México

Observatorio Semanal

11 de Febrero de 2011

Análisis Económico

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.bancomer.com

Análisis Renta Fija México
Estratega Jefe
Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9616

La semana que viene…

Empleo Formal Privado con ligero menor crecimiento al final del año pasado, pero mantiene dinámica positiva

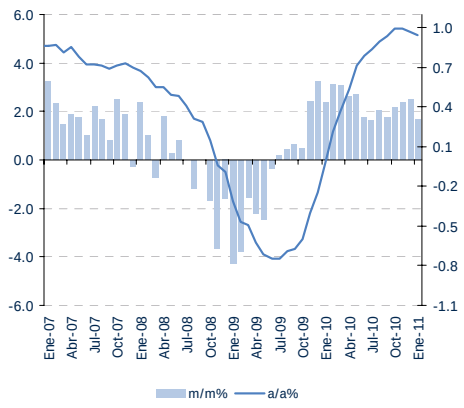
La semana pasada la Secretaría del Trabajo publicó la evolución del empleo formal privado durante enero. El empleo creció ligeramente por debajo de lo esperado (0.4% BBVA, 0.3% Observado, en series ajustadas por estacionalidad), lo que supone una variación anual del 5.1%. Al interior del empleo la dinámica de los trabajadores en el sector de las manufacturas se mantuvo con tasas de crecimiento elevadas (0.6% m/m, 0.5% en el 4T10), mientras que el empleo en los servicios que aporta cerca del 60% del empleo formal y en el sector construcción se desaceleraron significativamente (0.2% servicios en enero, 0.3% en el 4T10; 0.1% construcción de enero, 0.7% durante el 4T10). Por su parte, destaca positivamente que la contribución de los trabajadores permanentes continúa creciendo, lo que se puede interpretar como una señal de solidez de la recuperación.

Con los datos de enero, se tiene una masa salarial que continúa mejorando aunque a un ritmo algo limitado por el desempeño de los salarios reales, cuya variación anual con datos de diciembre (enero aun no disponible), continúa siendo negativa (-0.5% a/a), lo que a su vez constituye el principal factor que limita la recuperación de la demanda interna.

Fuerte volatilidad en curvas con menor proporción en el cambiario.

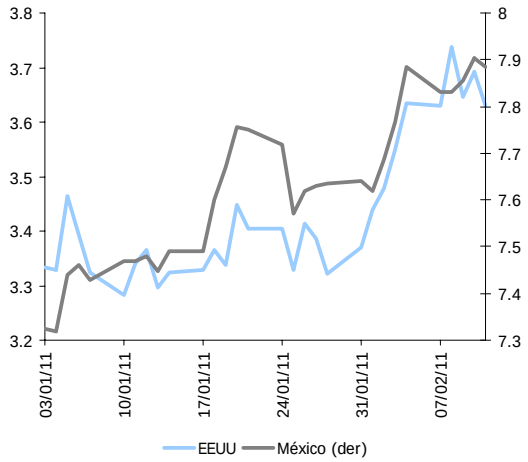
Durante la semana se registró una fuerte volatilidad en las curvas. Esta volatilidad se trasladó a la curva local la cual, El pivote de los desplazamientos de la curva (al alza y/o a la baja), sigue siendo la parte media. La próxima semana estaría cargada de datos en EEUU, por lo que la volatilidad se podría acrecentar. Recomendamos abrir posiciones largas en la parte larga, y cortas en la media; y/o posiciones largas en cortos plazos frente a venta en la parte media de la curva MBonos. Sólo en un contexto en el que los datos sorprendieran negativamente, la parte media ganaría valor frente a los tramos cortos (Butterfly inverso). Información económica en EEUU podría detonar una apreciación en el peso que pudiera estar limitada por riesgos de cierre de posiciones especulativas en los mercados de derivados.

