o 52.7% en proporción al valor de mercado del índice.

Los factores para que los extranjeros continúen trayendo flujos hacia el mercado bursátil local podrían ser:

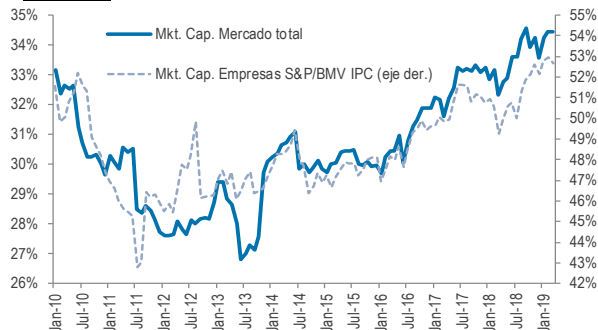
- La menor aversión al riesgo hacia mercados emergentes.
- Un dólar menos fuerte.
- Una Fed más pasiva.
- Valuación atractiva de muchos títulos mexicanos.

Aunque el ambiente de negocios actual en México ha mejorado, sigue sin ser el deseado y los riesgos locales aún continúan. Los extranjeros continúan dando su voto de confianza, confianza que no ha permeado hacia los inversionistas locales. La toma de las mejores decisiones por parte del Gobierno juega un papel fundamental para que esta confianza en México sea generalizada.

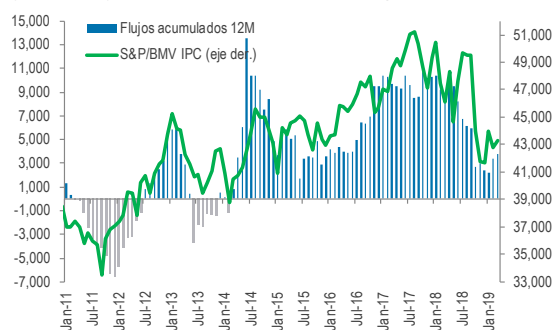
Gráfica 3. Flujos de extranjeros a Bolsa.



Extranjeros: tenencia como % del Valor del Mercado Bursátil Mexicano



Flujos de extranjeros 12M a la RV nacional (US \$mln.) y S&P/BMV IPC mensual



Fuente: Citibanamex Casa de Bolsa con datos de Banxico.

EUA: Temporada de resultados 1T19

Ha iniciado la temporada de resultados en EUA con sólidas ganancias de uno de los grandes bancos estadounidenses que han publicado sus resultados:

- JP Morgan subió +4.7% tras publicar sus cifras trimestrales por arriba de las expectativas del mercado.
- Nuestro analista en Citi Research recomienda neutral en la emisora y un PO de US\$109.
- El consenso también recomienda neutral, pero un PO de US\$115.1.

Para la próxima semana se espera que reporten alrededor de 50 empresas de las 500 que conforman al S&P 500.

En el siguiente cuadro hemos colocado las emisoras más importantes que reportan la siguiente semana:

Cuadro 3. Reportes de emisoras del S&P 500 a destacar para la semana (15-19 de abril)

