

Flash Semanal México

La semana que viene...

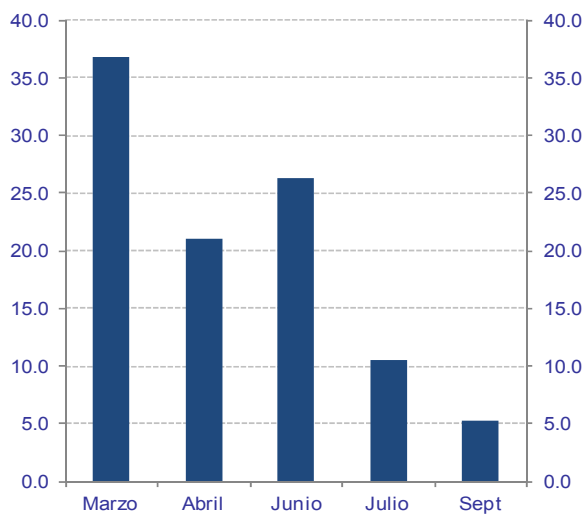
- **Recientes riesgos al alza de la inflación podrían retrasar el recorte de la tasa de política monetaria**

El próximo viernes Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria, la cual tiene como contexto un inesperado cambio en la comunicación hacia un tono de relajamiento, el cual se reiteró en distintas ocasiones. Consideramos que con mayor probabilidad Banxico mantendrá la tasa sin cambio en esta decisión y optará por un recorte de 50 puntos base en la reunión de abril con base en los siguientes factores. Primero, serán necesarias algunas semanas más para evaluar con mayor claridad la magnitud de los efectos sobre la inflación del reciente brote de gripe aviar. Segundo, más datos de inflación son necesarios para evaluar si el comportamiento favorable de los precios de la telefonía se mantendrá. En particular considerando que la inflación en febrero resultó por encima de lo esperado por los analistas. Tercero, eventos externos como las negociaciones de temas fiscales en EEUU y la nueva configuración política de Italia podrían generar inestabilidad en los mercados financieros en las próximas semanas. Por último, para la reunión de abril se contará con mayor información en materia de actividad, tanto de México como de EEUU, que permitirá conocer el comportamiento de la producción en el 1T13, y evaluar su perspectiva. En suma, dada la prudencia que ha mostrado Banxico en anteriores episodios en que el tono se ha tornado relajado, existen elementos para considerar que la decisión de recortar la tasa de fondeo se retrase. No obstante, el reiterado tono de relajamiento sugiere que una reducción de tasa en la reunión de marzo no se puede descartar.

- **Volatilidad sigue favoreciendo a las curvas locales**

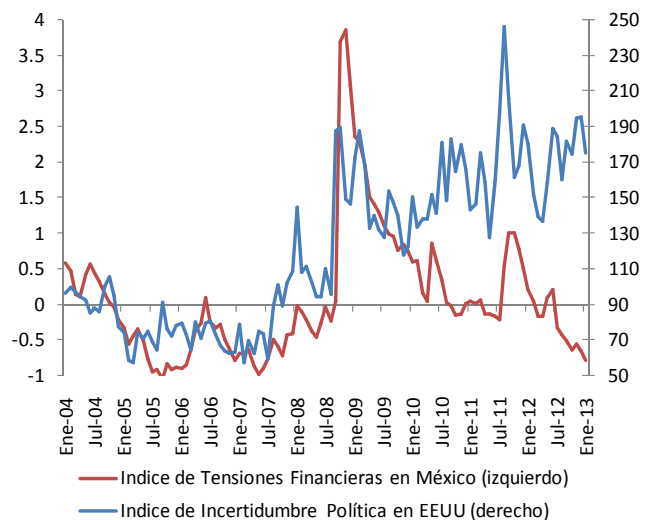
Los rendimientos de la parte larga de la curva continúan respondiendo positivamente al ambiente global (liquidez y bajo crecimiento), así como al contexto de un tono de mayor relajamiento de Banco de México.

Gráfica 1
Fecha del próximo recorte de política monetaria (% de los analistas)



Fuente: BBVA y Encuesta de analistas de mercados financieros
Nota: De un total de 20 analistas que respondieron la fecha y magnitud del próximo movimiento, 19 anticiparon un recorte.

