

EUROPE

Actualidad Warrants

24 de febrero de 2020
(16:19 CET)

Comentario de Mercado

Las preocupaciones por el coronavirus (COVID-19) continuaron sacudiendo los mercados financieros la semana pasada. Los principales índices de renta variable aceleraron las caídas al final de la semana, cerrando la semana en rojo (S&P500 -1.25%, Euro Stoxx 50 -1.06%, MSCI Emergentes -2.06%) debido a los temores sobre una propagación global del virus con fuertes aumentos en el número de infecciones en Corea del Sur, Italia e Irán. El lunes por la mañana los mercados acentuaban las pérdidas con caídas adicionales superiores al 3% en los principales índices de acciones europeos.

El viernes pasado, los datos macro de EE.UU. sorprendieron a la baja y contribuyeron a acelerar las caídas en la renta variable, después de que el PMI Compuesto cayera a los niveles de 2013 (49.6; Anterior: 53.3) principalmente debido a la contracción en los servicios, aunque el Índice PMI de Manufacturas también cayó. Por otro lado, en la Eurozona el PMI Compuesto aumentó a 51.6 en febrero (anterior 51.3; Consenso: 51.0) liderado por los servicios.

Los rendimientos de los bonos soberanos refugio atrajeron nuevos flujos por las preocupaciones por el impacto económico del coronavirus, cayendo por debajo de los mínimos de enero (rentabilidad del Bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años -11.4 puntos básicos y Bund Alemán -3pb de caída en la semana). En los mercados de divisas, el dólar de EE.UU. se depreció el viernes contra una cesta de divisas (Índice USD - DXY -0.6%) después del decepcionante dato de PMI, para cerrar la semana con pocos cambios (+0.14%). El Yen registró una fuerte depreciación (-1.7% frente al dólar) por las crecientes preocupaciones sobre las perspectivas de crecimiento de Japón debido al impacto del coronavirus, después de que la economía se contrajera bruscamente en el 4T19. Los precios del oro subieron en la semana (+3.75%) actuando como refugio ante la incertidumbre, mientras que el petróleo también cerró la semana al alza (Brent + 2.0%) a pesar de la caída del viernes por las preocupaciones sobre el impacto del virus.

Idea de la semana

Compra de Warrant Call en Sanofi

Proponemos jugar una estrategia alcista en Sanofi, que cuenta con un potencial de revalorización al precio objetivo del consenso de analistas a 12 meses vista del +12.3% y con el 68% de los analistas recomendando "Comprar" y tan solo el 3% recomendando "Vender".

MADRID

Analista Jefe

Juan Antonio Rodríguez, CFA*

ja.rodriguez@bbva.com

+34 91 374 30 54

(*) Autor(es) del informe

Comentario de Volatilidad

Los principales índices de volatilidad repuntaron fuertemente en la semana: VIX +3.40 puntos de volatilidad hasta 17.08 (en percentil 71 de los dos últimos años), VSTOXX +2.69 puntos hasta 15.75 (Pc61), y VXEEM +2.29 puntos hasta 19.56 (Pc56).

A nivel de strike fijo en la última semana, la volatilidad implícita a 3 meses repuntó en los principales mercados (+1.3 puntos de volatilidad en el S&P500, +1.1 puntos de volatilidad en el EuroStoxx50 y +0.9 puntos en el MSCI Emergentes).

A nivel sectorial en Europa, Servicios públicos (+ 2.49%), Telecomunicaciones (+ 1.79%) y Cuidado de Salud (+ 0.81%) tuvieron un desempeño superior al del mercado, mientras que Bancos (-2.34%), Tecnología (-2.04%), Seguros (-1.98%) y Energía (-1.58%) lideraron las pérdidas. A nivel de strike fijo la volatilidad implícita a 3 meses repuntó en Industriales (+1.7 puntos de volatilidad), Autos (+1.3), y retrocedió en Energía (-0.4), Construcción (-0.4) y Bancos (-0.3).

