Flash Semanal México

La semana que viene…

- **Atentos al efecto en los mercados financieros de las decisiones tomadas por el Consejo de la UE y por los países del euro**

A lo largo de la semana próxima, se irán calibrando en los mercados financieros las consecuencias de la reunión de ayer y de hoy del Consejo de la Unión Europea, más positivas de lo esperado a priori, sobre todo en lo que se refiere a los acuerdos tomados por los países del área del euro. Así, de acuerdo al comunicado, para **romper el círculo vicioso existente entre el riesgo soberano y el bancario** se plantea: i) lograr tan pronto como sea posible (propuestas al final de 2012) una supervisión bancaria efectiva en el área de modo que los **mecanismos de ayuda financiera puedan de este modo recapitalizar bancos directamente, sin pasar por el soberano**; ii) **la ayuda a la recapitalización de las entidades bancarias españolas que lo necesiten no tendrá estatus preferente**. También se reafirma que se hará todo lo necesario para asegurar la estabilidad financiera del área mediante el uso en los mercados de deuda de los mecanismos de ayuda financiera, con una condicionalidad que no será distinta a lo acordado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento o en el Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos.

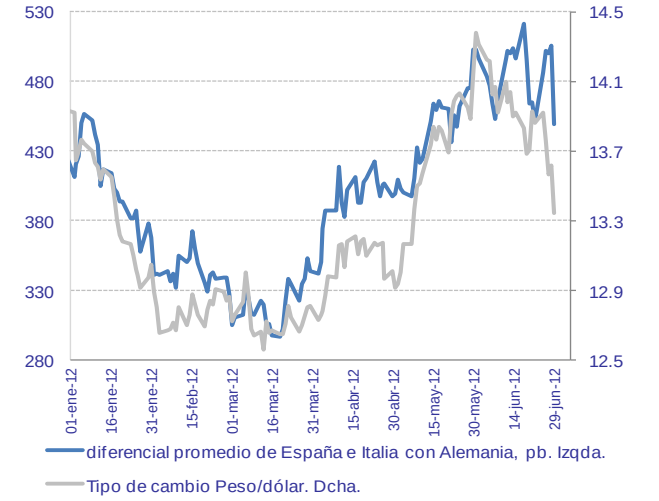
Se mantienen aún **incertidumbres** derivadas de los **plazos para lograr la implementación efectiva de la supervisión bancaria** en el área o del hecho de que los **fondos disponibles en los mecanismos de ayuda son limitados** ante escenarios muy adversos de tensiones de liquidez. Sin embargo, son un **paso en la dirección correcta**, que acompañado de planes para avanzar de modo efectivo en la unión bancaria (garantía de depósitos, resolución) y fiscal, hará posible que la prima de riesgo que los mercados asignan a la desaparición del euro sea eliminada.

En lo puramente doméstico, la semana próxima habrá que estar atentos al comportamiento del empleo formal en junio, que previsiblemente seguirá creciendo a ritmos cercanos al 0.4% mensual.

- **Los mercados domésticos, con ganancias significativas**

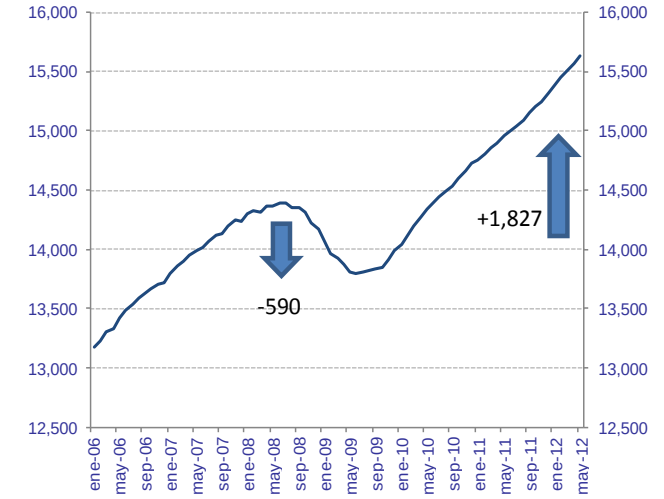
Durante la semana, el MXN batió a las monedas emergentes y del G10 al fortalecerse más de 4.1%. Consideramos que los flujos externos son la causa de estos movimientos, sobre todo el cierre de coberturas de renta fija en MXN recientes y la posibilidad de más entradas de inversión extranjera directa. Con todo, se mantendrá la sensibilidad a novedades sobre el riesgo global. En lo que se refiere a la curva, la semana fue bastante volátil; aunque las tasas de las curvas Mbono y TIIE vuelven a cerrar en mínimos al caer en promedio más de 10pb en la jornada del viernes.

