

Flash Semanal México

La semana que viene...

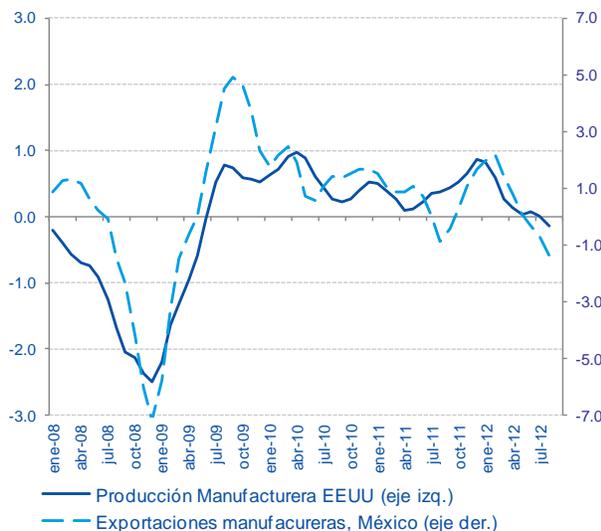
- **La producción industrial contribuirá a evaluar si la desaceleración en EEUU se está trasladando a México**

La próxima semana conoceremos la producción industrial correspondiente al mes de agosto. Este dato proveerá de mayor información sobre el efecto que la desaceleración de producción industrial de EEUU (-1.2% m/m en agosto) tuvo sobre la actividad en México. Cabe señalar que dicha desaceleración parece estar relacionada con una caída de las exportaciones manufactureras de nuestro país del orden de 4.9% en agosto. Ante esta evidencia, estimamos que el volumen de la producción industrial mexicana se habría mantenido sin cambio respecto a julio, alcanzando un tasa anual de 5.2%. Esta moderación de la industria es consistente con nuestro escenario económico, con lo cual reiteramos nuestro pronóstico de crecimiento de 3.7% para este año.

- **El MXN rompe niveles de 12.7 con la posibilidad de ampliar ganancias**

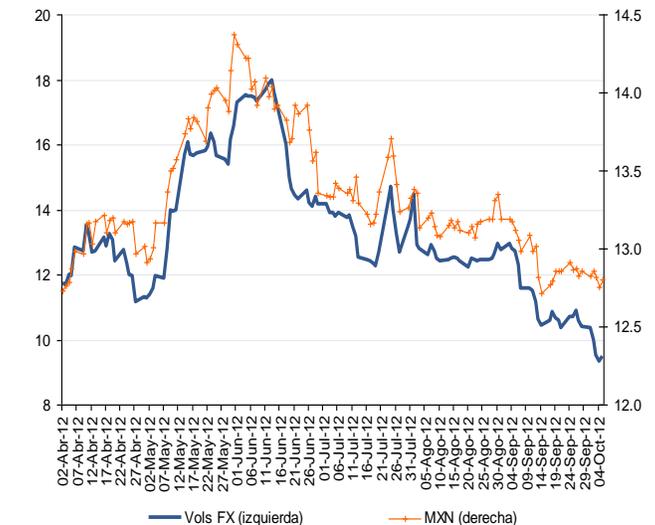
En la semana pasada el MXN se apreció cerca de 0.6%, después de haber alcanzado un mínimo de 12.66, gracias a sorpresas positivas en indicadores de EEUU y el apetito por riesgo ante la elevada liquidez. Durante la próxima semana captarán la atención eventos en Europa (reunión Ecofin, supervisión bancaria y reunión con la Torika). En la semana dará inicio la temporada de reportes corporativos, lo cual podrá incidir en el mercado.

