

Latam

Daily Latam

Market Analysis Markets

Mexico City, August 18, 2010

Strategic Outlook

PAGE 2 →

European bond auctions and BHP Billiton's offer for Potash drive risky assets despite negative housing data surprise.

Brazil

PAGE 3 →

Exchange Rates: Brazilian real

The real gives back gains before the bell on BACEN's intervention in the forex market.

Chile

PAGE 4 →

Exchange Rates: Chilean peso

Fundamentals favor ongoing positive trend in the currency, but corrections are a possibility in the short term.

Colombia

PAGE 5 →

Exchange Rates: Colombian peso

The peso opens week on a positive bias; however, intervention announcements are still expected from Banrep.

Peru

PAGE 6 →

Exchange Rates: Peruvian Nuevo Sol

The nuevo sol appreciates despite purchases of US\$219.6mn from the BCRP.

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATION AND OTHER IMPORTANT DISCLOSURES ON PAGE 11 OF THIS REPORT

This document has been produced by BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer. For further information please contact the areas listed in this document. No part of this report may be copied, conveyed or distributed into the countries in which distribution is prohibited by law, or furnished to any person or entity in those countries. The failure to comply with these restrictions may breach the laws of the relevant jurisdiction.

Strategic Outlook

- Brazil →
- Chile →
- Colombia →
- Peru →

Equity LatAm

Chief Analyst
RODRIGO ORTEGA
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

FX LatAm
Chief Strategist
MOISES JUNCA, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

European bond auctions and BHP Billiton’s offer for Potash drive risky assets despite negative housing data surprise.

As a result the dollar loses ground against most currencies and Treasury yields rise.

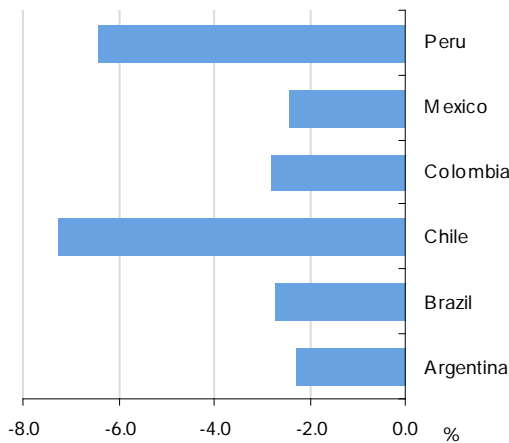
The session began on a positive footing following bond auction results for bond auctions in Spain (EUR4.34bn with a 12M maturity and a 1.836% yield) and Ireland (EUR1.5bn with a 4-year maturity and a 3.627% yield and EUR1bn with a 2020 maturity and a 5.386% yield), with bid-to-cover ratios higher than in previous auctions. Contributing to the optimism was the announcement of BHP Billiton’s hostile bid for Potash Corp, which valued the company at US\$39bn, and while rejected by Potash shareholders, was enough to trigger a rally in fertilizer and mining company stocks. This environment contributed to the S&P 500’s biggest gain in 2 weeks closing at 1,092.54 points (+1.22%), bullishness which filtered through to other risky assets: oil and copper also closed higher (+0.57% and 1.85%, respectively), while emerging currencies rose against the USD (the MXN for example closed at 12.5975, gaining slightly more than 0.50%).

Today the market will be focusing on the release of EU construction data and US mortgage applications. Given weak labor markets we expect weak numbers and so there could be a slight correction to yesterday’s movements.