Gráfica 1
Spread de deuda a 10 años en el área del euro y tipo de cambio del peso mexicano



Fuente: BBVA Research y datos Bloomberg

Gráfica 2
México: empleo formal privado, miles de personas



Fuente: BBVA Research con datos de STPS

Ninguna parte de este documento 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 una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Calendario: Indicadores

Confianzas consumidor y productor (4 de julio)

Previsión: Consumidor, 0.1% m/m, 97.1pts	Consenso: NA	Previo: 0.2% m/m, 97.0 pts
Previsión: Productor, -0.2% m/m, 52.7pts	Consenso: NA	Previo: -1.6% m/m, 52.8 pts

Empleo Formal Privado (a lo largo de la semana)

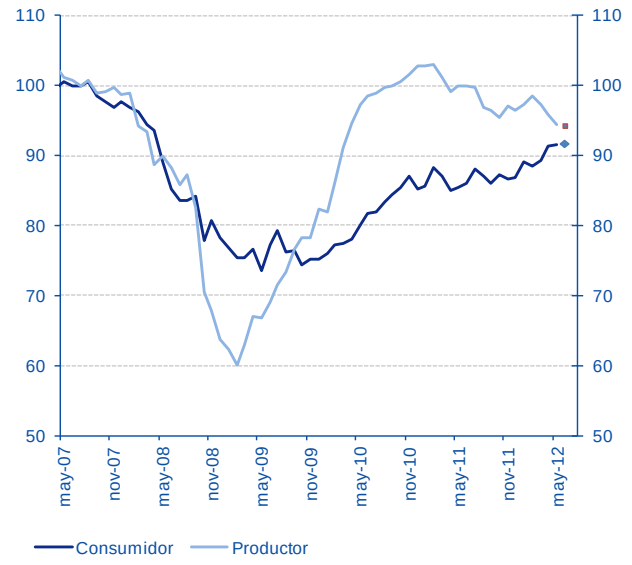
Previsión: 0.4% m/m, 4.6% a/a	Consenso: NA	Previo: 0.4% m/m, 4.5% a/a

Los indicadores de confianza del consumidor y del productor aportarán información valiosa respecto al cierre del segundo trimestre del año en términos de expectativas. Ambos indicadores han tenido dinámicas opuestas en los trimestres recientes, con la confianza del productor moderándose, principalmente por componentes como el agregado de tendencia o el de volumen esperado de pedidos, y con la confianza del consumidor mejorando, destacando la posibilidad de adquirir un bien durable en los siguientes meses así como la perspectiva más optimista sobre la situación de la familia y el país en doce meses, respecto la situación actual.

Sobre la confianza del consumidor incide el comportamiento del empleo, de cuyo componente formal privado se publicará esta semana el dato de junio. El empleo ha venido creciendo a tasa de 0.4% con notable estabilidad en los últimos 20 meses, crecimiento que ha implicado la incorporación del orden de 1.8 millones de trabajadores desde la parte más baja del ciclo del empleo, en junio de 2009. Esta variable, junto a la del crecimiento de los salarios reales, es clave para la confianza de los consumidores y en última instancia para el mantenimiento del crecimiento del consumo privado.