Gráfica 2
Índice de incertidumbre política en EEUU e Índice de Tensiones financieras en México (Indices)



Fuente: BBVA Research con Backer, Bloom y Davids (2013)

Calendario: Indicadores

Inflación en febrero (7 de marzo)

Previsión: 0.58% m/m (3.65% a/a)	Consenso: 0.51% m/m	Previo: 0.40 m/m (3.25% a/a)
----------------------------------	---------------------	------------------------------

El próximo jueves conoceremos la inflación del mes de febrero, la cual se pronostica habrá de aumentar 0.58% m/m en el índice general y 0.53% en el subyacente y que por lo tanto en términos anuales se ubique en 3.65% y 2.98%, respectivamente. Estos aumentos relativamente altos de la inflación en febrero son consecuencia de la fuerte reversión observada en los precios de las tarifas de telefonía celular tras haber terminado las agresivas promociones y descuentos observados entre noviembre y la primera quincena de enero, de aumentos en los precios públicos como el agua, y en menor medida de algunas presiones en los precios de los productos agrícolas y pecuarios. Si bien la inflación se acelerará debido a estos factores y a un efecto base respecto del año 2012, muchos de los factores que apoyaron la caída de la inflación entre octubre y enero siguen vigentes, como lo son la apreciación del peso, la estabilidad en los precios de las materias primas en el mundo y la holgura en la economía. Por lo anterior subíndices como el de las mercancías que experimentaron fuertes presiones el año anterior continuarán moderando su inflación, y otros que no habían experimentado presiones como los precios de la vivienda y la educación mantendrán una inflación estable. Así mismo, y pese al nuevo brote de fiebre aviar en Guanajuato y parte de Jalisco, de momento no se han registrados aumentos en precios tan fuertes como los experimentados el año pasado. De esta manera aunque la inflación se acelerara hasta el mes de abril, los fundamentales favorables de los que se ha beneficiado la inflación siguen vigentes, por lo que no se anticipan presiones inflacionarias considerables en el segundo y tercer trimestre del año por lo que con muy alta probabilidad la inflación cerrará el año por debajo de 4%.

Confianza del consumidor y productor en febrero (5 de marzo)

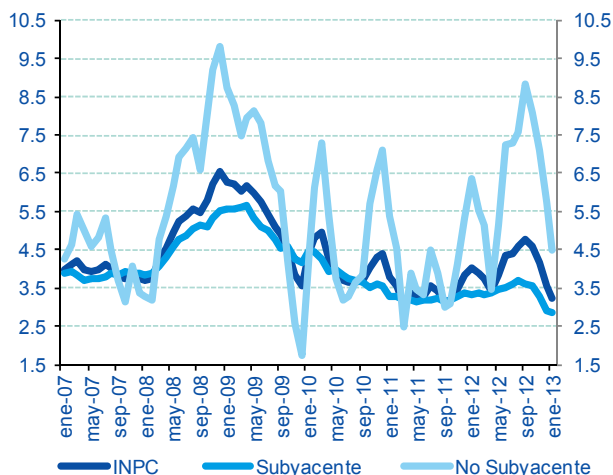
Previsión: Consumidor -0.2% m/m (98.1 pts)	Consenso: NA	Previo: -0.8% m/m (98.3 pts)
--	--------------	------------------------------

Previsión: Productor 0.0% m/m (56.6 pts)	Consenso: NA	Previo: 0.7% m/m (56.6 pts)
--	--------------	-----------------------------

Los indicadores de confianzas de febrero reflejarán el tono menos optimista que ha caracterizado a la actividad al final de 2012 e inicios de 2013. En confianza de los productores, la dinámica ha sido mixta ya que por un lado el indicador agregado de tendencia se contrajo (-)3.7% en términos mensuales en enero. En el mismo terreno negativo resultaron otros subíndices como el de producción o demanda nacional y externa de bienes de la empresa. Por otro lado, la confianza del productor creció marginalmente y más relevante, el indicador de momento adecuado para invertir tuvo el repunte más importante de los últimos 12 meses. Para el mes de febrero, consideramos que la actividad en la industria habrá repuntado, particularmente por el componente de manufacturas. Recordar en este sentido que el indicador ISM estadounidense se mantiene en área de expansión y con recuperación por tercer mes consecutivo.

