



# *Determinaciones & oportunidades*

## 2024

Desaceleramiento luego crecimiento  
Invertir cuando los mercados se reinician

PRODUCTOS DE INVERSIÓN: NO ESTÁN ASEGURADOS POR LA FDIC · NO ESTÁN  
ASEGURADOS POR LA CDIC · NO ESTÁN ASEGURADOS POR EL GOBIERNO · NO  
TIENEN GARANTÍA BANCARIA · PUEDEN PERDER VALOR

# Índice

## Nuestras perspectivas

**6**

Aprovechar cuando los mercados se reinician

**8**

Desaceleramiento luego crecimiento

**10**

Geopolítica y elecciones: evaluación del riesgo en 2024

## Visión de las carteras

**14**

Las carteras básicas podrían volver a brillar

**18**

Mayores tasas equivalen a mayores ingresos: extender duración

**21**

Inversiones alternativas en 2024

## Inversiones oportunistas

**26**

Las diez oportunidades principales de las que estamos convencidos

**30**

Invertir con y en compañías financieras no reguladas

## Tendencias imparables

**34**

Digitalización basada en la IA en 2024

**36**

El inesperado rol de la OPEP en la transición energética

**38**

Aumento de la longevidad e innovación en la atención médica

**40**

La polarización del G2: la industria tecnológica global

This is a Spanish translation of an English language document that has been prepared on a best-efforts basis. It is provided for your convenience and does not substitute or amend in any way the applicable document in English which is the only official version of this document. In the event of inconsistency between any of the terms of the English language document and this translation, the English version shall prevail. Neither Citibank/Citigroup nor any of their affiliates makes any representation as to the accuracy, reasonableness or completeness of the translation, or accepts liability for any direct or consequential losses arising from its use. Please contact your Private Banker for a copy of the English language document.

“  
*En nuestra experiencia,  
los mercados lideran  
las economías, y los  
inversores inteligentes  
lideran los mercados.*

# Nuestras perspectivas

- 6 Aprovechar cuando los mercados se reinician
- 8 Desaceleramiento luego crecimiento
- 10 Geopolítica y elecciones: Evaluación del riesgo en 2024



## Aprovechar cuando los mercados se reinician

**David Bailin**

Director de Inversiones,  
Citi Global Wealth

La economía global parece encaminarse hacia una mayor recuperación a finales de 2024 y en adelante, con las expectativas de los inversores ajustándose al alza. Observamos posibles oportunidades de inversión en la cartera.

### Nuestras expectativas:

- El crecimiento del PBI global se desacelerará, pasando de 2,6% en 2023 a 2,2% en 2024, para luego aumentar a 2,8% en 2025
- A pesar de la reducción del crecimiento, no creemos que se produzca un colapso económico generalizado
- Estímulo del gobierno para engendrar un crecimiento cíclico en China en 2024 y 2025
- La inflación en EE.UU. caerá al 2,5% para fines de 2024
- Las utilidades empresariales crecerán un 5% en 2024 y un 7% en 2025
- Mejorarán las perspectivas de valuaciones que ya son atractivas en varias clases de activos importantes

En medio de este “reinicio de los mercados,” creemos que los inversores podrían beneficiarse a partir de una distribución de activos utilidades empresariales que les permita mantener sus carteras totalmente invertidas – vea **Las carteras básicas podrían volver a brillar.**

Después de dos años difíciles para los títulos de renta fija, creemos que las **Tasas elevadas maximas equivalen a ingresos mas altos. Es por esto que estamos enfocados en extender la duracion de los bonos.**

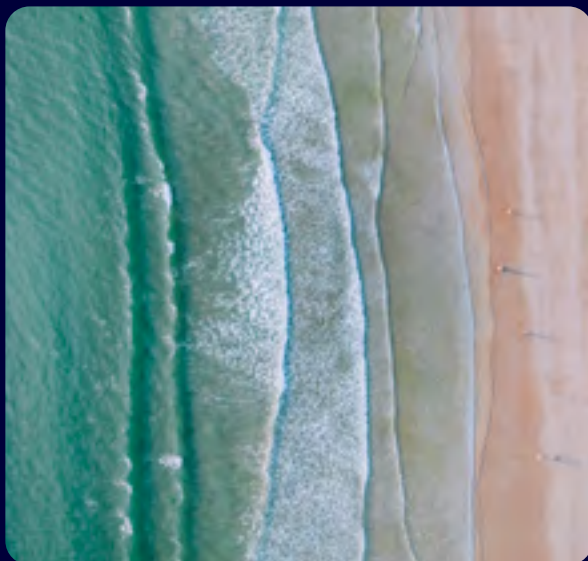
Las acciones a nivel global lucen atractivas, y vemos posibles oportunidades en acciones de crecimiento de capitalización baja y media con balances solidos.

Exploramos los posibles beneficios de la inversion privada, bienes raíces y fondos de cobertura, dada nuestra creencia de que la mayoría de los inversores calificados tienen una asignación insuficiente a Alternativos.

Para complementar las carteras básicas, creemos que vale la pena **Invertir con y en compañías financieras no reguladas.**

Favorecemos la exposición a factores de crecimiento económico a largo plazo – vea **La polarización del G2; Aumento de la longevidad e innovación en la atención médica.**





## Desaceleramiento luego crecimiento

**Steven Wieting**

Director de Estrategia de Inversión y Economista

Creemos que el 2024 será un año importante de transición que sentará las bases de un desarrollo sostenible y mayores retornos de mercado.

Estimamos que el crecimiento económico mundial será más lento a principios de 2024, para luego recuperarse en el segundo semestre, junto con las utilidades empresariales.

El crecimiento debería fortalecerse aún más en 2025, a la vez que las estimaciones de ganancias para ese año aumentarán durante el 2024 (**FIGURA 1**).

Esto forma parte de un patrón de “desaceleramiento seguido por crecimiento”. Estamos entrando en un periodo de normalización y crecimiento, luego de los efectos de la pandemia.

Si bien no es nuestro caso base, el profundo desaceleramiento de la economía china es tal vez el mayor riesgo, dado que podría empeorar la etapa de “desaceleración” y demorar la etapa de “crecimiento.”

A medida que se aproximen las elecciones de noviembre en EE.UU. es probable que se genere ansiedad entre los inversores, pero creemos que no es probable que esos temores hagan descarrilar los mercados—vea **Geopolítica y elecciones: evaluación del riesgo en 2024**.

Una distribución diversificada de las inversiones también podría fortalecer las carteras ante los temores en materia de seguridad y el impredecible resultado de las elecciones —vea **Las carteras básicas podrían volver a brillar**.

**FIGURA 1**

### Citi Global Wealth: proyecciones del producto bruto interno (PBI)

GWl: proyecciones del PBI real (%)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EE.UU.	-2.8	5.8	1.9	2.4	1.6	2.6
China	2.2	8.5	3.0	5.5	4.0	4.0
UE	-6.3	5.6	3.4	0.5	0.4	1.3
Reino Unido	-11.0	7.6	4.3	0.6	0.6	1.5
Global	-3.2	5.9	3.3	2.6	2.2	2.8
CGWI: proyecciones de ganancias por acción (%)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
S&P 500 US	-13.5	46.9	6.0	0.9	5.1	6.8

**Fuentes:** Citi Global Wealth Investments y Bloomberg al 12 de noviembre de 2023. Todos los pronósticos son expresiones de opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso y no pretenden ser garantía de acontecimientos futuros. Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.**



# Geopolítica y elecciones: evaluación del riesgo en 2024

**Steven Wieting**

Director de Estrategia de Inversión y Economista

**David Bailin**

Director de Inversiones

**Maya Issa**

Director de Estrategia de Inversión

**Malcolm Spittler**

Director de Estrategia de Inversión y Economista Senior para los EE.UU.

Con dos guerras en curso y elecciones importantes en todos los continentes, los riesgos de mercado en 2024 parecen ser altos. Pero la historia sugiere otra cosa.

Actualmente consideramos a las repercusiones económicas de la guerra en Ucrania y su interacción con la política en EE.UU. y Europa como los mayores riesgos globales.

El ataque de Hamas a Israel – aunque no llevó de inmediato a un conflicto regional importante – tiene el potencial de provocar problemas similares a nivel mundial.

Ha aumentado la cantidad de suministros de energía vulnerables desde el punto de vista geopolítico.

En 2024 habrá elecciones generales en países que representan el 68% de la capitalización del mercado de acciones globales<sup>1</sup>; las elecciones en EE.UU. podrían generar fuertes conflictos partidarios.

Más del 90% de los acontecimientos geopolíticos no cambiaron la economía mundial ni la dirección de los mercados (**FIGURA 2**).

Favorecemos carteras básicas con diversificación global y plenamente invertidas, así como la búsqueda de oportunidades potenciales en medio de los acontecimientos que causan temor pero no catástrofes.

Las inversiones en el suministro de energía de Occidente –desde los combustibles fósiles hasta las energías alternativas– podrían mitigar algunos riesgos geopolíticos e inflacionarios – vea **El inesperado rol de la OPEP en la transición energética**.

Creemos que la seguridad cibernética será una inversión defensiva clave.

**FIGURA 2**

**Históricamente, las acciones estadounidenses suelen rebotar después de un shock geopolítico**

S&P 500	Impacto inicial (%)	% 30 días	% 90 días
Promedio de todos los eventos	-4.8	-0.8	1.9
Promedio sin considerar la 2da Guerra Mundial	-4.7	-0.6	2.6
Promedio sin considerar la 2da Guerra Mundial y el embargo petrolero	-4.1	-0.2	3.5

**Fuente:** Haver Analytics y Bloomberg al 15 de noviembre de 2023. Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.**

<sup>1</sup> Bloomberg al 4 de octubre de 2023.



“  
*En nuestra opinión, es  
un buen momento para  
desarrollar nuevas  
carteras básicas o  
aumentar las existentes.*

# Perspectivas de cartera

- 14 Las carteras básicas podrían volver a brillar
- 18 Mayores tasas equivalen a mayores ingresos:  
extender duracion
- 21 Inversiones alternativas en 2024



## Las carteras básicas podrían volver a brillar

### Jonathan Leach

Director de Soluciones de Múltiples Clases de Activos, Citi Investment Management

### David Bailin

Director de Inversiones

### Paisan Limratanamongkol

Director Global de Distribución de Activos e Investigación Cuantitativa

### Davide Andarolo

Gerente de Carteras Senior y Director de Estrategias de Múltiples Clases de Activos, Citi Investment Management

Las valuaciones a largo plazo sugieren que este es un buen momento para generar o aumentar las carteras básicas globalmente diversificadas.

Creemos que nuestros clientes deberían considerar la posibilidad de mantener la mayor parte de su patrimonio –aparte de sus negocios y sus hogares– en carteras de inversión básicas.

Las carteras básicas deberían estar diversificadas globalmente en distintas clases de activos, de acuerdo con un plan personalizado a largo plazo, basado en los objetivos de cada inversor, manteniendo sus carteras totalmente invertidas a lo largo de los distintos ciclos de mercado.

Por primera vez en años, nuestras estimaciones estratégicas de los rendimientos (SRE), basadas en nuestra metodología propia, se ven prometedoras en todos los sectores (**FIGURA 2**).

Resultados atractivos de los activos de renta fija podrían ayudar a anclar el retorno de las carteras básicas, además de brindar resiliencia.

Dentro de las acciones, las valuaciones de capitalización baja y media apuntan a mayores retornos, que a su vez podrían ayudar a los títulos de capital privado y los fondos de cobertura, que son clases de activos muy correlacionadas con aquéllos.

