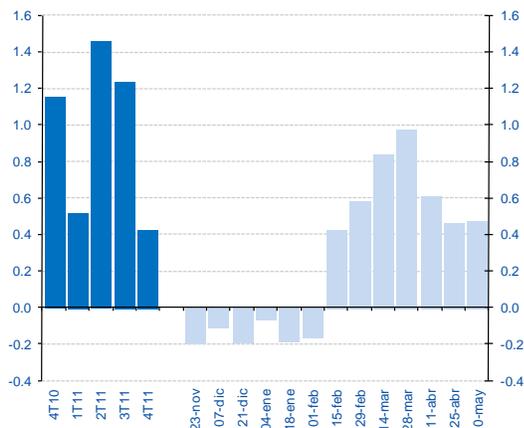


Flash Semanal México

La semana que viene...

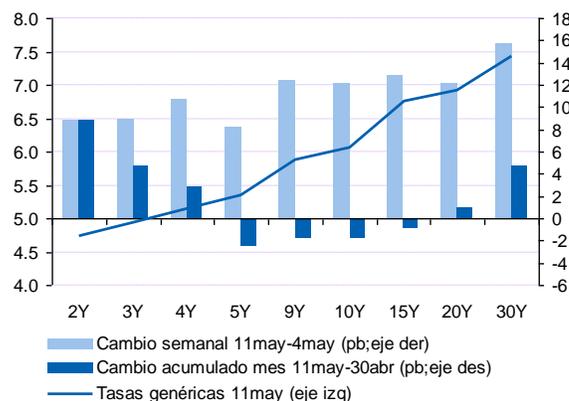
- Atención al pasado con el PIB del 1T12 (0.5% t/t vs 0.4% en 4T11) y al futuro con el Informe de Inflación de Banxico**
 - La semana entrante definirá qué pasó en el 1T12 con el crecimiento de la economía mexicana (INEGI, jueves 17), que con información disponible hasta ahora, prevemos que fue del 0.5% trimestral, ligeramente por encima del registro del 4T11, 0.4%. Esta estimación ha ido moderándose en las últimas semanas con la llegada de nueva información del mes de febrero, creemos que más como resultado de un efecto estadístico del ajuste de calendario de año bisiesto que como resultado de un deterioro subyacente del ritmo de la crecimiento. Con todo, habrá que estar atentos al comportamiento de la más oportuna información de EEUU (la actividad industrial de abril se publica el próximo miércoles 16), que parece reflejar cierta estabilización en el crecimiento y moderación en el aumento del empleo.
 - Con vistas al futuro, en el Informe de Inflación del 1T12 (miércoles 16), Banxico describirá el escenario económico, siendo especialmente relevante sus previsiones de inflación y el balance de riesgos de las mismas. Considerando lo publicado justamente hoy en las minutas de la última reunión de la Junta de Gobierno, lo más probable es que se mantenga un balance de riesgos neutral sobre la inflación dada la mejoría señalada sobre el balance de riesgos de crecimiento económico y los resultados por debajo de lo esperado en el aumento de los precios de consumo, sobre todo en su componente no subyacente.
- Aversión al riesgo global y perspectivas de pausa prolongada dominan la dinámica de activos locales**
 - El repunte en las primas de riesgo global (temores soberanos y financieros en Europa, y grado de desaceleración en China) junto a las expectativas de una pausa monetaria en México prolongada fueron los principales catalizadores de los mercados locales durante la semana pasada. MXN continuará con su volatilidad, mientras inversiones defensivas hacen más atractivas recibir tasas de interés a 2 y 3 años.

