

# Flash Semanal México

La semana que viene...

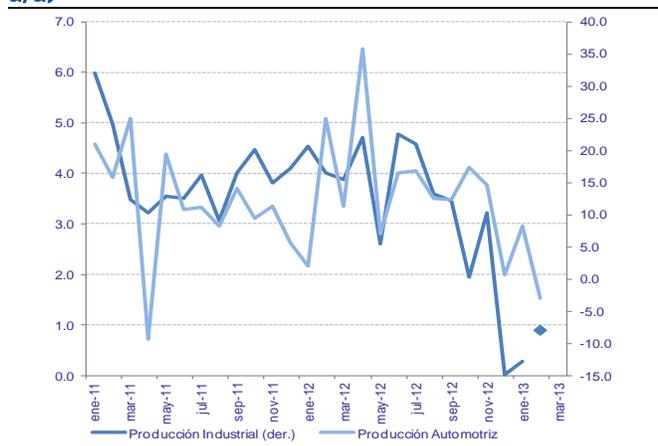
- **Indicadores de actividad aportarán información sobre la magnitud de la moderación para el primer trimestre del año**

Esta semana se publica la producción industrial de febrero. La dinámica de las manufacturas en febrero podría seguir la observada en una de las ramas clave, que es la producción automotriz. Esta producción, según datos de AMIA, creció en febrero en el orden de 0.1% m/m, (-3.0 a/a). Por su parte, indicadores de confianza del productor así como el indicador del IMEF apuntan a una moderación marginal en febrero respecto a enero: la confianza del productor decreció (-)0.3% en febrero (-0.8% en marzo). Mientras que el indicador IMEF levantado entre productores manufactureros disminuyó (-)0.4% en el segundo mes del año. Cabe mencionar que dentro de la batería de indicadores de confianza y pedidos manufactureros destacan positivamente los pedidos manufactureros en febrero, particularmente relacionados con la demanda nacional de productos de la empresa. Por otra parte, será clave en este mes la dinámica en la industria de la construcción, recordar que ha acumulado dos meses con caídas en términos de variación anual.

- **Los débiles datos económicos en EEUU y el anuncio de una dramática expansión de la política monetaria por el BoJ impulsan una caída global de tasas de interés**

Esta semana, los débiles datos económicos en EEUU—sorpresas negativas en el índice manufacturero ISM, el índice de servicios ISM y la creación de empleo en marzo— y la decisión tomada por el Banco de Japón (BoJ) para ampliar su programa de compra de activos mucho más allá de las expectativas del mercado provocaron un *rally* de las tasas de interés a nivel global. Los datos de esta semana, con pérdidas en mercados accionarios y caídas significativas en las tasas de interés, sugieren que los mercados anticipan que el incremento en la liquidez global por la mayor compra de activos del BoJ impulsará la demanda de bonos a nivel global. Por su parte, las preocupaciones por la situación en Europa siguen en un segundo plano, como lo sugiere la caída de los derivados de incumplimiento crediticio (*credit default swaps*). En un contexto de expectativas de mayor liquidez global y en ausencia de un repunte en la aversión al riesgo las divisas emergentes se apreciaron durante la semana. El MXN no fue la excepción: se fortaleció y alcanzó niveles de 12.17ppd.

Gráfico 1  
**Producción Industrial y Producción Automotriz (Var % a/a)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfico 2  
**Divisas: MXN e Índice LACI (2ene13=100)**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

# Calendario: Indicadores

## Inversión de enero (8 de abril)

Previsión: 2.1% m/m (1.0% a/a)

Consenso: N.D.

Previo: -3.9% m/m (-0.5% a/a)

## Producción industrial de febrero (11 de abril)

Previsión: 0.5 m/m (0.9% a/a)

Consenso: 0.8% m/m

Previo: 1.1 m/m (0.3% a/a)

Esta semana se publicará la inversión de enero. Estimamos que esta haya crecido en el orden de 1.0% anual, la variación en el primer mes del año de la importación de bienes de capital en términos de pesos ascendió en enero a 3.3% a/a. Recordar sin embargo, la tendencia a la moderación en el indicador que implicó una caída desde variaciones del orden de 6.0% a/a en el trimestre septiembre a noviembre, hasta (-)0.5% a/a en diciembre, producto de la caída en inversión en construcción así como de maquinaria y equipo de origen importado.