Aunque consideramos muy atractivas las inversiones de Capital Privado, no hay que dejar a un lado que estas son inversiones illiquidas, de alto riesgo, y disponible solo para clientes calificados.

Algunos riesgos para nuestras SREs incluyen los shocks inflacionarios o deflacionarios, y otros acontecimientos importantes e inesperados.



**FIGURA 2**  
**Perspectivas a largo plazo por clases de activos– nuestras**  
**Estimaciones Estratégicas de los Rendimientos (SREs)**

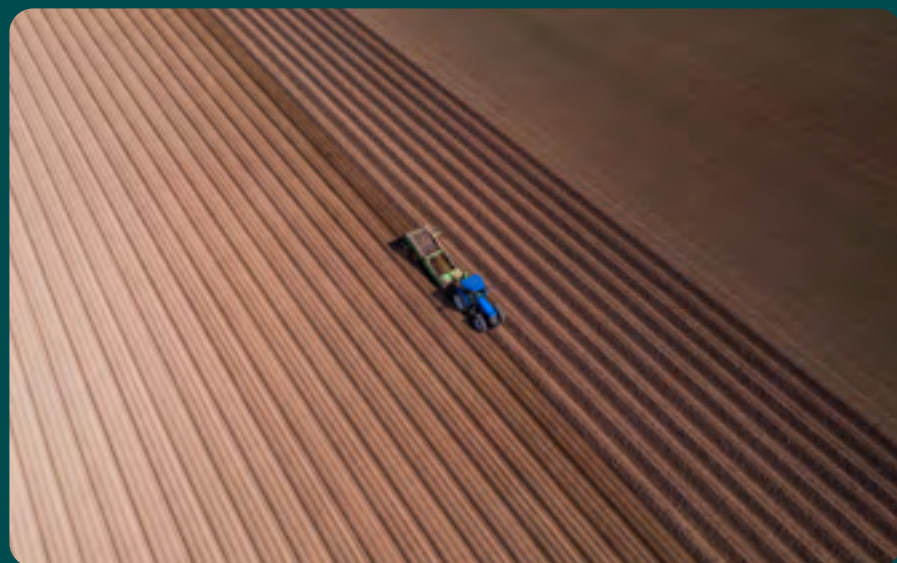
	SRE 2024	SRE 2023	SRE 2022
<b>Acciones globales</b>	8.70%	7.60%	4.20%
Acciones de mercados desarrollados	8.20%	7.00%	3.80%
Acciones de mercados emergentes	12.80%	12.90%	8.10%
<b>Renta fija global</b>	5.80%	5.10%	2.00%
Renta fija de categoría de inversión	5.40%	4.60%	1.80%
Renta fija de alto rendimiento	7.90%	7.40%	2.60%
Renta fija de mercados emergentes	8.10%	7.80%	3.60%
<b>Efectivo</b>	4.30%	3.40%	0.90%
<b>Fondos de cobertura</b>	11.50%	9.10%	4.10%
<b>Capital privado</b>	19.50%	17.60%	11.60%
<b>Bienes raíces</b>	10.90%	10.60%	8.80%
<b>Commodities</b>	2.70%	2.40%	1.50%

Fuente: Equipo Global de Distribución de Activos e Investigación Cuantitativa de CGW. Estimaciones Estratégicas de los Rendimientos (SRE) para 2024 basadas en datos de octubre de 2023, Estimaciones Estratégicas de los Rendimientos anteriores para 2023 (basadas en datos a octubre de 2022) y 2022 (basadas en datos a octubre de 2021). Rendimientos estimados en dólares. Todas las estimaciones son expresiones de opinión y están sujetas a cambio sin previo aviso y no pretenden ser garantía de acontecimientos futuros. Las estimaciones estratégicas de los rendimientos no son garantía de rendimiento futuro. El desempeño pasado no garantiza los resultados futuros. Las estimaciones estratégicas de los rendimientos basadas en índices son el pronóstico de rendimientos que realiza Citi Global Wealth para clases de activos específicas (a las cuales pertenece el índice) durante un período de 10 años. Los índices se usan como representantes para cada clase de activos. El pronóstico para cada clase de activo específica se realiza utilizando una metodología propia que es adecuada para esa clase de activo. Las clases de activos de acciones usan una metodología propia basada en el supuesto de que las valuaciones de acciones vuelven a sus tendencias de largo plazo con el paso del tiempo.

La metodología se basa en medidas de valuación específicas que requieren diversas etapas de cálculo. Además, se aplican supuestos sobre el crecimiento proyectado de las utilidades y los dividendos, para calcular el SRE de la clase de títulos de que se trate. El pronóstico para la renta fija se realiza utilizando una metodología propia basada en los niveles de rentabilidad actuales. Otras clases de activos utilizan otras metodologías de proyección específicas.

Los SRE no reflejan la deducción de cargos y gastos del cliente. El rendimiento pasado no indica resultados futuros. Las tasas de rendimiento futuras no pueden predecirse con certeza. Las inversiones con mayores tasas de rendimiento suelen estar sujetas a mayores riesgos y un mayor potencial de pérdida en escenarios extremos. La tasa de rendimiento real sobre las inversiones puede variar ampliamente. Esto incluye la pérdida potencial del capital de su inversión. No es posible invertir directamente en un índice.

Toda información sobre los SRE que se incluye más arriba es hipotética, y no es el rendimiento real de ninguna cuenta de clientes. La información hipotética refleja la aplicación de un modelo metodológico y una selección de acciones de forma retrospectiva. Ningún registro hipotético puede explicar completamente el impacto del riesgo financiero en operaciones reales.



## Mayores tasas equivalen a mayores ingresos: extender duración

**Bruce Kirkwood Harris**

Director de Estrategia de Inversión en Renta Fija

**Joseph Kaplan**

Director Senior de Estrategia de Inversión en Renta Fija

Luego de un par de años difíciles, creemos que las perspectivas en materia de renta fija pueden mejorar en 2024, especialmente para los títulos de calidad a mediano plazo.

En el 2023, varios índices de bonos se vieron fuertemente afectados por el aumento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal; nuestra visión positiva de hace un año resultó ser prematura, pero ahora se ve prometedora.

A menos que se produzca un brote inesperado de inflación, parece que el ciclo de aumento de las tasas ha llegado a su fin; en el 2024 podría haber un recorte de tasas si crece el desempleo.

El rendimiento actual de los bonos es históricamente alto, lo que representa una ganancia extra por encima de la inflación estimada.

Favorecemos la diversificación de carteras a través de bonos en dólares a plazo intermedio (es decir, con vencimientos de cinco a siete años), lo que podría ayudar a aprovechar el pico en las tasas de interés.

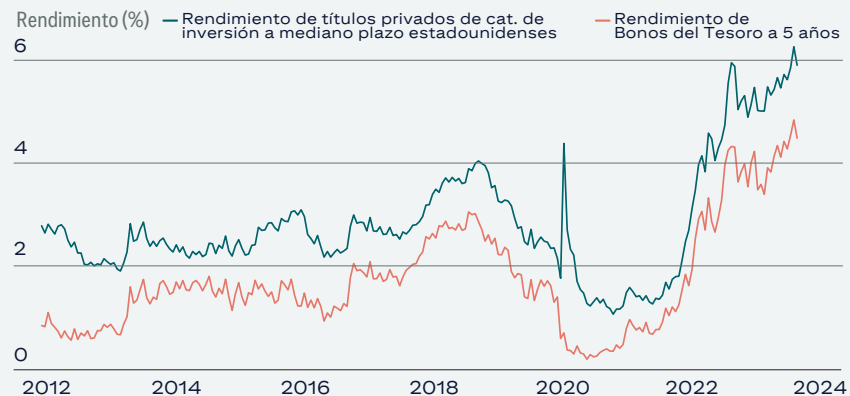
Una baja de las tasas impulsaría el precio de los bonos; las actuales ganancias protegen a los inversores en la medida que las tasas sigan estando altas.

Combinar bonos del Tesoro de EE.UU. y títulos de crédito de categoría de inversión podría generar ganancias más sustanciales y durables en carteras adecuadamente diversificadas.

Para los inversores adecuados, también existen oportunidades de inversión en títulos de crédito privados y bonos municipales estadounidenses, aunque estas clases de activos también incluyen otros factores a tener en cuenta.

Un shock inflacionario amenazaría nuestro caso positivo, haciendo que baje el precio de los bonos y afectando el poder adquisitivo de su capital y cupones de interés. Los inversores deben entender todos los riesgos antes de invertir.

**FIGURA 4**  
**Rendimientos históricos de los títulos de renta fija a mediano plazo**



**Fuente:** Bloomberg, al 22 de noviembre de 2023. El índice de rendimiento total de deuda corporativa intermedia de Bloomberg se usa para el rendimiento de deuda corporativa de categoría de inversión intermedia. Los índices no están administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.**



## Inversiones alternativas en 2024

**Daniel O'Donnell**

Director de Inversiones Alternativas

**Stefan Backhus**

Director de Estrategia de Inversiones Alternativas

A pesar de las perspectivas prometedoras en términos de retornos a largo plazo, la mayoría de los inversores calificados carecen de suficiente exposición a las inversiones alternativas.



Las inversiones alternativas presentan las mayores estimaciones estratégicas de los rendimientos para la próxima década dentro de nuestra metodología propia, entre diez amplias clases de activos (**FIGURA 3**) en la sección titulada **Las carteras básicas podrían volver a brillar**.

Con el tiempo, una distribución entre capital privado y bienes raíces habría generado mayores retornos que la inversión exclusivamente centrada en los títulos públicos (**FIGURA 5**).

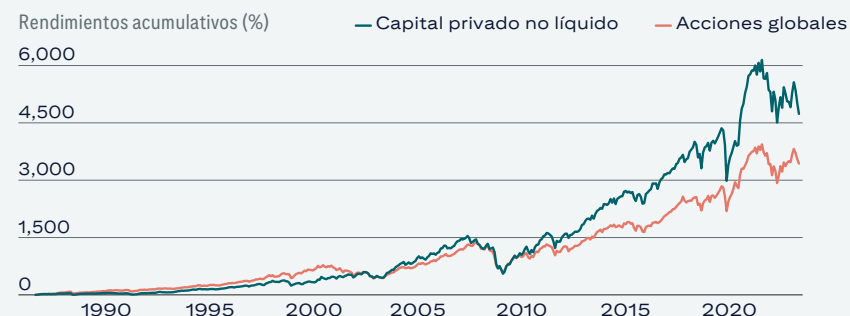
Para los inversores adecuados con un apetito de riesgo moderado, podría considerarse una distribución del 27% en inversiones alternativas: 12% en fondos de cobertura; 10% en capital privado; y 5% en bienes raíces.

Nuestros clientes con oficinas familiares grandes poseen un 46%<sup>1</sup> de inversiones alternativas, mientras que muchos clientes individuales calificados poseen inversiones de ese tipo por valores de un solo dígito.

Algunos de los beneficios que pueden ofrecer las inversiones alternativas diversificadas incluye, menor volatilidad y mayores rendimientos. Los riesgos incluyen la falta de liquidez, pérdidas asimétricas a raíz de posibles apalancamientos, volatilidad de los rendimientos, restricciones a la transferencia de tenencias, incluyendo consideraciones impositivas.