Gráfica 1
Exportaciones manufactureras de México y producción manufacturera de EEUU (% m/m, tendencia)



Fuente: BBVA Research e INEGI

Gráfica 2
MXN y Volatilidad Implícita (USDMX y %)



Fuente: BBVA Research con Chicago Mercantile Exchange

Calendario: Indicadores

Producción Industrial agosto (12 de octubre) Serie desestacionalizada

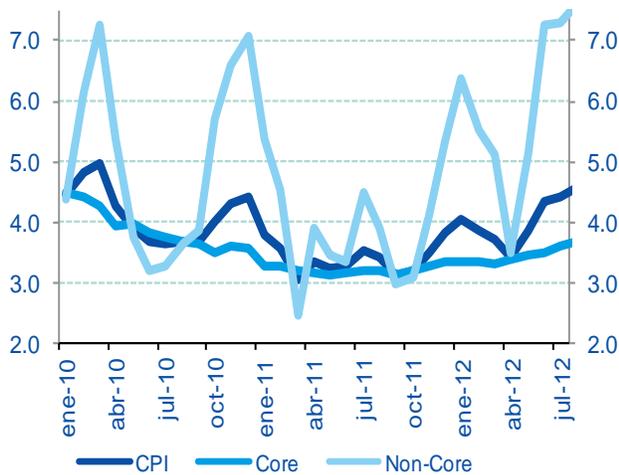
Previsión: 0.0% m/m (5.2% a/a)	Consenso: 0.2% m/m	Previo: 2.2% m/m (4.43% a/a)
--------------------------------	--------------------	------------------------------

Inflación Septiembre (9 de octubre)

Previsión: 0.45% m/m (4.78% a/a)	Consenso: 0.45% m/m	Previo: -0.30% m/m (3.7% a/a)
----------------------------------	---------------------	-------------------------------

La próxima semana conoceremos la inflación de septiembre, la cual en la primera quincena sorprendió a la baja gracias a un buen desempeño de su componente subyacente y de los precios de los energéticos, particularmente el gas. Nuestro pronóstico para el INPC es de un aumento de 0.48% m/m, y de 0.19% m/m para la inflación subyacente, lo que implica que los precios no subyacentes serán los que contribuirán de manera más determinante al alza. Estimamos que la inflación alcanzará su máximo anual durante septiembre (4.78%), aunque algunas presiones de los precios de los productos pecuarios aún pueden dar sorpresas al alza debido a que los efectos del brote de gripe aviar en Jalisco han resultado más persistentes de lo anticipado y a que los precios de los granos en el mundo continúan muy elevados. Consideramos que en el cuarto trimestre la inflación se reducirá considerablemente gracias a un favorable efecto estadístico respecto a 2011, la reciente apreciación del peso y la persistente holgura en la economía. Al cierre del año consideramos que la inflación se ubicará alrededor de 4.0%, aunque nuestro pronóstico tiene un sesgo al alza ya que no se puede descartar aún la aparición de nuevos choques de oferta que provoquen que la inflación se reduzca menos de lo esperado al final del año.

Gráfica 3
Inflación y Componentes (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4
Inflación productos pecuarios (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

- **El MXN rompe niveles de 12.7 ante sorpresas positivas en EEUU.**

Durante la semana pasada el MXN se apreció cerca de 0.6%, después de haber alcanzado un mínimo de 12.66. La serie de sorpresas positivas en indicadores de EEUU (particularmente el ISM y el NFP), sumado a las minutas de la Reserva Federal reiterando la existencia de liquidez elevada por un tiempo prolongado favoreció el apetito por riesgo de los inversionistas globales. El contexto señala la posibilidad de una ampliación de ganancias en las próximas fechas, la agenda de datos económicos se encuentra menos cargada para las próximas fechas y los eventos clave en la UME tendrán lugar hacia mediados de mes. Así, el espacio de apreciación hacia 12.60 permanece abierto. El riesgo sigue enfocado en el momento en que España pedirá un rescate y el efecto que éste tendría sobre la calificación crediticia. Además, el riesgo de cierre de posiciones en el CME se mantiene (con contratos netos en máximos históricos). De esta forma, mantenemos la expectativa de rango y aprovechamos movimientos hacia el soporte para tomar posiciones largas USDMXN.