Idea de la Semana

Compra de Warrant* Call en Sanofi

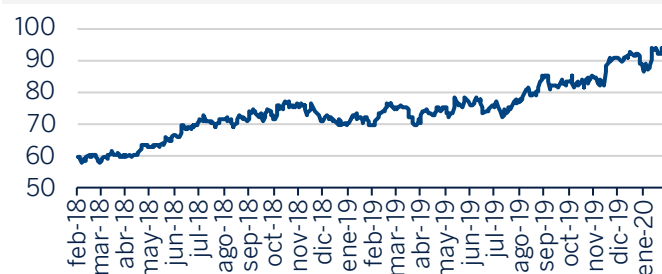
Las acciones de Sanofi retroceden hoy un 2.5%, después de que los temores sobre el impacto económico del corona virus hayan llevado a caídas indiscriminadas en los mercados. El sector Cuidado de Salud, debería tener un desempeño relativo superior en periodos de alta volatilidad. Adicionalmente, Sanofi ha anunciado que su unidad de vacunas (Sanofi Pasteur) está apalancando su conocimiento anterior en vacunas contra el SARS para colaborar con el Departamento de Salud de EE.UU. en el desarrollo acelerado de una vacuna contra el COVID-19.

A los niveles actuales la acción de Sanofi tiene un potencial de revalorización al precio objetivo del consenso de analistas a 12 meses vistas del +12.3%. Tan solo el 3% de los analistas que cubren la compañía recomienda "Vender", mientras que el 68% recomiendan "Comprar".

Proponemos entrar en una estrategia alcista en Sanofi comprando un Warrant Call, strike 90.00 y vencimiento 19 de Junio de 2020. Si en 15 días, suponiendo que la volatilidad implícita se mantiene en los niveles actuales, el subyacente sube un 5% la posición se apreciaría alrededor de un 47% (en caso contrario, una subida del 5% conllevaría la pérdida de un 62.5%).

Figure 1

Cotización de Sanofi (EUR)



Fuente: BBVA EDS

Figure 2

Características del Warrant seleccionado*

Tipo	Strike (EUR)	Vencimiento	Prima	Ratio
Call	90.00	19/06/2020	0.40€	0.10

Delta (%)	Elast.	Vega	Theta	Volatilidad
46.68	10.64	0.0198	-0.002	24.29%

Fuente: warrantsbbva.com

* Ver información sobre los riesgos asociados a los Warrants en la página 4

Tablón de anuncios

- **Documento de Datos Fundamentales (KID):** desde el pasado 3 de enero están disponibles en la web www.warrantsbbva.com los Documentos de datos fundamentales (KIDs) dentro de la ficha de cada producto.

Descúbrala aquí



Descripción de Riesgos asociados a Warrants

La inversión en este instrumento está sometida, principalmente, a los siguientes riesgos:

Riesgo de Mercado: el valor del instrumento descrito en este documento puede fluctuar al alza o a la baja como resultado de la evolución de las siguientes variables:

- **Precio del propio instrumento negociado en Mercado.** Dicho precio dependerá de la valoración que los distintos participantes en el mercado realicen del instrumento en función de su interés inversor y expectativas.
- **Tipo de interés:** el valor de este instrumento está ligado a la evolución de los tipos de interés de las divisas a las que está vinculado.
- **Tipo de cambio:** Este instrumento está vinculado a instrumentos denominados en divisa distinta de la del país en el que se presta el servicio de inversión o tiene pagos en divisas distintas a la de dicho país, por lo que el valor del instrumento está sometido a las variaciones del tipo de cambio entre dichas divisas y el Euro.
- **Otras variables o instrumentos financieros:** el valor de este instrumento está vinculado a la evolución de aquellos otros instrumentos, indicadores o variables a los que el mismo está referenciado según descripción facilitada del instrumento.
- **Volatilidad:** el valor de este instrumento está ligado a la variabilidad que los participantes del mercado estiman en relación con el precio/nivel los instrumentos/variables a los que está referenciado (activo subyacente)".

Riesgo de liquidez: aquellos clientes que inviertan en este instrumento deben tener en cuenta que, en caso de desear realizar una desinversión del instrumento, la misma deberá realizarse en los mercados financieros y, por tanto, existe riesgo de que en dicho momento exista dificultad para encontrar otro interviniente en el mercado interesado en dar contrapartida a dicha operación de desinversión.

Esta potencial ausencia de contraparte para la operación de desinversión puede redundar negativamente en el precio del instrumento e, incluso, impedir la desinversión.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. no garantiza que el cliente pueda deshacer esta inversión durante la vida de la misma.

Riesgo de pérdida total de la inversión: las características de este instrumento pueden suponer la pérdida total de la inversión realizada por el cliente.

