

Flash Semanal México

La semana que viene...

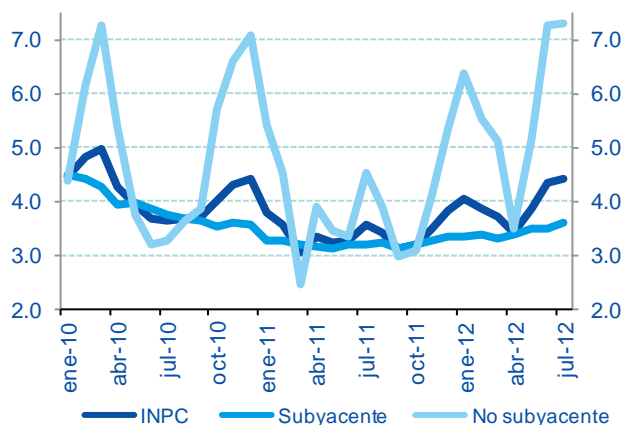
- **Banxico: Informe sobre la inflación del segundo trimestre**

El próximo miércoles el Banco de México presentará su informe de inflación correspondiente al segundo trimestre del año. De lo más relevante de este informe será conocer las perspectivas de inflación del instituto central, sobre todo en el entorno actual en que la inflación se ubica por encima del 4% y después de que Banxico destacara en su más reciente comunicado que los riesgos sobre los precios están sesgados al alza en el corto plazo. Así mismo, el reciente deterioro del balance de riesgos de actividad doméstica y sus efectos sobre la inflación en el mediano plazo son elementos que incrementan la relevancia de las expectativas de crecimiento del instituto central, en especial dado el incremento de los riesgos a la baja sobre el crecimiento mundial. En este sentido y como elemento adicional en materia de actividad doméstica, el próximo jueves 16 el INEGI dará a conocer el dato de crecimiento del PIB del segundo trimestre y el dato de producción industrial de junio que confirmarán el buen avance de la actividad en el trimestre en cuestión aunque a ritmo ligeramente menor al de los primeros meses del año.

- **Ligera apreciación del MXN a falta de noticias globales y ligero empinamiento de la curva del MBoño**

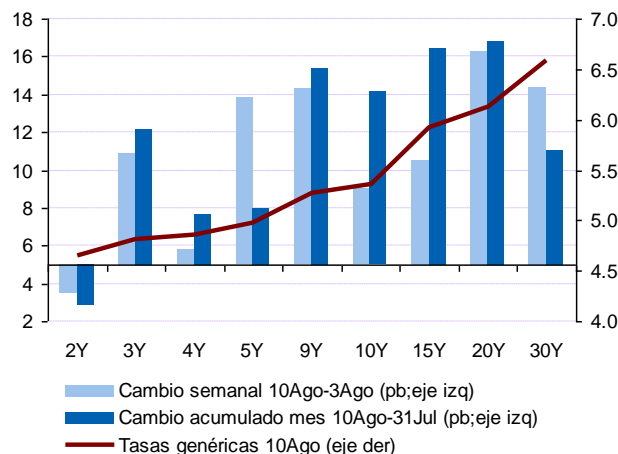
En ausencia de eventos económicos relevantes, las fluctuaciones de los mercados locales estuvieron en línea con los observados en LatAm y EEUU. El MXN respondía mayormente a factores técnicos mientras que la curva de rendimiento reaccionó al anuncio esperado de presiones inflacionarias de corto plazo. Las perspectivas de liquidez elevada, de pausa monetaria prolongada, y un “descanso” en las primas de riesgo en UEM se terminaron por traducir en un empinamiento de la curva de bonos en México.

