

Latam

Daily Latam

Análisis de Mercados
Mercados

México, 31 de agosto de 2010

Visión Estratégica

PAGINA 2 →

Datos de Ingreso y Gasto personal presionan al alza primas de riesgo

Las perspectivas de una ralentización económica más pronunciada en EEUU seguirán pesando sobre los mercados en tanto la Fed no anuncie medidas de estímulo más concretas.

Brasil

PAGINA 3 →

Tipo de Cambio: Real Brasileño

Después de haber alcanzado el 1.75 al cierre de la semana pasada, el real se deprecia nuevamente ante incertidumbres en los mercados externos.

Chile

PAGINA 4 →

Tipo de Cambio: Peso Chileno

Diferenciación positiva del peso se mantiene.

Colombia

PAGINA 5 →

Tipo de Cambio: Peso Colombiano

Peso responde a volatilidad en mercados globales así como a expectativas de intervención del Banco de la República en el mercado cambiario.

Perú

PAGINA 6 →

Tipo de Cambio: Nuevo Sol Peruano

Nuevo sol firme pese a intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario e incremento en encajes.

VER INFORMACIÓN IMPORTANTE Y CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA EN LA PÁGINA NÚMERO 11 DE ESTE DOCUMENTO

Este documento ha sido elaborado por BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer. Para mayor información contactar por favor con las áreas indicadas en el directorio de este documento. 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.

Visión Estratégica

- Brasil →
- Chile →
- Colombia →
- Perú →

Equity Latam

Analista Jefe
RODRIGO ORTEGA
r.ortega@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9701

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

Datos de Ingreso y Gasto personal presionan al alza primas de riesgo

Las perspectivas de una ralentización económica más pronunciada en EEUU seguirán pesando sobre los mercados en tanto la Fed no anuncie medidas de estímulo más concretas.

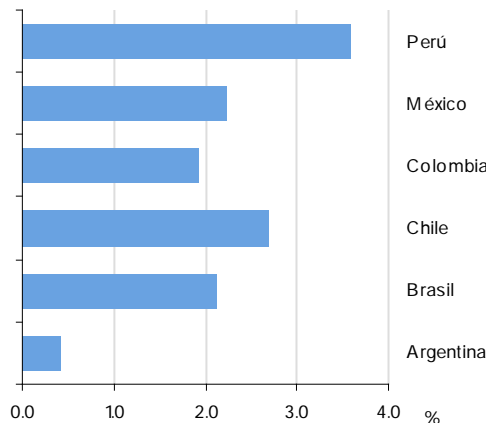
Hoy, las minutas de la Fed serán decisivas para determinar el curso de los activos de riesgo
Los débiles datos de Ingreso personal en EEUU determinaron que la euforia y el rally en activos de riesgo observados el viernes tras las declaraciones del Presidente de la Fed, Ben Bernanke, fueron transitorios. La preocupación se vuelve a centrar sobre la economía americana y es en este contexto que hoy se darán a conocer las minutas de la pasada reunión de la Reserva Federal, donde será de fundamental importancia el tono del comunicado (esperamos uno más acomodaticio), así como una posible revisión de los estimados de crecimiento. Además de ello, los datos de Confianza del consumidor y Case-Shiller Home Price Index podrían seguir levantando dudas sobre una economía que sigue siendo víctima de los elevados niveles de desempleo.

A la luz de lo anterior, la jornada presenta riesgos y será de fundamental importancia que las bolsas americanas puedan cerrar por encima de los importantes soportes probados este lunes y durante la semana anterior (10,000pts en el DJIA y 1,040pts en el S&P 500). Mientras dichos niveles sean respetados, otros activos de riesgo como divisas emergentes y commodities podrán operar con movimientos más contenidos.

ANEXO

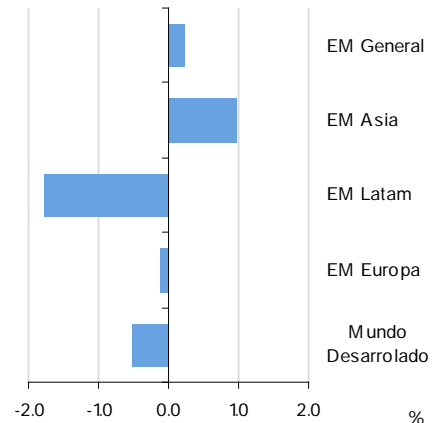
Calendario Macro ▶

Cambio diario en CDS de 5 años LatAm



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Cambio diario en los índices MSCI