Empresa	Reporte 1T19	Rendimiento 2019, %	Precio (US\$)		Rec. Consenso	DY Consenso, %	RTE, %	Utilidad por acción (US\$)		
			Actual	Objetivo				1T19e	1T18	%
American Express	04/18/2019	16.3	110.9	118.4	3.7	1.3	8.1	1.98	1.86	7%
Bank Of America	04/16/2019	22.0	30.1	32.8	4.1	1.8	11.0	0.66	0.62	5%
Blackrock Inc	04/16/2019	15.3	452.9	489.4	4.6	2.7	10.7	6.13	6.65	-8%
Goldman Sachs Gp	04/15/2019	24.3	207.7	230.3	3.6	1.5	12.4	4.97	7.04	-29%
Morgan Stanley	04/17/2019	18.0	46.8	51.8	4.3	2.4	13.1	1.17	1.46	-20%
Abbott Labs	04/17/2019	8.7	78.6	81.8	4.5	1.5	5.5	0.61	0.37	64%
Honeywell Int'l	04/18/2019	22.5	161.9	166.4	4.5	1.9	4.6	1.83	2.15	-15%
Ibm	04/16/2019	27.0	144.4	145.8	3.3	4.3	5.3	2.22	2.89	-23%
Johnson&Johnson	04/16/2019	5.1	135.6	145.3	3.9	2.6	9.8	2.03	1.70	20%
Netflix Inc	04/16/2019	32.2	353.8	389.0	4.1	0.0	10.0	0.76	0.64	18%
Pepsico Inc	04/17/2019	10.1	121.7	119.5	3.6	2.9	1.1	0.91	0.97	-5%
Philip Morris In	04/18/2019	28.1	85.5	92.1	4.0	5.2	12.9	0.99	1.00	-2%
United Continent	04/16/2019	2.6	85.9	101.5	4.1	0.0	18.2	0.96	0.50	90%
Unitedhealth Grp	04/16/2019	(9.3)	226.0	305.3	4.9	1.5	36.6	3.60	2.87	25%

Notas: 1) Información en dólares. 2) Recomendaciones del consenso: 5 (Compra); 4 (Compra débil); 3 (Mantener); 2 (Venta débil); 1 (Venta). Información al 12 de abril de 2019 (intradía). Fuente Citibanamex Casa de Bolsa con información de Bloomberg.

Calendario de Indicadores Económicos Relevantes

Fecha	País	Indicador	Periodo	Previo	Esperado
Lunes 15-abril-19	EUA	Índice manufacturero Empire State	Abril	3.70	8.00
Martes 16-abril-19	EUA	Producción industrial (var. anual)	Mar	0.10%	0.20%
	EUA	Producción manufacturera (var. anual)	Mar	-0.40%	0.10%
	JAP	Producción industrial (var. anual) (final)	Feb	-1.00%	--
	CHN	PIB (var. anual) (final)	1T 19	6.40%	6.30%
	CHN	Producción industrial (var. anual)	Mar	--	6.00%
Miércoles 17-abril-19	EUA	Inventarios al por mayor (var. mensual)	Feb	1.20%	0.40%
	EUR	Inflación al consumidor (var. anual)	Mar	1.40%	1.40%
Jueves 18-abril-19	EUA	Peticiones iniciales por desempleo	Al 13 de Abril	196 K	206 K
	EUA	Ventas minoristas adelantadas	Mar	-0.20%	0.90%
	EUA	Inventario de los negocios	Feb	0.80%	0.30%
	JAP	Inflación al consumidor (var. anual)	Mar	0.20%	0.50%
Viernes 19-abril-19	EUA	Construcción de nuevas casas (var. mensual)	Mar	-8.70%	5.90%
	EUA	Permisos de construcción (var. mensual)	Mar	-1.60%	0.70%