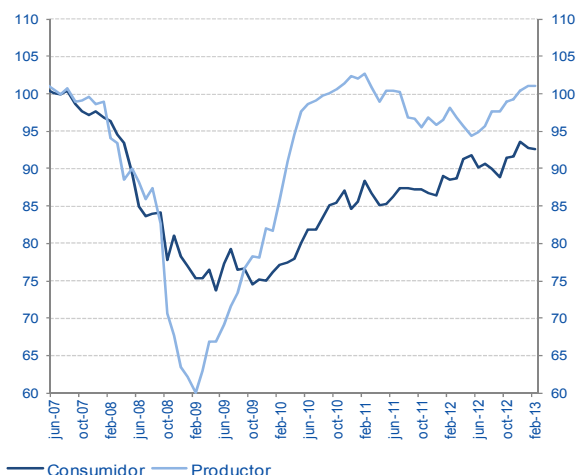
En confianza del consumidor habrá que monitorear el indicador que evalúa la posibilidad de adquirir bienes durables, ya que en enero se contrajo por segundo mes consecutivo. Estimamos que el indicador agregado habrá retrocedido marginalmente. Recordar que en términos de nivel, la confianza aun se encuentra por debajo del valor previo a la crisis.

Gráfica 3
Inflación y componentes (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4
Confianzas: Consumidor y Productor (Jul07 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

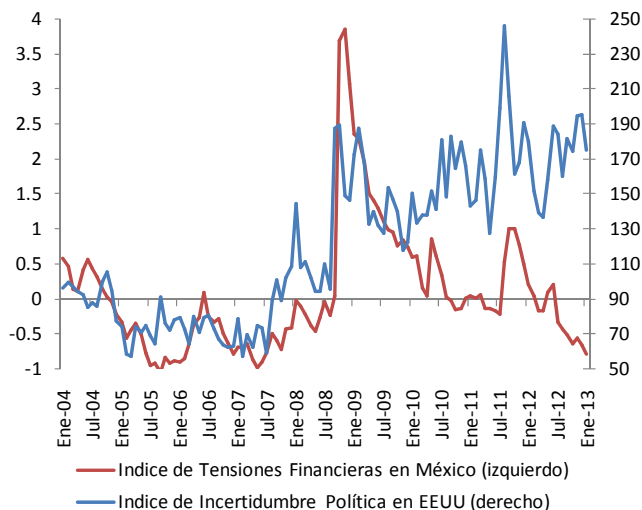
Mercados

- Volatilidad sigue favoreciendo a las curvas locales**

En línea con nuestra expectativa, los rendimientos de la parte larga de la curva continúan respondiendo positivamente al ambiente global (liquidez y bajo crecimiento), así como al contexto de un tono de mayor relajamiento del Banco de México. El Mbono 2042 alcanzó mínimos históricos, al tiempo que la pendiente entre el M2042 y M2022 se cerró hacia 97pb (nuestro objetivo es 85pb – abierto en 122pb). Igualmente, nuestra estrategia larga M2015 (Dic) vs Mbono 2022 se está moviendo en la dirección hacia nuestro objetivo (100pb – abierto en 42pb); actualmente el diferencial está en 65 pb.

Si Banxico baja la tasa de fondeo el próximo viernes, la probabilidad como se comentó no es baja, no tenemos duda de que la salida seguirá moviéndose en contra de la parte media. Un Banco de México con inclinación hacia el relajamiento, el escenario global que sigue respaldando a las curvas, y un contexto constructivo doméstico sustentan nuestra expectativa. En esta tónica el MXN registró bastante volatilidad, cerrando sin cambios. Esta semana pudiéramos ver un rango más amplio de operación previo a la decisión del Banco de México.

Gráfica 5
Índice de incertidumbre política en EEUU e Índice de Tensiones financieras en México (Indices)



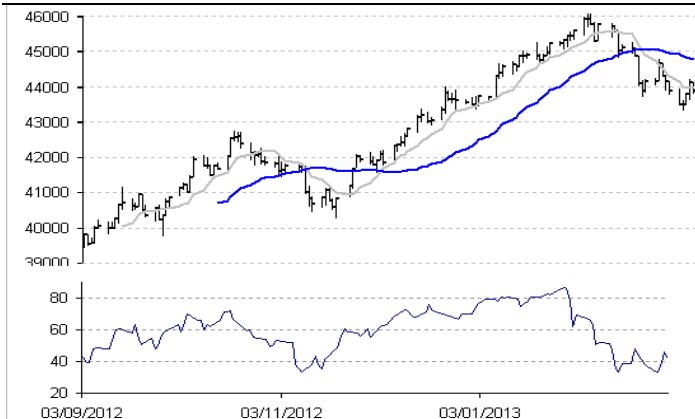
Fuente: BBVA Research con Backer, Bloom y Davids (2013)

Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Análisis Técnico

IPC



Durante la semana el IPC prueba el nivel de los 43,500pts, el cual hemos señalado en las semanas recientes como un punto de soporte importante al tratarse del 38.2% de retroceso en el modelo de Fibonacci. A partir de este piso el IPC presentó el rebote que le permite tener un balance neutral, aunque no es suficiente para colocarlo por arriba de la 1ª resistencia delimitada por el promedio móvil de 10 días (44,000pts). Por arriba de este nivel, una segunda resistencia se coloca en los 44,850pts donde opera ya el promedio móvil de 30 días. Por lo pronto, y por la posición del RSI, sólo podemos considerar un regreso a estas resistencias y un cambio de tendencia se podría considerar una vez que rebasa al alza al promedio móvil de 30 días.

Rec. Anterior (25/2/13): No podemos considerar una señal de entrada al mercado sino hasta que el IPC logre colocarse nuevamente por arriba de su promedio móvil de 30 días, o sea, por arriba de los 45,000pts

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

MXN

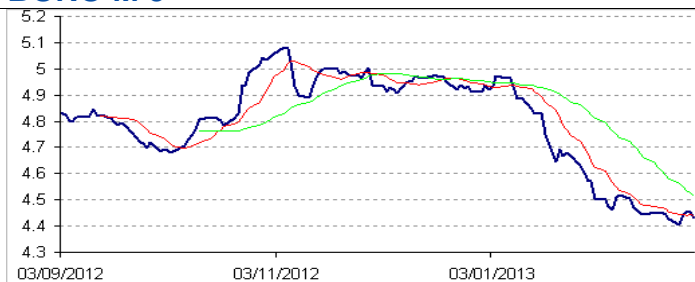


Semana volátil del dólar en la que alcanza un máximo de MXN12.90. Luego del rompimiento alcista de MXN12.80, este nivel se convierte en el soporte de corto plazo. Los osciladores siguen sugiriendo alza hacia MXN13.00 mientras no vuelva a colocarse por debajo de MXN12.75. Mantenemos posiciones largas.

Rec. Anterior (25/2/2013): Sigue operando por arriba del promedio móvil de 30 días. Esto sugiere que el rompimiento del rango actual terminará siendo al alza

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3ª

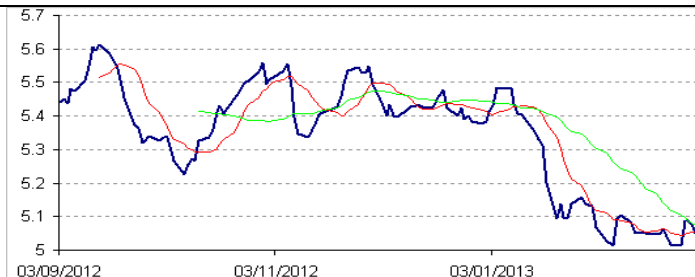


BONO M 3A: (rendimiento): El bono sigue sin poder marcar un rebote de corto plazo pero seguimos considerando un movimiento, por lo menos, hacia promedio móvil de 30 días en 4.5%. Señal positiva si llega a romper este nivel de resistencia.

Rec. Anterior (25/2/13). La sobreventa sigue muy elevada y podríamos esperar un rebote hacia 4.6% en el promedio móvil de 30 días

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10ª



BONO M 10A (rendimiento): El bono mantiene el movimiento entre 5% y 5.1%. El promedio móvil de 10 días está a punto de cruzar al alza al de 30 días por lo que creemos que veremos un movimiento alcista en los siguientes días con resistencias en 5.1 y 5.15%.