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Brasil

Visión Estratégica



Chile



Colombia



Perú



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

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

Tipo de Cambio

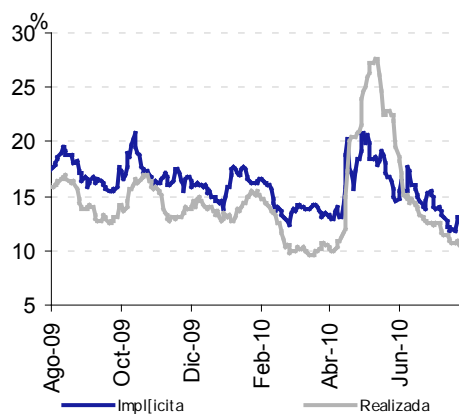
Real Brasileño

Después de haber alcanzado el 1.75 al cierre de la semana pasada, el real se deprecia nuevamente ante incertidumbres en los mercados externos.

Después de la apreciación registrada al cierre de la semana pasada, el real terminó la jornada de ayer con una depreciación del 0.56%, lo que muestra cómo el nivel de 1.75 se mantiene como un importante soporte. Este comportamiento estuvo fundamentado en el fenómeno externo de búsqueda de activos seguros ante las preocupaciones respecto al ciclo estadounidense que ejerció presiones en la mayor parte de los activos de riesgo (p.e. el petróleo descendió en un 1.2% mientras que el IBOV registró una caída del 2.02% acentuada también por factores locales).

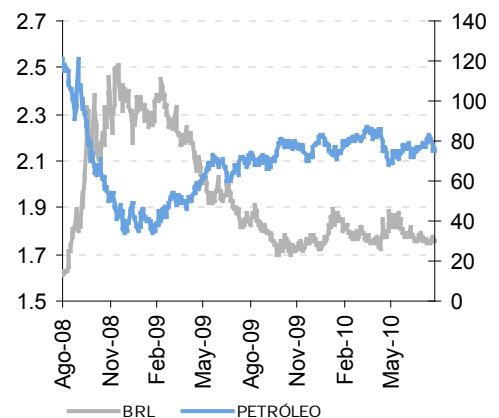
Por otra parte, en el plano doméstico se publicó el sondeo semanal de expectativas del Banco Central, el cual mostró lo siguiente: 1) una revisión al alza en el estimado de inflación para los próximos 12 meses, 2) el estimado para la inflación de 2010 se revisó a la baja de 5.10% a 5.07% y 3) una revisión a la baja en expectativas de crecimiento (PIB y producción industrial). Así, las expectativas para la tasa SELIC se mantienen sin cambios en 10.75%, con lo que el mercado permanecerá a la espera de la decisión de la autoridad monetaria de mañana. En este sentido, en el corto plazo (y a menos de encontrar sorpresas en el comunicado del BC) no anticipamos un rompimiento del rango de 1.75-1.78 en el que se ha encontrado el real a lo largo de los últimos meses.

BRL: Vol. Implícita vs. Histórica



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

BRL vs. Petróleo



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Chile

Visión Estratégica



Brasil



Colombia



Perú



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

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

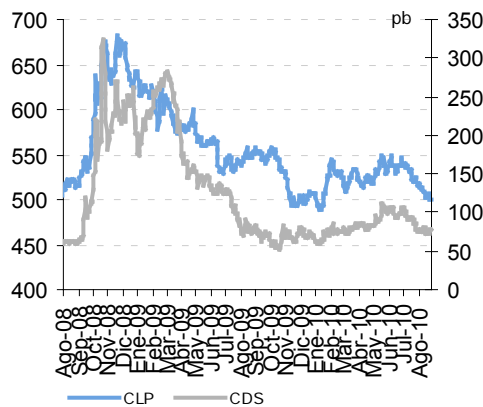
Tipo de Cambio

Peso Chileno

Diferenciación positiva del peso se mantiene.