## Inflación de Marzo (9 de abril)

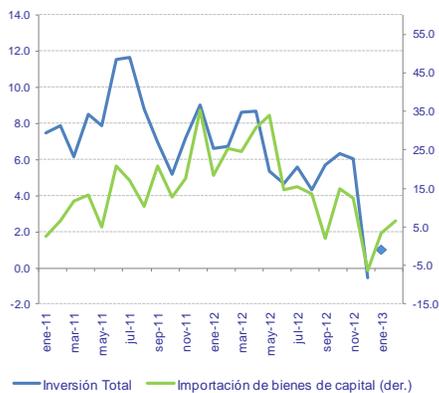
Previsión: 0.67% m/m 4.19% a/a

Consenso: 0.68% m/m

Previo: 0.49% m/m febrero

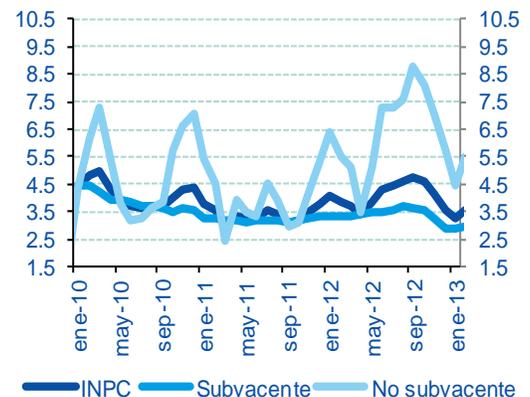
En la primera quincena de Marzo la inflación sorprendió al alza repuntando desde el 3.6% a/a en la segunda quincena de febrero hasta 4.1%. Este aumento se debe a diversas presiones dentro de su subíndice no subyacente. Estas presiones son provocadas por choques de oferta en los mercados agropecuarios como el del limón por la plaga de dragón amarillo en Colima, ó los de huevo y el pollo, afectados por un nuevo brote de gripe aviar que en esta ocasión afecta al estado de Guanajuato primordialmente. Además los precios de los energéticos y algunos precios fijados por los gobiernos locales han mostrado también presiones en el año. Por su parte la inflación subyacente se mantiene en niveles bajos pese a haber repuntado de 2.97% a/a en la segunda quincena de febrero a 3.06% a/a. Este desempeño favorable se debe a que tras de mantenerse por encima de 4% desde abril de 2011 los precios de las mercancías parecen estabilizarse desde febrero pasado por debajo de dicho umbral, gracias a la apreciación del peso, la estabilidad en los precios de los granos y la persistente holgura en la economía. Por su parte los precios de los servicios continúan repuntando tras haber alcanzado su mínimo de 1.15% en diciembre pasado hasta ubicarse en 2.4% en la primera quincena de Marzo, debido a que en los primeros dos meses del año las tarifas de la telefonía móvil aumentaron fuertemente por el fin de la temporada de ofertas de invierno y en menor medida por la coyuntura vacacional del mes de marzo que provocó un repunte de los precios turísticos. Estimamos que la inflación aumentará 0.67% m/m y se ubicará en torno a 4.2% a/a. La inflación continuará repuntando al menos hasta el mes de abril, sin embargo, la baja inflación subyacente muestra que el repunte ha sido provocado por choques de oferta los cuales no generarán efectos de segunda ronda, por lo que en el tercer trimestre la inflación descenderá marcadamente para cerrar el año por debajo de 4.0%.

Gráfica 3  
Inversión e Importaciones de bienes de Capital (Var % a/a)



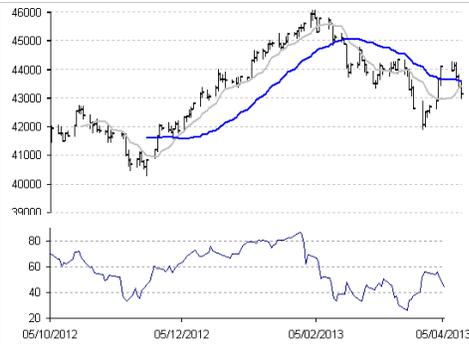
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4  
Inflación y componentes, (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

## IPC



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El ajuste semanal ha vuleto a colocar al IPC por debajo de los promedios móviles de 10 y 30 días y abre la puerta a un regreso a la zona de soporte de corto plazo (42,000pts). En este nivel podríamos observar estos escenarios: i) que el IPC comience a rebotar desde este piso, marcando un doble fondo de corto plazo para buscar un rebote mayor al reciente; y ii) que el IPC rompa a la baja los 42,000pts con lo que registraría un nuevo mínimo, lo cual reforzaría la tendencia negativa de corto plazo para buscar la zona de 40,500pts. Dado que en el último rebote no observamos en ningún momento niveles de sobrecompra, creemos que el escenario más probable es el primero por lo que recomendaríamos, en un regreso a soporte, aumentar la exposición de corto plazo. **Rec. Anterior** (25/3/13): El RSI del IPC llegó a colocarse hasta 26pts, indicando sobreventa de corto plazo.

## MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El dólar mantiene la fuerte tendencia de baja de corto plazo. Los intentos de rebote se han mantenido por debajo de promedio móvil de 10 días. Creemos que la zona de MXN12.20/12.15 puede darle finalmente soporte de corto plazo. **Rec. Anterior** (25/3/2013): Con este rompimiento, el siguiente soporte se coloca hasta la zona de MXN12.20/12.15.