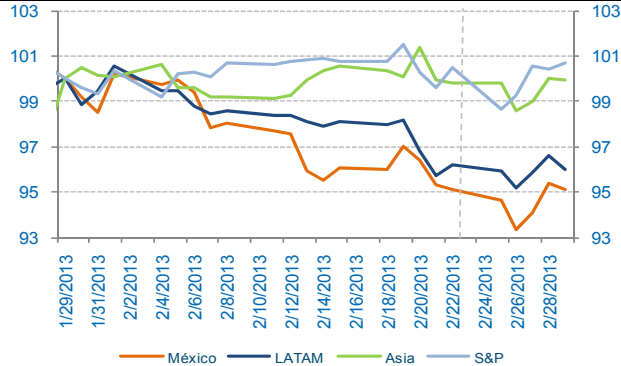
Rec. Anterior (25/2/13). Por la dispersión de este nivel con el promedio de 30 días, seguimos suponiendo un rebote, ahora hacia 5.2%

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Mercados, actividad e inflación

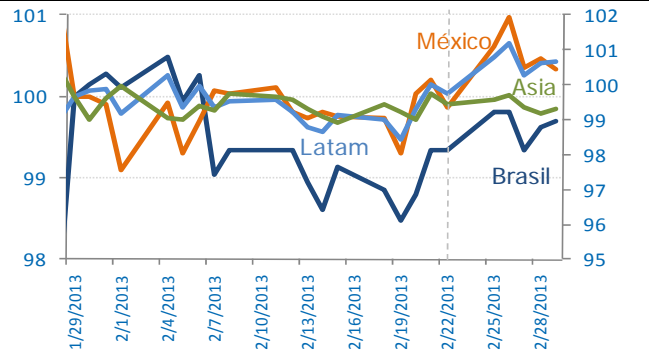
- Los resultados de las elecciones italianas, en las que ningún partido obtuvo mayoría en las cámaras para formar gobierno, generaron dudas en torno a la continuación de las medidas de austeridad en aquel país y provocaron pérdidas en los mercados accionarios y depreciación en las divisas LATAM. Al final de la semana el peso se apreció luego de que datos de actividad manufacturera y consumo en EEUU prevalecieron sobre la incertidumbre respecto a la entrada en vigor de los recortes al gasto en EEUU y datos de manufactura debajo de lo esperado en China y Europa.

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 29 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

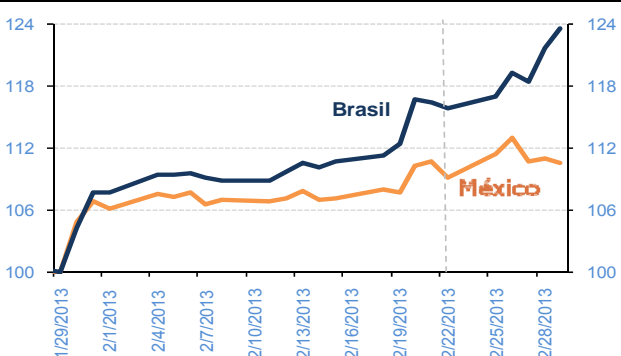
Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 29 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

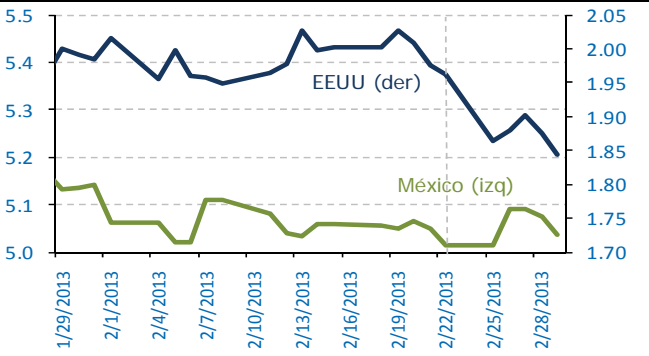
- Las tasas en EEUU caen, mientras en México se incrementan durante la semana ante el incremento en la aversión al riesgo y a la espera de la decisión de política monetaria.

Gráfica 9
Riesgo: CDS 5 años (índice 29 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

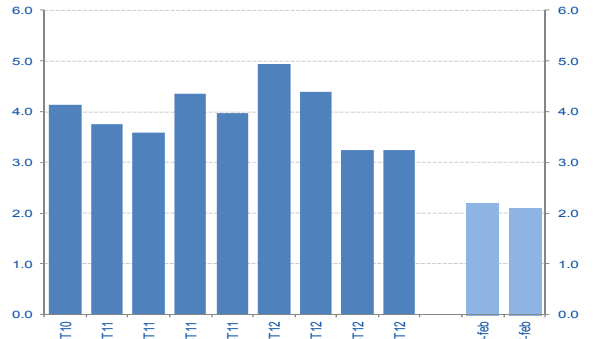
- Indicadores recientes de coyuntura de la actividad económica apuntan a que a inicio de 2013 habrá continuado la moderación en actividad, el modelo BBVA MICA apunta a un crecimiento anual de 2.5% o ligeramente menor. Al tiempo la inflación se ha moderado ubicándose por debajo de 4% en diciembre.

