

Flash Semanal México

La semana que viene...

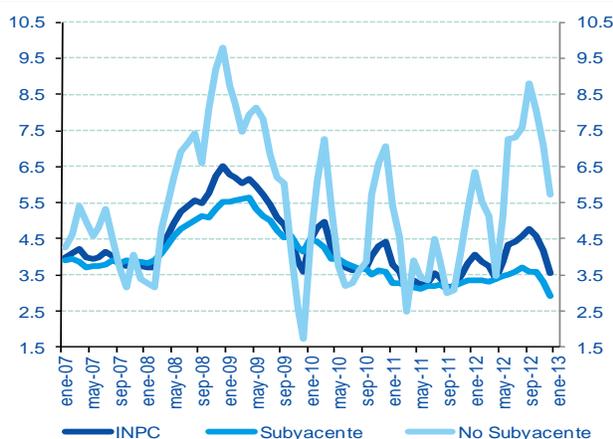
- **La inflación continuó descendiendo durante enero**

El próximo jueves conoceremos la inflación del mes de enero, la cual estimamos se ubicará en 0.26% m/m, con lo que en términos anuales se ubicará en 3.1% a/a, una importante disminución al compararla con la tasa de 3.57% a/a de diciembre pasado. Este buen resultado se basa en un buen desempeño tanto de la inflación subyacente como de la no subyacente. La inflación subyacente habría estado influida por una importante reducción de la inflación de las mercancías, provocada por la estabilidad en los precios de los granos y la apreciación del peso; y en el caso de los servicios por la baja y estable inflación relacionada con los costos de la vivienda y por el inicio de la temporada de ofertas en el sector turístico. La inflación no subyacente se habría visto beneficiada por la ausencia de presiones en los precios agrícolas y en las tarifas fijadas en el sector público. De esta manera la inflación continuó cayendo en el primer mes del año, lo cual da espacio para absorber choques el resto de 2013, como podrían ser alzas en los precios locales de los productos agrícolas, aumentos en las tarifas fijadas por los gobiernos locales, una nueva depreciación del peso ó nuevos choques de oferta en los mercados globales de materias primas. Sin embargo estimamos que la inflación se mantendrá por debajo de 4% todo el año y que al cierre se ubique en torno a 3.6% a/a.

- **Banxico parece considerar un recorte, aunque la incertidumbre sobre la convergencia de la inflación se mantiene**

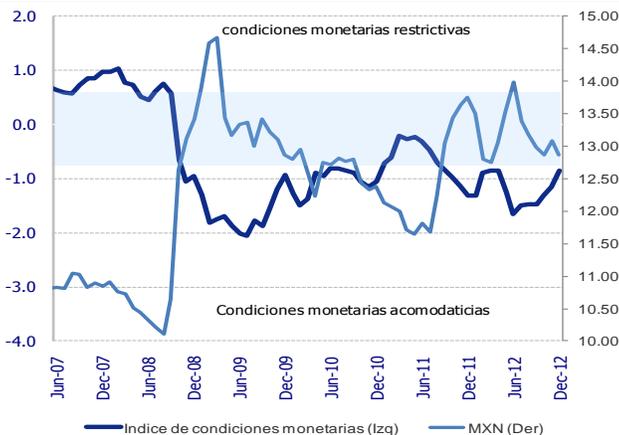
Las minutas de la decisión política monetaria del 18 de enero, publicadas hoy, confirman que, como en ocasiones anteriores, la mayoría de los miembros de la Junta parecen inclinados a recortar tasa si se confirma la tendencia inflacionaria descendente. La mayoría esgrimió argumentos similares a los que se muestran en las minutas de marzo de 2012 y señaló que la convergencia puede lograrse a un costo económico menor. (sigue en pág. 3)

Gráfica 1
Inflación (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
Índice de condiciones monetarias y tipo de cambio



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico y Bloomberg

Calendario: Indicadores

Inflación de de enero (7 de enero)

Previsión: 0.26% m/m (3.1% a/a)	Consenso:	Previo: -0.23% m/m, 3.57% a/a
---------------------------------	-----------	-------------------------------

Confianza del Consumidor de enero (6 de febrero)

Previsión: 0.3% m/m, 99.8 pts	Consenso: NA	Previo: 2.3% m/m, 99.5 pts
-------------------------------	--------------	----------------------------

Confianza del Productor de enero (6 de febrero)