**FIGURA 5**

**El capital privado y los bienes raíces mostraron un mejor rendimiento que los títulos públicos en 1985–2022**



**Fuente:** Citi Global Wealth (“CGW”), equipo de Distribución Global de Activos, al 31 de octubre de 2023. Los rendimientos mostrados fueron calculados a un nivel de clase de activos usando índices y no reflejan comisiones, lo que habría reducido el rendimiento mostrado. Los índices no son administrados, no tienen gastos, y puede ser posible o no invertir en ellos. La diversificación no asegura al inversor contra la pérdida de su inversión. El cuadro refleja el desempeño de la clase de activos acciones globales, integrada por un 90% de acciones de mercados desarrollados (datos del Índice Mundial MSCI y del equipo de Distribución Global de Activos de CGW) y un 10% de acciones de mercados emergentes (datos del Índice MSCI de Mercados Emergentes y del equipo de Distribución Global de Activos de CGW), comparado con un índice representativo de activos ilíquidos, integrado en un 65% por capital privado (datos del índice de capital privado estadounidense de Cambridge Associates LLC y del equipo de Distribución Global de Activos de CGW) y en un 35% por bienes raíces (datos del índice global FTSE EPRA Nareit y del equipo de Distribución Global de Activos de CGW) para el periodo 1986–2022. Los índices de capital privado y bienes raíces son netos de comisiones y gastos de administración. Ver definiciones en el Glosario. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar..**

<sup>1</sup> Citi Private Bank Global Family Office Survey Insights Report 2023.

“  
*Una inversión  
oportunista puede  
complementar una  
cartera básica y  
posiblemente aumentar  
los rendimientos totales,  
los rendimientos  
ajustados por riesgo,  
o ambos.*

# Inversiones oportunistas

- 26 Las diez oportunidades principales de las que estamos mas convencidos
- 30 Invertir con y en compañías financieras no reguladas



## Las diez oportunidades principales de las que estamos convencidos

**David Bailin**

Director de Inversiones

**Steven Wieting**

Director de Estrategia de Inversión y Economista

**Joseph Fiorica**

Director de Estrategia de Inversión en Acciones

**Bruce Kirkwood Harris**

Director de Estrategia de Inversión en Renta Fija

**Jaideep Tiwari**

Director de Estrategia de Inversión en Divisas

**Stefan Backhus**

Director de Estrategia de Inversiones Alternativas

Analizamos diez inversiones que pueden ofrecer un potencial oportunista durante el próximo año.

Las carteras oportunistas – que representan del 5% al 20% de las inversiones de un cliente – buscan complementar las inversiones básicas, incrementando los rendimientos totales, los rendimientos ajustados por riesgo, o ambos.

A continuación, analizamos las diez inversiones oportunistas a corto plazo de las que estamos más convencidos:

### 1. Fabricantes de semiconductores

La revolución de la inteligencia artificial depende en gran medida del uso de semiconductores avanzados, y por consiguiente depende de los fabricantes de máquinas y materiales de semi conductores. EE.UU. y sus aliados desean impulsar su cadena de suministros mediante gastos subsidiados en fabricantes de chips y baterías. Los riesgos involucrados incluyen las tensiones geopolíticas y los problemas de suministros.

### 2. Acciones de empresas de ciberseguridad

El fraude online y la desinformación política se están intensificando, y por lo tanto también está aumentando el gasto de las empresas en ciberseguridad. Con valuaciones cercanas al piso registrado a principios de la pandemia, creemos que un rebote está justificado. Los riesgos incluyen posibles decepciones tecnológicas y el aumento de las tasas de interés.

### 3. Acciones de productores de energía, fabricantes de equipos y empresas de distribución occidentales

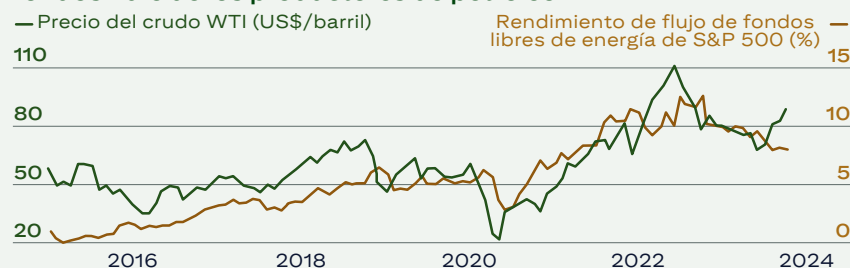
Los problemas geopolíticos y las limitaciones al suministro de energía están ayudando a que el precio de las energías tradicionales se mantengan elevadas (**FIGURA 6**). Las inversiones en muchas empresas productoras de petróleo y gas, oleoductos, gasoductos y equipos relacionados, constituyen una potencial fuente de ingresos y una cobertura parcial frente a la inflación y los riesgos geopolíticos. La desaceleramiento de la economía y el exceso de oferta podrían socavar hasta cierto punto estas perspectivas.

### 4. Minas de cobre / infraestructura de energías limpias

El cobre es vital para la transición hacia las energías no contaminantes: la alta demanda, la oferta limitada y la ausencia de elementos que lo sustituyan respaldan una perspectiva positiva en cuanto a los precios de este material. Favorecemos las inversiones en diversos productores rentables. Los riesgos incluyen el exceso de oferta, la volatilidad de los precios y el fortalecimiento del dólar.



FIGURA 6

**Aumento del precio del crudo, altos rendimientos del flujo de fondos libre de los productores de petróleo**

**Fuente:** Bloomberg y Haver Analytics al 22 de noviembre de 2023. Todos los pronósticos son expresiones de opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso y no pretenden ser garantía de acontecimientos futuros. Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.**

**5. Acciones de empresas de tecnología y herramientas médicas**

El alza de las tasas ha afectado mucho las valuaciones de las empresas de tecnología médica. Ahora esperamos el descubrimiento y prueba de nuevas drogas, acelerado por el uso de la IA, la presencia de más fusiones y adquisiciones, y mayores gastos de capital. Buscamos una exposición a empresas de tecnología y herramientas con valuaciones bajas. Los riesgos incluyen las disrupciones provocadas por nuevas tecnologías, y el ajuste de la política monetaria.

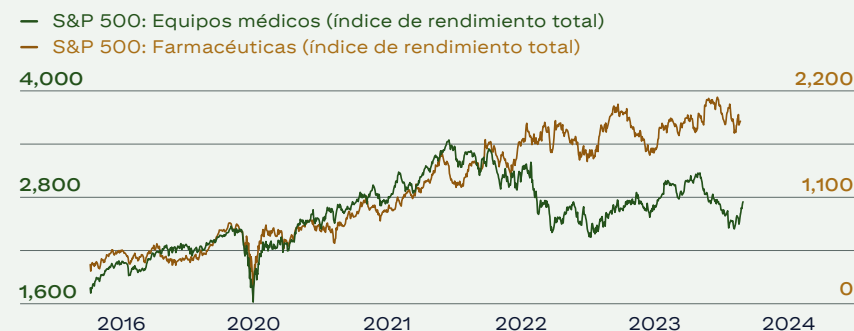
**6. Contratistas de defensa**

En un contexto de conflictos en Ucrania y Medio Oriente, los países de la OTAN están aumentando el gasto en defensa. El precio de las acciones de los fabricantes de armas y equipos de defensa de EE.UU. y Europa sufrió a raíz de los temores relativos a los problemas de suministros, pero ahora vemos potencial para la recuperación de esos valores. Los riesgos típicos incluyen el poder de los compradores y menor potencial alcista en los mercados al alza.

**7. Firmas de administración de capital privado**

La presión regulatoria sobre los bancos ha generado potenciales oportunidades para los fondos privados de crédito y capital que brindan financiamiento. Buscamos ser propietarios de esas firmas a través de vehículos alternativos de inversión – vea Invertir con y en compañías financieras no reguladas.

FIGURA 7

**Los equipos médicos han bajado de precio pero podrían rebotar**

**Fuente:** Haver Analytics al 22 de noviembre de 2023. Todos los pronósticos son expresiones de opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso y no pretenden ser garantía de acontecimientos futuros. Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.**

**8. El yen japonés y acciones de empresas tecnológicas y financieras denominadas en esa moneda**

En 2023, el yen ponderado en función del comercio exterior llegó a su nivel más bajo en veinte años. Ahora creemos que la economía japonesa se fortalecerá, acompañada por un ajuste monetario. Además de posiciones directas en yenes, las inversiones en bancos japoneses, empresas fabricantes de semiconductores, baterías, robots y automatización ofrecen exposición a esa moneda.

**9. Títulos de crédito privado y deuda estructurada**

Dado que los bancos tienen menor posibilidad de otorgar préstamos, la demanda de deuda privada es fuerte, y los inversores están interesados en esta clase de activos. Los inversores adecuados y calificados también podrían considerar invertir en créditos estructurados que ofrecen altos rendimientos. El progreso podría verse limitado por el escrutinio regulatorio sobre los prestadores no bancarios, y una reducción de las limitaciones aplicables a los bancos.

**10. Normalización de la curva de rendimiento en EE.UU.**

La curva de rendimiento “diez años – un año” de EE.UU. lleva quince meses invertida, y nunca estuvo invertida por más de veinte meses. La misma podría profundizarse a través del aumento de las tasas a largo plazo y/o la caída en las tasas a corto plazo. Los clientes adecuados podrían considerar estrategias de “profundización de la curva”. Esta estrategia podría verse frustrada por movimientos atípicos en las tasas de interés.



## Invertir con y en compañías financieras no reguladas

**Daniel O'Donnell**

Director de Inversiones Alternativas

**Stefan Backhus**

Director de Estrategia de Inversiones Alternativas

Los prestadores alternativos podrían beneficiarse a partir de un nuevo ajuste de las exigencias de capital aplicables a los bancos, una tendencia en la que es posible invertir.

La propuesta de mayores exigencias de capital podría afectar la habilidad de los bancos estadounidenses de otorgar préstamos; las compañías financieras no reguladas podrían llenar ese vacío en términos de préstamos a empresas del mercado medio.

Los fondos de crédito privados pueden cobrar primas más altas a sus clientes y transferirlas como mayores rendimientos a sus inversores, a expensas de reducir la liquidez a partir de mayores periodos de indisponibilidad.

Otra posibilidad es comprar las acciones con cotización de empresas de capital privado que manejan fondos de crédito privados.

Para aquellos inversores adecuados y calificados, ser titular de participaciones en este tipo de firmas les otorga exposición directa a las operaciones subyacentes de los fondos de crédito, así como una participación en las comisiones de administración y los intereses.

Si bien el rápido crecimiento del crédito privado en EE.UU. (**FIGURA 8**) podría atraer escrutinio regulatorio, creemos que ello es improbable por el momento.

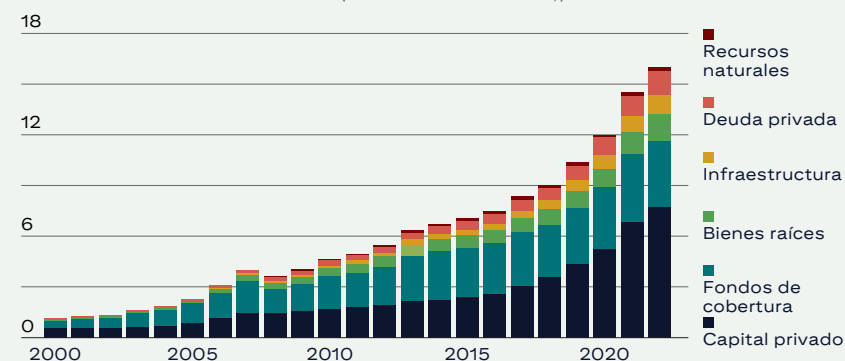
Los riesgos incluyen las pérdidas por apalancamiento u otras prácticas de inversión especulativas, falta de liquidez, volatilidad de los retornos, y restricciones a la transferencia de participaciones en esos fondos.