Gráfica 1
Inflación general, subyacente y no subyacente (a/a %)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
México: Curva de rendimientos (pb y %, genéricos)



Fuente: BBVA Research, Banxico, Indeval

Calendario: Indicadores

Producción Industrial en junio (13 de agosto)

Previsión: 0.7% m/m, 2.7 a/a	Consenso: 1.0% m/m sa	Previo: -0.9% m/m, 1.8% a/a
------------------------------	-----------------------	-----------------------------

IGAE en junio (16 de agosto)

Previsión: 0.4% m/m, 3.6% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.4% m/m 3.0% a/a
-------------------------------	--------------	----------------------------

PIB 2T12 (16 de agosto)

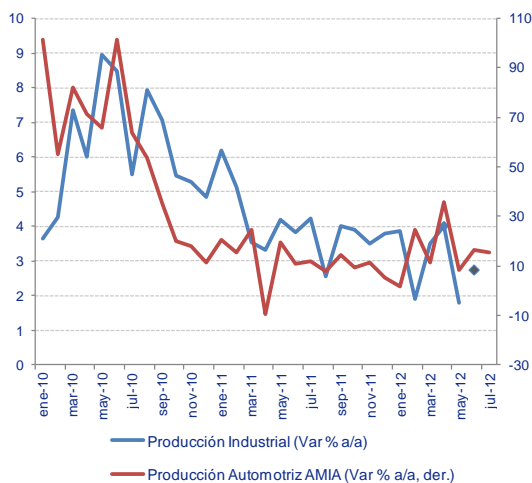
Previsión: 0.7% m/m, 2.7 a/a	Consenso: 4.2 a/a nsa	Previo: -0.9% m/m, 1.8% a/a
------------------------------	-----------------------	-----------------------------

El PIB del 2T12 habrá continuado con buen crecimiento aunque ligeramente por debajo de lo observado en los primeros meses del año. Con base en las estimaciones más recientes, calculamos que este habrá crecido en el orden de 0.9% respecto al trimestre anterior (serie desestacionalizada) con lo que el crecimiento anual se situará en torno al 4%.

Cabe recordar que con base al IGAE al mes de mayo, el crecimiento promedio de la industria fue negativo en el bimestre abril-mayo, lo que se vio influenciado por la contracción en actividades manufactureras estadounidenses (Var % m/m de (-)0.7% en mayo) y que se reflejó así en caída en el número de automotores producidos (cerca de 80% para exportación) del (-)0.5% m/m, que sin embargo en términos anuales ascendió a 8.2%. Por su parte, el indicador IGAE de servicios apunta a que estos también se contrajeron ligeramente en mayo luego de una buena expansión en abril. En este sector, destacó la contracción aunque ligera en la venta al menudeo (-)0.2% m/m y otros servicios tales como los de transporte (-)3.8% m/m y servicios de esparcimiento (-)4.7% m/m. Indicadores más oportunos de la actividad en junio apuntan sin embargo a que en general las actividades productivas recuperaron vigor y así por ejemplo, la producción automotriz creció casi 10% en un mes, las manufacturas estadounidenses se recuperaron de la caída del mes anterior y la confianza del consumidor también recobró el vigor mantenido antes de mayo.

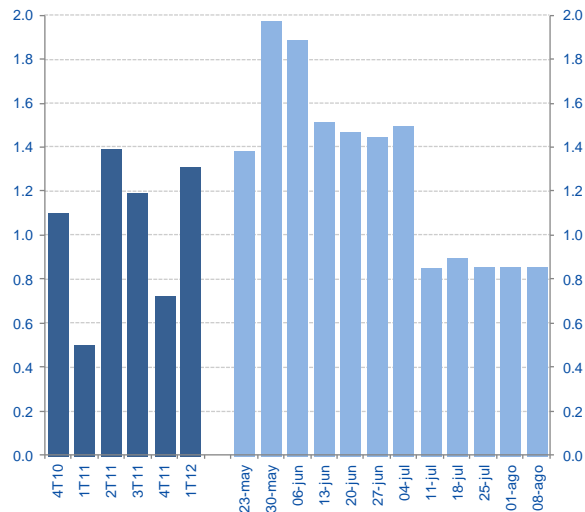
Con todo esperamos que la producción industrial se haya expandido en el orden de 0.7% mensual, 2.7% anual siendo la manufactura el componente con mayor vigor por el repunte en la rama de equipo de transporte. En el margen el IGAE habrá crecido en torno a 0.4% m/m en junio, cerca de 3.6% respecto al mismo mes del año anterior.