Ya puede operar en warrants a través de internet en BBVAnet

<http://warrants.bbva.es>

Para más información, llámenos al

902240022

Equity Global

Director Global Markets Research

Ana Munera

ana.munera@bbva.com

+34 91 374 36 72

Derivados Equity**Analista Jefe**

Juan Antonio Rodríguez, CFA

ja.rodriguez@bbva.com

+34 91 374 30 54

Distribución Derivados Redes en BBVA

Director

Aitor Odriozola Larreategui

902 24 00 22

Información Importante

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este informe 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.

Referente a instrumentos financieros emitidos en la Unión Europea y/o 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.

Todos los analistas de crédito están sujetos al procedimiento corporativo de "Actividad de Análisis Financiero y Régimen de los Analistas." La información relevante acerca de modelos propios utilizados en la recomendación de valores en este informe se encuentra disponible a través de la alta dirección de Credit Research. Las recomendaciones de crédito publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de las sociedades emisoras, condiciones de mercado, y/o su previsión del cambio crediticio de los emisores de forma significativa. BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés al preparar informes de crédito corporativo. Los análisis elaborados por BBVA ha sido preparada de acuerdo con la Regulación Delegada y las Directivas europeas.

Tenemos tres ratings para sociedades emisoras en función de los cambios evaluados en la calidad del crédito estimado sobre los próximos seis meses: i) Positivo – esperamos que la calidad de crédito del emisor mejore. ii) Neutral – esperamos que la calidad de crédito del emisor se mantenga igual. iii) Negativo - esperamos que la calidad de crédito del emisor descienda.

Entre los factores que pueden afectar estas calificaciones para sociedades emisoras se incluyen: posición financiera, flujos de caja, las cuestiones operativas y las necesidades de financiación que pueden afectar a la capacidad de un emisor para pagar sus deudas, las tendencias y las perspectivas macroeconómicas para los tipos de interés, y el potencial para cambio de calificaciones por las agencias de calificación crediticia.

Adicionalmente tenemos tres ratings para los bonos en función de nuestras previsiones actuales de las rentabilidades relativas durante un periodo de seis meses: i) Comprar – esperamos que el bono supere a sus pares, sector o índice de referencia relevante; ii) Mantener – esperamos que el bono se sitúe en línea a sus pares, sector o índice de referencia relevante; y iii) Vender – esperamos que el bono quede por detrás de sus pares, sector o índice de referencia relevante. Entre los factores que pueden influir en nuestros ratings para los bonos se incluyen: los precios y las condiciones actuales del mercado, las tendencias y las perspectivas macroeconómicas para los tipos de interés, y cualquier otro factor que pueda ser considerado en nuestros ratings para sociedades emisoras.

Tenga en cuenta que los resultados efectivos pueden diferir materialmente de lo expresado, implícito o previsto por nuestras calificaciones, ya que éstas conllevan riesgos, incertidumbres y suposiciones que van más allá de la habilidad de BBVA o sus filiales para controlar o predecir acciones futuras, condiciones o eventos (que afectan las condiciones de mercado y no mercado, incluyendo aquellas de naturaleza política o macroeconómica) y resultados futuros de operaciones de las compañías objeto del presente informe pueden causar que el precio de los bonos difiera materialmente de los precios supuestos por nuestras calificaciones en este documento.

A fecha actual, sobre el total universo de compañías en cobertura por BBVA hay un 43,8% de recomendaciones Positivas, un 45,4% de recomendaciones Neutrales y un 10,8% de recomendaciones Negativas. BBVA o cualquiera de las Sociedades del Grupo BBVA ha/n prestado servicios de Banca de Inversión o ha/n actuado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas de valores, en un 45,5% de las recomendaciones Positivas, en un 36,4% de las recomendaciones Neutrales y en un 18,2% de las recomendaciones Negativas.

En los doce meses pasados, sobre el total universo de compañías en cobertura por BBVA ha habido un promedio a fin de mes de 33,7% recomendaciones Positivas, 48,9% de recomendaciones Neutrales y un 17,4% de recomendaciones Negativas. BBVA o cualquiera de las Sociedades del Grupo BBVA ha/n prestado servicios de Banca de Inversión o ha/n actuado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas de valores, en un promedio a fin de mes de 37,4% de las recomendaciones Positivas, en un 38,3% de las recomendaciones Neutrales y en un 28,3% de las recomendaciones Negativas.

Las recomendaciones de crédito de BBVA en los últimos doce meses se encuentran disponibles más abajo.

BBVA o cualquiera de sus afiliados tuvo una posición corta neta que excede 0.5% del total del capital social emitido de las siguientes compañías que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: N/A.