Otros riesgos incluyen la diversificación insuficiente, la falta de datos de valuación y precios, complejas estructuras fiscales y demoras en las presentaciones impositivas, una menor regulación, comisiones más altas que las de los fondos comunes, y riesgos de asesoría.

**FIGURA 8**

**Los títulos de deuda privada han crecido junto con otras inversiones alternativas**

Detalle de activos alternativos en cartera (en miles de millones de US\$)



Fuente: Preqin y HFRI, al 31 de diciembre de 2022.

“  
*Las tendencias  
imparables son  
fuerzas poderosas a  
largo plazo que están  
transformando la  
forma en que vivimos y  
hacemos negocios.*

# Tendencias imparables

- 34 Digitalización basada en la IA en 2024
- 36 El inesperado rol de la OPEP en la transición energética
- 38 Aumento de la longevidad e innovación en la atención médica
- 40 La polarización del G2: la industria tecnológica global





## Digitalización basada en la IA en 2024

**Joseph Fiorica**

Directora de Estrategia de Inversión en Acciones

**Cecilia Chen**

Directora de Estrategia de Inversión en Acciones

Creemos que no es demasiado tarde para que los inversores se posicionen para la próxima fase de la inteligencia artificial generativa.

La inteligencia artificial (IA) generativa podría llegar a ser una tecnología tan revolucionaria como la imprenta, democratizando la información y la creatividad.

Fuera de la tecnología, las compañías financieras y de tecnología financiera probablemente se encuentren entre los sectores más afectados de la economía, mientras que los menos afectados serían los sectores de recursos naturales y la tecnología climática.

La IA generativa también genera riesgos en materia de violación de derechos de propiedad intelectual, desinformación, aumento de los prejuicios, y herramientas que pueden aumentar la gravedad del ciberdelito.

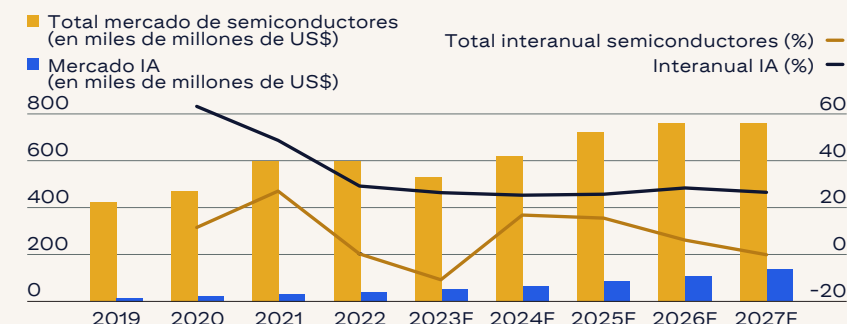
Estimamos que la capacidad de la IA crecerá fuertemente en 2024 a medida que mejoren las condiciones financieras. Inicialmente, la escala y la disponibilidad de fondos favorecerán a las empresas más grandes.

Por lo tanto, las empresas líderes en tecnología deberían seguir brindando una exposición confiable a la tendencia en materia de IA.

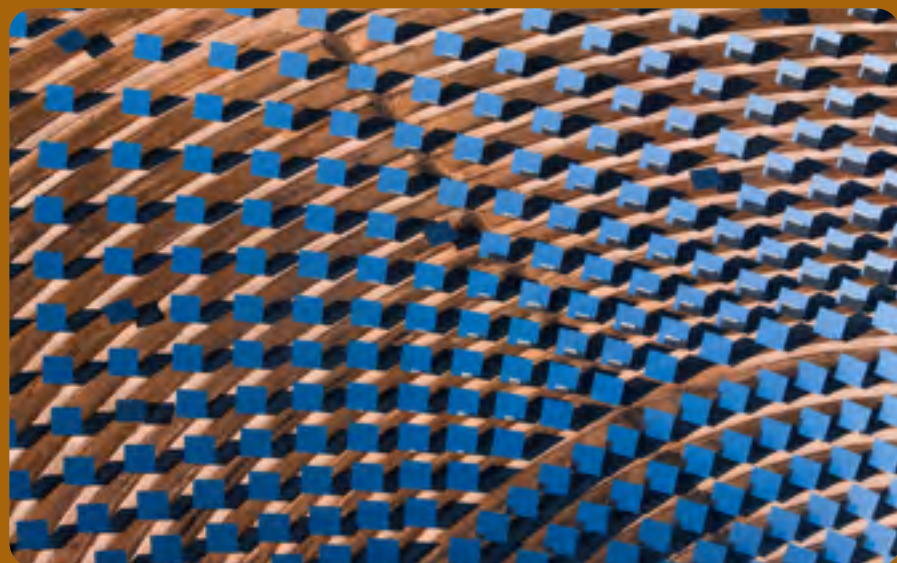
Debería aumentar la demanda de chips de alto desempeño esenciales para la IA (**FIGURA 9**).

**FIGURA 9**

**Valor de mercado de semiconductores de IA y crecimiento interanual vs total semiconductores**



**Fuente:** Citi Research y Gartner al 17 de noviembre de 2023. Todos los pronósticos son expresiones de opinión y están sujetos a cambio sin previo aviso y no pretenden ser garantía de acontecimientos futuros. Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. **El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.**



## El inesperado rol de la OPEP en la transición energética

**Malcolm Spittler**  
Economista Senior

**Maya Issa**  
Director de Estrategia de Inversión en Acciones

**Harlin Singh**  
Director de Inversiones Sustentables

Al aumentar los precios del petróleo, la organización energética más poderosa del mundo está incentivando la transición hacia energías sostenibles. Hemos identificado a los posibles ganadores.

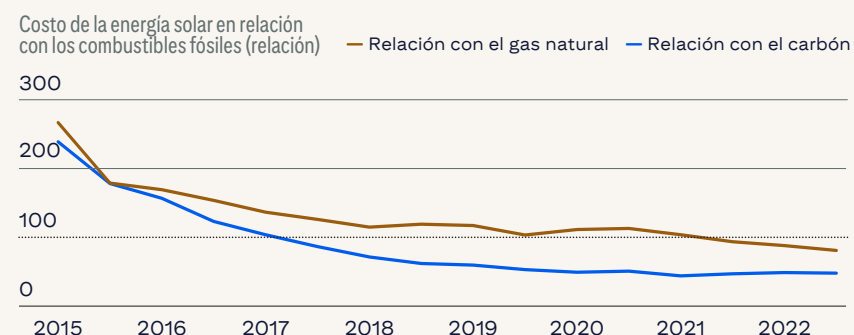
Se está acelerando la transición desde las energías fósiles hacia las energías sostenibles.

Esta transición es muy necesaria para combatir el cambio climático e impulsar la seguridad energética. Por lo tanto, consideramos que esta transición es una tendencia imparable.

De acuerdo con ciertas mediciones, la electricidad generada por plantas eólicas o solares actualmente es más barata que la generada por nuevas instalaciones que funcionan con gas o carbón (**FIGURA 10**).

**FIGURA 10**

### Caída en el costo de la energía solar vs gas natural y carbón



Fuente: Bloomberg al 31 de diciembre de 2022.

Con el actual nivel récord de inversiones, creemos que las energías sostenibles pueden volverse aún más competitivas.

Al mismo tiempo, la OPEP – Organización de Países Exportadores de Petróleo – está usando su poder para maximizar los ingresos provenientes del petróleo, haciendo que la transición hacia la energía limpia se vuelva más atractiva.

Las oportunidades incluyen los ingresos a corto plazo de proveedores occidentales de energías tradicionales; inversiones relacionadas con el cobre, que resulta vital para la transición; y las empresas de energías verdes financieramente sólidas a más largo plazo.

Los numerosos riesgos incluyen las decepciones tecnológicas, shocks de oferta, errores de política, y financiamiento inadecuado.



## Aumento de la longevidad e innovación en la atención médica

**Diane Wehner**

Administradora de Carteras Senior - Acciones

**Nathan Weinstein**

Analista Global de Atención Médica

**Joe Fiorica**

Director de Estrategia de Acciones

A medida que se extiende la longevidad humana y siguen los avances tecnológicos, buscamos inversiones en atención médica con un valor atractivo.

Sigue vigente la tendencia imparable de una mayor longevidad humana, un factor clave en la demanda de atención médica.

A fin de aliviar la carga financiera sobre las sociedades a nivel mundial, es vital que existan servicios de salud mejores y más económicos; creemos que la innovación puede contribuir a lograrlo.

La inteligencia artificial podría acelerar el desarrollo de nuevas drogas y mejorar los cuidados basados en el valor, donde se da prioridad a la prevención.

Los científicos están investigando enfermedades como el Alzheimer y el cáncer; hay nuevos medicamentos que ayudan a perder peso a quienes padecen de diabetes, cardiopatías y problemas relacionados.

La atención médica ha enfrentado numerosos problemas, incluyendo la incertidumbre regulatoria, mayores costos de financiación para la investigación y el desarrollo, y problemas de inventario relacionados con el COVID.

Si bien siguen habiendo riesgos, creemos que las menores tasas de interés – que facilitarían las condiciones de financiación– y la absorción de empresas de capitalización baja y media por parte de grandes empresas farmacéuticas, brindarán nuevo impulso al sector.

En 2024 podría haber un rebote después de la recesión en términos de ingresos sufrida en 2023, lo que podría ayudar a que el sector tenga un desempeño superior.

**FIGURA 11**

### El reciente malestar en la atención médica



**Fuente:** Bloomberg al 22 de noviembre de 2023. Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.





## La polarización del G2: la industria tecnológica global

**Ligang Liu**

Director de Análisis Económico de Inversiones de Asia Pacífico

**Charles Reinhard**

Director de Estrategia de Inversión de Norteamérica

**David Bailin**

Director de Inversiones

**Kerry White**

Director de Norteamérica, Citi Investment Management

A medida que se intensifica la rivalidad entre EE.UU. y China, las compañías y socios comerciales que están en el medio luchan por atender la demanda de una industria tecnológica global que se bifurca.

La polarización económica y geopolítica entre EE.UU. y China – las “potencias del G2” – se ha intensificado, especialmente en materia de tecnología.

De ambos lados de esta división surgen cadenas de suministro rivales; algunas compañías de EE.UU. y sus aliados están cerrando sus plantas de producción ubicadas en China.

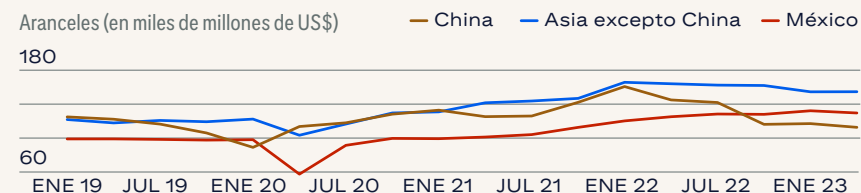
Las exportaciones de China a EE.UU. cayeron un 30% desde principios de 2022, mientras que las importaciones desde México aumentaron y las de Asia (sin incluir China) se mantuvieron en el mismo nivel (**FIGURA 12**).

Un mundo más polarizado es más riesgoso, especialmente si escalan las tensiones en el G2; el uso de carteras diversificadas a nivel mundial puede ayudar a mitigar ese riesgo.

Esas carteras incluirían a empresas tecnológicas de primer nivel de ambos lados de la grieta.