Gráfica 3
Empleo Formal Privado (Var % a/a y m/m)



Fuente: Banxico

Gráfica 2
Rendimiento diario del Treasury y bono de 10 años (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Análisis de Mercados

Estrategia Macro Latam
Estratega Jefe
Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9245

Equity Latam
Analista Jefe
Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

FX Latam
Estratega Jefe
Moises Junca, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9715

Análisis Renta Fija México
Estratega Jefe
Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9616

Liliana Solis
liliana.solis@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9877

Análisis Técnico
Alejandro Fuentes
a.fuentes@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9975

Mercados

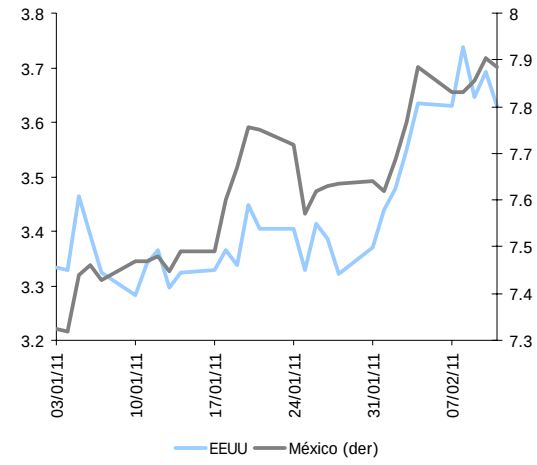
Continúa volatilidad en la curva

Fuerte volatilidad de la curva local vinculada al movimiento de los Treasuries. La parte media continúa siendo el pivote del los desplazamientos de la curva. Este grado de curvatura sugiere que el empinamiento entre los plazos largos y cortos se está aproximando a su fin, pero aún con recorrido. De ahí que las estrategias ganadoras son la butterfly, larga o corta, dependiendo del signo del movimiento de la curva. La próxima semana estaría cargada de datos en EEUU, por lo que la volatilidad se podría acrecentar. Recomendamos abrir posiciones largas en la parte larga, y cortas en la media, y/o posiciones largas en cortos plazos frente a venta en la parte media de la curva MBonos. Sólo en un contexto en el que los datos sorprendieran negativamente, la parte media ganaría valor frente a los tramos cortos (Butterfly inverso).

Elementos de posicionamiento determinan el comportamiento del peso

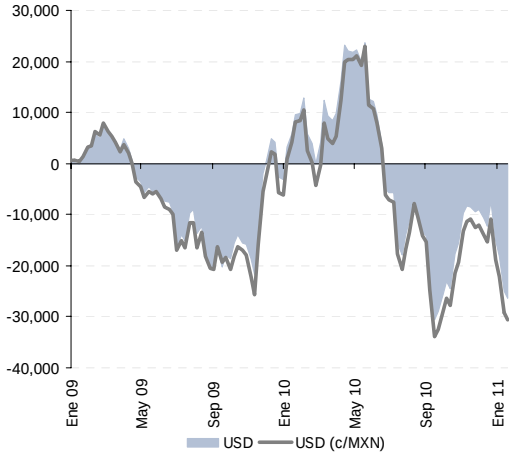
1) Al martes pasado la posición especulativa larga MXN registró un incremento de US$15mn y se mantuvo alrededor de US$4.3bn aún cuando la moneda había registrado una depreciación del 0.3% en el periodo de referencia y 2) las opciones restantes de Banxico continúan sin ejercerse (el monto a la fecha es de US$310mn). No obstante, partiendo de que la posición corta USD frente a una canasta de 7 divisas (CAD, EUR, AUD, CHF, JPY, GBP y MXN) se ubica en US$26bn y que el promedio de 12M es corto USD en US$3bn, existe un riesgo de cierre de posiciones de corto plazo. De hecho, esto parece haber comenzado ya en el caso de las divisas core (especialmente en el EUR y el JPY), lo que pudo haber respondido a una diferenciación positiva de EEUU en términos de ciclo así como por factores de aversión al riesgo ocurridos durante la semana. En este contexto, veríamos un soporte en la moneda alrededor del nivel de 11.95 en caso de que el flujo de noticias económicas en EEUU podría fungir como catalizador para un rompimiento de la parte baja del rango de 12.0-12.11. Por otra parte, el viernes el Secretario de Hacienda anunció que existe la posibilidad de incrementar el monto mensual de las subastas de opciones put de US$600mn. No obstante, la moneda cerró con una apreciación del 0.3%. La posibilidad de un aumento en el monto de las subastas ya se había contemplado e incluso incorporado en precio, de hecho la reafirmación de que no se llevará a cabo otro tipo de intervención (ni directa ni vía control de capitales) continúa soportando a la moneda.