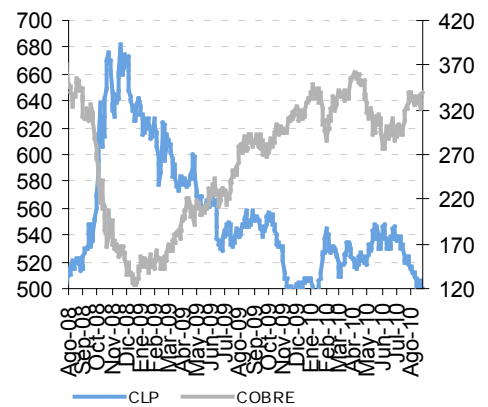
En línea con el comportamiento de la mayor parte de las divisas de la región, el día de ayer el peso terminó la jornada con una depreciación del 0.11% en respuesta a las incertidumbres respecto al ciclo global. Sin embargo, la caída registrada en la moneda fue menor en relación a aquella de la mayor parte de las divisas de la zona (con la excepción del PEN, la depreciación promedio fue de 0.57%). Lo anterior continúa respondiendo a una diferenciación positiva en los datos económicos locales (p.e. el dato de producción industrial fue de 3.3% vs. un estimado de 3%), sumado a una moderación en las expectativas del mercado de una intervención por parte del Banco Central en el mercado cambiario (p.e. las minutas de la última reunión de política monetaria, si bien hablan de los riesgos que representa la reciente apreciación del peso, muestran un tipo de cambio real consistente todavía con los fundamentales de largo plazo). De hecho, mientras que en la última semana las primas de riesgo de Latam medidas por el spread de los CDS de 5 años aumentaron en un 10% en promedio, los CDS de Chile incrementaron solamente en un 2.7%. En este sentido, si bien seguimos anticipando una corrección técnica en las próximas fechas, nuestra perspectiva de corto y medio plazo continúa siendo favorable.

CLP vs. CDS de 5 años



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

CLP vs. Cobre



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Colombia

Visión Estratégica



Brasil



Chile



Perú



Tipo de Cambio

Peso Colombiano

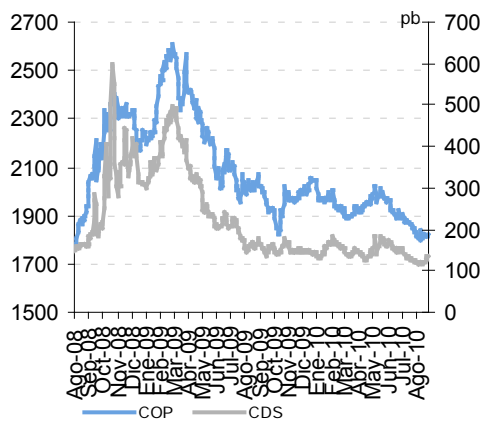
Peso responde a volatilidad en mercados globales así como a expectativas de intervención del Banco de la República en el mercado cambiario.

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

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

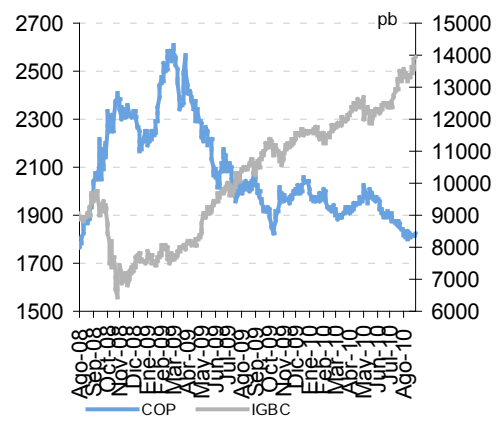
Dos elementos actuaron como determinantes del comportamiento del peso en la sesión de ayer: 1) Por una parte, en la medida en que las expectativas favorables para la economía doméstica se han moderado (especialmente después del optimismo post electoral en los mercados locales), la moneda ha retomado un elevado grado de sensibilidad al comportamiento de los activos de riesgo (p.e. las correlaciones con el IGBC y con los CDS de 5 años se ubican en 0.91 y 0.94 respectivamente). 2) Por otro lado, la atención continúa centrada en las compras de dólares que podría llevar a cabo el Banco de la República en las próximas fechas, con lo que mientras no se tenga mayor claridad respecto al monto total de intervención, se mantendrá el soporte de 1,800. Así, no anticipamos movimientos de magnitud elevada en el corto plazo.

COP vs. CDS de 5 años



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

COP vs. IGBC



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Perú

Visión Estratégica



Brasil



Chile



Colombia



Tipo de Cambio

Nuevo Sol Peruano

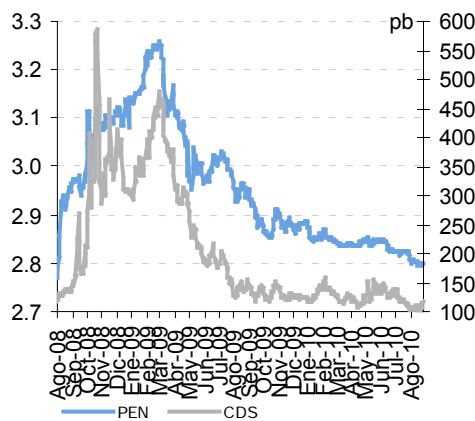
Nuevo sol firme pese a intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario e incremento en encajes.