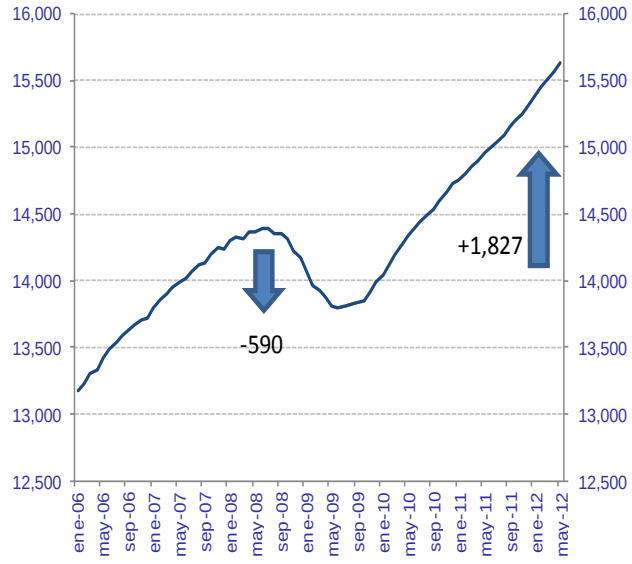
Será también relevante esta semana monitorear la dinámica de indicadores como el ISM entre los productores manufactureros estadounidenses, cuyo movimiento tiende a corroborar la perspectiva de moderación hacia los siguientes meses que ya apuntan los indicadores de confianzas nacionales.

Gráfica 3
Confianzas, consumidor y productor (Jul 07=100)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 3
Empleo Formal Privado (IMSS, miles de personas)



Fuente: BBVA Research con datos de STPS

Ninguna parte de este documento 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 una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Mercados

- **Los mercados domésticos, en línea con el apetito por riesgo global, registraron ganancias significativas.**

  El MXN se apreció alrededor de 2.2%, recuperando mucho menos terreno que otras monedas emergentes. Sin embargo, durante la semana, el MXN batió a las monedas emergentes y del G10 al fortalecerse más de 4.1%. Consideramos que los flujos externos son la causa de estos movimientos, sobre todo el cierre de coberturas de renta fija en MXN recientes y la posibilidad de más entradas de inversión extranjera directa. Respecto a esto último está el anuncio de que Inbev adquirirá el resto de Gmodelo por USD20,100mn en efectivo. Esta transacción definitivamente favorecería un fortalecimiento del MXN si los flujos de entrada se dieran en un lapso breve. Sin embargo, los analistas de capital de GModelo consideran que la operación no se cerrará antes de finales de año. Por otro lado, tampoco hay una correlación clara entre el MXN y la IED/flujos de portafolio, por lo que esperamos que la moneda siga siendo más sensible a las noticias provenientes del extranjero.

  La curva registró una semana bastante volátil; sin embargo, las tasas de las curvas Mbono y TIIE vuelven a cerrar en mínimos al caer en promedio más de 10pb en la jornada del viernes. Con relación a los flujos registrados durante la semana (hasta el jueves 28 de junio), destacamos que los extranjeros tuvieron una venta neta por MXN 3,520mn. Principalmente los plazos M2024, M2020 y M2042. Las Siefores vendieron MXN 4,487mn (principalmente M22, M24, M31). Las sociedades de inversión, igualmente han vendido en torno a MXN 1,446mn (de corros plazos). Otros nacionales compraron MXN 810mn.

Ninguna parte de este documento 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 una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Análisis Técnico

IPC

La ganancia semanal del IPC provocó que el mercado regresara a probar la zona de los 40,000pts, por tercera ocasión desde finales de marzo. Aunque llegó a operar por arriba de este nivel, no fue capaz de mantenerse así al cierre de la semana. Seguimos considerando este nivel como una importante resistencia para el movimiento de corto plazo y, por tanto, hemos ido reduciendo nuestras posiciones de corto plazo previniendo un posible ajuste del IPC dadas las lecturas de sobre compra de varias emisoras así como del propio índice (el RSI del IPC opera ya en 71pts). Si rompe los 40,000pts iría en busca de niveles de 41,200pts

Rec.Anterior: . Creemos que, por lo menos, intentará probar los 38,000pts y solo si el Dow logra colocarse por arriba de promedio móvil de 200 días, el IPC podría romper esta resistencia.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

MXN

Mantiene el movimiento de baja de corto plazo y rompe los soportes de MXN13.65 y MXN13.50. Termina la semana ligeramente por debajo de promedio móvil de 200 días. Creemos que cuando mucho, puede llegar a tocar MXN13.25 antes de un rebote por sobre venta en los osciladores.