## BONO M 3<sup>a</sup>



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El bono de 3 años no logró colcarse por arriba de promedios móviles de 10 y 30 días. RSI en 28pts señala alta sobreventa. Resistencia importante en 4.39%. Rompiendo este nivel marcaría cambio de tendencia. **Rec. Anterior** (25/3/13). No rompe alguna resistencia importante ya que sigue operando por debajo de promedios móviles de 10 y 30 días

## BONO M 5<sup>a</sup>



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El bono de 5 años no fue capaz de romper la resistencia de 4.6%. Se ha colocado por debajo de promedio móvil de 30 días, probando el nivel donde rebotó. Soporte en 4.5%, creemos que puede respetar este piso. **Rec. Anterior** (25/3/2013) : Señal importante si rompe al alza 4.6% para alcanzar, por lo menos, 4.7%.

## BONO M 10<sup>a</sup>



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El bono de 10 años sigue operando por debajo de promedios móviles de 10 y de 30 días. Importante que no rompa a la baja 4.85%. Zona de resistencia para marcar cambio de tendencia en 5%. RSI en 29pts señala alta sobreventa. **Rec. Anterior** (25/3/13). Opera ya por arriba de promedio móvil de 10 días apuntando a romper el de 30 días

## BONO M 30<sup>a</sup>



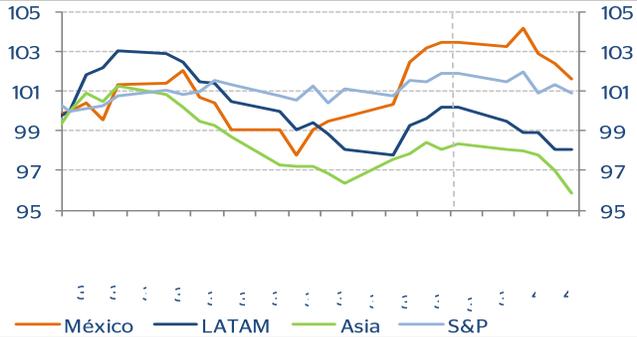
Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El bono de 30 años tiene zona de resistencia importante en 5.9%. Mientras no rompa al alza este nivel, no marca cambio de tendencia. **Rec. Anterior** (25/3/13). Apunta a romper la resistencia colocada en el promedio móvil de 30 días en 6%.

# Mercados, actividad e inflación

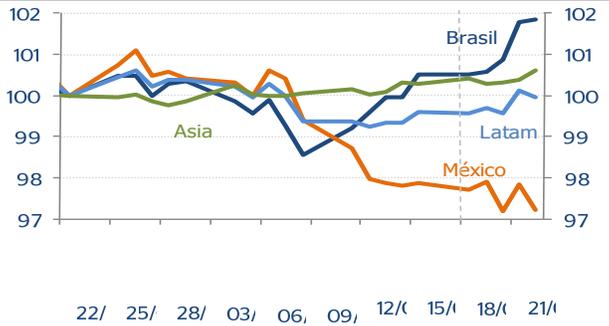
- Datos significativamente por debajo de lo esperado en materia de empleo en EEUU generan expectativas de que los estímulos monetarios se mantendrán por más tiempo e influyen en una sesión volátil del tipo de cambio que termina con una apreciación del peso de 1.09 por ciento. Por el contrario, el mercado accionario registra pérdidas ante un comportamiento de vuelo hacia la calidad en los mercados.

Gráfica 7  
**Mercados Accionarios: Índices MSCI**  
 (índice 5 marzo 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8  
**Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar**  
 (índice 5 de marzo 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 de las tasas de EEUU, ante un comportamiento de vuelo hacia la calidad luego del dato de empleo por debajo de lo esperado. Las tasas en México mantienen su correlación con los bonos del Tesoro, mientras que en materia de riesgo de crédito soberano se registra una caída semanal tras el anuncio de estímulo monetario en Japón.

Gráfica 9  
**Riesgo: CDS 5 años (índice 5 marzo 2013=100)**



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

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



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- La inflación repuntó en la primera quincena de marzo por arriba de lo esperado; no obstante, consideramos que el repunte será transitorio y alcanzará su máximo en abril para volver a moderarse en la parte media del año.

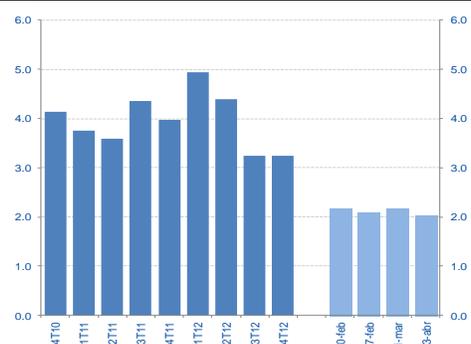
Gráfica 11  
**\*Índice de Sorpresas de Inflación**  
 (julio 2002=100)



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

Arnoldo López Marmolejo  
arnoldo.lopez@bbva.com

Cecilia Posadas  
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez  
a.fuentes@bbva.com

Octavio Gutiérrez Engelmán  
o.gutierrez3@bbva.com

Javier Amador  
javier.amador@bbva.com

Pedro Uriz Borrás  
pedro.uriz2@bbva.com

Iván Martínez  
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega  
r.ortega@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](http://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](http://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](http://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 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.