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

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

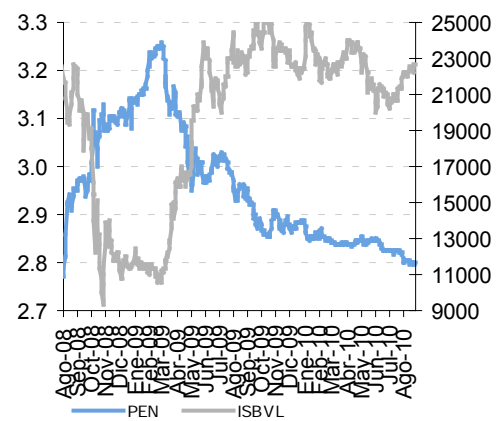
El día de ayer el nuevo sol terminó la jornada sin cambios significativos alrededor del 2.80, comportamiento presentado aún en un escenario de volatilidad en los mercados externos y pese a la intervención de US\$83mn del Banco Central en el mercado cambiario. En este sentido, la moneda continúa con un sesgo positivo que responde a expectativas de ingresos de flujos extranjeros frente a la perspectiva positiva para el ciclo doméstico (p.e. el informe macroeconómico semestral publicado por el BC el viernes mostró un entorno local con sólidos fundamentales en términos de actividad, crédito y cuentas fiscales). Con todo, dado que continúan anunciándose nuevas medidas para frenar la apreciación de la moneda (p.e. incremento a 120% en la tasa de encaje para capitales financieros de corto plazo), nuestra perspectiva continúa siendo de estabilidad relativa.

