



Diario FX Global

23 Abril 2019
(10:22 CET)

- **La subida del EURUSD se estanca cerca de 1,1260 ante una agenda ligera**
- **El CAD lidera mientras se prolonga el repunte del crudo**
- **Resaca post-vacacional para las divisas LatAm**
- **La confianza en la inversión en Argentina se debilita a pesar de un BCRA más agresivo**

Otro día tranquilo

El volumen de negociación en gran parte de Europa se mantuvo contenido ante la festividad de Pascua el lunes, y en este contexto los movimientos de precios fueron limitados no solo en los cruces del EUR, sino también en el G10. El EURUSD cotizó de forma lateral en el extremo inferior de su estrecho rango, tratando de volver a situarse por encima de 1,1250. La falta de estímulos macroeconómicos a ambos lados del Atlántico hizo que el cruce quedara sujeto al sentimiento de riesgo, cual fue mixto ya que los tipos de los UST se mantuvieron estables en gran medida. Los únicos datos que se dieron a conocer fueron los de EE.UU., los datos del sector inmobiliario de segundo nivel, los cuales fueron totalmente ignorados por el USD, como podrían ser las ventas de viviendas nuevas de marzo publicadas hoy. Con una agenda ligera en la UEM hoy, el EURUSD podría seguir a la deriva, ya que es improbable que el índice de confianza de los consumidores de la UEM para abril brinde al EUR una dirección clara luego de que los PMI de la semana pasada sugirieron que el impulso del crecimiento de la UEM se ha reducido ligeramente hacia el 2T19. Por otro lado, el EUR no se ha visto muy afectado por los recientes comentarios sobre la política monetaria, ya que Coeure, del BCE, afirmó que "los tipos de depósito negativos no son realmente el mayor problema". El debate sobre si el BCE necesitará implementar un sistema escalonado (tiered system) puede intensificarse a medida que nos acercamos a la reunión del BCE de junio, en la que esperamos obtener más información sobre los detalles del TLTRO y, por lo tanto, las posibles implicaciones, ya que el inicio del ciclo de normalización de los tipos de interés parece estar aún muy lejos. No obstante, la divisa común puede necesitar, sobre todo, una mejora de los datos macroeconómicos de la UEM para empezar a recuperar, en principio, una parte del terreno perdido en el último año más o menos.

Movimientos limitados en el espacio G10 con un ojo puesto en los desarroyos del petróleo

Por otro lado, entre las principales divisas, los movimientos han sido un poco más activos durante la sesión asiática para el JPY. Un repentino descenso por debajo de 111,70 para el USDJPY fue revertido, dado que es posible que se hayan producido algunas "stop losses". La postura ultra "dovish" del Banco de Japón se ha visto reforzada durante

BBVA fue el mejor proveedor LatAm FX en 2018 de Global Finance

New York Branch

Estratega Jefe Global y Latam

Alejandro Cuadrado*
 alejandro.cuadrado@bbva.com
 +1 (212) 728 1762

Danny Fang*
 danny.fang@bbva.com
 +1 (212) 728 1648

William Snead*
 william.snead@bbva.com
 +1 (212) 728 1698

Madrid

Estratega Jefe

Roberto Cobo*
 roberto.cobo@bbva.com
 +34 91 537 39 59

Silvia Maria Egea*
 silvi maria.egea@bbva.com
 +34 91 537 87 69

Londres

Alexandre Dolci*
 alexandre.dolci@bbva.com
 +44 20 7648 7512

Estambul

Garanti Securities
Tufan Comert*
 tcomert@garanti.com.tr
 +90 212 384 1126

(*) Autor(es) del informe

la sesión asiática, ya que Maeda, del BoJ, ha señalado que podría considerarse la posibilidad de una mayor relajación si la economía pierde impulso, incluida la posibilidad de ajustar los tipos a largo plazo. Por otro lado, la atención podría volver a centrarse en el Brexit al finalizar el receso de Pascua para los diputados británicos, y la cuestión de si el RU terminará celebrando las elecciones de la UE tres años después de su referéndum para salir de la misma aún sigue sin respuesta. Mientras tanto, los datos macroeconómicos sólidos registrados en el RU no lograron impulsar de manera contundente a la GBP, y el EURGBP se ha mantenido en un nivel por encima de 0,8650, ya que los flujos de cuentas (hot money) acaban de registrar una tendencia alcista con respecto a la GBP, por primera vez en casi un año.