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

Emissora	Rating	Precio		52 Semanas		Precio	Objetivo 12m	RTE (%)	UPA		PU		EV/EBITDA		P/VL Último Reporte	Dividendo		Val. Mdo. USD Mill.	
		12-Apr-19		Máximo	Mínimo				Ult.12 m.	19E	(%)	Ult.12 m.	19E(X)	(%) (X)		Ult.12 m.	19E(X)		(%) (X)
AC	1	\$105.54	\$128.70	\$98.82	\$150.00	44	4.9	4.93	6.13	21.4	21.4	17.22	9.6	9.57	8.19	\$2.15	2.0%	\$ 9,890	
ALPEKA	1	\$26.45	\$30.50	\$22.18	\$39.00	57	6.4	6.44	2.39	4.1	4.1	11.05	4.0	4.02	6.6	\$2.62	9.9%	\$ 2,976	
ASUR.B	3	\$302.07	\$392.14	\$267.88	\$314.00	5	16.6	16.63	19.54	18.2	18.2	15.46	10.7	10.69	8.45	\$2.94	1.0%	\$ 4,445	
BBAJO.O	1	\$39.98	\$47.03	\$34.40	\$43.00	10	2.0	1.97	4.69	20.3	20.3	20.27	8.52	NA	NA	\$0.82	2.1%	\$ 2,527	
BIMBO.A	2	\$40.28	\$43.30	\$35.07	\$44.00	10	1.2	1.23	1.68	32.6	32.6	23.91	9.7	9.72	8.49	\$0.32	0.8%	\$ 10,000	
CEMEX.CPO	1	\$9.01	\$14.01	\$8.76	\$18.10	101	0.7	0.72	1	12.5	12.5	12.54	5.1	5.13	4.21	\$0.00	0.0%	\$ 7,245	
CHPRJUB	2	\$38.15	\$48.68	\$35.41	\$45.00	19	2.1	2.14	3.43	17.8	17.8	11.12	7.0	7.03	6.05	\$0.41	1.1%	\$ 1,945	
ELEMENT	1	\$11.40	\$19.43	\$9.91	\$19.00	67	-0.2	-0.18	0.87	NA	NA	13.11	6.7	6.73	5.56	\$0.00	0.0%	\$ 734	
FEMSA.UBD	2	\$180.37	\$185.51	\$160.90	\$206.00	16	6.7	6.7	7.73	26.9	26.9	23.33	13.2	13.2	11.79	\$3.73	2.1%	\$ 31,544	
FIBRAMQ.12	1	\$21.61	\$22.95	\$17.10	\$26.00	28	2.5	2.51	2.92	8.7	8.7	8.61	11.5	11.34	10.38	\$1.71	7.9%	\$ 884	
FIBRAPL.14	1	\$36.35	\$38.95	\$29.21	\$40.00	17	0.0	0	1.84	NA	NA	19.75	21.0	30.51	18.99	\$2.35	6.5%	\$ 1,245	
FIHO.12	1	\$9.55	\$12.32	\$6.80	\$13.00	46	0.7	0.74	0.52	12.9	12.9	12.85	10.6	10.59	8.96	\$0.93	9.7%	\$ 403	
FMTY.14	1	\$11.81	\$12.33	\$10.88	\$13.00	20	1.7	1.75	1.12	6.8	6.8	6.76	17.9	17.85	12.64	\$1.13	9.6%	\$ 400	
FRES	2	\$207.85	\$346.00	\$205.59	\$242.90	19	12.7	9.3	10.25	16.4	16.4	22.34	20.28	7.1	8.54	7.61	2.59	2.1%	\$ 8,136
FUNO.11	1	\$26.78	\$29.01	\$20.15	\$34.00	36	4.3	4.33	2.34	6.2	6.2	6.18	11.46	15.15	13.34	\$2.49	9.3%	\$ 5,644	
GAP.B	3	\$189.88	\$202.17	\$135.45	\$138.00	(23)	9.0	8.98	9.2	21.2	21.2	21.15	20.64	13.0	13.02	\$7.53	4.0%	\$ 5,658	
GCC	1	\$101.55	\$129.57	\$97.59	\$149.00	47	3.8	3.75	9.44	27.1	27.1	27.07	10.75	8.5	8.54	\$0.71	0.7%	\$ 1,794	
GNORTEO	1	\$120.53	\$136.38	\$83.63	\$125.00	5	5.0	4.95	11.9	23.9	23.9	24.35	10.13	NA	NA	\$1.97	1.6%	\$ 18,460	