BBVA o cualquiera de sus afiliados tuvo una posición larga neta que excede 0.5% del total del capital social emitido de las siguientes compañías que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Adecco SA, Ahorro Corporacion Infraestructuras, FCR, Altri Sgps Sa, Arkema SA, Bae Systems PLC, Banco Del Bajío SA, Barclays Bank PLC, Biffa PLC, Bolsa De Valores De Lima SA, Cairn Homes PLC, Cemex Venezuela Saca., CIE Financiere Richemont AG, Diageo PLC, Dogus GE Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS, Eiffage SA, Fonciere Des Regions, Gym Group PLC, Iberdrola, Indivior PLC, Informa PLC, Ingenico Group SA, International Consolidated Airlines Group SA, International Paper Company, K+S AG, Kardemir Karabuk Demir Celik Sanayi VE Ticaret A.S., Melrose Industries PLC, Mercado De Valores De Buenos Aires, S.A., Metrovacesa SA, Nabors Industries Inc, Northgate PLC, Peugeot SA (Matriz Grupo PSA Peugeot Citröen), Promotora Y Operadora De Infraestructura SA de CV, Puma AG, Reed Elsevier NV, Repsol Sa, Saga PLC, Scor Se, Ses SA, Spire Healthcare Group PLC, Taylor Wimpey PLC, Telefonica Sa, Telefonos De Mexico SA de CV, Teva Pharmaceutical Industries LTD, Tubos Reunidos Sa, Zurich Financial Services.

BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, es titular, directa o indirectamente, de al menos un 1% del capital social de la/s siguiente/s Compañía/s, que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Ahorro Corporacion Infraestructuras, FCR, Bae Systems PLC, Biffa PLC, Bolsa De Valores De Lima SA, Cemex Venezuela Saca., Diageo PLC, Dogus GE Gayrimenkul Yatirim Ortakligi AS, Fonciere Des Regions, International Paper Company, Metrovacesa SA, Nabors Industries INC, Peugeot SA (Matriz Grupo PSA Peugeot Citröen), Promotora Y Operadora De Infraestructura SA de CV, Telefonica Sa, Telefonos De Mexico SA de CV, Teva Pharmaceutical Industries LTD, Tubos Reunidos SA.

Las siguientes empresas poseen más del 5% del capital social emitido total de BBVA: BLACKROCK INC.

En los doce meses pasados, BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, ha tenido, o tiene en estos momentos, como clientes de banca corporativa y de inversión las compañía/s que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Abengoa Sa- B Shares, Abertis Infraestructuras Sa, Ac, Acciona Sa, Aena Sa, Albacora Sa, Alsea, S.A.B. de C.V., Altri Sgps Sa, Anglo American Plc, Autoroutes Paris Rhin Rhone, Bankia Sa, British American Tobacco Plc, Carrefour Sa, Cellnex Telecom Sau, Cementos Portlandvalderrivas, Cia De Distribucion Integral, Cie Automotive Sa, Construcc Y Aux De Ferrocarr, Corporacion Financiera Alba, Danhos, Edp Renovaveis Sa, Edp-Energias De Portugal Sa, El Puerto De Liverpool, S.A.B. de C.V., Enbw Energie Baden-Wuerttemb, Ence Energia Y Celulosa Sa, Endesa Sa, Enel Spa, Euronext Nv, Euskaltel Sa, Faes Farma Sa, Fibra Uno, Fomento De Construc Y Contra, Galp Energia Sgps Sa, Gas Natural Sdg Sa, Genera, Gicsa, Glencore Plc, Grifols Sa, Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., Grupo Lala, S.A.B. de C.V., Grupo México, S.A.B. de C.V., Grupo Televisa, S.A.B., Iberpapel Gestion Sa, Imperial Tobacco Group Plc, Indra Sistemas Sa, Intl Consolidated Airline-Di, Jeronimo Martins, Lab, Liberbank Sa, Mapfre Sa, Megacable Holdings, S.A.B. de C.V., Melia Hotels International, Merlin Properties Socimi Sa, Minerva, Nabisco Holdings Corp-CI A, Nos Sgps, Orange, Peugeot Sa, PLA Administradora Indus , Portucel Sa, Prosegur Comp Seguridad, Renault Sa, Repsol Sa, Simec, Sse Plc, Talgo Sa, Tecnicas Reunidas Sa, Telecom Italia Spa, Telefonica Sa, Tubacex Sa, Tubos Reunidos Sa, Unicredit Spa, Veolia Environnement, Vinci Sa, Vodafone Group Plc, Volkswagen Ag, WAL - Mart De México, S.A.B. de C.V., Yapi Ve Kredi Bankasi.