Gráfica 11
Índice de Sorpresas de Inflación
(julio 2002=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12
PIB observado y estimado
(Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.com

Octavio Gutiérrez Engelmán
o.gutierrez3@bbva.com

Ociel Hernández
ociel.hernandez@bbva.com

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.com

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com



Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 6 del presente informe han participado o contribuido en su elaboración, incluidos los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones.

Para los lectores en la Unión Europea, este documento se distribuye por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"). BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Para los lectores en México, este documento se distribuye por BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en adelante, "BBVA Bancomer"). BBVA Bancomer es una institución de crédito sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los lectores en Los Estados Unidos de América, este documento se distribuye por BBVA Securities, Inc. (en adelante, "BBVA Securities"), filial de BBVA registrada y supervisada por la Securities and Exchange Commission y miembro de la Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") y la Securities Investor Protection Corporation en los Estados Unidos de América. Los ciudadanos estadounidenses que deseen realizar cualquier transacción deben contactar con BBVA Securities en Estados Unidos. Siempre que la normativa local no lo establezca de otro modo, los ciudadanos no estadounidenses deben ponerse en contacto y realizar cualquier transacción con la sucursal o la filial de BBVA de su jurisdicción correspondiente.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

Los analistas que residen fuera de Estados Unidos y que han participado en este informe no están registrados ni reconocidos como analistas por la FINRA ni en la bolsa de Nueva York y no deben considerarse "personas asociadas" a BBVA Securities (conforme a la definición de la FINRA). Como tales, no están sujetas a restricciones de la norma 2711 de la NASD en su comunicación con las compañías en cuestión, apariciones públicas y operativa por cuenta propia de los analistas.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com/GrupoBBVABancomer/Conocenos.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

EXCLUSIVAMENTE PARA LOS LECTORES RESIDENTES EN MÉXICO

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **ALFA, AXTEL, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GEO EDIFICACIONES, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, GRUPO PALACIO DE HIERRO, IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, INDUSTRIAS BACHOCO, INMOBILIARIA RUBA, PEMEX CORPORATIVO, TIENDAS CHEDRAUI, URBI DESARROLLOS URBANOS, VOLKSWAGEN LEASING.**

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado servicios de Representación Común a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **N/A**

BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, tiene suscritos contratos de liquidez o es creador de mercado respecto a los valores emitidos por la/s siguiente/s sociedad/es, que es/son objeto del presente informe: Casa de Bolsa BBVA Bancomer, MexDer Contrato de Futuros (Dólar de Estados Unidos de América (DEUA), TIE de 28 días (TE28), Swap de TIE, CETES de 91 días (CE91)), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L), Udibonos.

Hasta donde se tiene conocimiento, un Consejero, Director General o Directivo que ocupa el nivel inmediato al director general de BBVA Bancomer funge a su vez con dicho carácter en la/s siguiente/s Emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: **Alfa, Aisea, America Movil, AMX, Asur, CMR, Coca-Cola Femsa, Consorcio Hogar, Dine, El Puerto de Liverpool, Fomento Economico Mexicano, Gruma, Grupo Aeroportuario del Pacífico, Grupo Aeroportuario del Sureste, Grupo Bimbo, Grupo Carso, Grupo Financiero Inbursa, Grupo Kuo, Grupo Maseca, Grupo Modelo, Grupo Posadas, Grupo Televisa, Industrias Peñoles, Invex Controladora, KOF, México, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck de México, Telecom, Telefonos de México, Tenaris, Urbi Desarrollos Urbanos, Vitro.**

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacente sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados con la finalidad de proporcionar a los clientes del Grupo BBVA información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ni BBVA ni ninguna entidad del Grupo BBVA asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

BBVA, BBVA Bancomer o BBVA Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del "Banking Act 1959" ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)".

DISCLAIMER GENERAL EN EL CASO DE QUE LOS LECTORES ACCEDAN AL INFORME A TRAVÉS DE INTERNET

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente informe a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.