

Flash Semanal México

La semana que viene...

- El dato de producción industrial en enero podría confirmar la moderación económica

Producción Industrial en enero (12 de marzo)

Previsión: 0.0% m/m (-0.8% a/a, serie ajustada)

Consenso: 0.5% m/m

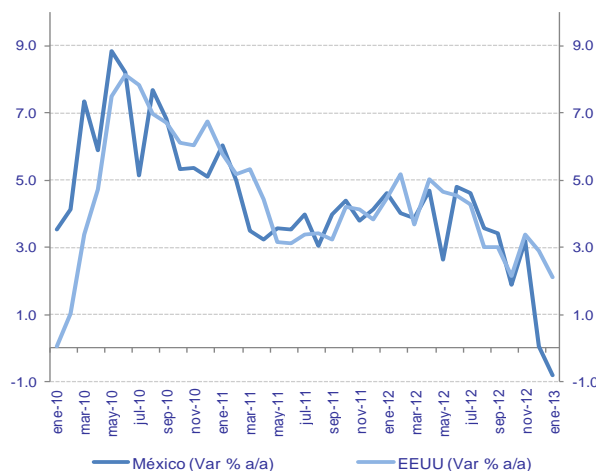
Previo: -2.1% m/m (0.0% a/a S.Ajust)

La producción industrial durante enero habrá mantenido el ritmo presentado en diciembre pasado. Recordar que en el último mes del año, [la industria dio una sorpresa negativa al contraerse \(-\)2.1% m/m](#), la caída más importante desde junio de 2009. En dicho mes la caída en la industria obedeció al retroceso en los cuatro componentes que la integran, y en particular se conjugaron malos datos en buena parte de las ramas de la manufactura con un mes especialmente malo en construcción. Para el mes de enero, datos de producción automotriz reportaron repunte equivalente a cerca de 6% respecto al mes previo (cerca de 13 mil unidades más que en enero). La industria estadounidense, sin embargo, retrocedió en enero (-)0.1% m/m, aunque cabe destacar que especialmente malos fueron los resultados en la producción de bienes durables (-)2.0% m/m, lo que podría haber incidido particularmente en ramas de la industria vinculadas con exportación de este tipo de bienes. Estos factores junto con indicadores de confianza del productor que mostraron tendencia generalizada a menor optimismo en términos de pedidos esperados, demanda nacional y extranjera de bienes de la empresa, etc. apuntan a que enero podría haber mantenido el ritmo de producción observado en diciembre, lo que confirma las señales de moderación en la actividad en los primeros meses del año.

- Toma de utilidades en la curva posterior al anuncio monetario, mientras que los soportes del MXN continúan

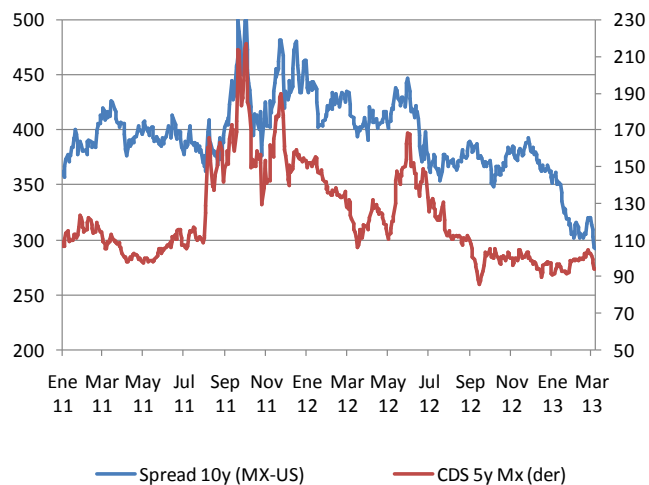
Inversionistas de renta fija tomaron utilidades después de la baja de la tasa de fondeo y ante el episodio de debilidad en los Treasuries. Seguimos considerando que aún hay margen para ganancias, particularmente en el extremo corto y largo de la curva. Por su parte, la liquidez global es un determinante importante del MXN la cual pensamos que continuará y pudiera intensificarse.