APPENDIX

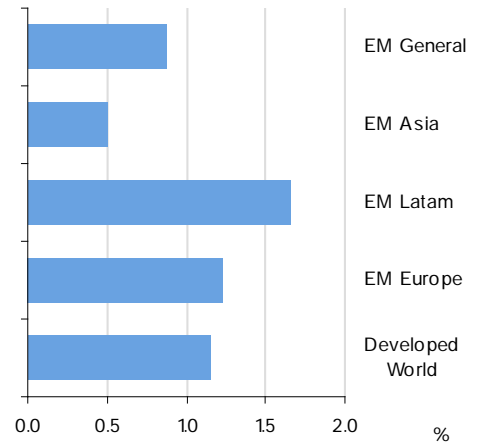
Macro Calendar

Daily change on LatAm CDS 5 years



Source: Bloomberg and BBVA Research

Daily change on MSCI Index



Source: Bloomberg and BBVA Research

Brazil

Strategic Outlook



Chile



Colombia



Peru



Exchange Rates

Brazilian real

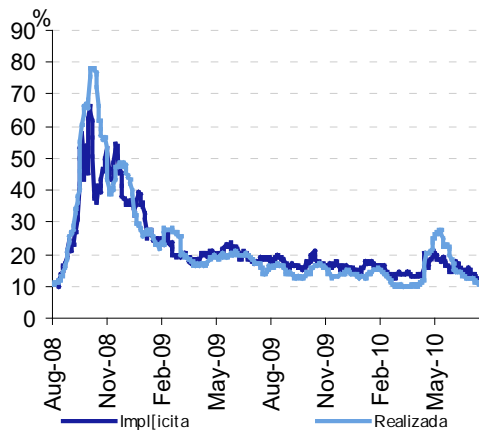
The real gives back gains before the bell on BACEN's intervention in the forex market.

FX LatAm
Chief Strategist
MOISES JUNCA, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

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

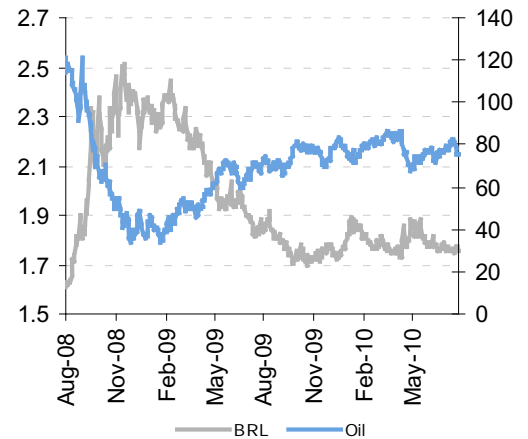
The real opened on a positive bias but dropped intraday to 1.75 in response to appetite for risk in global markets (e.g., crude oil increased 0.57%) driven by the drop in sovereign risk premiums resulting from the successful debt auction in some EU countries. Nevertheless, the currency closed relatively stable at about 1.7550. Movements in the real responded to Banco Central do Brasil's interventions in the forex market. These supports, although already priced in as they take place on a daily basis, provided a floor to the currency around current levels. Meanwhile, US economic data once again came in below market expectations, and so we do not rule out fresh pressures in the short term. As a result, we think the real will continue to trade sideways within a range of 1.75-1.78.

Implied vs. Historic Volatility



Source: Bloomberg and BBVA Research

BRL vs. WTI



Source: Bloomberg and BBVA Research

Chile

Strategic Outlook



Brazil



Colombia



Peru



Exchange Rates

Chilean peso

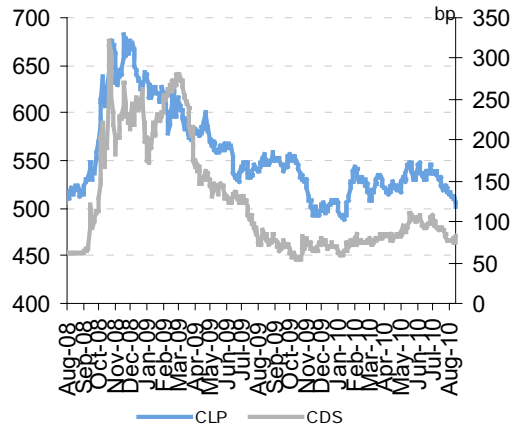
Fundamentals favor ongoing positive trend in the currency, but corrections are a possibility in the short term.

FX LatAm
Chief Strategist
MOISES JUNCA, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

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

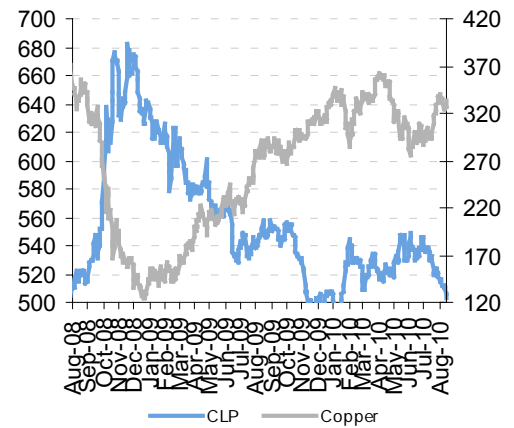
In line with its performance recently, the peso closed 0.66% stronger in tandem with rising copper prices (up 1.91% yesterday) due to easing uncertainty with regard to the global cycle. Although fundamentals are bolstering the currency's appreciation (positive domestic growth amid global cycle uncertainty is favoring foreign-currency trade and portfolio inflows), three factors could contribute to a correction in the short term: 1) implied yields in the NDF curve are below those of local fixed-income instruments, a situation which in our opinion is not sustainable for long; 2) the likelihood of a more interventionist tone from the Banco Central de Chile or even the Ministry of Finance; and 3) technical elements pointing to an oversold peso, evidenced by oscillators such as the RSI.