R.A	2	\$100.70	\$116.05	\$82.86	\$102.00	4	3.6	3.61	10.9	27.9	27.9	27.89	9.24	NA	NA	\$2.45	2.4%	\$ 1,754	
GMEXICO.B	1	\$56.42	\$61.50	\$37.17	\$55.00	2	3.4	3.36	5.49	16.8	16.8	16.81	10.28	7.6	7.57	\$2.40	4.3%	\$ 23,331	
GRUJMA.B	2	\$198.33	\$254.55	\$198.02	\$225.00	16	11.4	11.41	13.41	17.4	17.4	17.38	14.79	8.8	8.8	\$4.37	2.2%	\$ 4,432	
GSANBOR.B1	2	\$19.00	\$19.49	\$16.41	\$18.00	(0)	1.6	1.56	1.47	12.2	12.2	12.19	12.89	6.9	6.89	\$0.98	5.1%	\$ 2,285	
HCHTY	2	\$19.60	\$26.96	\$19.60	\$23.00	17	0.8	0.75	0.75	26.1	26.1	26.13	26.01	11.7	11.72	\$0.00	0.0%	\$ 386	
ICH.B	2	\$82.72	\$97.04	\$69.04	\$87.00	5	8.4	8.42	6.41	9.8	9.8	9.83	12.91	5.9	5.89	\$0.00	0.0%	\$ 1,918	
IENOVA	1	\$82.50	\$93.63	\$69.93	\$92.00	15	10.9	5.03	4.78	15.0	15.0	14.96	17.68	11.9	11.94	\$2.56	3.1%	\$ 6,722	
KIMBERA	2	\$33.08	\$33.74	\$27.87	\$33.00	4	1.4	1.37	1.51	24.1	24.1	24.14	21.88	13.4	13.42	\$1.55	4.7%	\$ 5,932	
KOFJUBL	2	\$123.63	\$130.07	\$108.34	\$124.00	4	0.8	0.83	0.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA	\$4.01	3.2%	\$ 96,571	
LALA.B	1	\$26.78	\$27.57	\$16.45	\$30.00	14	0.8	0.77	1.25	34.8	34.8	34.75	21.39	11.6	11.64	\$0.62	2.3%	\$ 3,522	
LIVERPOL.C1	1	\$119.44	\$150.36	\$108.96	\$180.00	52	8.7	8.72	10.12	13.7	13.7	13.7	11.8	8.8	8.77	\$1.15	1.0%	\$ 8,853	
MEXCHEM	1	\$45.86	\$65.56	\$42.44	\$65.60	46	3.3	3.32	3.05	13.8	13.8	13.81	15.02	6.6	6.57	\$1.55	3.4%	\$ 5,115	
OMAB	2	\$113.93	\$135.79	\$85.21	\$125.00	10	7.2	7.24	7	15.8	15.8	15.73	16.28	10.4	10.4	\$0.24	0.2%	\$ 2,383	
PEROLES	2	\$228.16	\$382.33	\$218.87	\$290.00	32	15.1	15.11	18.17	15.1	15.1	15.1	12.55	5.5	5.46	\$12.00	5.3%	\$ 4,817	
PINFRRA	1	\$186.07	\$201.06	\$166.95	\$226.00	24	11.8	11.83	11.93	15.7	15.7	15.73	15.6	8.6	8.56	\$4.66	2.5%	\$ 4,079	
TERRA.13	1	\$30.53	\$30.64	\$22.51	\$36.00	27	1.9	1.86	3.09	16.4	16.4	16.4	9.9	14.5	14.48	\$2.79	9.1%	\$ 1,282	
TLEVISACPO	1	\$40.06	\$79.43	\$40.06	\$56.00	41	1.9	1.94	1.47	20.7	20.7	20.65	27.22	5.8	5.78	\$0.35	0.9%	\$ 6,544	
TRAXIONA	1	\$14.35	\$15.89	\$11.38	\$19.50	36	1.3	1.26	0.39	11.4	11.4	11.39	36.55	3.9	3.25	\$0.00	0.0%	\$ 414	
VOLARA	1	\$16.70	\$17.73	\$9.94	\$19.00	14	-0.7	-0.68	2.22	NA	NA	NA	7.51	NA	NA	\$0.00	0.0%	\$ 898	
VISTAA	1	\$174.00	\$181.99	\$115.00	\$270.60	56	-8.4	-8.33	11.19	NA	NA	15.56	6.5	6.55	3.99	\$0.00	0.0%	\$ 702	
IWALIMEX	2	\$54.24	\$56.78	\$46.93	\$54.00	3	2.1	2.1	2.12	25.8	25.8	25.77	14.7	14.71	13.91	\$1.75	3.2%	\$ 50,307	