Gráfica 5
Rendimiento diario del Treasury y bono de 10 años (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 6
Posición especulativa neta USD (US$mn)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

México DF, 4 de febrero de 2011

Análisis de Mercados

Renta Variable

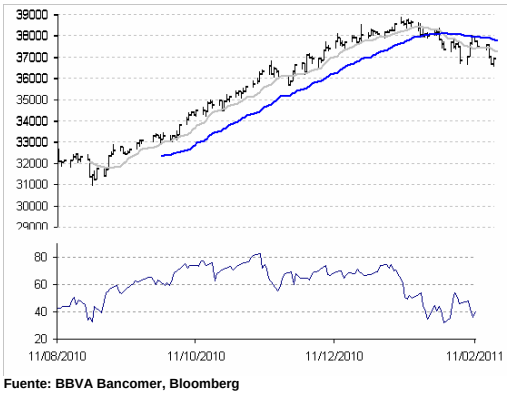
Análisis Técnico

Alejandro Fuentes Pérez (*)
a.fuentes @bbva.bancomer.com
5255 5621 9705

(*) Autor/es del informe

Análisis Técnico

IPC

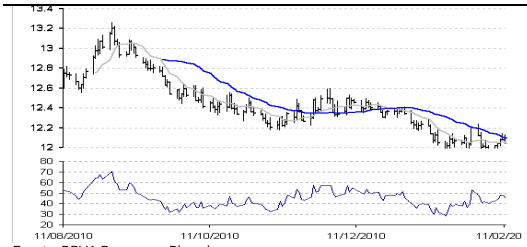


Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

IPC: Regreso semanal del IPC que topa con una primera zona de soporte entre los 36,500 y los 36,600pts. Podemos esperar un nuevo rebote a la zona de promedio móvil de 30 días, aunque solo consideraríamos un cambio de tendencia en el momento que pueda romper al alza niveles de 38,000pts. Recomendamos ir tomando posiciones y aprovechar este pull-back e incrementarlas si se presenta el cambio de tendencia. De no consolidarse el doble fondo, el siguiente soporte se coloca en 35,800pts, donde nuevamente recomendaríamos incrementar posiciones.

Rec.Anterior: En este momento este rebote solo lo podemos considerar un pull-back hacia nivel de resistencia y solo hasta que logre rebasarlo al alza consideraríamos un cambio de tendencia en el corto plazo con un nuevo objetivo en los 39,000pts

MXN



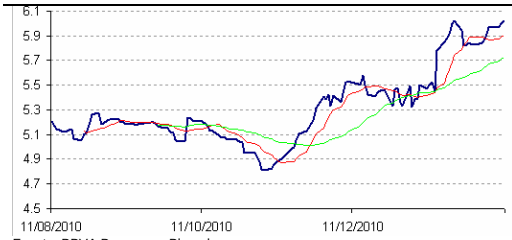
Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

MXN: Intento de rebote en la semana que no fue capaz de romper al alza el promedio móvil de 30 días. Se mantiene tendencia de baja y podemos esperar un regreso a la zona de piso entre P$11.95 y P$12.00. En caso de un rebote alcista, las resistencias se colocarían en P$12.08 y luego en P$12.20.

Rec.Anterior: El rango donde puede operar en los siguientes días se encuentra entre P$11.95 y P$12.05.

BONO M 3ª

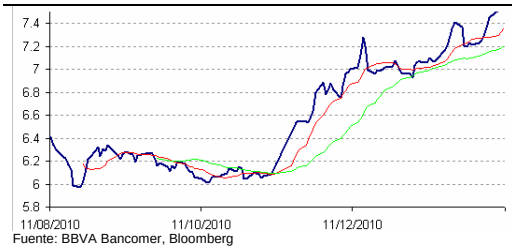


Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): Regresa a la resistencia de 6% con posibilidades de rompimiento alcista que colocaría como resistencia el máximo anterior en 6.2%.