CLP vs. 5y CDS



Source: Bloomberg and BBVA Research

CLP vs. Copper



Source: Bloomberg and BBVA Research

Colombia

Strategic Outlook



Brazil



Chile



Peru



Exchange Rates

Colombian peso

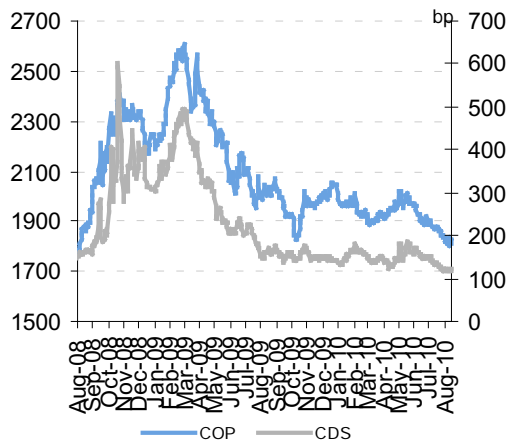
The peso opens week on a positive bias; however, intervention announcements are still expected from Banrep.

FX LatAm
Chief Strategist
MOISES JUNCA, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

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

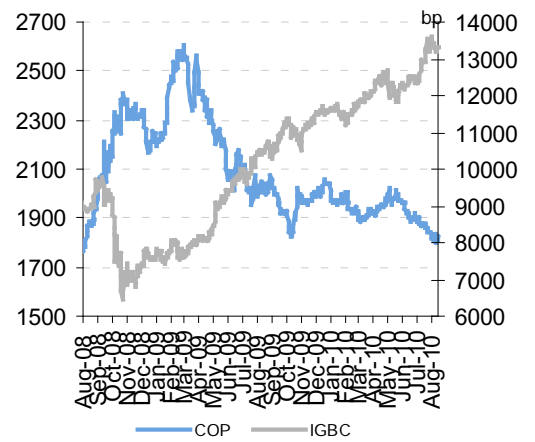
After the Monday holiday, the peso closed 0.96% stronger yesterday and returned to the vicinity of 1,807 on surprisingly strong volume of US\$1.3bn, well above the forex market average in recent weeks. The positive tone in global markets drove the appreciation of the COP, although the market is awaiting the monetary policy decision from Banco de la República on Friday and, especially, the announcement of further interventions in the forex market. We still believe, however, we could see a support around 1,800 in coming sessions given that speculation related to the intervention could limit a stronger appreciation in the short term.

COP vs. 5y CDS



Source: Bloomberg and BBVA Research

COP vs. IGBC



Source: Bloomberg and BBVA Research

Peru

Strategic Outlook



Brazil



Chile



Colombia



Exchange Rates

Peruvian nuevo sol

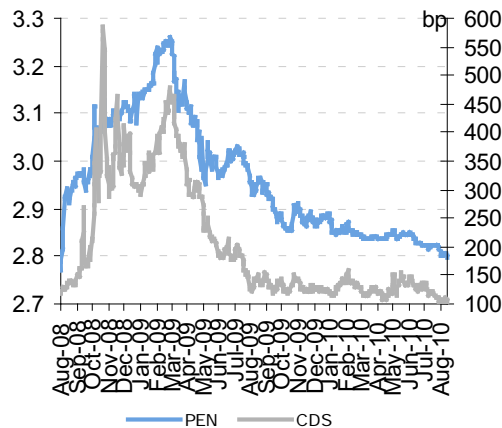
The nuevo sol appreciates despite purchases of US\$219.6mn from the BCRP.