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

Notas: RTE Rendimiento Total Esperado; UPA Utilidad por Acción; PU Múltiplo Precio/Utilidad; EV/EBITDA Valor Compañía / 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.

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

Riesgo
Alto (A)

Sistema de Calificaciones de Análisis

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

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

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

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

MATRIZ DE CALIFICACIONES

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

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

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

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

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

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

Portafolio Fundamental.

Rendimientos	Portafolio (%)	*S&P/BMV IRT (%)	Dif. pb
**Rendimiento en la semana	-0.5	-0.6	6
Rendimiento en abril	4.1	3.4	61
Rendimiento en el año	9.9	7.8	211
***Rendimiento acumulado	1,288	793	49,510
***Rendimiento anualizado	18.0	14.8	313

*Sin Elektra
** Del 5 al 12 de abril de 2019.
*** Fecha de inicio: 2 de junio de 2003

Rendimiento semanal

Del 5 al 12 de abril de 2019, el Portafolio Fundamental tuvo un rendimiento de -0.5%; mientras que el del S&P/BMV IRT ex Elektra fue de -0.6%. El rendimiento relativo del portafolio en la semana fue de 6 pb por arriba del S&P/BMV IRT ex Elektra.

Banorte fue la emisora que más contribuyó al rendimiento relativo del portafolio (21pb), debido a que durante la semana mostró un rendimiento de 3.8% y la tenemos en el portafolio.

Por otro lado, **Mexichem** fue la que más puntos restó (27pb), debido a que en el mismo periodo mostró un rendimiento de -5.6% y la tenemos en el portafolio.

Durante el 2019, el Portafolio Fundamental ha tenido un rendimiento de 9.9% vs. 7.8% del S&P/BMV IRT ex Elektra.

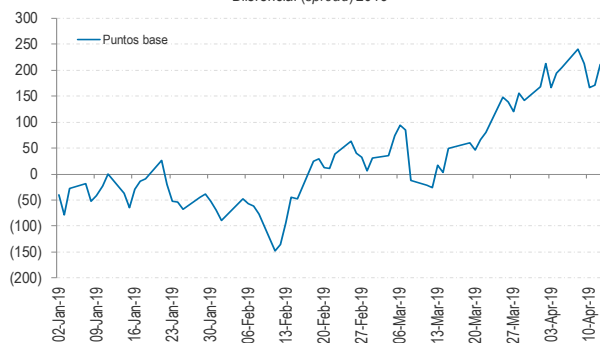
Rendimiento acumulado

Al cierre de esta semana, el Portafolio Fundamental ha acumulado un rendimiento de 1,288% vs. 793% del S&P/BMV IRT.

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

Diferencial (spread) 2019 en puntos base

Portafolio Fundamental vs. S&P/BMV IRT ex Elektra
Diferencial (spread) 2019



*Desde el 02 de junio de 2013.

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa.

Composición del Portafolio

	Portafolio Fundamental (%)	S&P/BMV IRT (%)	Sobre (sub) pond. (%)
Banbajío	6.9	N.D.	N.D.
Banorte	17.3	12.5	4.8
Liverpool	6.4	N.D.	N.D.
Chedraui	4.0	0.0	4.0
Femsa	15.3	12.1	3.3
lenova	7.2	N.D.	N.D.
Cemex	10.2	N.D.	N.D.
Grupo México	13.0	7.3	5.7
Mexichem	6.8	N.D.	N.D.
Walmex	12.8	9.5	3.2

La ponderación de las emisoras en el S&P/BMV IPC (N.D.) no disponible.
*Emisoras "Otra" no se pueden mencionar por cuestiones regulatorias y/o legales.

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa.