En esta tónica, las tasas de interés en el mercado Mbono y TIE cayeron en la semana. En promedio, los yields de la curva Mbono se redujeron 7pb, siendo los nodos con mayor duración los que mayor demanda registraron. La estabilización de las primas de riesgo globales y un contexto de crecimiento económico lento, es la combinación ideal para que la demanda por largos plazos prevalezca. Por otro lado, y sumándose al entorno constructivo de México, el Presidente Calderón anunció que se han descubierto depósitos de petróleo en aguas profundas con una estimación de reservas de 125 millones de barriles. De acuerdo a la declaración, es el descubrimiento más importante en muchos años.

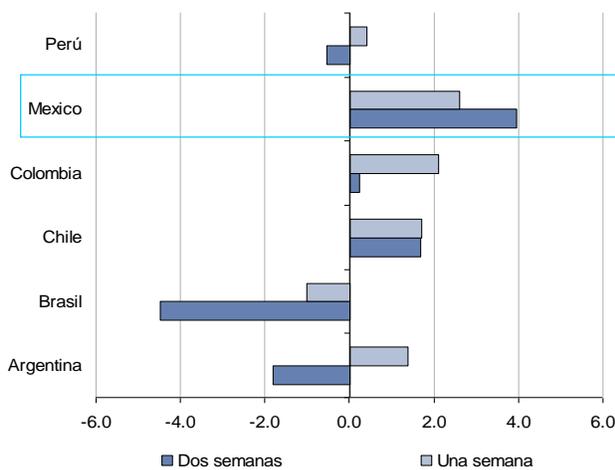
- **Ahora la reunión de Ministros y Supervisión bancaria en el foco de mercados**

La reunión de Ministros de Finanzas Europeos par atender asuntos soberanos (8 y 9 Octubre) y el Parlamento de la UE debatirán las propuestas sobre supervisión bancaria (10 Octubre). Los Ministros de Finanzas y Bancos Centrales se reunirán con el FMI, en donde se discutirán —entre otras cosas— las perspectivas mundiales. Por último, el mercado va a mantener sus ojos en la posibilidad de que los fondos de rescate de la región Europea (EFSF / ESM) podría emitir seguros (“Credit Enhancers”) sobre las pérdidas iniciales de deuda soberana.

- **Inicio de Reportes corporativos en EEUU**

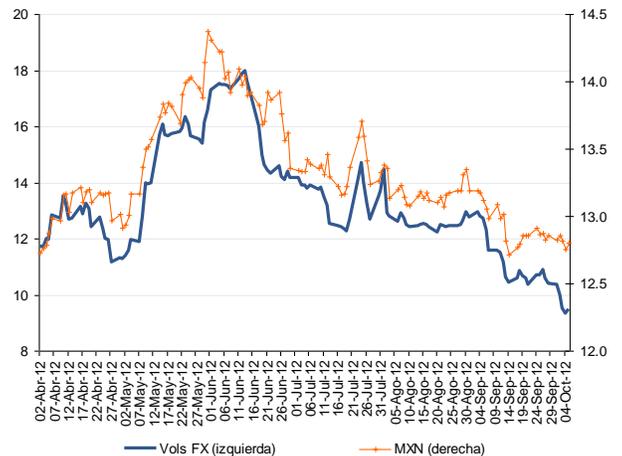
Adicionalmente en EEUU, dará inicio la temporada de reportes corporativos con Alcoa (martes) y las instituciones financieras, JP Morgan y Wells Fargo (viernes). Recordamos al lector que el consenso prevé una caída del 1% en los ingresos y -2% en UPA. Asimismo, en México, se espera que los ingresos crezcan cerca del 14% y el EBITDA un 8.2%.