FX Latam
Chief Strategist
MOISES JUNCA, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

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

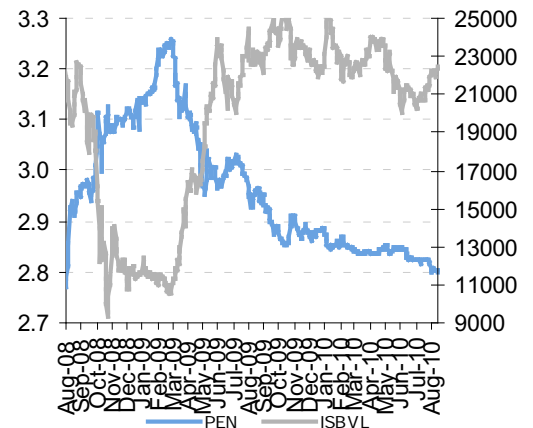
As most Latam currencies, the nuevo sol gained 0.14% yesterday and closed below 2.80 for the first time since August 2008. The appreciation occurred despite the Banco Central de Reserva del Perú's US\$219.6mn intervention in the forex market, which reflects strong appetite for the sol. Although the appreciation was buttressed by flows for meeting local tax obligations, both solid fundamentals in the local scenario and consolidation abroad will maintain the positive trend in the short and medium terms, albeit moderately in light of the likelihood of stronger interventions by the BCRP and the Ministry of Finance.

PEN vs. 5y CDS



Source: Bloomberg and BBVA Research

PEN vs. ISBVL



Source: Bloomberg and BBVA Research

Appendix 1

Summary of the LatAm Market

	Close	Change %		
		1D	1W	YTD
Currencies				
Argentinian peso	3.93	-0.03	-0.04	-3.55
Brazilian real	1.75	0.01	-0.06	-0.57
Chilean peso	502.25	0.66	1.95	1.02
Colombian peso	1,807.00	0.96	0.09	11.59
Mexican peso	12.60	0.53	0.05	3.78
Peruvian nuevo sol	2.80	0.14	0.27	3.10

5 year CDS				
Argentina	820.09	-2.28	4.90	-10.30
Brazil	116.26	-2.74	2.77	-5.11
Chile	75.49	-7.26	-2.46	10.50
Colombia	118.85	-2.82	2.02	-16.86
Mexico	116.96	-2.41	3.07	-12.57
Peru	101.69	-6.44	-2.27	-17.68

Equity indexes				
Argentina Merval	2,435.65	2.86	1.38	4.95
Brazil IBOV	67,583.77	1.32	0.54	-1.46
Chile IPSA	4,495.30	0.69	0.28	25.52
Colombia IGBC	13,339.58	0.29	-0.31	14.98
Mexico IPyC	32,286.08	0.52	-1.22	0.52
Peru ISBVL	22,496.72	0.68	1.00	0.28
VIX Index	24.33	26.10	22.37	21.68

Commodities				
CRB Industrial	499.01	0.00	0.25	3.21
COMEX Copper	333.75	1.85	0.80	0.30
WTI	75.77	0.70	-5.58	-4.52
Gold	1,224.85	-0.02	1.71	11.66
Sugar	19.38	2.32	4.42	-11.30
Soy	1,042.00	1.02	1.96	2.74

Volatilities %				
	1M	3M	6M	1A
Argentinian peso	4.12	7.36	11.15	16.36
Brazilian real	11.71	13.11	14.27	15.77
Chilean peso	11.16	11.98	12.57	13.27
Colombian peso	12.18	12.76	13.43	14.10
Mexican peso	10.85	12.18	12.86	13.17

NDF currency/US\$				
Argentinian peso	3.96	4.02	4.13	4.37
Brazilian real	1.77	1.79	1.83	1.91
Chilean peso	502.18	503.00	505.64	512.85
Colombian peso	1,807.85	1,812.50	1,819.50	1,850.50
Peruvian nuevo sol	2.79	2.79	2.80	2.80

Foward points				
Argentinian peso	0.03	0.08	0.20	0.44
Brazilian real	0.01	0.04	0.08	0.16
Chilean peso	-0.07	0.75	3.39	10.60
Colombian peso	0.85	5.50	12.50	43.50
Peruvian nuevo sol	-0.01	-0.01	0.00	0.01

Source: Bloomberg and BBVA Research

	Close %	Change bp		
		1D	1W	YTD
Brazil				
Selic O/N	10.66	0	0	201
DI Jan-11 Future	10.74	-1	-2	39
LTN Jan-11	10.76	-15	-15	37
NTN-F Jan-13	11.73	-35	-38	-54
NTN-F Jan-17	11.68	-25	-37	-126
NTN-B Aug-14	6.19	-33	-36	-124