Previsión: 0.8 m/m, 56.7 pts	Consenso: NA	Previo: 1.2% m/m, 56.3 pts
------------------------------	--------------	----------------------------

Indicadores de confianzas del consumidor y del productor a publicarse este próximo 6 de enero confirmarán el buen sentimiento por parte de consumidores y productores en cuanto a expectativas sobre el estado de la economía en los siguientes meses. Cabe recordar que la confianza del consumidor se ha recuperado en los últimos tres meses, y si bien aún se encuentra por debajo de los niveles previos a la crisis de 2009 en términos de nivel, la mejora en confianza de los últimos meses ha estado entre las más altas. Este buen momento en confianza se relaciona a su vez con la continua ganancia en empleos en el sector formal privado con crecimientos arriba de 4.5% anual en los últimos 12 meses. Asimismo apunta a la solidez en indicadores de gasto interno al cierre de 2012, lo que ya se ha reflejado en, por ejemplo, ventas al menudeo (var % a/a de 3.5% en el trimestre septiembre-noviembre, 4.2% en los 8 meses anteriores en promedio) y se debería traducir en un buen crecimiento del consumo privado en el último trimestre del año.

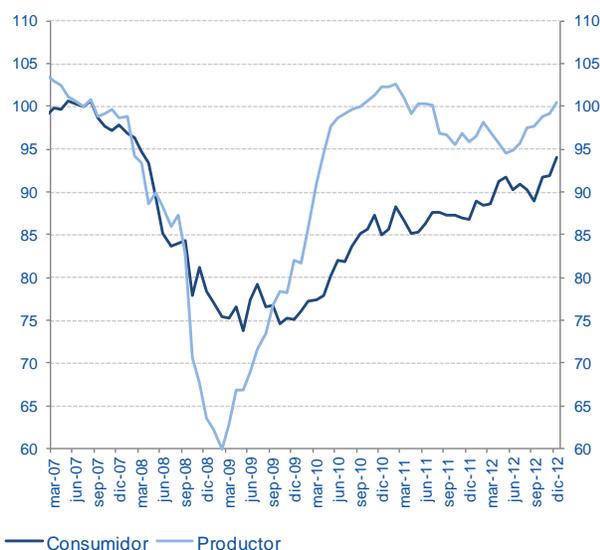
Por su parte, estimamos que la confianza del productor continuará mejorando principalmente por componentes relacionados con la tendencia en el componente de producción para exportación y en menor medida en demanda nacional de productos. El indicador de difusión IMEF Manufacturero mexicano que sirve como indicador adelantado de la actividad manufacturera apunta a que la producción de la industria habrá continuado con el proceso de mejoría en los últimos meses de 2012 y el primero de 2013.

Inversión de noviembre (8 de febrero)

Previsión: 0.7% m/m, 5.8% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.3% m/m, 6.6% a/a
-------------------------------	--------------	-----------------------------

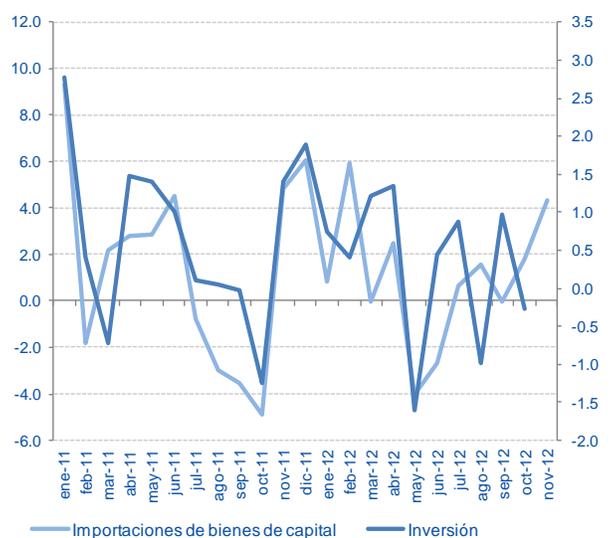
La inversión durante noviembre pasado se habrá recuperado después de la caída de octubre (-0.3% m/m). Información del componente importado de la inversión con expansión de 17.6% a/a en noviembre apunta a que el componente de maquinaria y equipo de la inversión habrá marchado a buen ritmo al final del año, sin embargo, persisten las dudas en cuanto a la evolución de la inversión en construcción, pues cabe recordar que la producción de dicha industria se contrajo (-)0.1% a/a en el onceavo mes del año.