Rec.Anterior: Creemos que el rebote puede parar en el máximo anterior de 6% con soporte en 5.7%.

BONO M 10ª



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

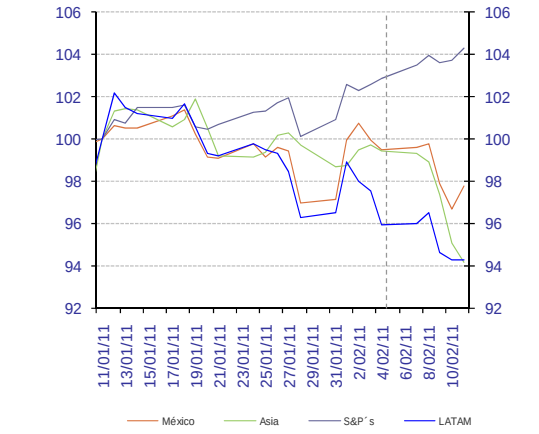
BONO M 10A (rendimiento): Nueva semana alcista que registra un nuevo máximo del año y coloca como siguiente resistencia 7.7%.

Rec.Anterior: Vemos factible un regreso a 7.1% antes de que rompa al alza la resistencia

Mercados

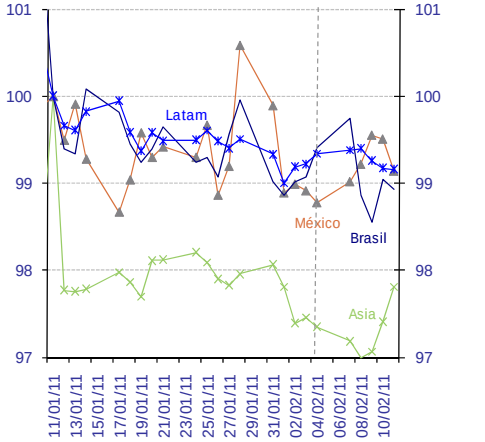
Alza en los mercados a raíz de la caída de riesgo geopolítico y dato por encima de lo esperado en confianza del consumidor de EEUU. El peso se aprecia en concordancia

Gráfica 5
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 11 ene 11=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

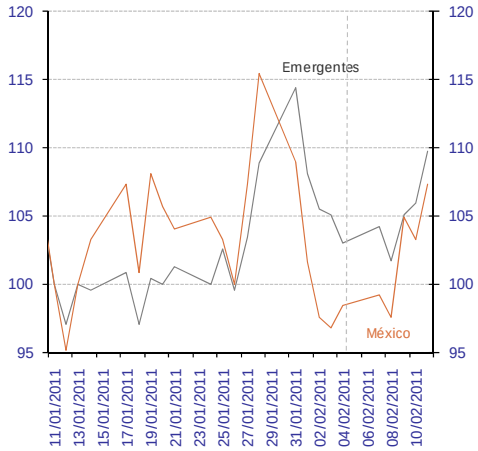
Gráfica 6
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 11 ene 11=100)



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.

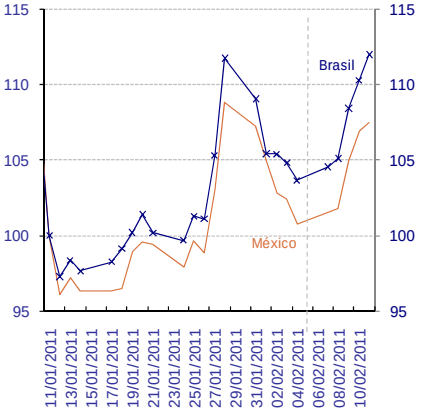
Alza en la aversión al riesgo en la semana que se reduce por los visos de solución del conflicto en Egipto

Gráfica 7
Riesgo: EMBI+ (índice 11 ene 11=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research.