Gráfica 3
Producción Industrial y Automotriz (Var. % m/m)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y AMIA

Gráfica 4
Modelo MICA-BBVA Bancomer, estimación para el 2T12



Fuente: BBVA Research

A falta de noticias económicas globales favorecen una ligera apreciación semanal del MXN. Mercados en espera de

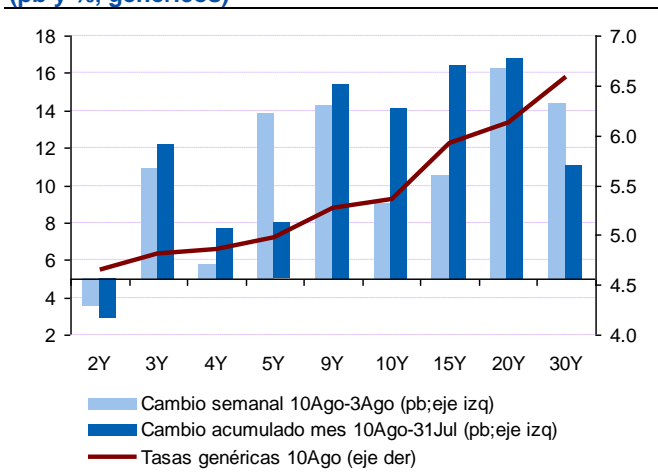
La ausencia de novedades en materia de resolución de crisis en Europa y de indicadores económicos en EEUU hizo que el MXN respondiera más a factores técnicos en espera de elementos direccionales que pudieran hacerse presente hasta finales de mes con noticias en materia monetaria global. Así, el MXN registro una ligera apreciación semanal (0.19%), similar a otras divisas de la región LatAm, y en donde las fluctuaciones se observaron en un rango estrecho entre 13.28 y 13.05.

Los mayores retrocesos del MXN se observaron a mitad de la semana tanto por factores técnicos como una toma de utilidades en Europa. El MXN supero discretamente el desempeño de sus pares con un buen dato de solicitudes de desempleo en EEUU. Por su parte, la confirmación de una inflación presionada al alza (arriba de la meta de Banxico) tuvo un efecto marginal sobre la divisa; sin embargo el alza de inflación anual favorece el carry. En la semana, mayor número de indicadores de EEUU a publicarse (ventas minoristas y adelantos sobre manufacturas de agosto) pudieran generar mayor impacto sobre el MXN.

Alza y empinamiento semanal de la curva del MBoño ante alza en la inflación y correlación con USNT10y

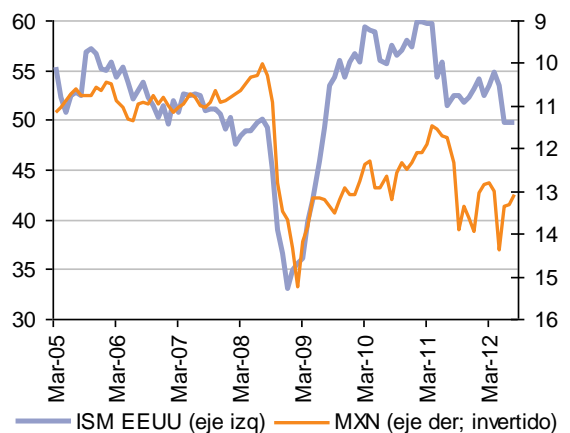
Durante la semana pasada las curva locales de rendimiento se desplaza al alza con pérdidas más marcadas en los mayores plazos. Este movimiento fue en consonancia con las tasas de EEUU y al aumento en la inflación sin generar perspectivas de cambio en la postura monetaria. El entorno de elevada liquidez global permite que la curva se mantenga anclada.