Gráfica 1
Producción Industrial (Var % a/a, AE)



Fuente: BBVA Research. EA: ajustadas estacionalmente

Gráfica 2
Spread 10 años (México menos EEUU) y CDS 5y (pb)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

Mercados

- **Toma de utilidades en la curva posterior al anuncio monetario**

Inversionistas del mercado de renta fija tomaron utilidades después de la decisión de Banxico de bajar la tasa de fondeo y ante el episodio de debilidad en los Treasuries después de una serie de lecturas económicas que sorprendieron al alza en EE.UU. Sin embargo, consideramos que aún hay margen para ganancias, particularmente en el extremo corto y largo. En primer lugar, la curva ya estaba descontando parcialmente el recorte, así que había margen para un debilitamiento si Banxico efectivamente lo llevaba a cabo. En segundo lugar, Banxico indicó que el recorte no inicia un ciclo de bajas, pero aun así el sesgo seguirá siendo acomodaticio hacia adelante. Por último, estamos seguros de que Banxico al menos no subirá la tasa de referencia en el largo plazo, lo que significa que la valoración de las curvas locales seguirá siendo atractiva.

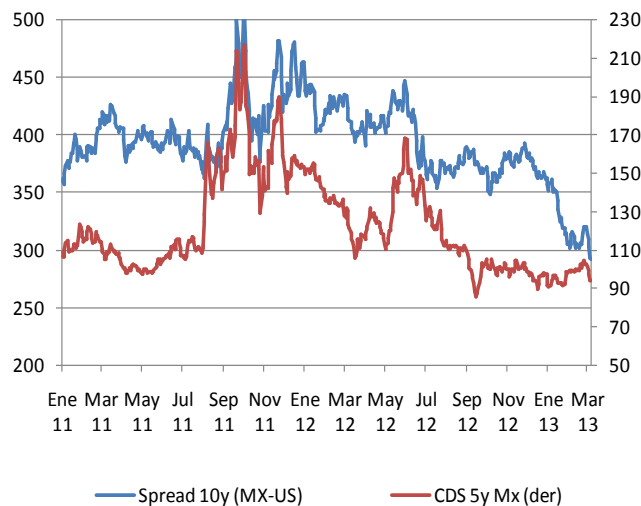
Adicionalmente, somos optimistas en materia de reformas económicas, por lo que no descartamos mejoras en la calificación crediticia del país. Así, mantenemos nuestra estrategia de comprar en la parte larga de la curva y nuestra visión constructiva para el MXN. El diferencial entre el Mbono a 10 años y el UST con el mismo vencimiento podría alcanzar el nivel de 250 hacia finales de año (siendo éste nuestro nuevo objetivo).

- **Los soportes del MXN continúan**

Pese al incremento en el cruce USDMXN momentos posteriores al anuncio monetario, la paridad mostró una apreciación inmediata en respuesta a sus determinantes globales y cerró próximo a sus mínimos de la semana (12.62 vs. máximo de 12.78 del viernes). La reacción del MXN fue acorde a lo esperado en la medida en que la bajada de fondeo estuvo en la mesa de discusión desde enero. A pesar del bajo rendimiento por carry-trade, la posibilidad de reformas estructurales en el país y mejoras en el riesgo soberano seguirán favoreciendo al MXN. Adicionalmente, el reporte de empleo de EEUU dio un respiro favorable después de semanas de incertidumbre vinculadas al debate fiscal en EEUU y situación política en la Eurozona.