También buscamos inversiones en empresas que se benefician con la fragmentación de la cadena de suministro, muchas de ellas ubicadas en países como Vietnam y México.

**FIGURA 12**  
China exporta menos a EE.UU., pero México exporta más



**Fuente:** Haver Analytics al 22 de noviembre de 2023. Nota: Asia excepto China incluye Taiwán, Corea del Sur, Japón y algunos países clave como Singapur, Vietnam y Malasia.

# Implementación de nuestros temas

Nuestros temas pueden introducirse en las carteras de muchas formas, ya sea como parte de una cartera básica o de manera oportunista. Dichos temas abarcan múltiples clases de activos, y pueden implementarse a través de administradores propios o terceros, así como mediante estrategias del mercado de capitales. Aquí presentamos una selección de posibilidades de implementación que vemos actualmente.

Su equipo de relación y nuestros especialistas de producto están disponibles para desarrollar carteras temáticas en línea con sus objetivos, perfil de riesgo y horizonte temporal.

# Tendencias imparable

## Digitalización basada en la IA en 2024

Las estrategias de acciones de administradores especializados abarcan desde empresas tecnológicas líderes, chips de alto rendimiento esenciales para la IA, equipos semiconductores, robótica, desarrollo de drogas, hasta ciberseguridad.

## Cómo la OPEP está impulsando la transición hacia las energías sostenibles

Estrategias que buscan ingresos a corto plazo a partir de los proveedores occidentales de energías tradicionales; inversiones relacionadas con el cobre, que resulta vital para la transición; y empresas de energía verde financieramente robustas a largo plazo, a través de administradores especializados.

## Aumento de la longevidad e innovación en la atención médica

Empresas de tecnologías y herramientas médicas hasta ahora golpeadas, y proveedores de cuidados basados en el valor..

## La polarización del G2: la industria tecnológica global

Inversiones en empresas que se benefician con la fragmentación de la cadena de suministro, muchas de ellas ubicadas en países como Vietnam y México; proveedores estadounidenses, japoneses y europeos de robótica y logística basada en IA; y fideicomisos de bienes raíces industriales que poseen fábricas y depósitos a ambos lados del Atlántico.

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

**En cualquier caso en que la distribución de esta comunicación (“Comunicación”) está sujeta a las normas de la Commodity Futures Trading Commission (“CFTC”) de los EE.UU., esta comunicación constituye una invitación para considerar la realización de una transacción de productos derivados conforme a las Reglamentaciones §§ 1.71 y 23.605 de la CFTC de los EE.UU., cuando corresponda, pero no es una oferta vinculante para comprar/vender ningún instrumento financiero.**

La presente comunicación está preparada por Citi Global Wealth Investments (“CGWI”), integrada por las capacidades de inversiones y de mercados de capitales de Citi Private Bank, Citi Global Wealth at Work, Citi Personal Wealth Management y Citi Personal Investments International (CPII).

Citi Private Bank, Citi Global Wealth at Work, Citi Personal Wealth Management, y Citi Personal Investments International, son negocios de Citigroup Inc., (“Citigroup”), que brindan a sus clientes acceso a una amplia gama de productos y servicios disponibles a través de afiliadas bancarias y no bancarias de Citigroup. No todos los productos y servicios son ofrecidos por todas las afiliadas ni están disponibles en todas las sucursales. En los EE.UU., los productos y servicios de inversión son ofrecidos por Citigroup Global Markets Inc. (“CGMI”), miembro de FINRA y SIPC, Citi Private Alternatives, LLC (“CPA”), miembro de FINRA y SIPC y Citi Global Alternatives, LLC (“CGA”). CPA actúa como distribuidor de determinados productos de inversión alternativos para determinados segmentos de clientes elegibles. Las cuentas de CGMI son administradas por Pershing LLC, miembro de FINRA, NYSE, SIPC. Los servicios de administración de inversiones (incluso la gestión de cartera) están disponibles a través de CGMI, CGA, Citibank, N.A. y otros negocios de asesoramiento afiliados. Los productos relacionados con seguros son ofrecidos por Citi Personal Wealth Management a través de Citigroup Life Agency LLC (“CLA”). En California, CLA opera como Citigroup Life Insurance Agency, LLC (licencia número OG56746). CGMI, CPA, CGA, CLA y Citibank, N.A. son compañías afiliadas bajo el control común de Citigroup.

Fuera de los Estados Unidos, los productos y servicios de inversión están disponibles a través de otras afiliadas de Citigroup. Los servicios de administración de inversiones (incluso la gestión de cartera) están disponibles a través de CGMI, CGA, Citibank, N.A., Citibank (Hong Kong) Limited y Citibank Singapore Limited y otros negocios de asesoramiento afiliados. Estas afiliadas de Citigroup, incluyendo CGA, recibirán compensación por los respectivos servicios de administración de inversiones, asesoramiento, administrativos, de distribución y de colocación que pudieran brindar.

Los miembros del personal de CGWI y los autores de GPS no son analistas de investigación y la información contenida en la presente Comunicación no pretende constituir “investigación”, conforme ese término está definido por las reglamentaciones aplicables. Salvo indicación en contrario, cualquier referencia a un informe de investigación o recomendación de investigación no pretende representar el informe completo y no se considera en sí misma una recomendación o informe de investigación.

**La presente Comunicación se provee únicamente para fines de información y debate, a pedido del destinatario. El destinatario debe notificar a CGWI inmediatamente si en cualquier momento desea dejar de recibir tal información.** Salvo indicación en contrario, (i) no constituye una oferta o recomendación para comprar o vender un título, instrumento financiero u otro producto o servicio, o para atraer un financiamiento o depósitos y (ii) no constituye una propuesta si no está sujeta a las normas de la CFTC (pero consulte la discusión precedente acerca de la comunicación sujeta a las normas de la CFTC) y (iii) no pretende ser una confirmación oficial de ninguna transacción.

Salvo indicación expresa en contrario, la presente Comunicación no considera los objetivos de inversión, el perfil de riesgo ni la situación financiera de ninguna persona en particular y como tal, las inversiones mencionadas en el presente documento pueden no ser adecuadas para todos los inversores. Citi no está actuando como asesor de inversiones u otros temas, ni como agente fiduciario o representante. La información contenida en el presente no pretende ser un análisis exhaustivo de las estrategias o conceptos mencionados en el presente ni un asesoramiento impositivo o legal. Los destinatarios de la presente Comunicación deben obtener asesoramiento, en función de sus propias circunstancias particulares, de sus asesores impositivos, financieros, legales y de otros asuntos acerca de los riesgos y méritos de cualquier transacción antes de tomar una decisión de inversión, y únicamente deben tomar tales decisiones en función de sus propios objetivos, experiencia, perfil de riesgo y recursos.

La información contenida en la presente Comunicación está basada en información disponible para el público en general y aunque fue obtenida de fuentes que Citi considera confiables, no puede asegurarse su exactitud e integridad y puede estar incompleta o condensada. Cualquier supuesto o información contenida en la presente Comunicación constituye una opinión únicamente a la fecha de este documento o en cualquier fecha especificada y está sujeta a cambio sin preaviso. En la medida en que la presente Comunicación puede contener información histórica y proyecciones, el rendimiento pasado no constituye garantía ni indicación de resultados futuros, y los resultados futuros pueden no satisfacer las expectativas debido a una variedad de factores económicos, de mercado y otras consideraciones. Asimismo, cualesquiera proyecciones de riesgo o rendimiento potencial son ilustrativas y no deben considerarse como limitaciones de la pérdida o ganancia posible máxima. Cualquier precio, valor o cálculos provistos en la presente Comunicación (que no sean aquellos identificados como históricos) son indicativos únicamente, pueden cambiar sin preaviso y no representan cotizaciones en firme acerca del precio o del tamaño, ni reflejan el valor que Citi puede asignar a un título en su inventario. La información proyectada no indica un nivel en el cual Citi está preparado para realizar una transacción y puede no considerar todos los supuestos y condiciones futuras relevantes. Las condiciones reales pueden variar sustancialmente de los cálculos, lo que podría tener un efecto negativo sobre el valor de un instrumento.

Los criterios, opiniones y cálculos expresados en el presente pueden diferir de las opiniones expresadas por otros negocios o afiliadas de Citi, y no pretenden ser un pronóstico de eventos futuros, ni una garantía de resultados futuros, ni un asesoramiento



sobre inversiones y están sujetos a cambio sin preaviso en función de las condiciones de mercado y otras circunstancias. Citi no tiene obligación de actualizar este documento y no asume responsabilidad por ninguna pérdida (sea directa, indirecta o emergente) que pudiera surgir de cualquier empleo de la información contenida en esta Comunicación o derivada de la misma. Ninguno de los instrumentos financieros u otros productos mencionados en la presente Comunicación (salvo expresa indicación en contrario) están (i) asegurados por la Corporación Federal de Seguro de los Depósitos (FDIC) o cualquier otra autoridad gubernamental, ni (ii) son depósitos u otras obligaciones de, o garantizadas por, Citi o cualquier otra institución depositaria asegurada.

A menudo Citi actúa como emisor de instrumentos financieros y otros productos, actúa como creador de mercado y opera como mandante en muchos instrumentos financieros diferentes y otros productos, y se puede esperar que brinde o pretenda brindar servicios de banca de inversión y de otro tipo para el inversionista de tales instrumentos financieros u otros productos. El autor de la presente Comunicación puede haber conversado la información contenida aquí con otras personas dentro o fuera de Citi, y el autor y/u otros miembros del personal de Citi ya pueden haber actuado sobre la base de esta información (incluyendo mediante la negociación para cuentas propias de Citi o comunicando la información contenida en el presente a otros clientes de Citi). Citi, el personal de Citi (incluyendo aquellos con los cuales el autor puede haber consultado para la preparación de esta comunicación), y otros clientes de Citi pueden tener posiciones largas o cortas en los instrumentos financieros u otros productos mencionados en esta comunicación, pueden haber adquirido tales posiciones a precios y condiciones de mercado que ya no están disponibles, y pueden tener intereses diferentes de sus intereses o adversos a los mismos.

Divulgación de la Circular 230 del Servicio de Rentas Internas de Estados Unidos (IRS): Citi y sus empleados no se dedican a brindar, ni brindan asesoramiento impositivo o legal a ningún contribuyente fuera de Citi. Las afirmaciones contenidas en la presente Comunicación relacionadas con asuntos impositivos no pretenden ni están redactadas para ser utilizadas por los contribuyentes para evitar sanciones tributarias, ni se pueden utilizar ni confiar en ellas para tales fines. Dichos contribuyentes deben solicitar asesoría de acuerdo con sus circunstancias particulares de un asesor impositivo independiente.

Ni Citi ni ninguna de sus filiales puede aceptar responsabilidad por el tratamiento impositivo de ningún producto de inversión, ya sea que la inversión sea comprada o no por un fideicomiso o compañía administrada por una filial de Citi. Citi supone que, antes de tomar un compromiso de invertir, el inversor, y cuando corresponda, sus propietarios beneficiarios, han obtenido el asesoramiento impositivo, legal o de otro tipo que consideren necesario y han dispuesto considerar cualquier impuesto legalmente aplicable sobre los ingresos o ganancias resultantes de un producto de inversión provisto por Citi.