Gráfica 5
México: Curva de rendimientos (pb y %, genéricos)



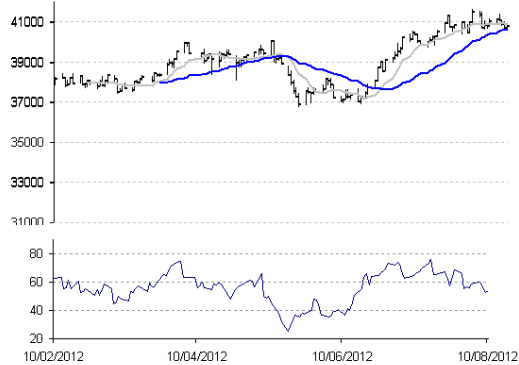
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Gráfica 6
MXN (ppd; eje invertido) y Actividad en EEUU (ISM, índice)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

IPC



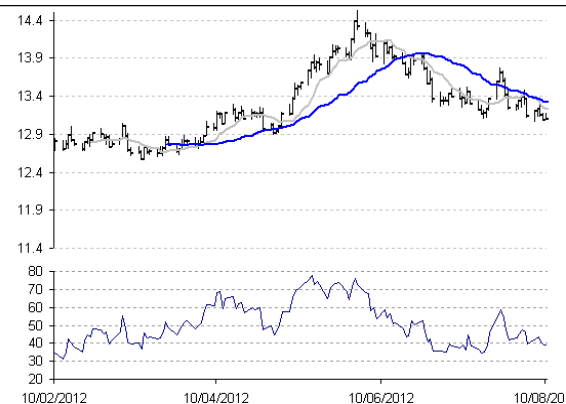
Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Aunque el IPC ha ligado 2 semanas consecutivas con retrocesos, no ha disparado ninguna señal de venta de corto plazo. Durante 4 semanas el IPC ha operado dentro de un rango lateral entre los 40,400 y los 41,500pts. Esta semana vuelve a respetar

este rectángulo al operar con un mínimo de 40,546pts y un máximo de 41,383pts. Esta formación lateral se presentó después de una fuerte alza por lo que la probabilidad de que el rompimiento termine siendo positivo es más elevada. En caso de que se diera el rompimiento de los 41,500pts, tendríamos que proyectar al alza los 1,000pts del rango lateral, con lo que se colocaría un siguiente objetivo en los 42,500/42,600pts.

Rec. Anterior (03/8/12) . Por lo pronto mantenemos el rango de resistencia entre los 42,000 y los 42,200pts, donde recomendaríamos tomar utilidad ante la sobre compra que estarían registrando los osciladores de corto plazo del mercado

MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El dólar se mantuvo toda la semana operando cerca de la zona de piso de los MXN13.10. Creemos que el rango entre MXN13.00 y MXN13.10 es una zona de compra dadas las lecturas de sobre venta en los osciladores. Recomendamos tomar posiciones en espera de un rebote con resistencias en MXN13.30 y MXN13.50, manteniendo stop loss por debajo de MXN12.95.

Rec. .Anterior (03/8/12) . Los osciladores todavía no registran sobre venta tan elevada por lo que no podemos descartar un movimiento hacia MXN13.00 donde recomendaríamos tomar nuevamente posiciones de corto plazo.

BONO M 3^a

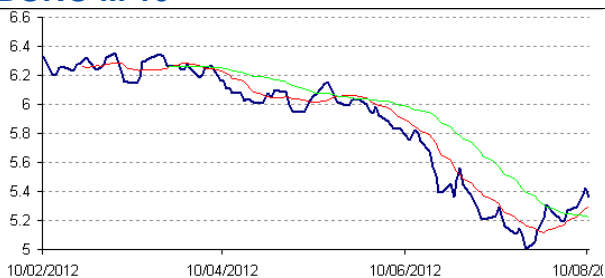


Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): Rebase el máximo anterior (4.75%) con lo que podemos considerar un cambio de tendencia de corto plazo. Nuevo objetivo en 4.95% y soporte en 4.75%.

Rec. Anterior (03/8/12). Mantenemos vigente resistencia en 4.75%. Por arriba de este nivel marcaría un cambio de tendencia.