Rec.Anterior: La siguiente vela debe ser negativa para poder considerar un patrón de cambio de tendencia a la baja. Se mantiene muy elevada sobre compra de corto plazo.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

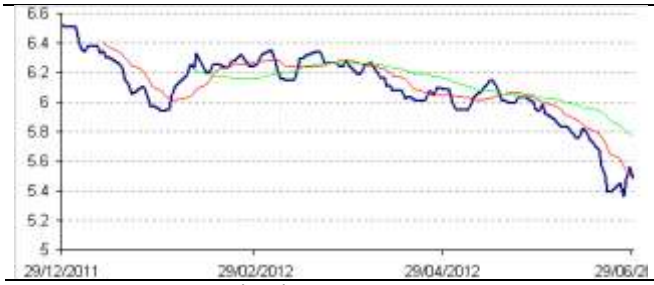
BONO M 3ª

BONO M 3A: (rendimiento): Parece haber encontrado piso en la zona de 4.65%. El rebote de la semana lo ha colocado por arriba de promedio móvil de 10 días. Puede extenderse, de entrada, hacia MXN4.75% y, si rompe el promedio móvil de 30 días, consideraríamos un regreso a 4.9%.

Rec.Anterior: . El movimiento de baja se puede extender hacia 4.7% y, si no rebota, hasta 4.55%.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10ª



BONO M 10A (rendimiento): Encuentra piso en 5.4% y rebota hasta promedio móvil de 10 días. La apertura de promedios móviles de corto plazo sugiere un regreso a 5.8%.

Rec.Anterior: Puede extender caída hacia la zona de 5.6% o 5.4%.

Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

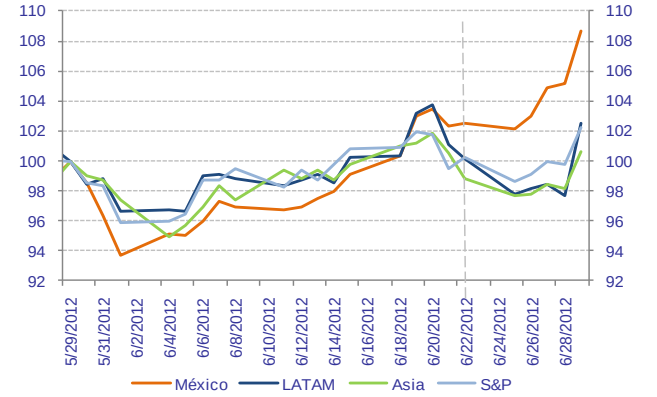
Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable.
El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Mercados

- **Alza en los mercados accionarios y apreciación de las monedas LATAM luego de que los líderes europeos acordaran medidas para financiar directamente al sistema bancario, además de no exigir una prelación sobre los demás inversionistas en lo que toca al préstamo a España para sanear su sistema bancario.**

Gráfica 7

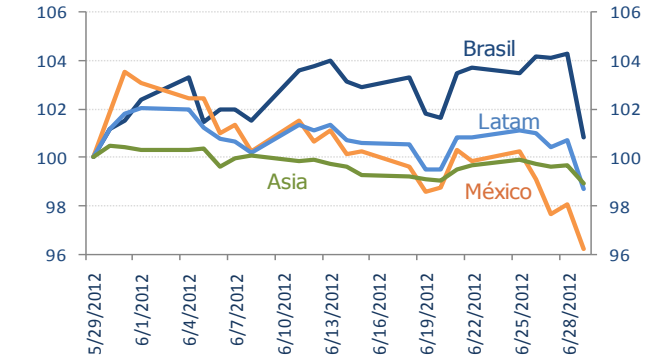
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 29 mayo 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 29 mayo 2012=100)