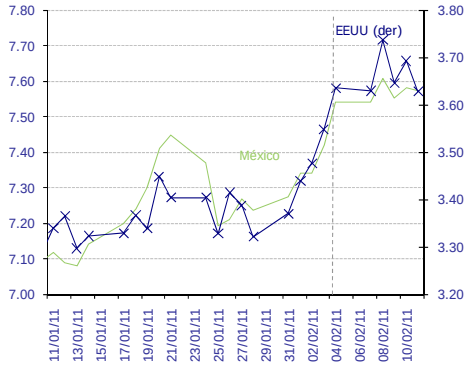
Gráfica 8
Riesgo: CDS 5 años (índice 11ene 11=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research.

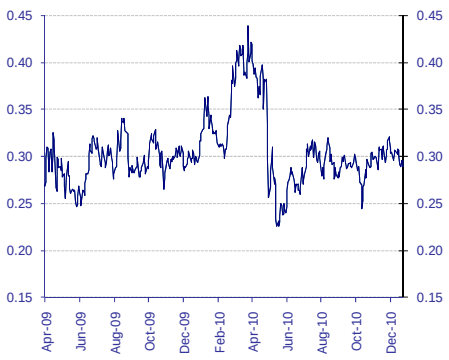
Caída en tasas de EEUU a pesar de la caída en riesgo global, explicada en parte por la incertidumbre en el corto plazo sobre la situación en Egipto. Las tasas en México se mueven en concordancia

Gráfica 9
Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 10
Índice Carry-trade México (%)

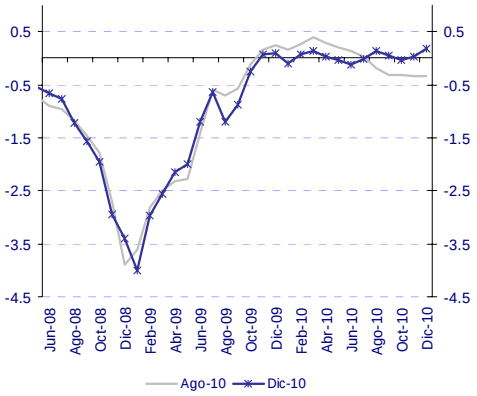


Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Actividad, inflación, condiciones monetarias

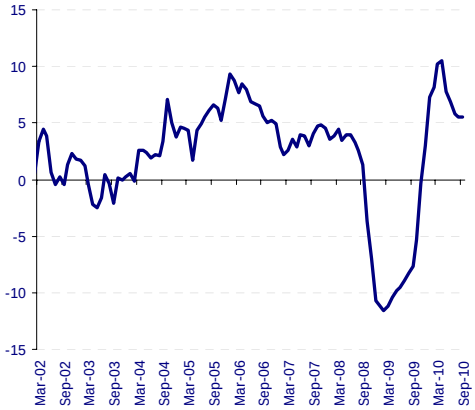
La actividad económica en México tuvo un ligero repunte hacia el final de año pasado con una tendencia general de moderación

Gráfica 11
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.

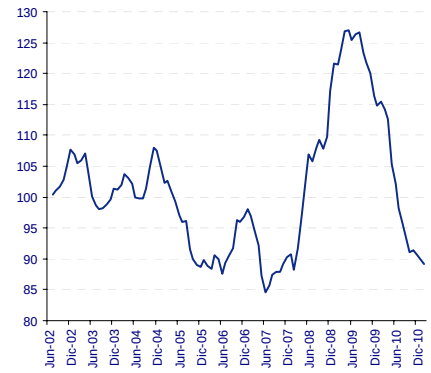
Gráfica 12
Indicador Adelantado de Actividad (Var. % a/a)



Fuente: INEGI

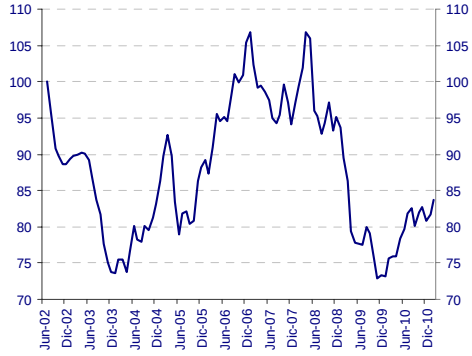
Las sorpresas de inflación fueron a la baja gran parte del año 2010. Mientras las sorpresas de actividad han sido moderadas

Gráfica 13
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.