Gráfica 3
Confianzas: Consumidor y Productor (Jul07 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4
Inversión e importación de bienes de capital (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Mercados

(viene de la página 1)

Sin embargo, un miembro consideró que es muy pronto para enviar señales de un recorte de tasa debido a que no se cuenta con información sobre la permanencia de la tendencia a la baja de la inflación. Esta opinión se deriva del hecho de que la caída de la inflación en los últimos meses dependió de manera crucial de una reducción en las tarifas de telecomunicaciones que podría ser temporal.

Mantenemos nuestra expectativa de una pausa monetaria en los próximos meses con base en los siguientes elementos: 1) la variedad de opiniones en el seno de la Junta respecto al grado y tiempo que la inflación debería mantenerse en torno al objetivo para confirmar la convergencia; 2) nuestra perspectiva de que la inflación no se encontrará en el objetivo en el corto plazo; y 3) la persistencia de las expectativas de inflación de mediano plazo alrededor del 3.5%. Sin embargo, si la inflación se mantuviera en el objetivo durante varios meses consecutivos, se incrementan las posibilidades de un recorte de 50pb. Lo anterior derivado de la postura de algunos miembros de la Junta, quienes consideran que el recorte debería realizarse una sola vez para reflejar los ganancias que se han obtenido en el combate a la inflación y el hecho de que las tasas reales no han sido negativas por un tiempo prolongado en la última década. Por otro lado, si el MXN mantiene una tendencia de apreciación y/o si el ritmo de la economía sigue desacelerándose, habría margen para un recorte en el contexto inflacionario actual.

En este entorno, ¿qué estrategia aplicar?

Mantenemos nuestra recomendación actual que implica recibir tasa TIIE a 1 año (aunque el sector del 2 años también ofrece valor), pero hemos movido nuestro stop loss al nivel de entrada de 4.90 y bajado nuestro objetivo a 4.50 desde el 4.70 inicial. También seguiremos aplicando nuestra estrategia de extremos (mariposa) con los Mbonos: largos 3A y 30A frente al 10A, abierta en julio de 2012. Aunque la posibilidad de un recorte de tipos seguirá favoreciendo el extremo corto de la curva, estamos seguros de que Banxico no subirá la tasa de fondeo en el largo plazo. Por ello, la sección larga muy probablemente se mantendrá demandada.

IPC



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Al parecer, el nivel de los 46,000pts podría finalmente darle techo al movimiento alcista de corto plazo del IPC. El balance neutral del IPC provocó que el mercado se colocara ligeramente por debajo de la línea de tendencia de corto plazo y sobre la cual había estado operando desde que comenzó el rebote en noviembre sobre los 40,500pts. El siguiente nivel de piso para el IPC lo podríamos considerar en el promedio móvil de 10 días (45,541pts) justo sobre el que termina la semana. Si el IPC logra finalmente romper a la baja el promedio móvil de 10 días, usando el modelo de retroceso de Fibonacci, podemos considerar las resistencias en los 44,700pts y posteriormente en los 43,500pts. Esta señal de debilidad quedaría invalidada si el mercado retoma el movimiento de alza y rompe la zona de los 46,000pts. Con esto iría buscar niveles por arriba de los 46,500pts.

Rec. Anterior (28/1/13): Si el IPC vuelve a rebotar en el promedio móvil de 10 días y rompe al alza los 45,500pts, podemos considerar un siguiente nivel de resistencia en los 46,200pts

MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El dólar encontró resistencia en el promedio móvil de 30 días y está señalando un posible regreso nuevamente a la zona de los MXN12.55.. Este soporte sigue siendo fuerte al considerar que es el mínimo del año anterior.

Rec. Anterior (28/1/2013): Creemos que este rebote puede alcanzar resistencias en MXN12.76 o incluso MXN12.90 donde operan los promedios móviles de 10 y de 30 días.

BONO M 3^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): El bono rompe el piso anterior y dispara stop loss.. El siguiente piso se coloca hasta 4.47%, el mínimo del 2011. Al alza los rebotes pueden encontrar resistencia en 4.6% y 4.8%.

Rec. Anterior (28/1/13). Esperamos un rebote hacia 4.8%.