PEN vs. CDS de 5 años



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

PEN vs. ISBVL



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Anexo 1

Resumen del Mercado Latam

	Cierre	Cambio %				Cierre %	Cambio pb		
		1D	1S	Enero 09			1D	1S	Enero 09
Divisas									
Peso argentino	3.95	-0.12	-0.30	-3.96					
Real brasileño	1.76	-0.53	0.60	-0.85					
Peso chileno	500.48	-0.11	0.83	1.37					
Peso colombiano	1,826.85	-0.52	-0.77	10.61					
Peso mexicano	13.15	-1.07	-1.87	-0.44					
Nuevo sol peruano	2.80	0.04	0.02	3.12					
CDS de 5 años									
Argentina	945.79	0.42	16.09	3.44					
Brasil	131.48	2.12	10.61	7.32					
Chile	77.70	2.68	5.51	13.73					
Colombia	135.09	1.93	12.44	-5.49					
México	135.26	2.22	12.65	1.11					
Perú	117.32	3.59	20.90	-5.02					
Índices Accionarios									
MERVAL de Argentina	2,307.20	-1.78	-2.59	-0.58					
IBOV de Brasil	64,260.79	-2.02	-2.61	-6.31					
IPSA de Chile	4,487.45	0.16	-0.80	25.30					
IGBC de Colombia	13,908.21	0.03	2.25	19.88					
IPyC de México	31,382.67	-1.17	-2.36	-2.30					
ISBVL de Perú	22,684.32	0.00	1.72	1.12					
Indice VIX	27.21	24.45	25.66	21.68					
Materias Primas									
CRB Industrial	503.34	0.00	0.86	4.11					
Cobre COMEX	339.05	0.79	3.01	1.89					
WTI	74.70	-0.63	2.19	-5.87					
Oro	1,236.97	-0.09	0.88	12.76					
Azucar	19.81	-0.75	-1.30	-9.34					
Soja	1,022.50	-0.34	1.69	0.81					
Volatilidades %									
	1M	3M	6M	1A					
Peso argentino	4.15	7.49	10.85	15.80					
Real brasileño	11.60	13.09	14.39	16.05					
Peso chileno	10.84	11.76	12.38	13.00					
Peso colombiano	11.66	12.46	13.07	14.14					
Peso mexicano	13.60	13.48	13.42	13.37					
NDF divisa/US\$									
Peso argentino	3.98	4.03	4.15	4.39					
Real brasileño	1.77	1.79	1.83	1.91					
Peso chileno	500.62	501.72	504.26	510.63					
Peso colombiano	1,827.05	1,830.60	1,836.85	1,867.35					
Nuevo sol peruano	2.79	2.79	2.80	2.81					
Puntos foward									
Peso argentino	0.03	0.08	0.20	0.44					
Real brasileño	0.01	0.03	0.07	0.15					
Peso chileno	0.14	1.24	3.78	10.15					
Peso colombiano	0.20	3.75	10.00	40.50					
Nuevo sol peruano	-0.01	0.00	0.00	0.01					
Brasil									
Selic O/N	10.66	0	0	201					
Futuro DI Ene-11	10.70	1	2	27					
LTN Ene-11	10.87	5	15	37					
NTN-F Ene-13	11.66	-7	16	-54					
NTN-F Ene-17	11.50	-3	2	-126					
NTN-B Ago-14	6.24	-5	5	-124					
Chile									
TPM	1.99	7	-1	143					
TAB 90d UF	0.78	14	66	-617					
Swap CLPxCAM 2A	4.11	-1	-1	107					
Swap CLPxCAM 5A	4.88	0	11	-35					
Swap CLPxCAM 10A	5.37	0	2	-70					
Swap UFxCAM 2A	0.70	3	17	-58					
Swap UFxCAM 5A	1.48	2	4	-72					
Swap UFxCAM 10A	2.04	1	-12	-55					
Swap basis 2A	77.00	0	1	10					
Swap basis 5A	64.00	0	1	9					
Swap basis 10A	99.00	0	2	13					
BCP Ene-2012	4.57	-35	-42	78					
BCP Ago-2014	5.48	-23	-33	54					
BCU 5A	2.39	2	5	-45					
BCU 10A	2.66	-2	-12	-52					
Colombia									
Tasa de referencia	3.00	0	0	-50					
DTF 90d	3.45	0	0	-66					
TES Ago-2012	4.54	-6	-21	-471					
TES May-2014	6.04	-2	-8	606					
TES Jul-2020	7.11	-3	-5	-135					
UVR Mar-2013	2.39	-9	-23	-243					
Perú									
Tasa de referencia	2.50	0	0	-400					
Bono soberano Ago-2011	2.55	-53	-25	-413					
Bono soberano Ago-2017	5.10	-4	0	-171					
Bono soberano Ago-2037	6.22	-2	0	69					
Bonos Globales									
BRL 2040	3.01	1	35	-135					
CLP 2013	1.41	-17	-2	-52					
COP 2033	5.57	-20	32	-141					
PE 2033	5.20	-11	27	-124					

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Estrategia →

Anexo 2

Calendario de indicadores económicos

			Consenso	Anterior	Actual
Lunes, Agosto 30					
Brasil	FGV Inflación IGP-M (MoM)	AUG	0.67%	0.15%	0.77%
	FGV Inflación IGP-M (YoY)	AUG	6.89%	5.79%	6.99%
Argentina	Ventas en supermercados (YoY)	JUL		19.00%	12.60%
Chile	Producción industrial (YoY)	JUL	3.00%	2.90%	3.30%
	Ventas industriales YoY	JUL	3.00%	1.40%	1.30%
	Producción total de cobre	JUL		465003	454178
Martes, Agosto 31					
Brasil	Producción industrial (YoY)	JUL	9.50%	11.10%	
	Producción industrial (MoM sa)	JUL	0.80%	-1.00%	
Argentina	Actividades de construcción (YoY)	JUL		10.10%	
Chile	Tasa de desempleo	JUL	8.50%	8.50%	
Colombia	Tasa de desempleo	JUL	12.60%	12.80%	
Miércoles, Septiembre 1					
Brasil	PMI Manufacturero	AUG		51.8	
	Balanza comercial (FOB) - Mensual	AUG	\$3000M	\$1358M	
	Esportaciones - US\$mn	AUG	\$19100M	\$17674M	
	Importaciones - US\$mn	AUG	\$16100M	\$16316M	
	Tasa SELIC	01-Sep	10.75%	10.75%	
Perú	CPI (MoM)	AUG	0.28%	0.36%	
	CPI (YoY)	AUG	2.30%	1.82%	
	Precios al mayoreo (MoM)	AUG	--	0.01%	
Jueves, Septiembre 2					
Brasil	FIPE CPI - Mensual	AUG	0.23%	0.17%	
Viernes, Septiembre 3					
Brasil	PIB (IBGE) YoY	2Q	8.00%	9.00%	
	PIB (IBGE) QoQ	2Q	0.70%	2.70%	
	PIB (IBGE) 4 trimestres acumulados	2Q	5.20%	2.40%	
Colombia	Índice de precios al productor (MoM)	AUG		-0.61%	
	Índice de precios al productor (YoY)	AUG		1.81%	
	Minutas de la reunión de política monetaria	02-Sep			
Sábado, Septiembre 4					
Colombia	Inflación (MoM)	AUG	0.03%	-0.04%	
	Inflación (YoY)	AUG	2.23%	2.24%	