Gráfica 1
Evolución quincenal previsión del PIB del 1T12, % t/t
Previsiones de acuerdo al modelo MICA BBVA Research



Fuente: BBVA Research

Gráfica 2
México: Tasas de interés y sus cambios
(genéricas en % y pb)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

Calendario: Indicadores

PIB real 1T12 (jueves 17 de de mayo)

Previsión: 0.5 t/t 3.6% a/a	Consenso: 1% t/t	Previo: 0.4% t/t 3.7%
-----------------------------	------------------	-----------------------

Producción Industrial en marzo (lunes 14 de mayo)

Oportuna: 0.8 m/m 2.5 a/a SA	Consenso: 1.9% t/t	Previo: -1.7% m/m 1.7 a/a SA
------------------------------	--------------------	------------------------------

IGAE en marzo (jueves 17 de de mayo)

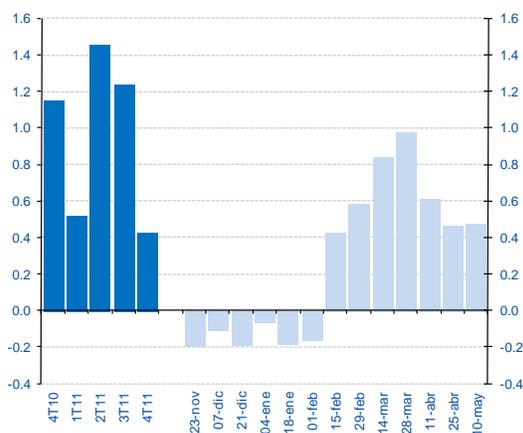
Oportuna: 0.5 m/m 2.5 a/a SA	Consenso: NA	Previo: -0.8% m/m 2.3 a/a SA
------------------------------	--------------	------------------------------

En lo que se refiere a la actividad industrial, debido al año bisiesto los datos conocidos hasta ahora tienen una distorsión que esperamos se haya diluido al mes de marzo. Será relevante conocer el grado de este desvanecimiento del efecto negativo en manufacturas y construcción, ambas ramas con caídas importantes en el mes previo. En todo caso, otros indicadores publicados recientemente apuntan a una moderación suave de la actividad económica, particularmente en industria, mientras que el ajuste en servicios fue menor. Así, las ventas al menudeo continúan creciendo (0.5% en promedio mensual en los dos primeros meses del año), apoyado en una creación de empleo del orden de 0.4% mensual (hasta abril) que ha impulsado a su vez la confianza del consumidor, que crece en promedio el 0.9%, más que en el último trimestre del año pasado (0.3%).

Con todo, el indicador en tiempo real MICA BBVA Research de crecimiento económico, que incorpora datos de actividad, expectativas, gasto, mercado laboral y mercados financieros, apunta a que el crecimiento trimestral del PIB podría ubicarse en 0.5% en el 1T12, levemente superior al del trimestre previo.

Gráfica 3

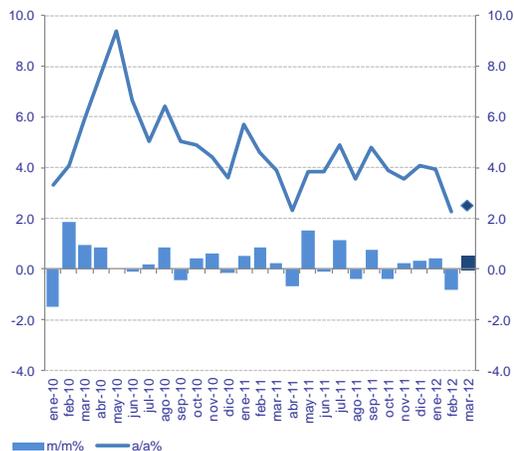
Evolución quincenal previsión del PIB del 1T12, % t/t
Previsiones de acuerdo al modelo MICA BBVA Research



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4

IGAE (a/a% y m/m%)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

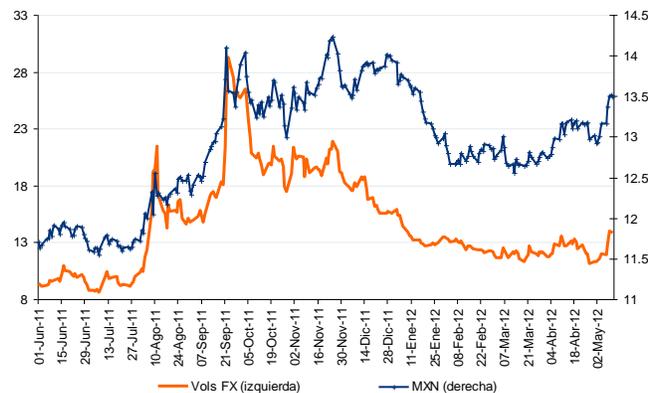
• Aversión al riesgo global y perspectivas de pausa prolongada dominan la dinámica de activos locales

