

Diario FX Global

26 de Febrero de 2020
(10:11 CET)

- **El EURUSD alcanza su tercer máximo consecutivo y se acerca al 1.09**
- **La GBP ignora las advertencias de Barnier... por ahora**
- **El movimiento de aversión al riesgo sigue debilitando a las divisas LatAm**
- **El mercado del BRL vuelve tras el carnaval y se pone al día**

¿Ha vuelto la volatilidad de las divisas para quedarse?

El índice de volatilidad S&P 500 avanzó ayer a 27,85 (nivel no visto desde diciembre de 2018), el índice de volatilidad Dax alcanzó el nivel de 26,48 (no visto desde febrero de 2018), la volatilidad de los tipos de los UST ha aumentado a un máximo de cinco meses y en los mercados de divisas las volatilidades (implícita y real) están en alza. La volatilidad implícita de un mes del EURUSD subió a 6,71 y las volatilidades a corto plazo de las divisas del G10 están en general en máximos de varios meses a pesar del movimiento de precios relativamente limitado en el mercado al contado. De hecho, en algunos casos, como el del USDJPY, las volatilidades a largo plazo están aumentando al mismo ritmo que la volatilidad realizada. La incertidumbre y los temores en relación con el coronavirus y su impacto en el ciclo, así como el contagio durante todo el ciclo global siguen afectando a las materias primas y a la renta variable y tienen un impacto al alza en las medidas de volatilidad. Los volúmenes y flujos en el mercado de opciones de divisas siguen siendo reducidos a pesar del reciente repunte, pero se espera que aumenten ya que las preocupaciones por la pandemia siguen impulsando las volatilidades. El precio de la cobertura de los futuros movimientos del G10 FX debería mantenerse muy por encima de los mínimos recientes, dado el carácter impredecible del coronavirus y los riesgos de cola que genera para el ciclo.

El EURUSD alcanza su tercer máximo consecutivo y se acerca al 1.09

EURUSD avanzó cerca de un 0,3% el martes, ya que los inversores continuaron con la toma de beneficios en sus posiciones largas en USD. El EURUSD alcanzó ayer el nivel de 1,0890, marcando el tercer máximo consecutivo (una señal a corto plazo bastante alcista), aunque ha perdido algo de terreno durante la sesión asiática. La publicación del índice de confianza de los consumidores de la Conference Board de EE.UU. fue una excusa para vender USD, ya que los valores fueron inferiores a los esperados (130,7 frente al consenso de 132,2), mientras que la lectura de enero fue revisada a la baja de 131,6 a 130,4. El índice se mantuvo relativamente cerca de los máximos de varios años, pero el hecho de que los detalles de la encuesta fueran débiles favoreció el débil comportamiento del USD. La actual contracción de los diferenciales de tipos de los UST con los bonos alemanes podría haber

Por segundo año consecutivo BBVA ha sido nombrado mejor pronosticador en LatAM FX por Refinitiv/Reuters StarMine

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 BBVA Securities

 Nihan Ziya-Erdem*
 nihanz@garantibbva.com.tr
 +90 212 384 1131

(*) Autor(es) del informe

tenido finalmente un cierto impacto alcista en el EURUSD, aunque las correlaciones siguen estando totalmente rotas. Por último, los comentarios del miembro francés del BCE, Villeroy, afirmando que "la política monetaria puede no ser la respuesta adecuada", también contribuyeron a contener las expectativas de una mayor expansión del BCE y dieron cierto apoyo al EUR. Actualmente el mercado está descontando un recorte de 10 pb del BCE antes de fin de año, pero el hecho de que la Fed tenga un margen de actuación significativamente mayor y que el mercado espera que la Fed recorte los tipos dos veces (a pesar de la actual postura neutral de los portavoces de la Fed) sugiere que los posibles cambios en la política monetaria podrían ser negativos para el USD. Hoy el calendario es muy tranquilo, con la publicación de las ventas de nuevas viviendas en EE.UU. y la confianza del consumidor en Francia, que acaba de publicarse en línea con el dato anterior de 104. Intervendrán varios portavoces del BCE, incluida Lagarde, pero no hay ningún discurso de los miembros de la Fed para hoy.

