

Expectativas financieras

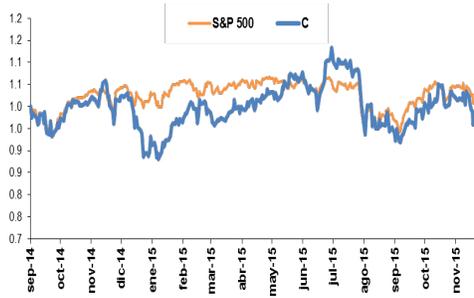
C: 2016

Principales cifras

COMPRA		Vt 12 Meses: USD 65.40			
Precio (USD) (serie "C")			65.40		
Dividendo (USD)			1.56		
Valor de mercado (USD M)			156,812		
Activos en circulación (M)			3,008		
Botante			38.73%		
Cifras nominales en millones de dólares, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015e	% var.	2016e	% var.
Margen financiero	47,993	46,271	-3.6%	47,783	3.3%
Total Ingresos No Financieros					
Resultado de la operación	29,226	28,739	-1.7%	30,114	4.8%
Extracción provisiones para riesgos crediticios	77,219	75,007	-2.9%	77,007	3.0%
Gastos de administraciones	2,467	2,486	0.8%	4,444	11.2%
Ingresos antes de impuestos	58,051	49,521	-14.7%	48,244	-0.7%
Impuestos	14,701	24,951	70.0%	25,009	0.1%
Resultado neto	7,349	14,570	100.3%	17,538	3.0%
Activos Totales	1,842,181	1,800,963	-2.2%	1,804,244	0.2%
Depositos en bancos	120,000	130,314	8.6%	140,400	8.1%
Fondos Federales y valores en préstamo	242,978	234,019	-3.6%	240,926	-0.1%
Activos para negociación	296,790	289,615	-2.3%	283,341	-2.1%
Inversiones	323,443	303,020	-6.0%	340,020	12.2%
Carta Bruta de Préstamos	644,630	613,007	-4.9%	603,794	-1.6%
Extracciones para pérdidas crediticias	-10,384	-14,712	-41.8%	-13,203	-16.2%
Carta Neta de Préstamos	634,246	598,295	-5.7%	590,591	-1.3%
Crédito mercantil (Cómputo)	22,129	21,890	-1.1%	20,004	-8.2%
Crédito activo	122,129	120,206	-1.6%	104,888	-14.4%
Pasivos Totales	1,630,480	1,577,699	-3.2%	1,572,353	-0.3%
Total Depósitos	890,132	904,950	1.7%	923,007	3.1%
Deuda de largo plazo	223,080	209,262	-6.2%	193,017	-7.8%
Capital Contable	217,268	223,264	2.8%	231,004	3.0%
P/VL	11.97%	10.07%	-15.9%	14.56%	43.9%
PVAL	0.9%	0.7%	-22.2%	0.7%	-22.2%
ROE	3.5%	7.7%	119.4%	7.6%	-1.3%
ROCA	0.4%	1.0%	140.0%	1.0%	0.0%
Margen eficiencia	30.6%	84.8%	178.8%	64.7%	-23.3%
Margen operativo	30.6%	84.8%	178.8%	64.7%	-23.3%

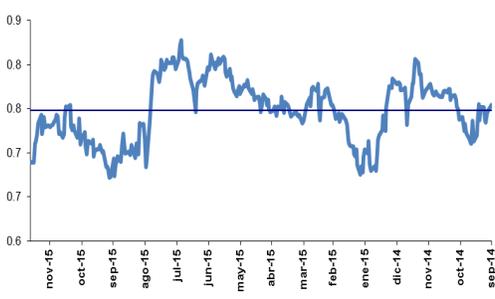
Fuente: VectorAnálisis

Precio vs. IPC



Fuente: VectorAnálisis

P/VL vs PROM



Fuente: VectorAnálisis

Después de un atribulado año de cambios en su estructura, prevemos para 2016 un periodo con crecimientos modestos en utilidades por lo que ratificamos nuestra valuación fundamental con un Valor Intrínseco 12 meses para el cierre del 2016 en USD 65.4, reiterando nuestra opinión de inversión en Compra.

Consideramos que Citigroup continuará concentrándose en el 2016 en el tema del cumplimiento regulatorio relacionado con las pruebas de stress que aplica la Reserva Federal a todos los bancos de la Unión Americana conocidas como la "Revisión y Análisis Integral del Capital (CCAR)" con el propósito de dar cumplimiento a la Ley financiera Dodd Frank, asimismo, consideramos que la administración de Citi se enfocará en la mejora de sus indicadores de eficiencia, así como en la mejora de sus indicadores de rentabilidad (ROA o Rentabilidad de los Activos y ROE o Rentabilidad de Capital).

Asimismo, creemos que los gastos legales y los relacionados con el reconocimiento de las fallas de control para evitar los riesgos operativos y crediticios, así como las demandas hipotecarias que provocaron cargos en sus resultados en el 2014 y 2015 quedaron atrás, por lo que no vislumbramos en el siguiente año alguna contingencia de este tipo.

En materia de crédito, prevemos un año sin grandes sobresaltos donde la administración ha manifestado que derivado de la caída en los precios del petróleo podría afectar a empresas de este sector representando un impacto a través de una mayor creación de reservas crediticias, proyectamos una disminución del ritmo de su cartera del 1.5% en el 2016.

Estimamos que Citi, continuará con su programa de transformación de la Banca de Consumo Global, la que representa casi el 60% de las utilidades de Citi, al enfocarse en aquellos mercados en los que tiene su mayor escala y potencial de crecimiento, al respecto desde 2014 Citi manifestó que pretendía salir de sus líneas de negocios de consumo en 11 mercados, y continuaría atendiendo a cerca de 57 millones de clientes en 24 mercados que representan más del 95% de la base de ingresos existente, sin embargo, ha manifestado que tomarán las condiciones de mercado más adecuadas en la definición de cuál sería el precio para cada unidad, pasando a partir del 1T15, estos negocios como parte de Citi Holdings para brindar una mayor transparencia con respecto al negocio vigente en Citicorp.

Por lo anterior, proyectamos que Citigroup genere utilidades en 2016 por USD 17,538 millones, y determinamos un Valor Intrínseco 12 meses en USD 65.4 por acción, con una opinión de inversión en Compra.

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

C Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/09/04	Compra	65.4
2015/04/06	Compra	62.0
2015/01/19	Compra Espec	62.0
2014/12/18	Compra Espec	63.0
2014/07/14	Compra Espec	56.0
2014/01/22	Compra Espec	60.0
2014/01/16	En Revision	0.0
2013/12/16	Compra Espec	65.0

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015