- El repunte en las primas de riesgo global (temores soberanos y financieros en Europa, y grado de desaceleración en China) junto a las expectativas de una pausa monetaria en México prolongada fueron los principales catalizadores de los mercados locales durante la semana pasada.
- Las minutas de Banxico (divulgadas el 11 de Mayo) reflejaron una discusión más moderada respecto a una pronta bajada en su tasa de referencia, así como el incremento en el riesgo global motivado por la situación europea, la cual la sitúan como una de las principales amenazas para la economía mexicana. A pesar de ello el debate sobre una posible bajada de tasas continúa y es probable que se extienda en las próximas reuniones bajo el actual balance de riesgos. Bajo estas circunstancias, es recomendable inversiones defensivas en renta fija al recibir tasas de interés de bonos de 2 y 3 años en espera de una posible moderación de riesgo que permita posturas largas en tramos de mayor plazo de la parte final de la curva. Esta situación pudiera activarse hacia el verano en función de los acontecimientos en Europa.
- Para el MXN, las primas de riesgo global sigue siendo su principal determinante mientras que el debate monetario interno esta en un segundo plano. Durante la semana el MXN se depreció cerca de 3% al fluctuar en un rango entre 13.14 y 13.57. De igual forma, la volatilidad implícita a un mes alcanzó sus mayores niveles desde inicios de año. Por lo pronto, es previsible que continúe la volatilidad de la divisa y las estrategias de inversión a favor del MXN ("carry-trade") no se concretarán sino hasta que se mejoren las perspectivas globales.

• Retrocede mercado de capitales por entorno global y noticias corporativas locales

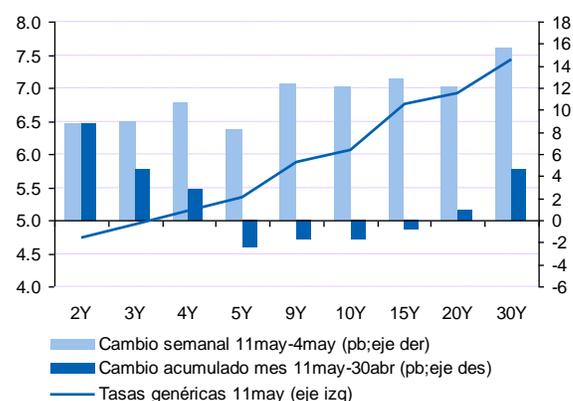
- En respuesta a un entorno global más volátil (repunte riesgos soberanos y financieros en Grecia y España), el mercado de capitales mexicano tuvo un desempeño negativo cuya justificación radica también en los anuncios de actividad corporativa de Amx (adquisición de 28% de KPN y Simple Mobile). Ante la elevada aversión al riesgo global, las empresas del sector consumo (alimentos, bebidas y comercio) fueron las que mejor desempeño mostraron frente a otras más cíclicas, cómo el sector minero, afectado por bajas de hasta 6% en los precios de metales.

Gráfica 5
México: USDMXN y Volatilidad implícita 1 mes (ppd y %)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

Gráfica 6
México: Tasas de interés y sus cambios (genéricas en % y pb)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

IPC



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El IPC puede correlacionarse de manera positiva a un posible rebote en el mercado de EEUU e intentar un nuevo movimiento a la zona de los 40,000pts pero, esta vez, no solo impulsado por Amx. Creemos que puede comenzar una reacción de emisoras AAA que han permanecido con movimientos de debilidad en las sesiones recientes, como Walmex, Cemex o Gmexico. El primer paso para el IPC es colocarse por arriba de promedio móvil de 30 días, esto es, por arriba de los 39,300pts.