La liquidez global es un determinante importante en mercados globales y diversos bancos centrales parecen seguir sesgados a un mayor relajamiento, lo que implica una encrucijada: los soportes del MXN podrán seguir vigentes, mientras que Banxico muestra cierta preocupación al respecto. El ya señalado sesgo dovish que probablemente aumentará si el MXN registra una apreciación más significativa. Por lo tanto, dado que un relajamiento adicional no puede ser descartado, esto seguirá impidiendo que el MXN rompa la marca del 12.50 en el corto plazo. Sin embargo, al cierre de 2013 estimamos un MXN en 12..25 con sesgo claro de mayor margen de apreciación.

Gráfica 5
Spread 10 años (México menos EEUU) y CDS 5y (pb)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

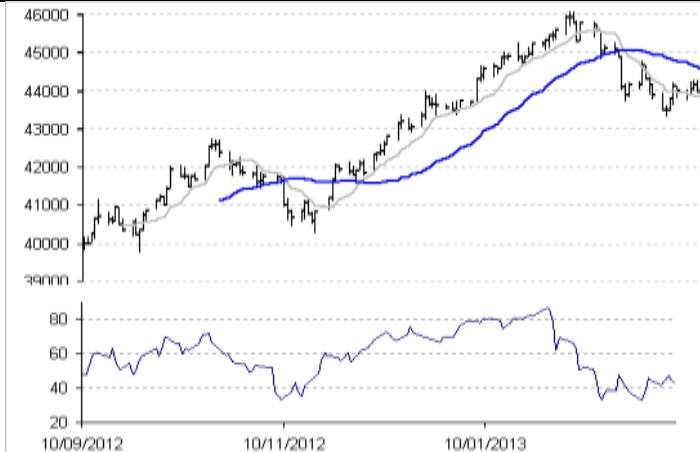
Gráfica 6
USDMXN



Fuente: BBVA Research con Bloomberg

Análisis Técnico

IPC



A pesar de la buena semana en EEUU, el IPC no fue capaz de replicar este movimiento y, por el contrario, tiene una balance semanal negativo. Como en las semanas recientes, encuentra resistencia en la zona de los 44,000/44,200pts, mientras que el primer nivel de soporte sigue colocado en los 43,500pts. Ante un escenario de toma de utilidad en EEUU, podríamos ver al IPC rompiendo este piso para buscar siguientes soportes en 42,700 y 42,000pts. Vemos más probable este escenario de ajuste pero, en caso de que no se presente, la señal de entrada en el IPC se dispararía en el momento de que rompa al alza el promedio móvil de 30 días que está colocado en los 44,560pts.

Rec. Anterior (4/3/13): 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

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

MXN

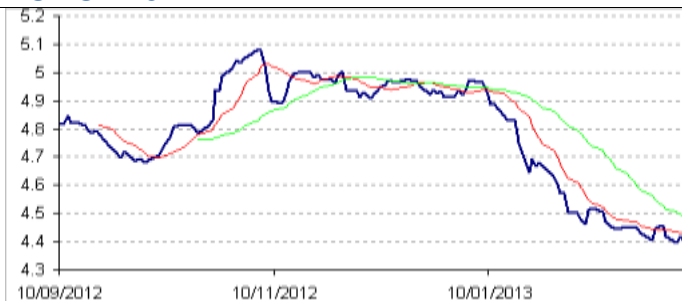


El dólar vuelve a encontrar resistencia en MXN12.80, iniciando un nuevo movimiento de ajuste que lo termina colocando por debajo de promedio móvil de 30 días y, por tanto, con perspectiva de un nuevo regreso la zona de MXN12.60/12.55.