La GBP ignora las advertencias de Barnier... por ahora

La GBP registró el mejor comportamiento del G10 a pesar de la ausencia de catalizadores claros. Los titulares que cubrían el comienzo de lo que podría ser otro posible punto muerto de las negociaciones no debilitó a la GBP. En un contexto de debilidad del USD, la GBP pudo avanzar cerca del 0,6% mientras que los avances frente al EUR fueron de alrededor del 0,4%. A pesar del movimiento de ayer, el cable sigue sin poder consolidar por encima de la zona clave de resistencia en 1,2980/1,3070, donde convergen varias resistencias, mientras que el EURGBP sigue consolidado por encima del soporte técnico de referencia de 0,83. La GBP está a punto de terminar febrero a la cabeza del bloque del G10, sin embargo, seguimos siendo cautos en cuanto al potencial alcista de la GBP a corto plazo, ya que las negociaciones comerciales del Brexit deberían seguir siendo un lastre y, teniendo en cuenta su alto beta, el hecho de que el RU no está aislado del coronavirus y su impacto en el crecimiento mundial. Ayer se publicó el mandato de la UE y Barnier volvió a dar otro ultimátum al RU: no se conseguirá ningún acuerdo comercial a menos que Johnson acepte seguir en términos generales cualquier cambio futuro en las normas de la UE sobre política de competencia, protección del medio ambiente, fiscalidad y legislación laboral. Sin embargo, la principal diferencia con las negociaciones del año pasado es el hecho de que esta vez Johnson ha conseguido la mayoría del parlamento británico y, por lo tanto, ha aumentado el riesgo de que las negociaciones sean más duras. La GBP está mostrando un buen comportamiento porque el contexto macro confirmó que el RU ha entrado en 2020 con buen pie, contrarrestando la incertidumbre acerca del Brexit. Sin embargo, esperamos que los titulares sobre el Brexit limiten la subida de la GBP en los próximos meses, porque el periodo de transición parece tener un calendario muy ajustado, a pesar de la reticencia de Johnson.

El movimiento de aversión al riesgo sigue debilitando a LatAm

Los mercados globales han estado cotizando al ritmo del ciclo de noticias en los últimos días. La preocupación por el brote del virus pesó en la mayoría de las divisas LatAm el martes y los activos de riesgo fueron objeto de ventas masivas. Muchos inversores se mantienen a la espera mientras evalúan el posible daño que pueda sufrir la economía global. El rápido deterioro del sentimiento por el riesgo podría sugerir que se haya descontado la interrupción de la actividad en la mayor parte de Europa y EE.UU. Aunque un breve repunte técnico del riesgo no es infundado, el temor de un mayor brote puede ejercer cierta presión sobre LatAm en las próximas semanas.

El MXN retrocedió pero muestra solidez

El MXN registró su sexto día de retroceso (cerca del 0,1%) en siete sesiones. El comportamiento del MXN reflejó el sentimiento adverso en el exterior. Sin embargo, el MXN mostró algunos signos de fortaleza al recuperarse de su mínimo intradía. Si bien el MXN se ha mostrado sensible a la renta variable estadounidense, el USDMXN se resistió a avanzar a pesar de la caída sostenida de los valores. El movimiento de precios indica la posibilidad de cierta recuperación del MXN cuando se consolide el sentimiento por el riesgo global, siendo la resistencia intradía el USDMXN 19,2, y mantenemos la preferencia por comprar USDMXN con caídas.