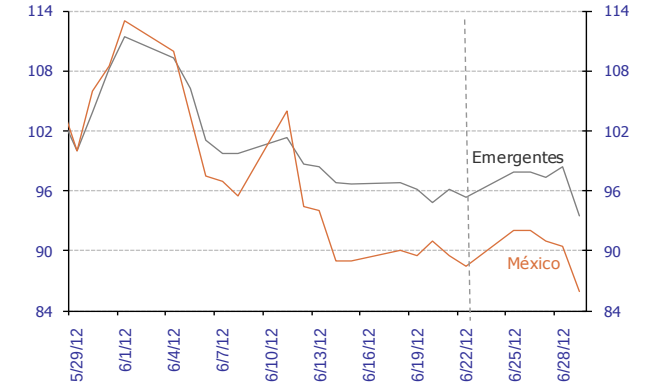


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.
Promedios no ponderados

- **Caída en la aversión al riesgo derivada de los acuerdos de la cumbre Europea, aun cuando el gasto personal en EEUU no crece y la confianza del consumidor de los norteamericanos se ubica por debajo de lo esperado.**

Gráfica 9

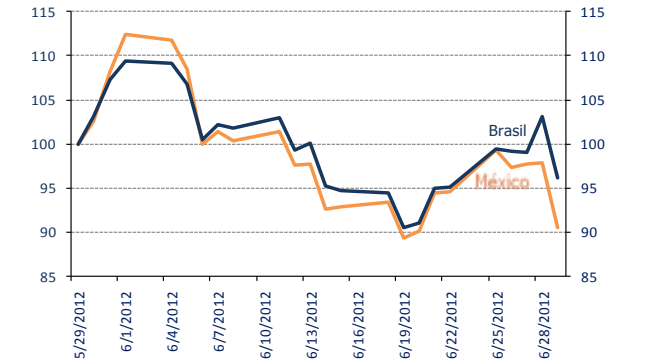
Riesgo: EMBI+ (índice 29 Mayo 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Riesgo: CDS 5 años (índice 29 Mayo 2012=100)

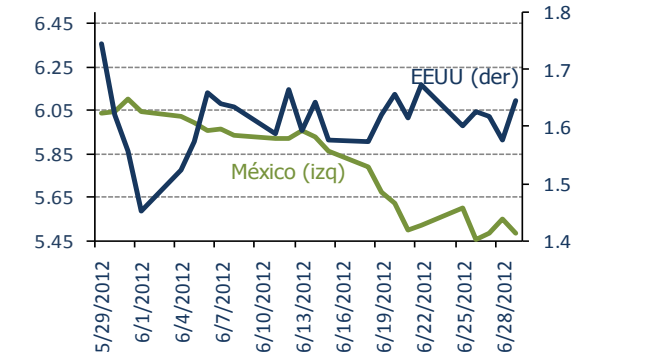


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- **Alza de las tasas en EEUU ante el mayor apetito por riesgo. Las tasas en México caen hacia el final de la semana.**

Gráfica 11

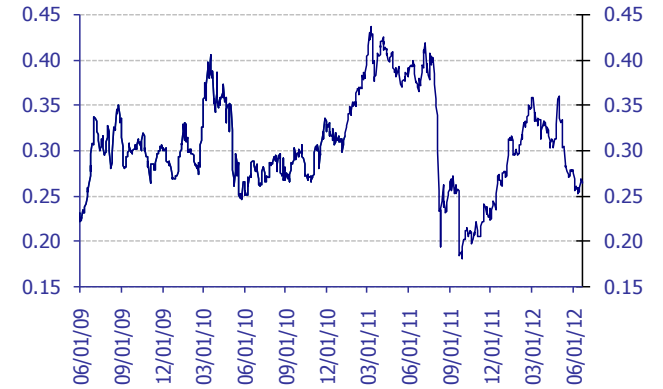
Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12

Índice Carry-trade México (%)