Rec. Anterior (4/3/2013): Los osciladores siguen sugiriendo alza hacia MXN13.00 mientras no vuelva a colocarse por debajo de MXN12.75. Mantenemos posiciones largas

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3^a

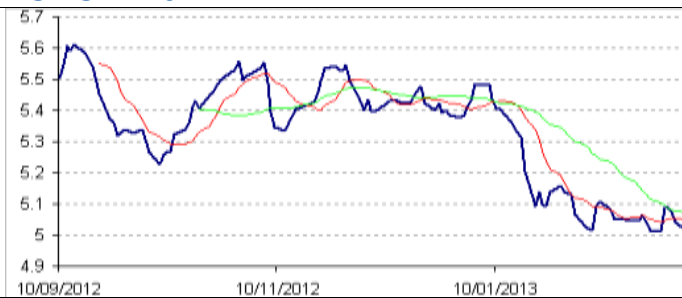


BONO M 3A: (rendimiento): A pesar de la sobreventa, el bono no ha sido capaz de concretar un rebote. Cualquier intento de descontar la caída encontraría resistencia en 4.45% y sólo rompiendo este nivel podríamos considerar un cambio de tendencia.

Rec. Anterior (4/3/13). Seguimos considerando un movimiento, por lo menos, hacia promedio móvil de 30 días en 4.5%

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10^a



BONO M 10A (rendimiento): El bono rompió 5% y se colocó en el mínimo histórico. Cualquier rebote encontraría resistencia entre 5% y 5.1%. Mientras no rompa esta zona, la tendencia sigue siendo de baja. Pisos en 4.9 y 4.8%.

Rec. Anterior (4/3/13). Creemos que veremos un movimiento alcista en los siguientes días con resistencias en 5.1 y 5.15%

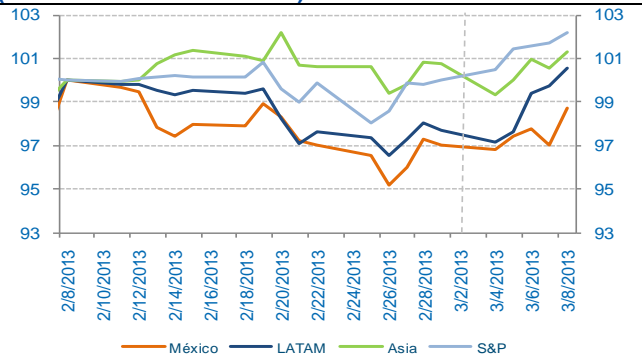
Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Mercados, actividad e inflación

- Alza en los mercados accionarios y apreciación de las monedas LATAM al final de la semana influidas por datos de empleo en EEUU significativamente por encima de lo esperado por los analistas.

Gráfica 7

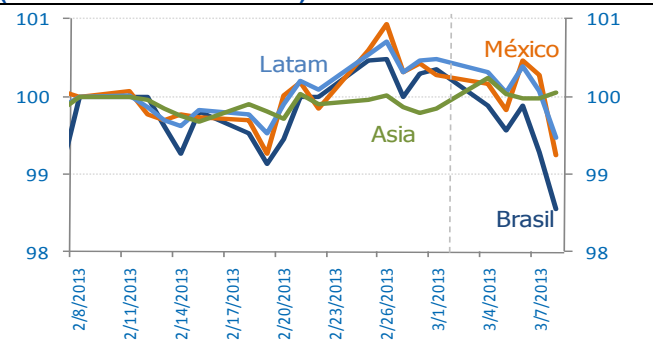
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 8 febrero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 8 febrero 2013=100)

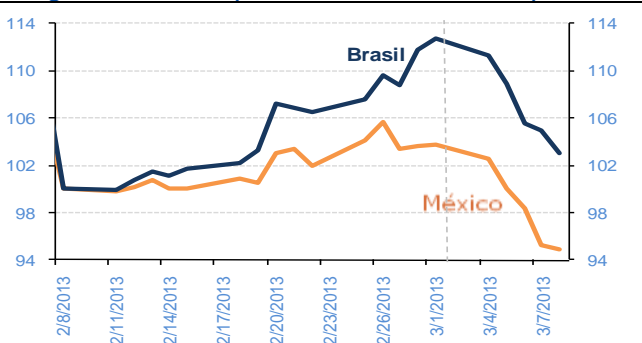


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

- Caída en el riesgo global ante datos de empleo y del sector servicios de EEUU que apuntan hacia una continuación de la recuperación. Influidas por esta caída en la aversión al riesgo, las tasas en EEUU se incrementan durante la semana. En México, las tasas suben al final de la semana tras una toma de utilidades luego de que se materializara en recorte de 50pb en la tasa de política monetaria.