En los doce meses pasados, BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, ha participado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas de valores de la/s siguiente/s Compañía/s, que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Abertis Infraestructuras Sa, Ac, AIG Global Funding, Alabama Power Co, Alexandria Real Estate, American Campus Communities, American Tower Corp, AMN Healthcare Inc (AMN 4.625 10/1/27 Corp), Amsted Industries (AMSIND 5 5/8 07/01/27 Corp), Anglo American Plc, Antero Midstream Partners, Ara, Archrock Partners LP, Autoroutes Paris Rhin Rhone, Banco Invex, S.A, Banco Latinoamericano De Comercio Exterior, S.A., Banco Nacional De Obras Y Servicios Publicos, Bank of America Corp, Bankia Sa, BAT Capital, BlackRock Inc, BNP Paribas, Boeing, Bombardier Inc, British American Tobacco Plc, Broadcom Inc, Calumet Specialty Products Partners LP, Carrefour Sa, Caterpillar Finl Service, Cellnex Telecom Sau, Cementos Portlandvalderrivas, Century Communities, Cetelem, S.A. DE C.V. Sofom, E.R., Cia De Distribucion Integral, Cibanco.S.A. , Citibank NA, Corporacion Financiera Alba, Credit Suisse Group AG, Crestwood Mid Partners LP, Daimler México, S.A. de C.V., Danhos, deere & Co, Dell Int LLC/EMC Corp, Deutsche Bank Mexico, S.A., DH Europe Finance II, Diamondback Energy , Digital Realty Trust Inc , Dow Chemical Co/The, DowDuPont Inc , Edp Renovaveis Sa, Edp-Energias De Portugal Sa, EL PUERTO DE Liverpool, S.A.B. de C.V., Enable Midstream Partners LP, Enbw Energie Baden-Wuerttemb, Endesa Sa, Enel Spa, Energy Transfer Partners, Euronet Worldwide Inc, Euskaltel Sa, Fomento De Construc Y Contra, Fondo Especial Para Financiamientos Agropecuarios, Ford Credit De México, S.A. de C.V., Sofom, E.R., Freeport-McMoRan Inc, Galp Energia Sgps Sa, Gas Natural Sdg Sa, Genomma Lab Internacional, S.A.B. DE C.V., Genera, Gicsa, Glencore Plc, Global Net Lease , GM Financial De México, S.A. de C.V., Sofom E.R., Goldman Sachs Group Inc, Gran Tierra Energy Inc., Granite Construction Inc, Grifols Sa, Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., Grupo Gicsa, S.A.B. de C.V., Grupo Lala, S.A.B. de C.V., Grupo México, S.A.B. de C.V., Grupo Palacio De Hierro, S.A.B. de C.V., Grupo Televisa, S.A.B., Hasbro Inc, Healthcare Trust of America Holdings LP, Honeywell International, HSBC Holdings Plc, IBM Corp, IHS Markit LTD, Imperial Brands Finance PLC, Imperial Tobacco Group Plc, Indra Sistemas Sa, ING GROUP, Intl Consolidated Airline-Di, IQVIA Inc, Jeronimo Martins, JPMorgan Chase & Co , KBR Inc, Kilroy Realty LP, Kimberly-Clark Corp, Lab, Lear Corp, Leggett & Platt Inc, Liberbank Sa, Los Portales, Mednax Inc, Merck & Co Inc, Midwest Connector Capital Company, Mondelez Holdings Netherlands BV, Monex, S.A.B. de C.V., Morgan Stanley, Nabisco Holdings Corp-CI A, NACIONAL FINANCIERA, S.N.C., Noble Energy, Nos Sgps, NR Finance México, S.A. de C.V., Sofom, E.R., Occidental Petroleum (OXY 0.0% 02/08/21 Corp), Omega Healthcare Investors Inc, Orange, Paccar Financial México, S.A. DE C.V., Pentair Finance SARL, Petrobras Global Finance, Peugeot Sa, Plains All American Pipeline, Portucel Sa, PPG INDUSTRIES, Realogy Group/Co-Issuer, Red de Carreteras de occidente, S.A.B. de C.V., Renault Sa, Repsol Sa, RLH Properties, S.A.B. de C.V., Schlumberger, Scotts Miracle-Gro, Sealed Air Corp, Service Corp Intl, Southern Company, Sse Plc, Takeda Pharmaceutical, Targa Resources Partners, Telecom Italia Spa, Telefonica Sa, The Estée Lauder Companies Inc., Tucson Electric Power Co, Unicredit Spa, Ventas Inc, Veolia Environnement, Vinci Sa, Viper Energy Partners, Viper Energy Partners LP, Vodafone Group Plc, Volkswagen Ag, Volkswagen Leasing, S.A. de C.V., WAL - Mart De México, S.A.B. de C.V., Walmart Inc, Waste Connections Inc, Wells Fargo & Company, Welltower Inc, Western Union Co, Westinghouse Air Brake Technologies Corporation, Westrock Co, William Lyon Homes Inc, WPX Energy Inc, Yapi Ve Kredi Bankasi.