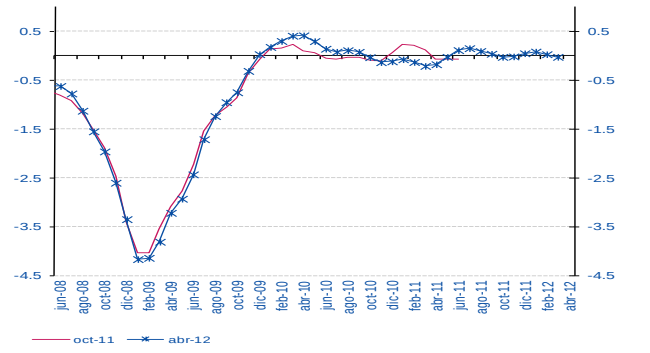
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Ninguna parte de este documento 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 una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Actividad, inflación, condiciones monetarias

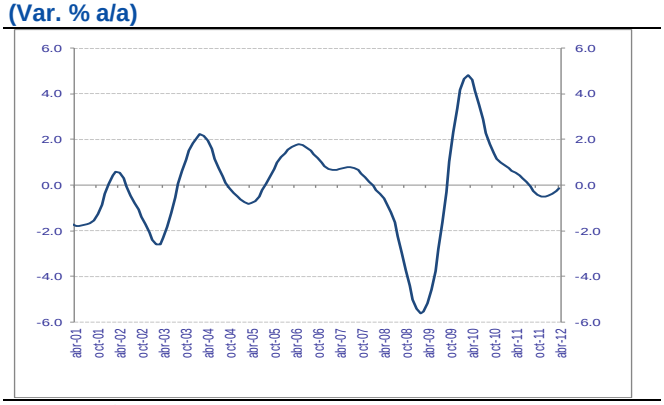
- **La actividad mantiene dinámica positiva, indicadores de coyuntura apuntan a un 2T12 con tasa trimestral en torno a 0.7%.**

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



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, AMIA y BEA
Suma ponderada de 21 diferentes indicadores de actividad, gasto y expectativas con base en series de tendencia.

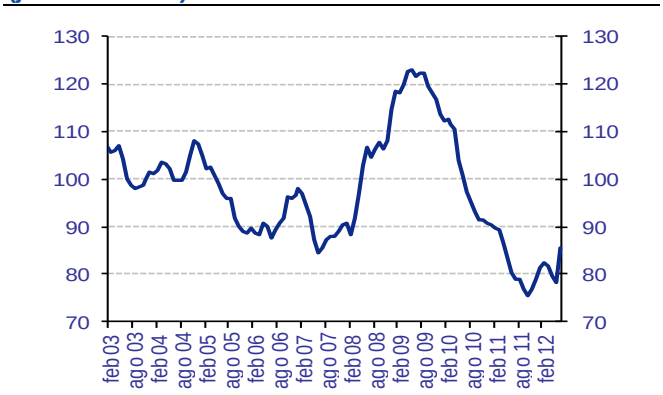
Gráfica 14
Indicador Adelantado de Actividad, tendencia (Var. % a/a)



Fuente: INEGI

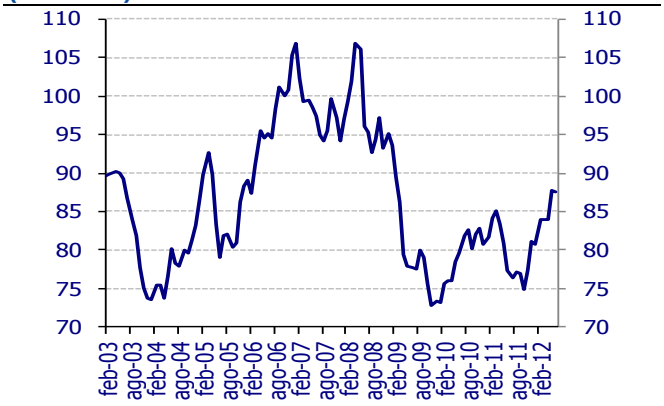
- **La inflación ha dejado de sorprender a la baja, mientras que la actividad ha ido al alza.**