Gráfica 14
Índice de Sorpresas de Actividad (2002=100)



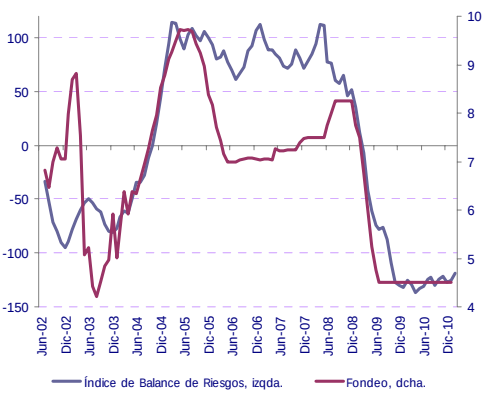
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. Diferencia entre datos registrados y el consenso de Bloomberg para siete variables de actividad en México. Índice estandarizado. Subidas (bajadas): sorpresas positivas (negativas).

Las condiciones monetarias en las que se desenvuelve la economía son holgadas. Por lo que no se esperan movimientos al alza de la tasa de fondeo en el corto plazo

Gráfica 15
Índice de Condiciones Monetarias

Fuente: BBVA Research

Gráfica 16
Balance de Riesgos Inflacionarios* y Fondeo (estandarizado y %; proms. 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 crecimiento y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

REVELACIONES IMPORTANTES

Certificación del Analista

Yo, Moisés Junca, Claudia Ceja, Ociel Hernández, Liliana Solís, Alejandro Fuentes, Edgar Cruz y Octavio Gutiérrez Engelmann: Certifico que las opiniones expresadas en este reporte reflejan mi punto de vista personal sobre las referidas emisoras y sus valores. También certifico que no he recibido ni recibiré compensación alguna directa o indirectamente a cambio de una recomendación específica de este reporte.

La información sobre calificaciones y precios objetivo históricos sobre las compañías objeto de este reporte se puede solicitar a nuestros analistas o consultarse en nuestra página de internet www.bancomer.com**.**

Retribución / Entrega de Servicios al 18 de Enero de 2011

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer y/o Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo **"BBVA Bancomer"**) u otra/s Sociedad/es del Grupo BBVA ha/n participado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas de valores y han percibido por tanto remuneraciones basadas en ello, de las siguientes Compañías que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: **Actinver, Banco Interacciones, Banco Inbursa, BNP, Bimbo, Cemex, Comisión Federal de Electricidad, Corporación Interamericana de Inversiones, Chedraui, Daimler, Embotelladoras Arca, El Puerto de Liverpool, Ferrocarril Mexicano, Fonacot, GE Capital Bank, General Electric, GMAC, Hipotecaria su Casita, Maxcom, Megacable, Nemak, NRF(Nissan), OHL, Paccar, Pemex, Posadas, Prudential Fiancial, Ruba, Telmex Internacional, Telefónica Móviles México, Toyota, Urbi, VWLease.**