Panorama Bursátil: Gran mes para el peso...pero nuestros especialistas prevén que sea temporal

12 de abril de 2019

	Rendimiento en 2019 (%)	Rendimiento Semanal (%)	Contribución en puntos base**	Ranking	Ponderación (%)		Sobre (sub) ponderación (%)
					PF	S&P/BMV IRT	
Aleatica	-16.0	1.3	0	20			
Alfa	-13.9	-6.0	12	5			
Alpek	15.4	1.5	-1	40			
Arca-Contal	-1.8	0.4	-2	44			
Asur	2.0	-4.2	8	10			
Banbajío	4.2	1.0	10	9	6.9	N.D.	N.D.
Banco Santander México	29.3	13.9	-25	54			
Banorte	25.8	3.8	21	1	17.3	12.5	4.8
Bimbo	2.9	-4.3	11	7			
Bolsa	19.8	-1.1	0	19			
Cemex	-5.1	-5.2	-25	55	10.2	N.D.	N.D.
Chedraui	-2.2	-2.1	-6	51	4.0	0.0	4.0
Coca-Cola Femsá	3.8	-4.7	10	8			
Cuervo	10.2	-3.2	2	16			
Elektra	7.7	-1.8	3	14			
Elementia	-9.5	7.5	0	20			
Femsá	6.9	-1.0	-1	43	15.3	12.1	3.3
Fibra Hotel	-1.7	0.7	0	20			
Fibra Macquarie	24.6	1.3	0	20			
Fibra Uno	25.3	-2.6	0	20			
Gap	18.8	1.5	-5	50			
Gcc	1.1	-7.2	4	11			
Genomma Lab	24.0	-1.4	0	18			
Gentera	24.5	6.8	-4	48			
Gmxt	7.7	2.8	0	20			
Gruma	-10.5	0.2	-1	42			
Grupo Carso	3.3	-3.0	3	12			
Grupo México	41.8	1.7	13	2	13.0	7.3	5.7
Grupo Sanborns	7.3	0.0	0	20			
Herdez	3.1	-1.7	0	20			
Hoteles City Express	-18.4	-6.2	0	20			
Ich	-2.7	-9.6	0	20			
lenova	12.6	1.8	13	3	7.2	N.D.	N.D.
Inbursa	0.6	2.6	-7	52			
Industrias Penoles	-4.9	-2.8	2	15			
Kimberly Clark De México	7.4	1.3	-3	46			
La Comer	2.1	-0.7	0	20			
Lala	27.9	4.9	0	20			
Liverpool	-5.3	-2.4	-10	53	6.4	N.D.	N.D.
Megacable	5.4	1.7	-2	45			
Mexichem	-7.5	-5.6	-27	56	6.8	N.D.	N.D.
Nemak	-26.7	-3.8	0	20			
Oma	21.7	-1.4	1	17			
Otra 1*	3.9	-1.5	11	6			
Otra 2*	-12.0	5.3	-5	49			
Otra 3*	6.3	-2.5	0	20			
Pinfra	1.4	-2.5	3	13			
Regional	15.2	2.1	-1	41			
Soriana	-16.0	1.5	0	20			
Telesites	11.6	-4.2	0	20			
Televisa	-18.8	-4.4	13	4			
Terrafina	35.3	0.2	0	20			
Unifin	-3.5	3.6	0	20			
Vinte	-0.4	1.2	0	20			
Volaris	59.4	-3.2	0	20			
Walmex	9.2	-1.7	-3	47	12.8	9.5	3.2

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

Fuente: Citibanamex, Casa de Bolsa.

Citi: Radiografía de Estimados

Mercados Bursátiles (pts.)	Actual	Objetivo 2019	Rdto.	Rdto. USD
S&P/BMV IPC	44,686	48,600	9%	3%
S&P 500	2,907	2,850	-2%	-2%
DJ Stoxx 600	388	400	3%	8%
FTSE 100	7,437	7,500	1%	6%
Topix	1,605	1,650	3%	9%
Bovespa	92,875	104,000	12%	16%
MSCI ACWI*	606	605	0%	-
MSCI EM	1,087	1,100	-	1%
MSCI LatAM	2,807	3,050	-	9%
MSCI Asia x Japón	679	660	-	-3%
MSCI China	85	94	-	9%

PIB (%)	2018e	2019e	2020e	2021e
México	2.0	1.4	1.9	2.2
EUA	2.9	2.5	2.0	1.8
Eurozona	1.8	1.0	1.5	1.6
Japón	0.8	0.4	0.1	0.5
China	6.6	6.2	6.0	5.8
Brasil	1.2	2.2	2.0	2.0