Gráfica 5
Rendimiento de Bolsas de Valores en LatAm (Variación % del principal índice)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Gráfica 6
MXN y Volatilidad Implícita (USDMX y %)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Análisis Técnico

IPC



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El balance semanal del mercado permite al IPC registrar un nuevo máximo histórico al rebasar la resistencia de los 41,500pts. Al operar en niveles que no había alcanzado anteriormente, podemos determinar un nuevo objetivo proyectando los puntos desde el último nivel de rebote (40,000pts) hasta los 41,500pts, resultando en un nuevo objetivo de corto plazo en los 43,000pts. Este nivel coincide con la parte alta del canal alcista dentro del cual el mercado ha operado desde agosto del 2011, y por más de un año. En la semana el mercado se vio beneficiado del rebote de emisoras AAA. Dado el rezago que todavía podemos observar en Amx o Walmex y el reciente rompimiento alcista en Femsa, creemos que estas emisoras seguirán siendo el principal motor para el movimiento de corto plazo del IPC.

Rec. Anterior (01/10/12): En las últimas semanas no ha logrado superar la barrera de los 41,000pts, pero creemos que en esta ocasión puede contar con la fuerza necesaria para rebasar este nivel e ir a buscar la zona de los 41,500pts.

MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Luego de varias sesiones laterales, el dólar comienza un ajuste que lo lleva al 1er soporte en MXN12.70. Este fue el punto del último rebote del dólar, sin embargo, podríamos observar el rompimiento de este piso y que fuera a probar un siguiente soporte hasta MXN12.55/12.60, el rango mínimo del año.

Rec. Anterior (01/10/12) . El dólar permanece dentro del canal de baja de corto plazo y sólo el rompimiento al alza de MXN13.00 marcaría un cambio de tendencia.

BONO M 3^a

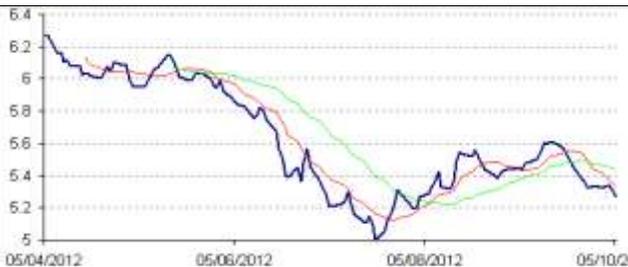


Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): El bono no puede concretar un rebote desde el piso de 4.7%. El siguiente piso se colocaría hasta el rango de 4.6%-4.55%. El cambio de tendencia se marcaría con el rompimiento alcista de 4.8%.

Rec. Anterior (1/10/12). Si rompe a la baja 4.7%, el siguiente piso se coloca en 4.55%.

BONO M 10^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

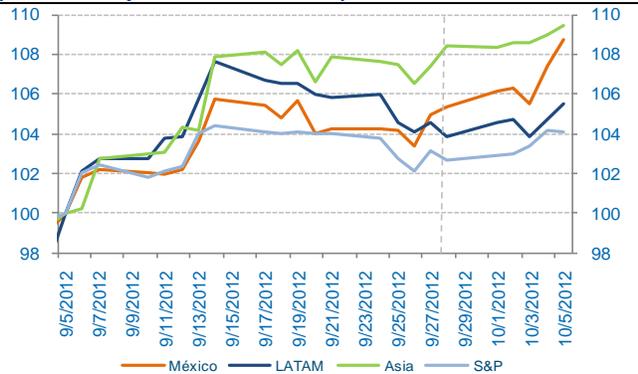
BONO M 10A (rendimiento): El bono mantiene movimiento de baja luego del cruce negativo de los promedios móviles de 10 y 30 días. Pisos en 5.2% y posteriormente hasta 5%. Sólo podemos considerar un cambio de tendencia si rebota por arriba de 5.5%.