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer u otra Sociedad del Grupo BBVA, ha prestado servicios retribuidos de banca de inversiones como son el diseño y estructuración de planes de financiamiento y capitalización empresarial; asesoría en fusiones, escisiones o adquisiciones de capital y demás reestructuraciones corporativas; así como servicios proporcionados por las áreas de negocios de representación común en emisiones de valores y el otorgamiento de créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: **Acciona, Aeromexico, Agropecuaria Santa Genoveva, Alsea, América Móvil, Asur, Avicola Pilgrim´s Pride de Mexico, Axtel, Bancomext, Banco de Credito e Inversiones, Banorte, BMV, Cemex, Cencosud, CIE, Cintra, Colbun, Comercial Mexicana, Comisión Federal de Electricidad, Concesionaria Mexiquense, Consorcio Comex, CAF, Controladora de Farmacias, Copamex, Coppel, Corporación Geo, Corporativo Arca, Corporación Moctezuma, Credito Inmobiliario, Daimler Chrysler de México, Dine, El puerto de Liverpool, El palacio de Hierro, Elementia, Empresas Cablevisión, Endesa (Chile), Facileasing, Factoring Corporativo, Farmacias Benavides, FCC, Femsa, Ferrosur, Filtrona, Fomento de Infraestructura Turistica Cancun, GEO, Gruma, Grupo Alfa, Grupo Ara, Grupo Brescia, Grupo Bimbo, Grupo Carso, Grupo Casa Saba, Grupo Cementos de Chihuahua (GCC), GAP, Grupo Comercial Chedraui, Grupo Collado, Grupo Comercial Gomo, Grupo Dermet, Grupo Elektra, Grupo Famsa, Grupo Femsa, Grupo Financiero Inbursa, Grupo R, Grupo Scotiabank, Grupo Herdez, Grupo ICA, Grupo La Moderna, GMAC, Grupo Maseca, Grupo México, Grupo Posadas, Grupo R, Grupo Sanborns, Grupo TMM, Grupo Videomax, Grupo Xignux, Hilasal Mexicana, Homex, HSBC, Holcim (Apasco), Hylsamex, Imsa/Tarida/Ternium, Industrias Bachoco, Hipotecaria Casa Mexicana, Hipotecaria su Casita, Industrias Aluprint, Industrias CH, Industrias Peñoles, Inmobiliaria Ruba, Interceramic, Kansas City Southern de México, Kaupthing Bank, Kimberly Clark México, Lamosa, Liverpool, Mabe, Manufacturas Kaltex, Medica Sur, Megacable, Mexichem, Minera los Pelambres, Molymet, Municipio de Aguascalientes, Nadro, Nafin, NRF México, Nemak, OHL, Paccar, Pasa, Pemex, Petrotemex, Pimsa, Plavicom, Prolec GE, Ruba, Sare, Sears, Sigma, Simec, Scotia Bank Inverlat, Techint, Telefónica CTC, Telefónica Móviles, Telint, Tenaris, Toyota, Urbi, Value, Volcan Cia Minera, VWLease.**

En los próximos tres meses, BBVA Bancomer u otra entidad del Grupo BBVA, espera recibir o intentará obtener compensación por servicios de banca de inversiones como son el diseño y estructuración de planes de financiamiento y capitalización empresarial; asesoría en fusiones, escisiones o adquisiciones de capital y demás reestructuraciones corporativas así como servicios proporcionados por las áreas de negocios de representación común en emisiones de valores y el otorgamiento de créditos bancarios de la/s Emisora/s objeto del presente informe.

BBVA Bancomer S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer actúa como formador de mercado/especialista en: **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, Indice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L).**

BBVA actúa como formador de mercado/especialista en Latibex: **Alfa, AMX, Corporación Geo, Grupo Modelo, ICA, Sare, Telmex.**

Tenencia de Valores

BBVA Bancomer, BBVA Securities, Inc., BBVA Continental, BBVA Escritório de Representacão no Brasil (Brazil), BBVA Banco Frances y BBVA Chile son afiliadas de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA"). BBVA posee directa o indirectamente cuando menos un 1% del capital de las siguientes compañías cuyos títulos se negocian en mercados organizados: **BOLSA, CEMEX VENEZUELA, GAP, GRUPO VIDEOVISA, MAXCOM TELECOMUNICACIONES, PASA, PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA.**

BBVA Bancomer, y en su caso, las sociedades que forman parte del grupo financiero BBVA Bancomer, mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente son valores, objeto de sus recomendaciones, que representan el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos de las siguientes emisoras: **AXTEL.**

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 cuyo subyacente sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el diez porciento 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.