Inflación (%)	2018	2019e	2020e	2021e
México	4.8	3.8	3.7	3.9
EUA	2.0	1.6	1.9	2.0
Eurozona	1.8	1.2	1.5	1.6
Japón	1.0	0.7	1.3	0.8
China	2.2	1.7	2.4	2.1
Brasil	3.7	4.0	4.0	3.8

Tasas de referencia (%)	Actual	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20
Banxico (México)	8.25	8.00	7.75	7.75	7.50
Fed (EUA)	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
BCE Refinanciamiento (Eurozona)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BCE Depósitos (Eurozona)	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BOE (Reino Unido)	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00
BoJ (Japón)	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
PBC (China)	3.40	3.20	3.20	3.20	3.20
Selic (Brasil)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50

Bonos Guber. (10Y)****	Actual	2T19	3T19	4T19	1T20
México (Bonos M)	7.88	7.95	7.89	7.90	7.89
EUA (Treasuries)	2.57	2.85	2.85	2.85	2.85
Eurozona (German Bunds)	0.05	0.05	0.00	0.05	0.10
Japón (JGB)	-0.06	-0.05	0.00	0.05	0.10

Commodities	Actual	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	2019	2020
Petróleo (WTI, US\$ barril)	63.8	57.0	62.0	63.0	60.0	59.0	51.0
Petróleo (Brent, US\$ barril)	72.2	69.0	74.0	72.0	65.0	70.0	56.0
Oro (US\$, onza)	1,313	1,325	1,350	1,350	1,365	1,330	1,375
Plata (US\$, onza)	15.41	16.25	16.50	16.50	17.00	16.30	17.00
Cobre (US\$, libra)	3.11	2.99	2.99	3.08	3.18	2.98	3.18

Divisas	Actual	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	2019	2020
USD/MXN	18.75	19.20	19.50	19.70	19.80	19.70	20.20
DXY***	96.9	95.20	94.10	92.90	91.10	94.90	88.30
EUR/USD	1.13	1.15	1.16	1.18	1.20	1.18	1.27
GBP/USD	1.31	1.35	1.36	1.37	1.40	1.37	1.49
USD/JPY	112	110	107	105	103	105	95
USD/CNY	6.70	6.70	6.60	6.50	6.40	6.50	6.20
USD/BRL	3.88	3.90	3.80	3.80	3.70	3.80	3.70

Notas:

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

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

****Promedio del periodo. Información al 12 de abril de 2019.

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

Anexo A-1

Certificación del Analista

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

DECLARACIONES IMPORTANTES

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

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

Citigroup, o sus filiales, término que incluye, entre otros, a Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a Banco Nacional de México, S.A. (Citibanamex), y a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., es propietario beneficiario del 1% o más de cualquiera de las clases de acciones comunes de: Grupo Cementos de Chihuahua. Esta posición refleja información disponible del 19 de febrero de 2019.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los analistas responsables de la elaboración de este reporte de análisis no percibieron compensación alguna de personas distintas a la Firma a la que presta sus servicios, o personas morales que pertenezcan al mismo Grupo financiero o Grupo empresarial que aquélla.

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

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

DISTRIBUCIÓN DE CALIFICACIONES DE EMISORAS MEXICANAS CUBIERTAS POR CITIGROUP

<i>Datos al 12 de abril de 2019</i>	<i>Compra</i>	<i>Mantener</i>	<i>Venta</i>
Cobertura de Citigroup de Emisoras Mexicanas (46)	50.0%	43.5%	6.5%
% de las compañías clientes de banca de inversión	13.0%	5.0%	0.0%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

OTRAS DECLARACIONES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Citibanamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, integrante del Grupo Financiero Citibanamex (Citibanamex Casa de Bolsa), a través de Grupo Financiero Citibanamex es una subsidiaria de Citigroup Inc.

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

INFORMACIÓN ADICIONAL DISPONIBLE A PETICIÓN.

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