BONO M 10^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

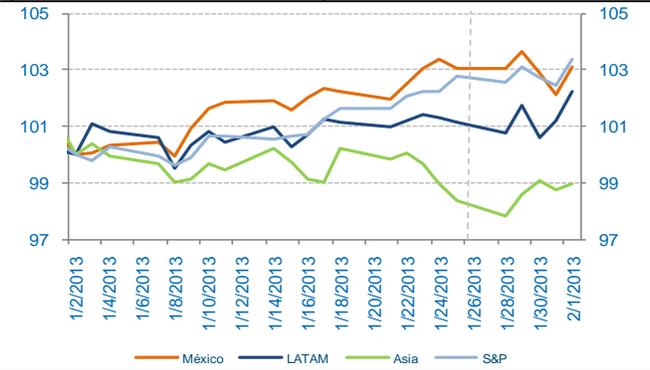
BONO M 10A (rendimiento): El bono se mantiene en el mismo rango e la semana anterior y mantenemos posiciones largas. Esto se mantiene mientras no rompa a la baja 5%.

Rec. Anterior (3/12/12). Con el RSI arrojando compra, esperamos un repunte hacia 5.2% y posteriormente 5.38%.

Mercados, actividad e inflación

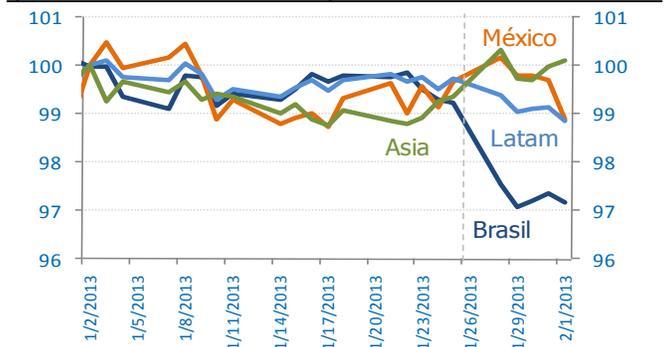
- Revisión al alza de datos de empleo en EEUU, así como un comunicado de la FED que señala se mantendrán los estímulos monetarios, influyen en una apreciación cambiaria y un alza en los mercados accionarios al final de la semana.

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI
 (índice 2 de enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
 (índice 2 enero de 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. Promedios no ponderados

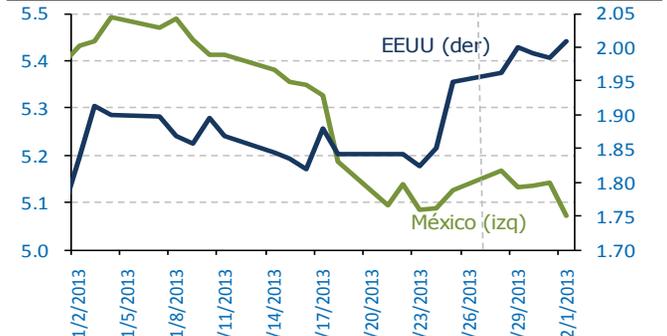
- Alza de las tasas de interés en EEUU ante el mayor apetito por riesgo derivado de los datos de empleo. Las tasas en México caen al final de la semana influidas por la minuta de la reunión de política monetaria que confirma el tono acomodaticio de Banxico. A mediados de semana la aversión al riesgo se incrementó influida por la caída del crecimiento de EEUU en el 4T12.

Gráfica 9
Riesgo: CDS 5 años (índice 2 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

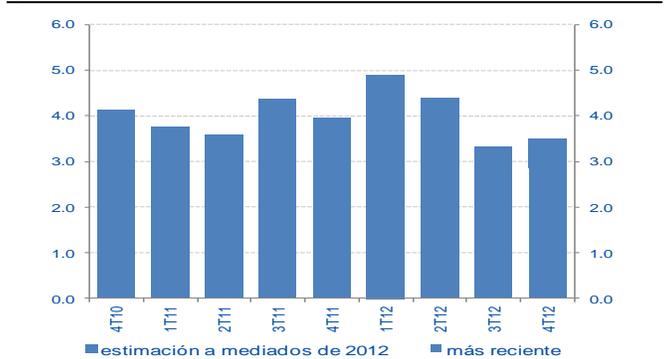
- Indicadores recientes de coyuntura de la actividad económica apuntan a que en el último trimestre habrá habido un buen crecimiento que implicaría un promedio anual para 2012 alrededor de 3.9%, al tiempo que la inflación se ha moderado ubicándose bien por debajo de 4%.

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.bancomer.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.bancomer.com

Octavio Gutiérrez Engelmán
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com

Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Pedro Uriz
pedro.uriz2@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 5 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, 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: 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, Alsea, 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.