Rec. Anterior (1/10/12). El promedio móvil de 10 días ha cruzado a la baja al de 30 días por lo que podemos esperar debilidad. Piso en 5.2%

Mercados

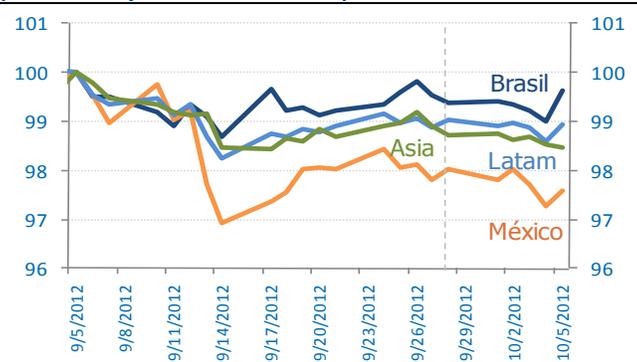
- Alza en los mercados accionarios y apreciación de las monedas emergentes durante la semana tras darse a conocer datos de empleo y manufactura en EEUU por encima de lo esperado. En la última jornada de la semana el peso se deprecia luego de que el aplazamiento de la solicitud de rescate por parte del gobierno español predominó sobre los datos de empleo no agrícola de EEUU que resultaron en línea con lo esperado.

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 5 septiembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 5 septiembre 2012=100)



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

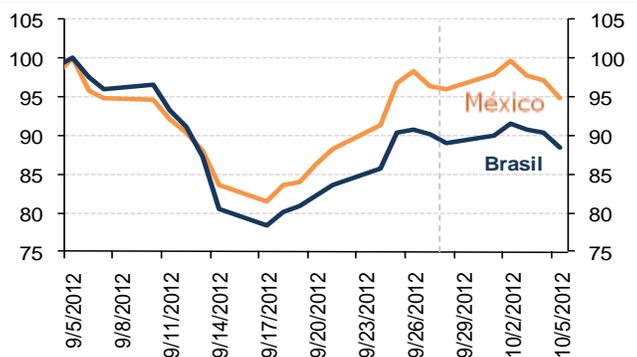
- Ligera alza de la aversión al riesgo a mitad de semana luego de que el gobierno español desmintiera rumores de que la solicitud de rescate pudiera darse en los próximos días. Los datos de empleo en EEUU relajan la aversión al riesgo al final de la semana.

Gráfica 9
Riesgo: EMBI+ (índice 5 septiembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

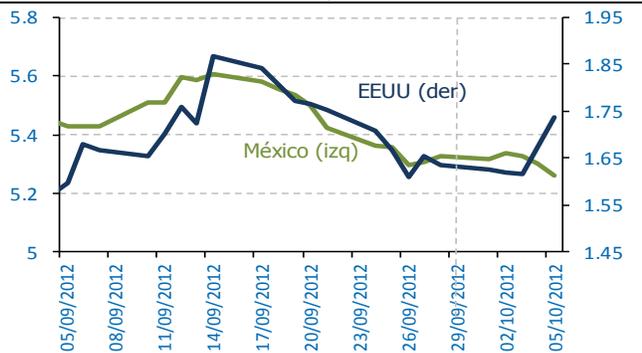
Gráfica 10
Riesgo: CDS 5 años (índice 5 septiembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- Alza en las tasas de interés en EEUU ante datos económicos mejor a lo esperado. Las tasas en México caen en la última jornada luego de mantener una alta correlación con las tasas en EEUU.

Gráfica 11
Tasas de Interés de 10 años*, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12
Índice Carry-trade México (%)

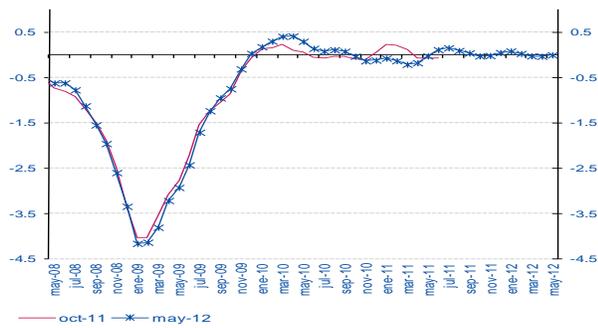


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Actividad, inflación, condiciones monetarias

- La actividad mantiene dinámica positiva aunque moderada, indicadores de coyuntura apuntan a un 3T12 con tasa trimestral arriba del 0.5%.