Fuera del espacio G5, la atención se ha centrado en la evolución del petróleo, ya que un nuevo repunte de los precios ha favorecido al CAD y al NOK en unos volúmenes relativamente bajos, es cierto. Este último repunte se produjo tras el anuncio de EE.UU. de que no se concederá más exenciones a las sanciones contra la compra de petróleo de Irán con el propósito de que las exportaciones de petróleo iraní se reduzcan a cero. Cualquier subida prolongada del petróleo podría seguir respaldando a las divisas, ya que las condiciones de oferta de petróleo ya son difíciles, dadas las alteraciones provocadas por Venezuela y Libia. En general, el CAD también podría estar tratando de ganar terreno antes de la reunión del BoC del miércoles, en la que esperamos que Poloz destaque su postura prudente. En el resto del bloque del dólar, el fin de semana de Pascua también se extendió hasta el lunes y, por tanto, también debería ser un día tranquilo para el AUD y el NZD antes de la publicación del IPC del primer trimestre de Australia.

Resaca post-vacacional para las divisas LatAm

Si bien el sentimiento general de riesgo global sigue siendo positivo, muchas divisas LatAm han mostrado un cierto cansancio en las últimas sesiones. Los inversores parecen ser más selectivos y los acontecimientos políticos locales han sido uno de los factores de diferenciación. Tras el largo fin de semana, las divisas LatAm tuvieron dificultades para ganar terreno el lunes y la mayoría de ellas consolidaron. Sin nuevos catalizadores, este entorno externo propicio tiene límites en cuanto a la capacidad de impulsar las divisas LatAm a corto plazo.

El USDMXN se mantiene cerca de la parte inferior del rango

El MXN cayó alrededor de un 0,2%, mientras que el USDMXN cotizó cerca de la parte inferior de su rango de seis meses de 18,8/19,5 durante gran parte de la sesión. En el último informe de IMM, el posicionamiento largo en MXN ha variado levemente y se ha mantenido en niveles récord ya que los inversores siguen favoreciendo a los activos en MXN. El elevado carry, la falta de ruido político y un entorno favorable para el riesgo pueden respaldar a la divisa durante más tiempo, pero el posicionamiento ya de por sí elevado expone al MXN a retrocesos técnicos. A medida que el USDMXN se acerca a la referencia de soporte en 18, 8/18,5, preferimos actuar con destreza y comprar gradualmente USDMXN u opciones como cobertura.

El COP lidera a sus compañeros pero de manera decepcionante

Superando a sus compañeros LatAm, el COP avanzó cerca de un 0,1%. El resultado fue todavía decepcionante tomando en cuenta la subida del Brent por encima del 3%, hasta un máximo de 6 meses, ante las nuevas amenazas de sanción contra Irán. Aunque el petróleo sigue siendo el principal producto de exportación de Colombia, la relación entre el COP y el crudo sigue siendo débil. Al mismo tiempo, los flujos de cartera siguen mostrando una persistente falta de demanda de bonos locales, ya que las perspectivas fiscales de Colombia siguen siendo frágiles. Aunque el COP puede mostrarse vulnerable a una pronunciada inversión de la tendencia del petróleo, la actual subida de los precios del crudo debería darle al COP cierto apoyo de momento, lo que respaldaría la resistencia del USDCOP en torno a 3.200. Técnicamente el USDCOP3140/3130 es el soporte por superar (reforzado por las opciones de BanRep) para volver al tramo del 1T19.

La confianza en la inversión en Argentina se debilita a pesar de un BCRA más agresivo

El ARS mostró nuevamente su fragilidad el lunes mientras retrocedía alrededor de 0,9% con pérdidas intradía de más de 2%. Si bien el ministro de Hacienda, Dujovne, reiteró la capacidad de Argentina para cumplir con sus objetivos