Chile				
TPM	2.00	0	40	110
TAB 90d UF	0.11	0	-5	-665
Swap CLPxCAM 2Y	4.23	0	1	103
Swap CLPxCAM 5Y	4.97	-1	-13	-27
Swap CLPxCAM 10Y	5.59	0	-6	-46
Swap UFXCAM 2Y	0.50	-1	-1	-76
Swap UFXCAM 5Y	1.56	-5	-8	-52
Swap UFXCAM 10Y	2.26	-1	-3	-33
Swap basis 2Y	74.00	0	9	-11
Swap basis 5Y	59.00	1	8	-8
Swap basis 10Y	95.00	5	12	-8
BCP Jan-2012	4.94	-5	-6	78
BCP Aug-2014	5.80	0	0	54
BCU 5Y	2.27	-2	8	-66
BCU 10Y	2.76	-2	7	-41

Colombia				
Reference rate	3.00	0	0	-50
DTF 90d	3.48	0	0	-63
TES Aug-2012	4.77	-2	-3	-452
TES May-2014	6.27	-1	9	627
TES Jul-2020	7.33	0	12	-116
UVR Mar-2013	2.58	-1	0	-232

Peru				
Reference rate	2.50	0	0	-450
Sovereign bond Aug-2011	2.57	-11	-16	-413
Sovereign bond Aug-2017	5.12	-3	-8	-171
Sovereign bond Aug-2037	6.24	-3	-6	69

Global bonds				
BRL 2040	2.67	-2	2	-168
CLP 2013	1.47	-4	-4	-56
COP 2033	5.51	8	-17	-135
PE 2033	5.00	-13	-20	-127

Strategies →

Appendix 2

Calendar of Economic Indicators

			Survey	Prior	Actual
Tuesday, August 17					
Brazil	FIPE CPI - Weekly	15-Aug	0.23%	0.20%	0.20%
	FGV Inflation IGP-10 (MoM)	AUG	0.50%	0.05%	0.46%
	Tax Collections	JUL	66100M	61488M	67973M
Wednesday, August 18					
Brazil	CAGED Formal Job Creation	JUL	279000	212952	
Chile	Current Account	2Q	406.5	1522.9	
	Gross Domestic Product YoY	2Q	6.20%	1.00%	
Colombia	Industrial Production (YoY)	JUN	8.80%	7.50%	
	Retail Sales (YoY)	JUN	12.90%	13.10%	
Thursday, August 19					
Brazil	FGV Preview Inflation IGP-M	18-Aug		0.03%	
Argentina	Consumer Confidence	AUG		48.17	
Friday, August 20					
Brazil	IBGE CPI IPCA-15 (MoM)	AUG	0.07%	-0.09%	
Colombia	Overnight Lending Rate	20-Aug	3.00%	3.00%	
Argentina	Industrial Production YoY NSA	JUL		9.80%	
	Industrial Prod. s.a. (MoM)	JUL		-0.40%	
	Economic Activity Indx MoM SA	JUN		1.70%	
	Economic Activity Indx YoY NSA	JUN		12.40%	

Markets & Clients Strategy

Director
ANTONIO PULIDO
ant.pulido@grupobbva.com
+34 91 374 31 81

Global Equity and Credit

Director
ANA MUNERA
ana.munera@grupobbva.com
+34 91 374 36 72

Equity LatAm

Chief Analyst
RODRIGO ORTEGA
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

Mexico
Construction/ Housing
Francisco Chavez
f.chavez@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9703

Industrials/Mining
Pablo Abraham
pablo.abraham@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9975

TMTs
Andrés Coello
a.coello@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9870

Technical Analysis
Alejandro Fuentes
a.fuentes@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9975

Data Mining
Juan Carlos García
juan.garci.4@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9704

Financials
Ernesto Gabilondo
ernesto.gabilondo@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9702

Beverages, Consumption, Food and Retail
Fernando Olvera
fernando.olvera@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9804

Credit LatAm

Chief Analyst
Mexico
EDGAR CRUZ
edgar.cruz@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9774

Chile
Forests, Mining and Banks
Chief Analyst
HERNAN GUERRERO
hguerrero@bbva.cl
+56 2 679 1127