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



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

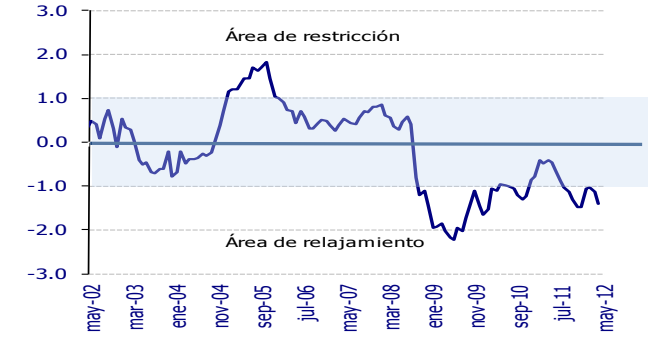
Gráfica 16
Índice de Sorpresas de Actividad (2002=100)



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

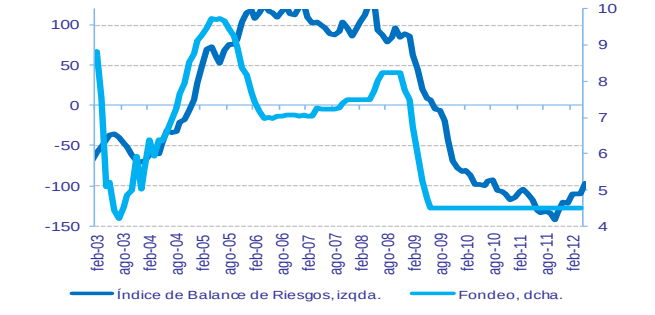
- **Condiciones Monetarias que se relajan a raíz de la depreciación cambiaria de mayo y junio**

Gráfica 17
Índice de Condiciones Monetarias



Fuente: BBVA Research

Gráfica 18
Balance de Riesgos Inflacionarios* y Fondeo (estandarizado y %; promedios mensuales)



Fuente: BBVA Research. * Índice estandarizado y ponderado (entre inflación y crecimiento económico); utiliza indicadores económicos de actividad e inflación. Una subida del IBR señala mayor peso de los riesgos inflacionarios sobre los de crecim. y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

Ninguna parte de este documento 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 una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.
VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9715
Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9245
Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Pedro Uriz
pedro.uriz2@bbva.com

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9616
Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9705
Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

BBVA RESEARCH | Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbvaresearch.com

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 7 del presente informe han participado o contribuido en su elaboración, incluidos los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones.

Para los lectores en la Unión Europea, este documento se distribuye por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"). BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Para los lectores en México, este documento se distribuye por BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en adelante, "BBVA Bancomer"). BBVA Bancomer es una institución de crédito sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los lectores en Los Estados Unidos de América, este documento se distribuye por BBVA Securities, Inc. (en adelante, "BBVA Securities"), filial de BBVA registrada y supervisada por la Securities and Exchange Commission y miembro de la Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") y la Securities Investor Protection Corporation en los Estados Unidos de América. Los ciudadanos estadounidenses que deseen realizar cualquier transacción deben contactar con BBVA Securities en Estados Unidos. Siempre que la normativa local no lo establezca de otro modo, los ciudadanos no estadounidenses deben ponerse en contacto y realizar cualquier transacción con la sucursal o la filial de BBVA de su jurisdicción correspondiente.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

Los analistas que residen fuera de Estados Unidos y que han participado en este informe no están registrados ni reconocidos como analistas por la FINRA ni en la bolsa de Nueva York y no deben considerarse "personas asociadas" a BBVA Securities (conforme a la definición de la FINRA). Como tales, no están sujetas a restricciones de la norma 2711 de la NASD en su comunicación con las compañías en cuestión, apariciones públicas y operativa por cuenta propia de los analistas.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com/GrupoBBVABancomer/Conócenos.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

EXCLUSIVAMENTE PARA LOS LECTORES RESIDENTES EN MÉXICO

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe**: ALFA, AXTEL, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, GRUPO PALACIO DE HIERRO, IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, INDUSTRIAS 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), 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), 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, 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 Modelo, Grupo Posadas, Grupo Televisa, Industrias Peñoles, Invex Controladora, México, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck de México, Telecom, Telefonos de México, Tenaris, Urbi Desarrollos Urbanos, Vitro.**

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacente sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados con la finalidad de proporcionar a los clientes del Grupo BBVA información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ni BBVA ni ninguna entidad del Grupo BBVA asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección**. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.**

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations (“FAR”) (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Sigapur (“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.