fiscales, la confianza en los activos en ARS se mantuvo débil, ya que las medidas económicas y crediticias anunciadas la semana pasada se sumarán a la carga financiera de Argentina. El BCRA sigue haciendo su parte en un intento de apoyar al ARS, subiendo la tasa de las Leliq en total 815 pb en dos subastas. A pesar del mayor nivel de carry del ARS, es poco probable que la confianza vuelva rápidamente, ya que muchos inversores se han sentido defraudados por las frecuentes oscilaciones en la dirección de las políticas. La combinación de las ventas programadas de USD y un alto rendimiento podría respaldar al ARS de momento, pero solo sería una jugada táctica.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momento*	1a % var
EURUSD	1,1000	1,1177	1,1247	1,1450	1,1570	◀▶	-7,9
EURGBP	0,8476	0,8500	0,8662	0,8728	0,8842	◀▶	-1,1
USDJPY	108,50	109,52	111,88	112,65	113,17	◀▶	2,9
EURCHF	1,1000	1,1162	1,1442	1,1502	1,1600	▲	-4,2
USDCAD	1,2991	1,3069	1,3366	1,3500	1,3663	◀▶	4,0
AUDUSD	0,6733	0,6982	0,7116	0,7325	0,7394	▲	-6,4
USDMXN	18,5178	18,7485	18,8533	19,5692	19,8068	◀▶	-0,5
USDBRL	3,7391	3,8037	3,9363	4,0092	4,2133	▲▲	14,0
USDCOP	3026,46	3067,09	3139,40	3207,65	3303,30	▲	11,6
USDCLP	647,53	660,60	663,94	700,96	732,67	◀▶	10,1

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad
Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 23 de abril de 2019 7:01 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU	Ventas de viviendas nuevas (mar) encuesta: -2.6% m/m
UEM	Confianza del consumidor (abr) encuesta: -6.9 vs. anterior: -7.2
México	Tasa de desempleo (mar) anterior: 3.3%
Turquía	Festivo nacional – Mercados cerrados

Fuente: BBVA GMR

FX Global**Estratega Jefe**

Alejandro Cuadrado
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

G10**Estratega Jefe**

Roberto Cobo
roberto.cobo@bbva.com
+34 91 537 39 59

Alexandre Dolci
alexandre.dolci@bbva.com
+44 20 7648 7512

Silvia María Egea
silviamaría.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam**Estratega Jefe**

Alejandro Cuadrado
alejandro.cuadrado@bbva.com
+1 (212) 728 1762

Danny Fang
danny.fang@bbva.com
+1 (212) 728 1648

EMEA **Garanti Securities**

Tufan Comert
tcomert@garanti.com.tr
+90 212 384 1126

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este documento o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental; 6) Bogotá: BBVA Colombia S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 9.) Estambul: Garanti Securities.

Para los destinatarios en la Unión Europea, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

El presente documento es una comunicación publicitaria a efectos de la Directiva 2014/65/UE.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión (Research), del descrito en la regulación MiFID, puede haber sido preparado por analistas financieros o personal de Sales & Trading.

En el supuesto de que sea elaborado por analistas, los analistas están sujetos al procedimiento corporativo de "Actividad de Análisis Financiero y Régimen de los Analistas. Las recomendaciones publicadas son opiniones de las condiciones de mercado.

En el supuesto de que sea elaborado por personal de Sales & Trading, las opiniones reflejadas en el presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones (Research) elaborados por el Grupo.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés. Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

Para los destinatarios en Hong Kong, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Hong Kong es supervisada por la Hong Kong Monetary Authority.

Para los destinatarios en México, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los destinatarios en Perú, este documento es difundido por BBVA Continental, un banco supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.

Para los destinatarios en Colombia, este documento es difundido por BBVA Colombia, un banco supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para los destinatarios en Singapur, este documento es difundido por BBVA, cuya sucursal de Singapur es supervisada por la Monetary Authority of Singapore.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

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.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), 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. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés.

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 están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com GrupoBBVABancomer Conócenos.

BBVA Continental está sometido a un Código de Conducta y a un Código de Ética en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito peruano, 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. Ambos Códigos están disponibles para su consulta en la dirección Web siguiente: <https://www.bbvacontinental.pe/meta/conoce-bbva/>.

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

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 subyacentes 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 tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada beneficiario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversionistas deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

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 documento, 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. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - <http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741>

Futures - <http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912>

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 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. 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.

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. En Hong Kong, este documento es sólo para su distribución a inversores profesionales, según la definición del Schedule 1 de la Securities and Futures Ordinance (Cap 571) 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")).

Garanti Securities tiene su sede en Estambul, Turquía, y es supervisado por la Capital Markets Board (Sermaye Piyasası Kurulu - SPK, www.spk.gov.tr).

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental, BBVA Securities y Garanti Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del Australian Banking Act de 1959 ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA)".

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al documento 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 documento 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.