La presente Comunicación es para uso único y exclusivo de los destinatarios previstos y puede contener información propia de Citi que no puede ser reproducida ni comunicada

en su totalidad o en parte sin el previo consentimiento de Citi. La forma de circulación y distribución puede estar restringida por las leyes o reglamentaciones en ciertos países. Las personas que reciben este documento deben estar informadas de tales restricciones y cumplirlas. Citi no acepta responsabilidad alguna por las acciones de terceros al respecto. Cualquier uso, duplicación o divulgación no autorizada de este documento está prohibida por ley y puede generar acciones legales.

Otros negocios dentro de Citigroup Inc. y afiliadas de Citigroup Inc. pueden brindar asesoramiento, hacer recomendaciones y tomar medidas para beneficio de sus clientes, o para sus propias cuentas, que pueden diferir de las opiniones expresadas en este documento. Todas las expresiones de opinión son vigentes a la fecha de este documento y están sujetas a cambio sin preaviso. Citigroup Inc. no está obligado a proporcionar actualizaciones o cambios a la información contenida en el presente documento.

Las expresiones de opinión no pretenden ser un pronóstico de acontecimientos futuros, ni una garantía de resultados futuros. El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. Los resultados reales pueden variar.

Aunque la información contenida en el presente documento fue obtenida de fuentes que se consideran confiables, Citigroup Inc. y sus afiliadas no garantizan su exactitud o integridad y no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera surgir de su uso. A lo largo de la presente publicación cuando los gráficos indican que un tercero (terceros) es la fuente, observe que lo atribuido puede hacer referencia a los datos en bruto recibidos de dichos terceros. Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada de ninguna forma o por ningún medio, ni distribuida a ninguna persona que no sea un empleado, funcionario, director o agente autorizado del receptor sin el consentimiento previo por escrito de Citigroup Inc.

Citigroup Inc. puede actuar como mandante por su propia cuenta o como agente para otra persona en relación con transacciones realizadas por Citigroup Inc. para sus clientes que involucren títulos que estén sujetos a este documento o futuras ediciones de este documento.

## RIESGOS

Las inversiones en instrumentos financieros u otros productos implican riesgos importantes, incluso la posible pérdida del monto de capital invertido. Los instrumentos financieros u otros productos denominados en moneda extranjera están sujetos a fluctuaciones en el tipo de cambio, lo cual puede tener un efecto adverso sobre el precio o valor de una inversión en tales productos. La presente Comunicación no pretende identificar todos los riesgos o consideraciones sustanciales relacionadas con la realización de una transacción.

Los productos estructurados pueden ser altamente ilíquidos y no son adecuados para todos los inversionistas. Se puede encontrar información adicional en los documentos de divulgación del emisor para cada producto estructurado respectivo descrito en el presente. Las inversiones en productos estructurados están diseñadas únicamente para

inversionistas experimentados y sofisticados que estén dispuestos y en condiciones de asumir los altos riesgos económicos que éstas conllevan. Antes de invertir, los inversores deben revisar y considerar detenidamente los riesgos potenciales.

Las transacciones en productos derivados extrabursátiles implican riesgos y no son adecuadas para todos los inversionistas. Los productos de inversión no están asegurados, no tienen garantía bancaria ni del gobierno y pueden perder valor. Antes de realizar estas transacciones, usted debe: (i) asegurarse de haber obtenido y considerado toda la información relevante de fuentes confiables independientes en relación con las condiciones financieras, económicas y políticas de los mercados relevantes; (ii) determinar que tiene los conocimientos, la sofisticación y la experiencia necesarias en asuntos financieros, comerciales y de inversión para poder evaluar los riesgos involucrados, y que está financieramente en condiciones de asumir tales riesgos, y (iii) determinar, habiendo considerado los puntos precedentes, que las transacciones en mercados de capitales son adecuadas y apropiadas para sus objetivos financieros, impositivos, comerciales y de inversión.

Este material puede mencionar opciones reguladas por la Comisión de Valores y Cambio (SEC) de los EE.UU. Antes de comprar o vender opciones debe obtener y revisar la versión vigente del cuadernillo Características y Riesgos de las Opciones Estandarizadas de la Corporación de Compensación de Opciones (Options Clearing Corporation) Se puede solicitar una copia del cuadernillo a Citigroup Global Markets Inc., 390 Greenwich Street, 3rd Floor, New York, NY 10013.

Si compra opciones, la pérdida máxima es la prima. Si vende opciones de venta, el riesgo es todo el valor teórico por debajo del precio de ejercicio. Si vende opciones de compra, el riesgo es ilimitado. La ganancia o pérdida real de cualquier transacción dependerá del precio al cual se realicen las transacciones. Los precios usados en el presente son históricos y pueden no estar disponibles cuando se ingrese su orden. Las comisiones y otros costos de la transacción no están considerados en estos ejemplos. Las transacciones de opciones en general y estas transacciones en particular pueden no ser adecuadas para todos los inversionistas. Salvo indicación en contrario, la fuente de todos los gráficos y tablas que figuran en este informe es Citi. Debido a la importancia de las consideraciones impositivas para todas las transacciones de opciones, el inversionista que está considerando opciones debe consultar con su asesor impositivo acerca de cómo se ve afectada su situación impositiva por el resultado de las transacciones de opciones consideradas.

Los bonos se ven afectados por una serie de riesgos, entre ellos, las fluctuaciones de las tasas de interés, el riesgo crediticio y el riesgo de pago anticipado. En general, a medida que las tasas de interés vigentes aumentan, los precios de los títulos de renta fija caen. Los bonos afrontan riesgos de crédito cuando una baja de la calificación crediticia del emisor o de su capacidad crediticia, produce la caída del precio del bono. Los bonos de alto rendimiento están sujetos a riesgos adicionales, como por ejemplo, un incremento del riesgo de incumplimiento y una mayor volatilidad dada la baja calidad crediticia de

las emisiones. Finalmente, los bonos pueden estar sujetos a riesgos de pago anticipado. Cuando las tasas de interés caen, un emisor puede optar por pedir dinero prestado a una tasa de interés más baja, mientras liquida los bonos emitidos anteriormente. Por consiguiente, los bonos subyacentes perderán los pagos de intereses de la inversión y deberán reinvertirse en un mercado donde las tasas de interés vigentes sean más bajas que cuando se realizó la inversión inicial

## EQUIVALENCIA DE CALIFICACIÓN DE BONOS

Símbolos alfabéticos y/o numéricos que se usan para dar indicaciones de calidad crediticia relativa. En el mercado municipal, estas designaciones son publicadas por los servicios de calificación. Las calificaciones internas también son usadas por otros participantes del mercado para indicar calidad crediticia.

Calificaciones de la calidad crediticia de los bonos	Agencias de calificación		
	Moody's <sup>1</sup>	Standard & Poor's <sup>2</sup>	Fitch Ratings <sup>2</sup>
Riesgo de crédito			
Categoría de inversión			
La más alta calidad	Aaa	AAA	AAA
Alta calidad (muy sólido)	Aa	AA	AA
Categoría media alta (sólido)	A	A	A
Categoría media	Baa	BBB	BBB
Sin categoría de inversión			
Categoría media baja (algo especulativo)	Ba	BB	BB
Baja categoría (especulativo)	B	B	B
Baja calidad (posible cesación de pagos)	Caa	CCC	CCC
Muy especulativo	Ca	CC	CC
No se pagan intereses o se presentó el pedido de quiebra	C	D	C
En cesación de pagos	C	D	D

<sup>1</sup> Las calificaciones de Aa a Ca de Moody's pueden ser modificadas mediante el agregado de 1, 2, o 3 para mostrar una posición relativa dentro de la categoría.

<sup>2</sup> Las calificaciones de AA a CC de Standard and Poor's y Fitch Ratings pueden ser modificadas mediante el agregado de un signo más o menos para mostrar la posición relativa dentro de la categoría.

(MLP's) – Las MLP relacionadas con energía pueden mostrar alta volatilidad. Aunque históricamente no son muy volátiles, en ciertos entornos de mercados las MLP relacionadas con energía pueden mostrar alta volatilidad.

Cambios en el tratamiento regulatorio o impositivo de las MLP relacionadas con energía. Si el IRS cambia el tratamiento impositivo actual de las MLP incluidas en la canasta de MLP relacionadas con energía, sometiéndolas así a mayores tasas impositivas, o si otras autoridades regulatorias dictan reglamentaciones que afectan negativamente la capacidad de las MLP de generar ingresos o distribuir dividendos a los tenedores de unidades comunes, el rendimiento de los pagarés, si hubiera, se podría reducir dramáticamente. La inversión en una canasta de MLP relacionados con energía puede exponer al inversor a riesgo de concentración debido a la concentración en industria, geográfica, política y regulatoria.

Los títulos respaldados por hipotecas ("MBS"), que incluyen obligaciones hipotecarias con garantía ("CMO"), también denominadas conducto de inversiones en hipotecas inmobiliarias ("REMIC"), pueden no ser adecuados para todos los inversores. Existe la posibilidad de un rendimiento sobre el capital anticipado debido a pagos anticipados de hipotecas, lo que puede reducir el rendimiento esperado y generar un riesgo de reinversión. Por el contrario, el rendimiento sobre el capital puede ser más lento que los supuestos iniciales de velocidad del pago anticipado, extendiendo el plazo promedio del título hasta su fecha de vencimiento indicada (también denominado riesgo de extensión).

Adicionalmente, la garantía subyacente que respalda los MBS privados puede mostrar incumplimiento en el pago de capital e intereses. En ciertos casos, esto podría causar una disminución en el flujo de ganancias del título y generar una pérdida de capital. Además, un nivel insuficiente de apoyo crediticio puede generar una baja en la calificación crediticia de un bono hipotecario y llevar a una mayor probabilidad de pérdida de capital y mayor volatilidad de precios. Las inversiones en MBS subordinados implican un mayor riesgo de crédito de incumplimiento que las clases preferenciales de la misma emisión. El riesgo de incumplimiento puede ser pronunciado en casos en que el título MBS está garantizado por, o muestra un interés en, un conjunto relativamente pequeño o menos diverso de préstamos hipotecarios subyacentes.

Los MBS también son sensibles a las fluctuaciones en las tasas de interés que pueden afectar negativamente el valor de mercado del título. Durante momentos de aumento en la volatilidad, los MBS pueden experimentar mayores niveles de iliquidez y mayores fluctuaciones en los precios. La volatilidad de precios también puede ser consecuencia de otros factores, incluyendo de manera no taxativa, los pagos anticipados, expectativas de pagos anticipados futuros, preocupaciones respecto del crédito y cambios técnicos en el mercado.

Las inversiones alternativas pueden ser altamente ilíquidas, son especulativas y no apropiadas para todos los inversores. Las inversiones alternativas son para inversores experimentados y sofisticados que están dispuestos a asumir los elevados riesgos económicos relacionados con tales inversiones. Los inversores deben repasar y considerar

detenidamente los riesgos potenciales antes de invertir. Algunos de estos riesgos pueden incluir:

- pérdida de la totalidad o una parte importante de la inversión debido a apalancamiento, ventas al descubierto u otras prácticas especulativas;
- falta de liquidez en el sentido de que es posible que no haya mercado secundario para el fondo ni se espera que se desarrolle uno;
- volatilidad de los rendimientos;
- restricciones en cuanto a la transferencia de participaciones en el fondo;
- posible falta de diversificación que ocasiona mayor riesgo debido a la concentración de la autoridad bursátil cuando se utiliza un único asesor;
- ausencia de información respecto de valuaciones y precios;
- estructuras de impuestos complejas y demoras en las declaraciones de impuestos;
- menos reglamentaciones y cargos más altos que en el caso de fondos mutuos; y
- riesgo del administrador.