Rec.Anterior: . . Recomendamos mantener un bajo nivel de inversión y esperar un regreso a la zona de piso o, de lo contrario, que logre romper al alza el nivel de los 40,000pts.

MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El dólar repunta de manera importante durante la semana, rompiendo finalmente la zona de MXN13.20 y alcanzando la zona de MXN13.50 donde parece estar encontrando resistencia de corto plazo. La sobre compra en los osciladores no sugiere que debe regresar a la zona de MXN13.20 en las siguientes sesiones.

Rec.Anterior: Nuevamente buscará la zona de MXN13.20 que no pudo romper en las semanas anteriores. Si logra romper, MXN13.40 sería el siguiente objetivo.

BONO M 3^a

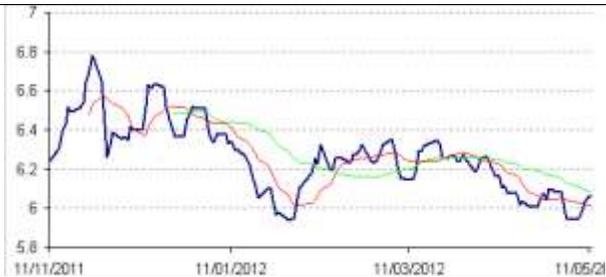


Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): No detiene movimiento en 4.9% y se dirige a probar la zona de 5% - 5.05%. Dada la sobre compra en los osciladores, vemos difícil que rompa al alza esta zona.

Rec.Anterior: . Puede regresar a probar promedio móvil de 30 días (4.75%)

BONO M 10^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10A (rendimiento): Obedeciendo a la sobre venta de corto plazo, comienza una reacción desde 6%. Debe buscar, por lo menos, la zona de 6.15% - 6.2% en el corto plazo. Ahí volvería a encontrar resistencias en los promedios móviles de 30 y de 200 días.

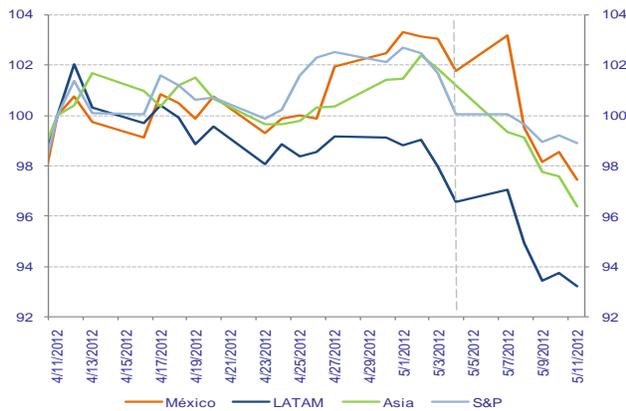
Rec.Anterior: Seguimos considerando un rebote a la zona de 6.15%.

Mercados

- Caída en los mercados accionarios y depreciación generalizada de divisas durante la semana, luego de que incrementara la aversión al riesgo a causa de tensiones políticas en Grecia que ponen en duda el cumplimiento de las medidas de austeridad acordadas con la troika a cambio de los rescates.

Gráfica 7

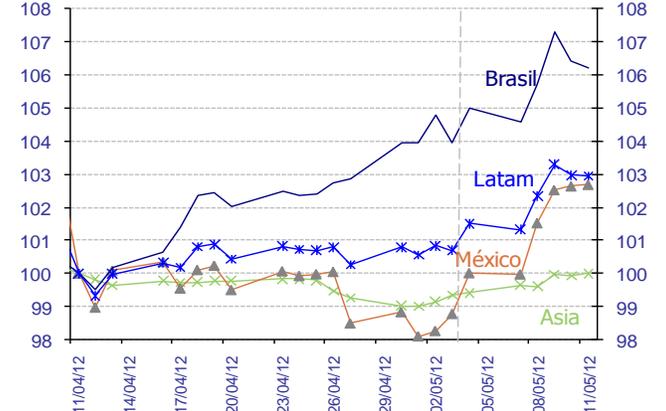
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 11 Abr 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 11 Abr 2012=100)