Market & Client Strategy

Director

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

Equity y Crédito Global

Director

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

Equity Latam

Analista Jefe

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

México

Construcción/ Vivienda

FRANCISCO CHAVEZ
f.chavez@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9703

Industriales/Minería

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

TMT

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

Análisis Técnico

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

Minería de Datos

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

Financiero

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

Alimentos, Bebidas y Consumo

Fernando Olvera
fernando.olvera@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9804

Crédito Latam

México

Analista Jefe
EDGAR CRUZ
edgar.cruz@bbva.bancomer.com
+52 55 5621 9774

Chile

Forestal, Minería y Utilities

Analista Jefe
HERNÁN GUERRERO
hguerrero@bbva.cl
+56 2 679 1127

Alimentos y Bebidas

Cristián Araya B.
carayab@bbva.cl
+56 2 679 1126

Bancos y Retail

Raúl Barros P.
rbarros@bbva.cl
+56 2 679 17 26

Perú

Analista Jefe
Minería /Siderurgia
MIGUEL LEIVA
mleiva@grupobbva.com.pe

Construcción/ Industria

Diana Paredes
dparedes@grupobbva.com.pe

Renta Fija Global

Director

LUIS ENRIQUE RODRÍGUEZ
luisen.rodriguez@grupobbva.com
91 537 35 87

FX Global

Estratega Jefe

PABLO ZARAGOZA
pzaragoza@grupobbva.com
91 374 38 64

FX Latam

Estratega Jefe

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

Claudia Ceja

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

Tipos de Interés Global

Tipos de interés Latam

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

Ventas Mercados Globales

Responsable

OSCAR ALVAREZ DE LA REGUERA

o.alvarez@bbva.bancomer.com

+52 55 5621 9994

Ventas Renta Variable

Responsable

JUAN CARLOS RODRÍGUEZ

juancarlos.rodriguez@bbva.bancomer.com

+52 55 5621 9940

Ventas Red

José Miguel Fonseca

jm.fonseca@bbva.bancomer.com

+52 55 5621 9490

Héctor García Díaz

hector.garcia@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

Ventas Institucional

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.alvarezmorpho@bbva.bancomer.com

+52 55 5621 9170

Julio García

julio.garcia1@bbva.bancomer.com

+52 55 5621 9171

Sistemas de Información Bursátil

Responsable

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 emisoras/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: **Acciona, Aeromexico, Agropecuaria Santa Genoveva, Asea, América Móvil, Avícola Pilgrim's Pride de Mexico, Axtel, Bancomext, Banco de Credito e Inversiones, Banorte, Cemex, Cencosud, CIE, Cintra, Colbun, Comercial Mexicana, Comisión Federal de Electricidad, Concesionaria Mexiquense, Consorcio Comex, Controladora de Farmacias, Copamex, Coppel, Corporacion Geo, Corporativo Arca, Corporación Moctezuma, Credito Inmobiliario, Daimler Chrysler de México, Dine, El puerto de Liverpool, El palacio de Hierro, Empresas Cablevisión, Endesa (Chile), Facileasing, Factoring Corporativo, Farmacias Benavides, FCC, Femsa, 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 Femsa, Grupo Financiero Inbursa, Grupo R, Grupo Scotiabank, Grupo Herdez, Grupo ICA, Grupo La Moderna, GMAC, Grupo Maseca, Grupo México, Grupo Posadas, Grupo R, Grupo Sanborns, Grupo TMM, Grupo Videomax, Grupo Xignux, Hilasal Mexicana, Homex, HSBC, Holcim (Apasco), Hylsamex, Imsa/Tarida/Ternium, Industrias Bachoco, Hipotecaria Casa Mexicana, Hipotecaria su Casita, Industrias Aluprint, Industrias 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, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L).**

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

Tenencia de Valores

BBVA Bancomer, BBVA Securities, Inc., BBVA Continental, BBVA Escritório de 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, Asea, 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 período 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.