Food & Retail
Cristián Araya
carayab@bbva.cl
+56 2 679 1126

Peru
Chief Analyst
Mining/Steel
MIGUEL LEIVA
mleiva@grupobbva.com.pe

Construction/ Industry
Diana Paredes
dparedes@grupobbva.com.pe

Global Fixed Income

Director
LUIS ENRIQUE RODRIGUEZ, CFA
luisen.rodriguez@grupobbva.com
+34 91 537 35 87

Global FX

Chief Strategist
PABLO ZARAGOZA
pzaragoza@grupobbva.com
+34 91 374 38 64

FX LatAm
Chief Strategist
MOISES JUNCA, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9380

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

Global Interest Rates

Interest Rates LatAm
Liliana Solís
liliana.solis@bbva.bancomer.com
+5255 5621 9877

Global Markets Sales

Responsible

Oscar Alvarez de la Reguera
o.alvarez@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9994

Equity Sales

Responsible

Juan Carlos Rodríguez
juancarlos.rodriguez@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9940

Network Sales

José Miguel Fonseca
jm.fonseca@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9490

Héctor García
hector.garcía@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9173

Jesús García Luna
j.luna2@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9175

Gisela Flores
gisela.flores@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9742

Itzel Pichardo
i.pichardo@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9674

Ana María Rivera
a.rivera@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9176

Elsa Cadena
e.cadena@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9443

Institutional Sales

José María de la Torre
jm.delatorre@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 1937

Isaac Martínez
isaac.martinez.1@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9289

Alejandro Lavín
alejandro.lavin@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9116

Sales Trading

Federico Alvarez
f.alvarezmorph@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9170

Julio García
julio.garcia1@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9171

Stock Market Information Systems

Director

Elba Padilla
em.padilla@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9408

Josefina Godínez
j.godinez@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9581

Roberto González
r.gonzalez17@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9641

REVELACIONES IMPORTANTES

Certificación del Analista

Nosotros, **Moisés Junca Acebedo, Rodrigo Ortega Salazar, Claudia Ceja González:**

Certificamos que las opiniones expresadas en este reporte reflejan nuestro punto de vista personal sobre las referidas emisoras y sus valores. También certificamos que no hemos recibido ni recibiremos 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 13 de agosto de 2010

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, 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, GMAC, Hipotecaria su Casita, Maxcom, Megacable, Nemark, NRF(Nissan), Paccar, Pemex, Posadas, Ruba, Telmex Internacional, 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, Alesa, América Móvil, Avicola Pilgrim's Pride de Mexico, Axtel, Bancomext, Banco de Crédito e Inversiones, Banorte, Cemex, Cencosud, CIE, Cintra, Colbun, Comercial Mexicana, Comisión Federal de Electricidad, Concesionaria Mexiquense, Consorcio Comex, Controladora de Farmacias, Copamex, Coppel, Corporación Geo, Corporativo Arca, Corporación Moctezuma, Crédito Inmobiliario, Daimler Chrysler de México, Dine, El puerto de Liverpool, El palacio de Hierro, Empresas Cablevisión, Endesa (Chile), Facileasing, Factoring Corporativo, Farmacias Benavides, FCC, Famsa, Ferrosur, Fomento de Infraestructura Turística 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 Famsa, 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 Mexico, Lamosa, Liverpool, Mabe, Manufacturas Kaltex, Medica Sur, Megacable, Mexichem, Molymet, Municipio de Aguascalientes, Nadro, Nafin, NRF Mexico, Nemark, 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, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Famsa 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 Representação 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 DE VALORES DE CARACAS, BOLSA, CEMEX VENEZUELA, GAP, GRUPO VIDEOVISA, PASA.**

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, NAFTRACS.**

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 por ciento 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, Aisea, 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%

El cálculo de los precios objetivo 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.

Distribución de Calificaciones de los Análisis al 30 de Junio 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"):	50%
Neutral	4%
Vender (incluye "Vender" y "Inferior al Mercado"):	46%

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"):	45%
Neutral	11%
Vender (incluye "Vender" y "Inferior al Mercado"):	44%

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 número AFR194) es regulado por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

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.

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.

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 encontrarlos 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, sus subsidiarias, oficinas o asociadas, o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, o los consejeros, funcionarios o empleados de las mismas no asumen responsabilidad alguna frente a ustedes o frente a cualquier otra persona 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 Representação 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 Singapur ("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 la 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 accedido 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.