Gráfica 9

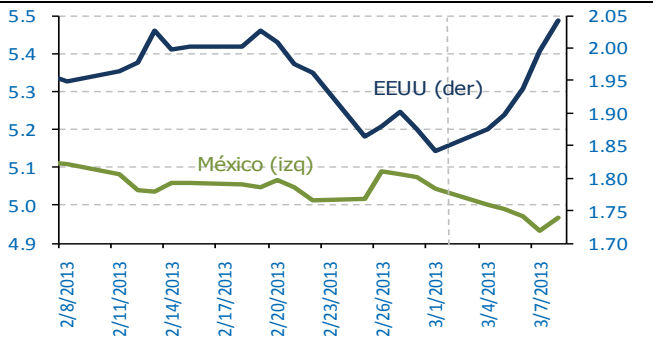
Riesgo: CDS 5 años (índice 8 febrero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Tasas de Interés de 10 años, último mes

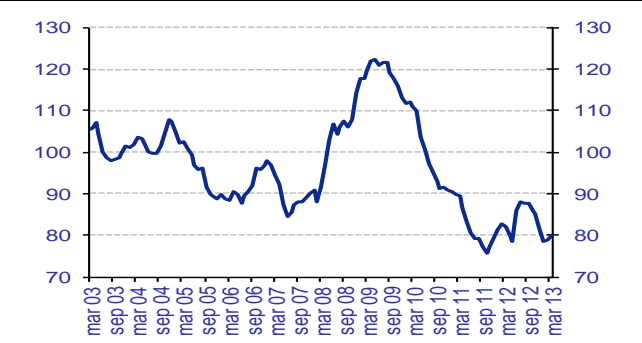


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- Indicadores recientes de coyuntura de la actividad económica apuntan a que al inicio de 2013 habrá continuado la moderación en actividad, el modelo BBVA MICA apunta a un crecimiento anual de 2.5% o ligeramente menor. La inflación ha iniciado un repunte transitorio es cual se espera alcance su máximo en abril volver a moderarse en la parte media del año.

Gráfica 11

***Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)**

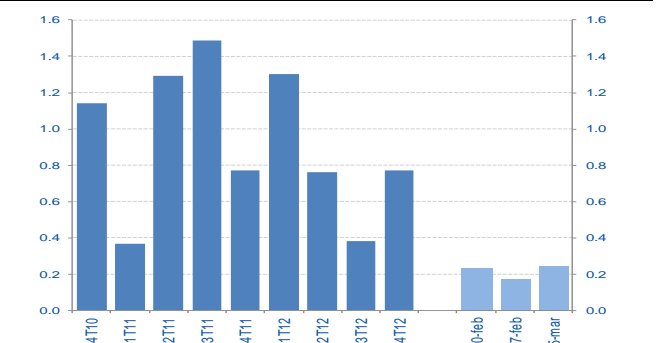


Fuente: Bloomberg y BBVA Research

*Mide las desviaciones de la inflación respecto del dato esperado por el mercado ajustando por la volatilidad de la inflación. Cuando tiende a la baja implica una sorpresa de inflación menor a la esperada y cuando tiende a alza indica una sorpresa de inflación mayor a la esperada.

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 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, 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), 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, Aalsea, America Movil, AMX, Asur, CMR, Coca-Cola Femsa, Consorcio Hogar, Dine, El Puerto de Liverpool, Fomento Economico Mexicano, Gruma, Grupo Aeroportuario del Pacifico, Grupo Aeroportuario del Sureste, Grupo Blimbo, 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.