Los fondos individuales tendrán riesgos específicos relacionados con sus programas de inversión que variarán de un fondo a otro.

La distribución de activos no asegura ganancias ni protege contra las pérdidas en los mercados financieros en declive.

Los índices no son administrados. Los inversionistas no pueden invertir directamente en un índice. Se muestran para fines ilustrativos únicamente y no representan el desempeño de ninguna inversión en particular. Los índices de rendimiento no incluyen los gastos, comisiones o cargos, que reducirían el rendimiento.

El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros.

Las inversiones internacionales implican un mayor riesgo, así como también mayores rendimientos potenciales en comparación con las inversiones en EE.UU. Estos riesgos incluyen las incertidumbres políticas y económicas de los países extranjeros así como también el riesgo de las fluctuaciones de las monedas. Estos riesgos son mayores en los países con mercados emergentes, debido a que estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables y economías y mercados menos establecidos.

Invertir en compañías más pequeñas implica riesgos más grandes no asociados con la inversión en las compañías más establecidas, como el riesgo de negocios, fluctuaciones significativas en los precios de las acciones y falta de liquidez.

Los factores que afectan a las materias primas en general, los componentes de los índices integrados por contratos de futuros en níquel o cobre, que son metales industriales, pueden estar sujetos a una serie de factores adicionales específicos de los metales industriales que podrían causar volatilidad en los precios. Estos incluyen cambios en el nivel de la actividad industrial que usa metales industriales (incluyendo la disponibilidad de sustitutos hechos por el hombre o sintéticos); interrupciones en



la cadena de suministro, desde minería a almacenamiento a fundición o refinación, ajustes al inventario, variaciones en los costos de producción, incluyendo costos de almacenamiento, mano de obra y energía, costos relacionados con el cumplimiento regulatorio, incluyendo reglamentaciones ambientales y cambios en la demanda industrial, del gobierno y de los consumidores, tanto en las naciones individualmente como internacionalmente. Los componentes de índices concentrados en contratos de futuros sobre productos agrícolas, incluyendo cereales, pueden estar sujetos a una serie de factores adicionales específicos de los productos agrícolas que podrían causar volatilidad en los precios. Estos incluyen condiciones climáticas, como inundaciones, sequía y condiciones de congelamiento; cambios en las políticas gubernamentales; decisiones de siembra y cambios en la demanda de productos agrícolas, tanto con usuarios finales como en calidad de materias primas en varias industrias.

La información contenida en el presente no pretende ser un análisis exhaustivo de las estrategias o conceptos mencionados en el presente ni un asesoramiento impositivo o legal. Los lectores interesados en las estrategias o conceptos deben consultar con sus asesores impositivos, legales, u otros, según corresponda.

La diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. Diferentes clases de activos presentan diferentes riesgos.

Los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y las inversiones sustentables pueden limitar el tipo y cantidad de oportunidades de inversión, y, por consiguiente, pueden afectar el rendimiento en relación con otros enfoques que no imponen criterios de sustentabilidad similares. Los productos de inversión sustentables están sujetos a disponibilidad. Es posible que determinadas oportunidades de inversión sustentable no estén disponibles en todas las regiones. No se ofrecen garantías respecto del rendimiento financiero o de sustentabilidad de tales productos y es posible que los productos no cumplan los objetivos de inversión o sustentabilidad.

## **DIVULGACIONES DE LOS PAÍSES**

**Citibank, N.A., Hong Kong / Singapur organizada conforme a las leyes de EE.UU. con responsabilidad limitada.**

Esta comunicación es distribuida en Hong Kong por Citi Private Bank que opera a través de Citibank N.A., Sucursal Hong Kong, que está inscripto en Hong Kong en la Comisión de Títulos y Futuros para actividades reguladas de tipo 1 (negociar en títulos), tipo 4 (brindar asesoramiento sobre títulos), tipo 6 (brindar asesoramiento sobre finanzas corporativas) y tipo 9 (gestión de activos) con CE N°: (AAP937) o en Singapur por Citi Private Bank que opera a través de Citibank, N.A., sucursal Singapur, regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur. Cualquier pregunta relacionada con el contenido de esta comunicación debe ser dirigida a los representantes registrados o matriculados de la entidad mencionada correspondiente. El contenido de esta comunicación no fue revisado por ninguna autoridad regulatoria en Hong Kong ni por ninguna autoridad regulatoria en Singapur. Esta comunicación contiene información confidencial y de propiedad privada

sólo para el receptor de conformidad con los requisitos para inversores acreditados en Singapur (según se define en la Ley de Títulos y Futuros (capítulo 289 de Singapur) (la “Ley”)) y los requisitos de inversores profesionales en Hong Kong (según se define en la Ordenanza de Títulos y Futuros de Hong Kong y su legislación complementaria). Para servicios regulados de gestión de activos, cualquier mandato será celebrado sólo con Citibank, N.A., Sucursal Hong Kong y/o Citibank, N.A. Sucursal Singapur, según corresponda. Citibank, N.A., Sucursal Hong Kong o Citibank, N.A., Sucursal Singapur pueden sub-delegar la totalidad o parte de su mandato a otra afiliada de Citigroup u otra sucursal de Citibank, N.A.

Cualquier referencia a los administradores de cartera mencionados es para su información únicamente y no se interpretará que esta comunicación es una oferta para celebrar un mandato de gestión de cartera con ninguna otra afiliada de Citigroup u otra sucursal de Citibank, N.A. y, en ningún momento cualquier otra afiliada de Citigroup u otra sucursal de Citibank, N.A. o cualquier otra afiliada de Citigroup celebrará un mandato relacionado con la cartera precedente con usted. En la medida que esta comunicación sea entregada a clientes que están contabilizados y/o son administrados en Hong Kong: Ninguna otra afirmación en la presente comunicación funcionará de modo de eliminar, excluir o restringir cualquiera de sus derechos u obligaciones de Citibank en virtud de las leyes y reglamentaciones aplicables. Citibank, N.A., Sucursal Hong Kong no pretende basarse en ninguna disposición del presente que sea incompatible con sus obligaciones en virtud del Código de Conducta para Personas Habilitadas por o Inscriptas en la Comisión de Títulos y Futuros o que describa erróneamente los servicios reales que le brindarán a usted.

Citibank, N.A. está constituido en los Estados Unidos de América y sus reguladores principales son la Oficina del Contralor de la Moneda de los EE.UU. (US Office of the Comptroller of Currency) y la Reserva Federal en virtud de las leyes de los EE.UU. que difieren de las leyes australianas. Citibank, N.A. no tiene una licencia de servicios financieros australianos de conformidad con la Ley de Sociedades Australianas de 2001 debido a que tiene el beneficio de una exención en virtud de la Orden de Clase CO 03/1101 de la ASIC (reformulada como Instrumento 2016/396 (revocación y transitorio) de sociedades de ASIC y extendida por el Instrumento 2023/588 (enmienda) de sociedades de ASIC).

En el Reino Unido, Citibank N.A., Sucursal Londres (número de sucursal registrada BR001018), Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London, E14 5LB, está autorizada y regulada por la Oficina del Contralor de la Moneda [OCC] (EE.UU.) y autorizada por la Autoridad de Regulación Discrecional (Prudential Regulation Authority). Sujeto a la regulación de la Autoridad de Conducta Financiera (Financial Conduct Authority) y regulación limitada de la Autoridad de Regulación Discrecional. Los detalles sobre el alcance de nuestra regulación por parte de la Autoridad de Regulación Discrecional están disponibles a solicitud. El número de contacto para Citibank N.A., Sucursal Londres es +44 (0) 20 7508 8000.

Citibank Europe plc (Sucursal Reino Unido), es una sucursal de Citibank Europe plc, que está autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda y el Banco Central Europeo y regulada por él y por el Banco Central Europeo. Autorizada por la Autoridad de Regulación Discrecional. Sujeto a la regulación de la Autoridad de Conducta Financiera (Financial Conduct Authority) y regulación limitada de la Autoridad de Regulación Discrecional. Los detalles sobre el alcance de nuestra regulación por parte de la Autoridad de Regulación Discrecional están disponibles a solicitud. Citibank Europa plc, Sucursal Reino Unido está registrada como sucursal en el registro de empresas para Inglaterra y Gales con número de sucursal registrada BR017844. Su dirección registrada es Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB. N° de IVA: GB 429 6256 29. Citibank Europa plc está registrada en Irlanda con el número 132781, con su oficina registrada en 1 North Wall Quay, Dublin 1. Citibank Europa plc está regulada por el Banco Central de Irlanda. Propietario final, Citigroup Inc., Nueva York, EE.UU.

Citibank Europe plc, Sucursal Luxemburgo, inscrita ante el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo con el número B 200204, es una sucursal de Citibank Europe plc. Está sujeta a la supervisión conjunta del Banco Central Europeo y el Banco Central de Irlanda. Asimismo está sujeta a reglamentación limitada por parte de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (la CSSF) es su rol de autoridad del estado miembro e inscrita ante la CSSF con el número B00000395. La oficina comercial está ubicada en 31, Z.A. Bourmicht, 8070 Bertrange, Grand Duchy of Luxembourg. Citibank Europe plc está inscrita en Irlanda con el número de inscripción de compañía número 132781. Está regulada por el Banco Central de Irlanda con el número de referencia C26553 y supervisada por el Banco Central Europeo. Su oficina registrada está ubicada en 1 North Wall Quay, Dublin 1, Ireland.

El presente documento es comunicado por Citibank (Switzerland) AG, que tiene su dirección registrada en Hardstrasse 201, 8005 Zurich, Citibank N.A., sucursal Zurich, que tiene su dirección registrada en Hardstrasse 201, 8005 Zurich, o Citibank N.A., sucursal Ginebra, que tiene su dirección registrada en 2, Quai de la Poste, 1204 Ginebra. Citibank (Switzerland) AG y Citibank, N.A., Las sucursales de Zurich y Ginebra están autorizadas y supervisadas por la Autoridad de Supervisión Financiera Suiza (FINMA)

En Jersey, el presente documento es comunicado por Citibank N.A., Sucursal Jersey que tiene su dirección registrada en PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB. Citibank N.A., Sucursal Jersey está regulado por la Comisión de Servicios Financieros de Jersey. Citibank N.A. Sucursal Jersey es participante del Sistema de Compensación a Depositantes de Bancos de Jersey (Jersey Bank Depositors Compensation Scheme). El sistema ofrece protección para los depósitos elegibles de hasta £50.000. El monto total máximo de compensación es £100.000.000 en cualquier período de 5 años. Los detalles completos del sistema y los grupos bancarios cubiertos están disponibles en el sitio web de Estados de Jersey [www.gov.je/dcs](http://www.gov.je/dcs), o a solicitud.

Citi puede ofrecer, emitir, distribuir o brindar otros servicios en relación con determinados instrumentos financieros sin garantía emitidos u otorgados por entidades de la BRRD (es

decir, entidades de la Unión Europea dentro del alcance de la Directiva 2014/59/EU (la BRRD), que incluyen instituciones crediticias de la UE, determinadas instituciones de inversión de la UE y/o sus subsidiarias o casas matrices) (Instrumentos financieros de la BRRD).