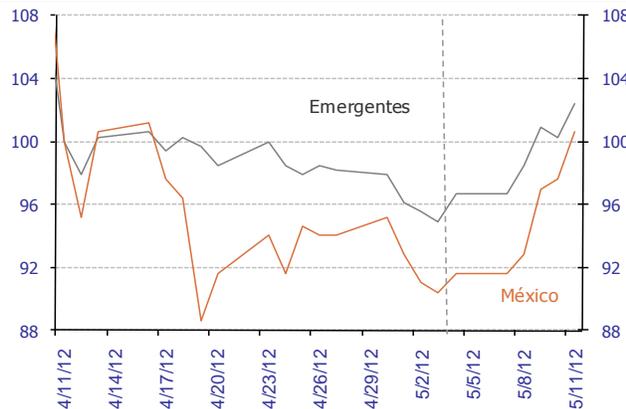


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia. Promedios no ponderados

- Incremento en la aversión al riesgo ante renovados temores de una falta de recursos para afrontar sus compromisos financieros por parte de Grecia, luego de que fracasaran los primeros intentos de formar una coalición de gobierno

Gráfica 9

Riesgo: EMBI+ (índice 11 Abr 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Riesgo: CDS 5 años (índice 11 Abr 2012=100)

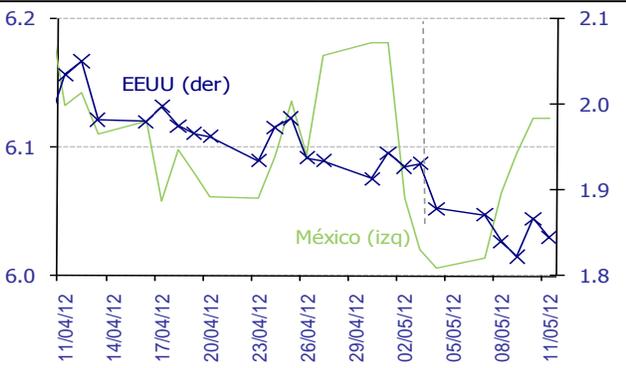


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- Alza en las tasas de interés de México y caída de las tasas en EEUU durante la semana ante episodios de búsqueda de activos refugio

Gráfica 11

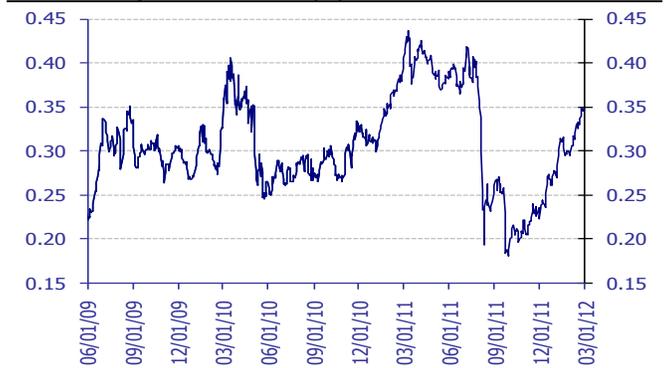
Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12

Índice Carry-trade México (%)

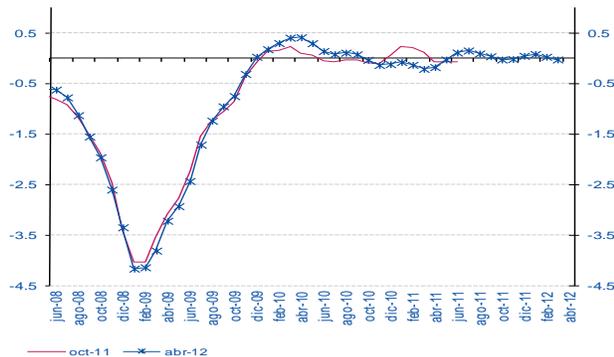


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Actividad, inflación, condiciones monetarias

- La actividad mantiene dinámica positiva, indicadores de coyuntura apuntan a un 1T12 con tasa trimestral en torno a 0.5%.