BONO M 10^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

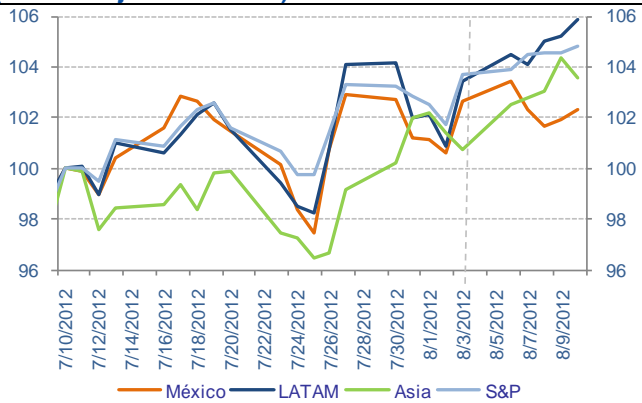
BONO M 10A (rendimiento): El promedio móvil de 10 días ha cruzado al alza al promedio móvil de 30 días. Mantenemos primera resistencia en 5.6%. y zona de soporte en 5.3%.

Rec. Anterior (03/8/12). El promedio de 30 ha cambiado de tendencia y podemos esperar un repunte hacia 5.6%. Los osciladores también apoyan este rebote. Stop loss por debajo de 5.18%.

Mercados

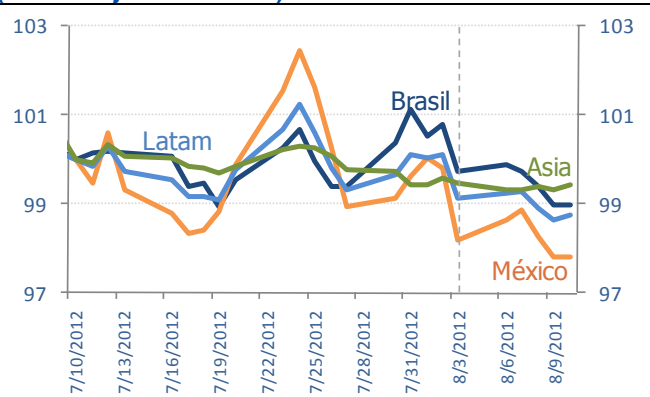
- En una semana con ausencia de datos económicos de relevancia, la mayoría de los mercados accionarios registraron ganancias influidos por las declaraciones de políticos alemanes que sugieren un apoyo al plan de compra de bonos por parte del BCE. El mercado accionario en México termina la semana sin cambios significativos, mientras el peso se aprecia durante la semana apoyado en la caída de solicitudes de beneficios por desempleo en EEUU.

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 10 julio 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

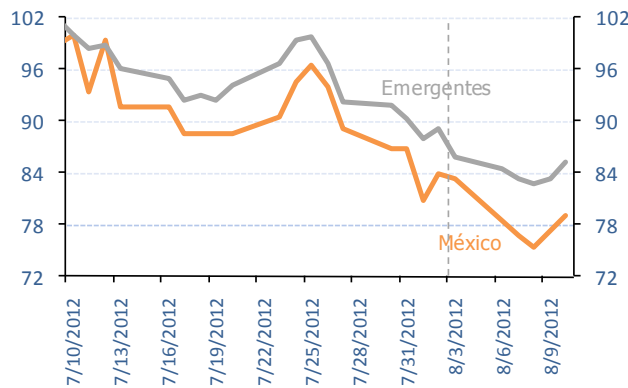
Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 10 julio 2012=100)



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

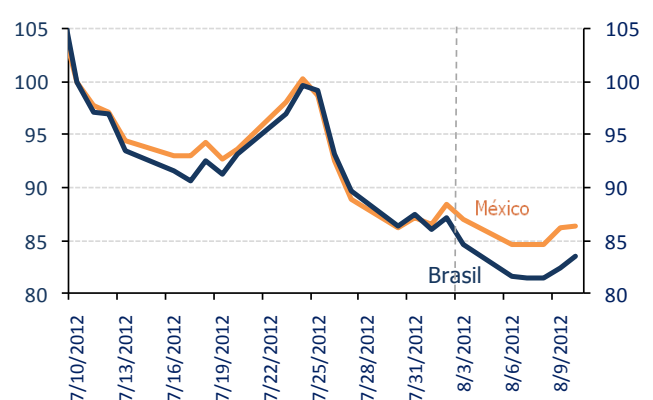
- Caída de la aversión global al riesgo hacia mitad de semana que se atenúa tras darse a conocer datos de inflación y producción industrial de la economía China por debajo de lo esperado.