En varias jurisdicciones (entre otras, la Unión Europea y los Estados Unidos) las autoridades nacionales tienen determinadas facultades para administrar y reestructurar bancos, corredores y otras instituciones financieras (entre otras, Citi) cuando están en problemas o con probabilidades de tener problemas. Existe el riesgo de que el uso, o uso anticipado, de tales facultades, o la forma en que se ejercen, pueda tener un efecto adverso sustancial sobre (i) sus derechos en ciertos tipos de instrumentos financieros sin garantía (entre otros, los instrumentos financieros de la BRRD), (ii) el valor, volatilidad o liquidez de determinados instrumentos financieros sin garantía (entre otros, los instrumentos financieros de la BRRD) que usted posea y/o (iii) la capacidad de una institución (entre otras, una entidad de la BRRD) de cumplir con los pasivos u obligaciones que tenga con usted. En caso de reestructuración, el valor de los instrumentos financieros de la BRRD puede caer a cero o los pasivos se pueden convertir a acciones ordinarias u otros instrumentos de participación a los fines de la estabilización y absorción de las pérdidas. Los términos de los instrumentos financieros de la BRRD existentes (p. ej. fecha de vencimiento o de pago de intereses) podrían alterarse o podría producirse cesación de pagos. No se puede garantizar que el uso de cualquier herramienta o facultad de reestructuración por parte de la autoridad de resolución de la BRRD o la forma en que se ejerzan no produzca un efecto adverso sustancial en sus derechos como tenedor de instrumentos financieros de la BRRD, el valor de mercado de cualquier inversión que usted pudiera tener en instrumentos financieros de la BRRD y/o la capacidad de una entidad de la BRRD de cumplir con los pasivos y obligaciones con usted. Usted puede tener derecho a compensación de las autoridades correspondientes si el ejercicio de tales facultades de reestructuración genera un tratamiento menos favorable para usted que el tratamiento que habría recibido en procesos de insolvencia normales. Al aceptar cualquier servicio de Citi, usted confirma que es consciente de estos riesgos.

En Canadá, Citi Private Bank es una división de Citibank Canadá, banco canadiense autorizado, categoría II. Las referencias en el presente a Citi Private Bank y sus actividades en Canadá se relacionan únicamente con Citibank Canadá y no se refieren a ninguna afiliada o subsidiaria de Citibank Canadá que opere en Canadá. Determinados productos de inversión están disponibles a través de Citibank Canada Investment Funds Limited ("CCIFL"), una subsidiaria de participación total de Citibank Canadá. Los productos de inversión están sujetos a riesgos de inversión, incluyendo la posible pérdida del capital invertido. Los productos de inversión no están asegurados por la CDIC, la FDIC ni por un régimen de seguro de depósitos de cualquier jurisdicción y no están garantizados por Citigroup ni ninguna de sus afiliadas.

Este documento es para fines informativos únicamente y no constituye una oferta para vender ni una promoción de una oferta para comprar un título a ninguna persona en ninguna jurisdicción. La información contenida en el presente puede estar sujeta a

actualización, agregado, revisión, verificación y modificación y tal información puede cambiar sustancialmente.

Citigroup, sus afiliadas y cualquiera de sus funcionarios, directores, empleados, representantes o agentes no serán responsables respecto de los daños directos, indirectos, fortuitos, especiales o mediatos, incluyendo lucro cesante, resultantes del uso de la información contenida en el presente, incluso mediante errores ya sean causados por negligencia o de alguna otra manera.

Actualmente CCIFL no es miembro, y no pretende convertirse en miembro de Canadian Investment Regulatory Organization (“CIRO”); por consiguiente, los clientes de CCIFL no tendrán a su disposición beneficios de protección para los inversores que de alguna otra manera se derivarían de la membresía de CCIFL en la CIRO, incluyendo la cobertura conforme a cualquier plan de protección de inversores para clientes de miembros de la CIRO.

Bahrain: EN BAHRAIN, CITI PRIVATE BANK OPERA CON APROBACIÓN ESPECÍFICA CONFORME A LA LICENCIA BANCARIA DE CITIBANK, N.A., SUCURSAL BAHRAIN

El marketing y distribución de fondos de inversión a clientes en Bahrain requiere notificación al Banco Central de Bahrain y estará limitada a inversores de altísimo poder adquisitivo según se define a continuación. Se aplicará un criterio mínimo de inversión para los productos de todas las suscripciones para los clientes con domicilio en Bahrain.

#### **LOS INVERSORES DE ALTÍSIMO PODER ADQUISITIVO SON:**

- (a) Personas que tienen un patrimonio neto mínimo (o un patrimonio neto conjunto con su cónyuge) de US\$ 25 millones o más
- (b) Compañías, sociedades, fideicomisos u otros emprendimientos comerciales, que tienen activos financieros disponibles para inversión de no menos de US\$ 25 millones; o
- (c) Gobiernos, organizaciones supranacionales, bancos centrales u otras autoridades monetarias nacionales, y organizaciones del estado cuya actividad principal es invertir en instrumentos financieros (como fondos de pensión del estado).

#### **DIVULGACIONES ESPECÍFICAS DE LOS MERCADOS DE CITIGOLD/CITIGOLD PRIVATE CLIENT**

**Hong Kong:** Esta comunicación es distribuida en Hong Kong por Citibank (Hong Kong) Limited (“CHKL”) y/o Citibank, N.A. sucursal Hong Kong (“CBNA HK”, Citibank, N.A. está organizado conforme a las leyes de los EE. UU. con responsabilidad limitada. CHKL y CBNA HK no aportan investigación ni análisis independiente para el contenido o preparación de este documento. Aunque la información contenida en el presente documento fue obtenida de fuentes que se consideran confiables, CHKL y CBNA HK no garantizan su exactitud o integridad y no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera surgir de su uso.

Esta comunicación es para fines informativos únicamente, no pretende ser una

recomendación o una oferta o solicitud de compra o venta de productos o servicios y no se debe considerar como asesoramiento financiero. La información contenida en el presente no ha considerado los objetivos, situación financiera o necesidades de ningún inversor en particular. Cualquier persona que considere una inversión debe tener en cuenta la idoneidad de la misma en función de sus objetivos, situación financiera, y necesidades, y debe procurar asesoramiento independiente antes de tomar una decisión de inversión. Debe obtener y considerar los términos y condiciones y la declaración de divulgación de riesgo del producto correspondiente y considerar si es adecuado para sus objetivos, situación financiera o necesidades antes de tomar una decisión de inversión. Se recomienda a los inversores que obtengan asesoramiento legal, financiero e impositivo independiente antes de invertir. Las inversiones no son depósitos, no están protegidas por el Sistema de Protección de Depósitos en Hong Kong y están sujetas a riesgo de inversión incluyendo la posible pérdida del monto de capital invertido.

Esta comunicación no constituye la distribución de información en ninguna jurisdicción en la cual sea ilegal brindar dicha información a cualquier persona en cualquier jurisdicción.

CHKL no brinda servicios de administración de cartera discrecionales.

**Singapur:** Esta comunicación es distribuida en Singapur por Citibank Singapore Limited (“CSL”) a clientes selectos de Citigold/Citigold Private Client. CSL no brinda investigación independiente ni análisis del contenido o en la preparación de esta comunicación. Comuníquese con su oficial de cuenta de Citigold/Citigold Private Client en CSL si tiene alguna pregunta o en relación con el contenido de esta comunicación. Los productos de inversión no están asegurados conforme a las disposiciones de la Ley del Sistema de Protección de Asegurados y Seguro de los Depósitos de Singapur y no son elegibles para cobertura de seguro en virtud del sistema de seguro de depósitos.

Esta comunicación es para información general únicamente y no se debe considerar como asesoramiento financiero. La información contenida en la presente no considera los objetivos, situación financiera y necesidades particulares de ninguna persona específica y no pretende ser un análisis exhaustivo de las estrategias o conceptos mencionados en el presente ni asesoramiento impositivo o legal. Cualquier persona interesada en las estrategias o conceptos mencionados en la presente debe consultar con sus asesores impositivos, legales, financieros o de otro tipo independientes, según corresponda. Esta comunicación no constituye la distribución de información o la realización de una oferta o solicitud por parte de ninguna persona en ninguna jurisdicción en la cual tal distribución u oferta no esté autorizada o a cualquier persona a la cual sea ilegal distribuir tal información o hacer tal oferta o solicitud.

Antes de realizar una inversión, cada inversor debe obtener los materiales de oferta de la inversión, que incluyen una descripción de los riesgos, comisiones y gastos y los antecedentes de rendimiento, si los hubiera, que se pueden considerar en relación con la toma de tal decisión de inversión. Los inversores interesados deben procurar el asesoramiento de sus asesores financieros sobre los temas analizados en el presente según corresponda. Si los inversores decidieran no procurar tal asesoramiento, deberían



considerar detenidamente los riesgos relacionados con la inversión y tomar una determinación en función de las circunstancias particulares propias del inversor, que la inversión es coherente con sus objetivos de inversión y evaluar si el producto de inversión es adecuado para ellos. Aunque la información en el presente documento ha sido obtenida de fuentes que se consideran confiables, CSL no garantiza su exactitud o integridad y no acepta responsabilidad por cualquier pérdida directa o indirecta resultante de su uso.

CSL no brinda servicios de administración de cartera discrecionales.

**Emiratos Árabes Unidos:** Este informe es distribuido en EAU por Citibank, N.A. UAE. Citibank, N.A. UAE tiene licencia de la Autoridad de Títulos y Commodities (Securities and Commodities Authority – “SCA” de EUA para desarrollar actividades financieras como promotor con número de licencia 602003.

Citibank N.A. UAE está registrado con el Banco Central de EAU con los números de licencia BSD/504/83 para la sucursal Al Wasl en Dubai, 13/184/2019 para la sucursal Mall of the Emirates en Dubai, BSD/2819/9 para la sucursal Sharjah, y BSD/692/83 para la sucursal Abu Dhabi.

Este documento no constituye una declaración oficial de Citigroup Inc. y es posible que no refleje todas sus inversiones en o realizadas a través de Citibank. Para obtener un registro exacto de sus cuentas y transacciones, consulte su estado de cuenta oficial. Antes de realizar una inversión, cada inversor debe obtener los materiales de la oferta de inversión, que incluyen una descripción de los riesgos, las comisiones y los gastos y el historial de rendimiento, si lo hubiera, que pueden considerarse en relación con la toma de una decisión de inversión. Cada inversor debe considerar cuidadosamente los riesgos asociados con la inversión y tomar una determinación en función de sus propias circunstancias particulares, acerca de que la inversión es coherente con sus objetivos. En cualquier momento, las compañías de Citi pueden compensar a sus afiliadas y representantes por brindar productos y servicios a los clientes

**Reino Unido:** Este documento es distribuido en el Reino Unido por Citibank UK Limited y en Jersey por Citibank N.A., Sucursal Jersey.

Citibank UK Limited está autorizada por la Autoridad de Regulación Discrecional (Prudential Regulation Authority) y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Discrecional. El número de registro de servicios financieros de nuestra firma es 805574. Citibank UK Limited es una sociedad de responsabilidad limitada registrada en Inglaterra y Gales con domicilio legal en Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB, número de registro de sociedades 11283101.

Citibank N.A., Sucursal Jersey está regulado por la Comisión de Servicios Financieros de Jersey. Citi International Personal Bank está registrada en Jersey con la razón social de Citibank N.A. La dirección de Citibank N.A., Sucursal Jersey es P.O. Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB. Citibank N.A. está constituido con responsabilidad limitada en los EE.UU. Casa matriz: 399 Park Avenue, New York, NY 10043, USA.

© 2022 Citigroup Inc. Citi, Citi con el Diseño de Arco y otras marcas usadas en el presente son marcas de servicio de Citigroup Inc. o sus afiliadas, usadas y registradas en todo el mundo.