Gráfica 13
Indicador Sintético de actividad BBVA Research para la economía mexicana



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, AMIA y BEA
Suma ponderada de 21 diferentes indicadores de actividad, gasto y expectativas con base en series de tendencia.

- Tanto las últimas sorpresas de inflación como de actividad fueron a la baja.

Gráfica 15
Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico de las encuestas mensuales sobre expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

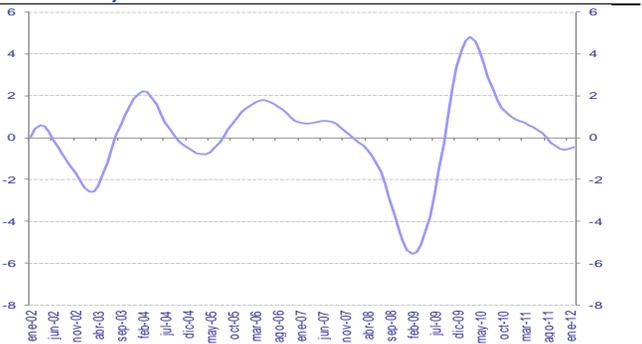
- Condiciones Monetarias cercanas a la zona de neutralidad

Gráfica 17
Índice de Condiciones Monetarias



Fuente: BBVA Research

Gráfica 14
Indicador Adelantado de Actividad (Var. % a/a)



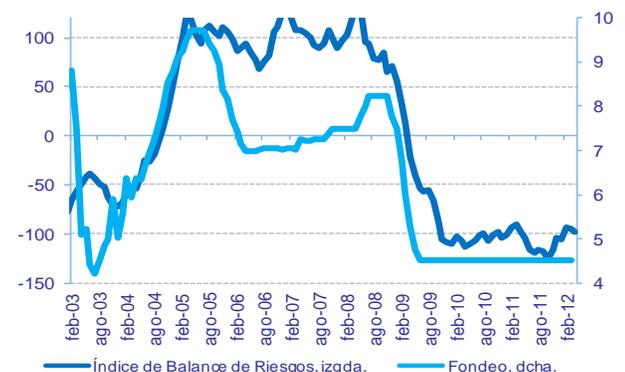
Fuente: INEGI

Gráfica 16
Índice de Sorpresas de Actividad (2002=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. Diferencia entre datos registrados y el consenso de Bloomberg para siete variables de actividad en México. Índice estandarizado. Subidas (bajadas): sorpresas positivas (negativas).

Gráfica 18
Balance de Riesgos Inflacionarios* y Fondo (estandarizado y %; promedios mensuales)



Fuente: BBVA Research. * Índice estandarizado y ponderado (entre inflación y crecimiento económico); utiliza indicadores económicos de actividad e inflación. Una subida del IBR señala mayor peso de los riesgos inflacionarios sobre los de crecim. y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9715
Octavio Gutiérrez Engelmán
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9245
Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com
Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9616
Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9705
Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Pedro Uriz
pedro.uriz2@bbva.com



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

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre de los analistas en la página 7 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/Conócenos.

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: **AXTEL, ALSEA, BACHOCO, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, DAIMLER MEXICO, EL PALACIO DE HIERRO, FACILEASING, GCC CEMENTO, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GEO EDIFICACIONES, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, INDUSTRIAS IDEAL, PEMEX CORPORATIVO, RUBA DESARROLLOS, 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: MexDer Contrato de Futuros (Dólar de Estados Unidos de América (DEUA), TIIE de 28 días (TE28), Swap de TIIE, 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, Alsea, Amx, Asur, Bimbo, CMR, Dine, Femsab, GAP, Gmodelo, Grupo financiero Inbursa, Grupo Carso, Grupo Posadas, Hogar, Invex, Kof, Kuo, Liverpool, Maseca, Oma, Peñoles, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck, Telecom, Telefónica Móviles México, Telmex, Tenaris, Tlevisa, Urbi, 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.