Gráfica 9
Riesgo: EMBI+ (índice 10 julio 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

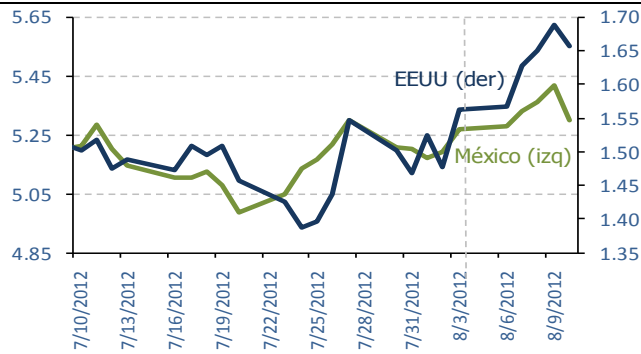
Gráfica 10
Riesgo: CDS 5 años (índice 10 julio 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

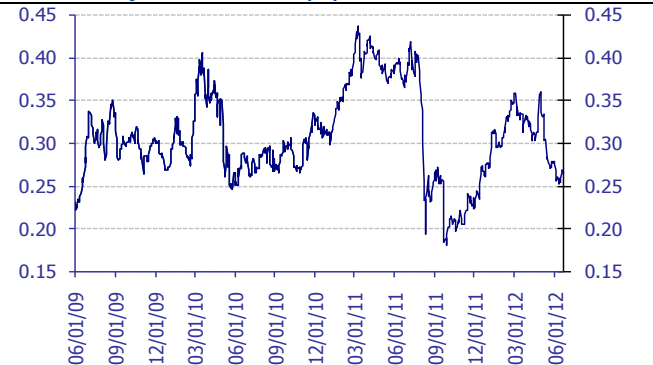
- Alza en las tasas en México durante la semana influidas principalmente por la caída en la aversión al riesgo y por el alza de las tasas de los bonos del Tesoro.

Gráfica 11
Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12
Índice Carry-trade México (%)

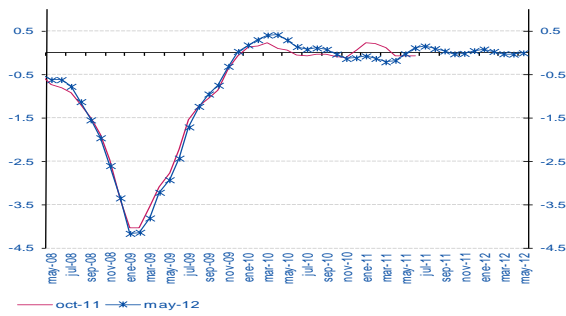


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Actividad, inflación, condiciones monetarias

- La actividad mantiene dinámica positiva, indicadores de coyuntura apuntan a un 2T12 con tasa trimestral en torno a 0.9%.

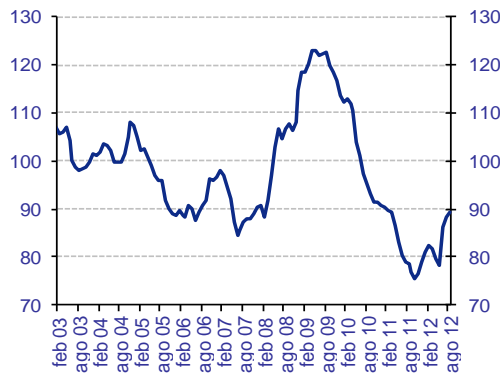
Gráfica 13
Indicador Sintético de actividad BBVA Research para la economía mexicana



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.