Otras Revelaciones

Hasta donde se tiene conocimiento, un Consejero, Director General o Directivo que ocupa el nivel inmediato al director general de BBVA Bancomer funge a su vez con dicho carácter en la/s siguiente/s Emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe **Alfa, Alsea, Amx, Asur, Bimbo, CMR, Dine, Femsa, GAP, Gmodelo, Grupo financiero Inbursa, Grupo Carso, Grupo Posadas, Hogar, Invex, Kof, Kuo, Liverpool, Maseca, Oma, Peñoles, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck, Telecom, Telefónica Móviles México, Telmex, Tenaris, Tlevisa, Urbi, Vitro.**

Sistema de Calificación y Metodología de los Precios Objetivo

“El periodo al que se refiere la recomendación lo establecemos entre seis meses y un año. Las recomendaciones son relativas al mercado de referencia”.

Superior al Mercado.-	Expectativas de una evolución superior al mercado en al menos un	**5%**
Neutral.-	Valor con unas expectativas de evolución similar al mercado	**(+/-5%)**
Inferior al Mercado.-	Evolución estimada por debajo del mercado en al menos un	**5%**

Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción vs su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado por BBVA Bancomer se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Distribución de Calificaciones de los Análisis al 31 de Diciembre de 2010

El porcentaje de calificaciones sobre el total universo de compañías en cobertura por BBVA Bancomer es el siguiente:

Comprar (incluye “Comprar” y “Superior al Mercado”):	**48%**
Neutral:	**0%**
Vender (incluye “Vender” y “Inferior al Mercado”):	**52%**

El porcentaje de calificaciones sobre las compañías a las cuales se han prestado servicios de Banca de Inversión o se ha actuado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas es el siguiente:

Comprar (incluye “Comprar” y “Superior al Mercado”):	**57%**
Neutral:	**0%**
Vender (incluye “Vender” y “Inferior al Mercado”):	**43%**

INFORMACIONES ADICIONALES

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por BBVA Global Markets Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y/o BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer y/o Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V., Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo, “BBVA Bancomer”), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA Bancomer no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Para mayor información, contactar por favor con las áreas indicadas en el directorio de este 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.

BBVA Bancomer es regulado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (CE númeror AFR194) es regulado por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores.

BBVA Bancomer, sus empleados y directivos se encuentran adheridos al Código de Conducta de Grupo Financiero BBVA Bancomer, el cual se encuentra en nuestro sitio www.bancomer.com.

El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de su realización ya que ésta pudiera verse influida por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. Para obtener mayor información sobre los riesgos que afectan el desempeño de la emisora y las tendencias del mercado sobre el cual se ha determinado el precio objetivo, usted podrá solicitar nuestros reportes publicados a su ejecutivo o encontrarlo en nuestro sitio www.bancomer.com.

El inversionista 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.

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 Bancomer o cualquier otra entidad del Grupo BBVA , por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA Bancomer, sus afiliadas o sus subsidiarias, oficinas o asociadas, o cualquier otra entidad del Grupo BBVA , a que los consejeros, funcionarios o empleados de las mismas resulten responsables no asumen responsabilidad alguna frente a ustedes o frente a cualquier otra persona no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversionista 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 inversionista 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 inversionistas. 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 inversionistas 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 Bancomer BBVA Securities, Inc., BBVA Continental, BBVA Escritório de Representacão no Brasil (Brazil), BBVA Banco Frances, BBVA Chile 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 Bancomer 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, retransmitida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA Bancomer. 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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Este documento se distribuye para BBVA Bancomer en Singapur por la oficina de Singapur del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (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 Sigapur ("FAA")).

BBVA Bancomer o el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del "Banking Act 1959" ni está regulada por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA).

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por BBVA Bancomer y por el Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de las áreas de negocios pero aquellos no reciben compensación basada en los ingresos o alguna transacción específica las áreas de negocios.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

ACCESO INTERNET

En caso de que usted haya accesado al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá de 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. 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 asesoría y servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA Bancomer y no podrán ser bajados de Internet, 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 Bancomer. BBVA Bancomer hace valer sus derechos de propiedad intelectual en toda la extensión de la ley. Nada de lo aquí contenido podrá ser interpretado como una concesión por implicación, desestimación u otros de cualquier licencia o derecho al amparo de cualquier patente o marca de BBVA Bancomer o de cualquier tercero. Nada de lo aquí establecido podrá ser interpretado como una concesión de cualquier licencia o derecho bajo cualquier derecho de autor de BBVA Bancomer.