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.

- Recientemente hemos visto sorpresas alcistas tanto en inflación como en actividad.

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.

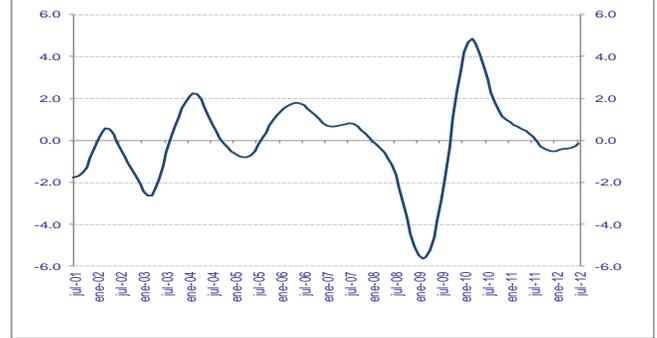
- Condiciones Monetarias reducen ligeramente su relajamiento tras la apreciación cambiaria.

Gráfica 17
Índice de Condiciones Monetarias



Fuente: BBVA Research

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



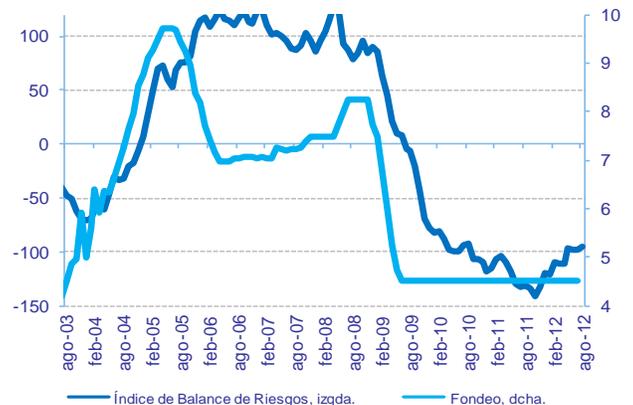
Fuente: INEGI

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).

Gráfica 18
Balance de Riesgos Inflacionarios* y Fondo (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 crecimiento y, por tanto, una mayor probabilidad de restricción monetaria

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Pedro Uriz
pedro.uriz2@bbva.com

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

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

Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com

Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com/research

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 los Estados Unidos. Siempre que la normativa local no lo establezca de otro modo, los ciudadanos no estadounidenses deben ponerse en contacto y realizar cualquier transacción con la sucursal o la filial de BBVA de su jurisdicción correspondiente.

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

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

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

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

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

EXCLUSIVAMENTE PARA LOS LECTORES RESIDENTES EN MÉXICO

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **ALFA, AXTEL, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, GRUPO PALACIO DE HIERRO, IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, INDUSTRIAS BACHOCO, INMOBILIARIA RUBA, PEMEX CORPORATIVO, TIENDAS CHEDRAUI, URBI DESARROLLOS URBANOS, VOLKSWAGEN LEASING.**

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado servicios de Representación Común a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **N/A**

BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, tiene suscritos contratos de liquidez o es creador de mercado respecto a los valores emitidos por la/s siguiente/s sociedad/es, que es/son objeto del presente informe: MexDer Contrato de Futuros (Dólar de Estados Unidos de América (DEUA), TIE de 28 días (TE28), Swap de TIE, CETES de 91 días (CE91)), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L), Udibonos.

Hasta donde se tiene conocimiento, un Consejero, Director General o Directivo que ocupa el nivel inmediato al director general de BBVA Bancomer funge a su vez con dicho carácter en la/s siguiente/s Emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: Alfa, Alsea, America Movil, Asur, CMR, Coca-Cola Femsa, Consorcio Hogar, Dine, El Puerto de Liverpool, Fomento Economico Mexicano, Gruma, Grupo Aeroportuario del Pacífico, Grupo Aeroportuario del Sureste, Grupo Bimbo, Grupo Carso, Grupo Financiero Inbursa, Grupo Kuo, Grupo 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 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.