- La inflación ha dejado de sorprender a la baja, mientras que la actividad ha ido al alza.

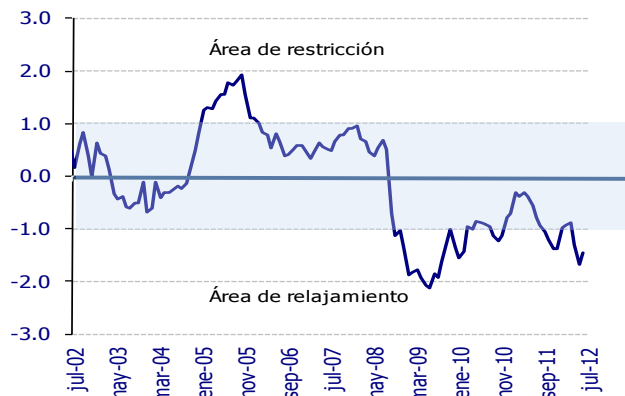
Gráfica 15
Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)



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

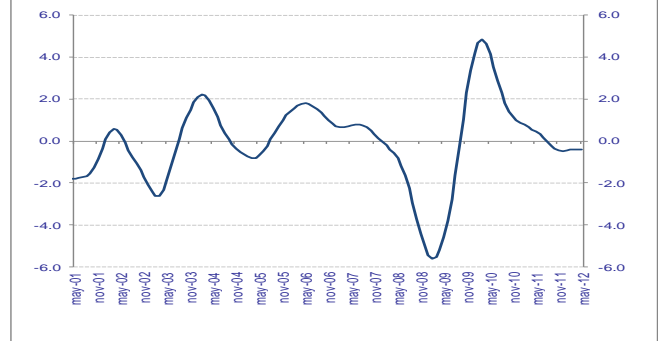
- Condiciones Monetarias que se relajan tras el incremento de la inflación en junio.

Gráfica 17
Índice de Condiciones Monetarias



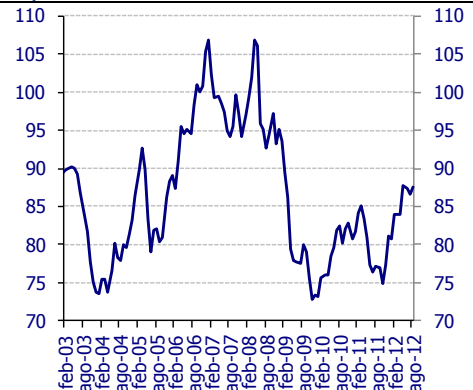
Fuente: BBVA Research

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



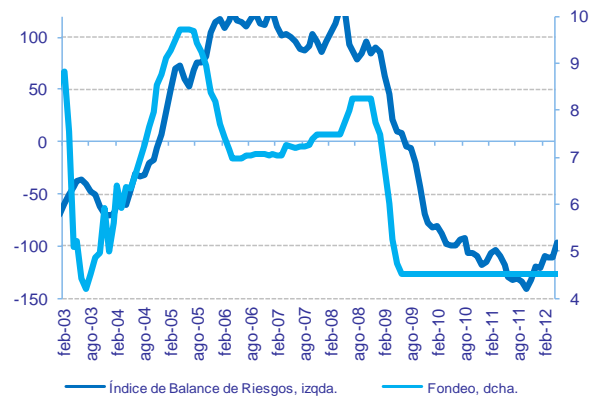
Fuente: INEGI

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

Pedro Uriz
pedro.uriz2@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



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 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 los 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: **ALFA, AXTEL, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, 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 BACHO, 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: MexDer Contrato de Futuros (Dólar de Estados Unidos de América (DEUA), TIIIE de 28 días (TE28), Swap de TIIIE, 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, Aalsea, America Movil, 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 Modelo, Grupo Posadas, Grupo Televisa, Industrias Peñoles, Invex Controladora, 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.