El BRL abre la sesión y se pone al día

Después del largo fin de semana, el miércoles es el primer día para el BRL. El BRL ha evitado la caída de la renta variable global hasta el momento, y está a punto de recuperar el terreno perdido en la apertura. Teniendo en cuenta el comportamiento de sus homólogos LatAm en el último par de sesiones, el BRL podría cotizar entre un 1% y un 1,4% por debajo al principio. Si la presión de la aversión por el riesgo disminuye, es probable que el BRL también repunte. Desde el comienzo del brote del virus en Asia, el comportamiento del BRL ha sido deficiente y la divisa se ha ajustado para reflejar la relación comercial de Brasil con China. A medida que el ciclo de noticias se desplaza a Europa y EE.UU., el BRL puede encontrar cierto margen de maniobra a corto plazo, siendo el USDBRL 4.00 la resistencia inmediata.

El COP retrocede al debilitarse el sentimiento externo

Con un retroceso cercano al 0,4%, el CLP no pudo librarse del adverso sentimiento por el riesgo global. A pesar de la depreciación del CLP, la reanudación gradual de los sectores industriales de China puede favorecer cierto repunte técnico en la medida en que la oferta y la demanda se restablezcan. La preocupación en torno al crecimiento global persiste, y es probable que las noticias relacionadas con el virus se produzcan de forma intermitente pero continuada a corto plazo. Muchos inversores siguen a la espera de mejores oportunidades para aumentar de nuevo la exposición al riesgo, pero todavía no se percibe una sensación de urgencia. Estas condiciones pueden limitar el avance del CLP a corto plazo, manteniendo la resistencia del USDCLP alrededor de 820.

Análisis técnico

	S2	S1	Spot	R1	R2	Momentum*	1a % var
EURUSD	1.0570	1.0725	1.0879	1.0925	1.1014	◀▶	-4.5
EURGBP	0.8269	0.8300	0.8378	0.8492	0.8661	▲	-2.5
USDJPY	108.31	109.50	110.41	112.16	114.54	◀▶	-0.2
EURCHF	1.0500	1.0606	1.0608	1.0791	1.0910	◀▶	-6.8
USDCAD	1.3000	1.3198	1.3287	1.3328	1.3383	◀▶	0.9
AUDUSD	0.6263	0.6500	0.6577	0.6782	0.6830	▼	-8.5
USDMXN	18.4300	18.5328	19.1378	19.2564	19.2837	▲	-0.2
USDBRL	4.1280	4.2133	4.3885	4.4000	4.5000	▲	17.1
USDCOP	3239.1	3332.7	3430.4	3459.4	3547.1	▲	11.3
USDCLP	759.36	771.68	811.33	819.14	838.33	▲	25.0

*El momento refleja la tendencia del par a corto plazo y su intensidad

Fuente: BBVA Research y Bloomberg; Datos a 26 de febrero de 2020 08:26 (GMT)

Principales datos y eventos destacados de las próximas 24 horas:

EE.UU.	Solicitud de hipotecas MBA (feb 21) : -6.4% s/s anterior. Ventas nuevas viviendas (ene): -0.4% m/m anterior
UEM	Confianza del consumidor Francia (feb) encuesta: 103.0 vs. 104.0 anterior
Suecia	Miembro del Riksbank Ingves pronuncia discurso
México	Ventas minoristas (dic) anterior: 2.1% a/a
Colombia	Confianza industrial (ene) anterior: 8.5

Fuente: BBVA GMR

FX Global

Director Global Markets Research

Ana Munera
ana.munera@bbva.com
+34 91 374 36 72

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado
alejandroc@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
silviamaaria.egea@bbva.com
+34 91 537 87 69

Latam

Estratega Jefe

Alejandro Cuadrado
alejandroc@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

EMEA



Nihan Ziya-Erdem
nihanz@garantibbva.com.tr
+90 212 384 1131

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 Singapur.

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 - <https://www.finra.org/rules-guidance/notices/13-39>

Futures - <https://www.finra.org/investors/learn-to-invest/types-investments/security-futures>

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.