En los doce meses pasados, BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, ha prestado servicios retribuidos de banca de inversiones a la/s siguiente/s Compañía/s, que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Acciona Sa, AIG Global Funding, Alabama Power Co, Alexandria Real Estate, Alsea, S.A.B. de C.V., America Movil, S.A.B. de C.V., American Campus Communities, American Homes 4 Rent , American Tower Corp, AMN Healthcare Inc (AMN 4.625 10/1/27 Corp), Amsted Industries (AMSIND 5 5/8 07/01/27 Corp), Antero Midstream Partners, Archrock Partners LP, AT&T Inc, Avangrid Inc (AGR 3.800 06/01/29 Corp), Axa Equitable Holdings (EHQ US Equity), Banco Actinver, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA (BBVASM 6.50% PERP Corp), Banco Invex, S.A, Banco Nacional De México, S.A., Banco Ve Por Más, S.A. I.B.M., Bank of America Corp, BAT Capital, Begrand, S.A.P.I. de C.V., Bio Pappel, S.A.B. de C.V., BlackRock Inc, BNP Paribas, Boeing, Bombardier Inc, Broadcom Inc, Calumet Specialty Products Partners LP, Caterpillar Finl Service, Cemex, S.A.B. de C.V., Century Communities, Cheniere Corp Christi HD , Cheniere Energy Partners, Cibanco.S.A. , Cimarex Energy Co, Citibank NA, Comisión Federal De Electricidad, Constellation Brands, Inc, Credit Suisse Group AG, Crestwood Mid Partners LP, Daimler Finance NA LLC, Deere & Co, Dell Int LLC/EMC Corp, DH Europe Finance II, Diamondback Energy, Digital Realty Trust Inc , Dow Chemical Co/The, DowDuPont Inc , Enable Midstream Partners LP, Endesa Sa, ENEL - SPA, Enel Spa, Energy Transfer Partners, Enterprise Products Operating LLC, Euronet Worldwide Inc, Freeport-McMoRan Inc, GENERAL MILLS INC, General Motors Financial Co, Gerdau Corsa S.A.P.I. de C.V., Global Net Lease , GM Financial De México, S.A. de C.V., Sofom E.R., Goldman Sachs Group Inc, Gran Tierra Energy Inc., Granite Construction Inc, Gruma, S.A.B. de C.V., Grupo Axo, S.A.P.I de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., Grupo Gigante, S.A.B. de C.V., Grupo Herdez, S.A.B. de C.V., Grupo Industrial Saltillo S.A.B. de C.V., Grupo Kuo, S.A.B. de C.V., Grupo Lala, S.A.B. de C.V., Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V., Grupo Televisa, S.A.B., Hasbro Inc, Healthcare Trust of America Holdings LP, Honeywell International, HSBC Holdings Plc, IBM Corp, IHS Markit LTD, Imperial Brands Finance PLC, Infraestructura Energetica Nova, S.A.B. de C.V., ING Group, IQVIA Inc, JPMorgan Chase & Co , KBR Inc, Kilroy Realty LP, Kimberly-Clark Corp, Lear Corp, Leggett & Platt Inc,

Mapfre Sa, Medical Properties Trust Operating Partnership LP, Mednax Inc, Melia Hotels International SA, Merck & Co Inc, Mexichem, S.A.B. de C.V., Midwest Connector Capital Company, Mondelez Holdings Netherlands BV, Morgan Stanley, Naturgy Energy Group, S.A, Nematik, S.A.B. de C.V., Noble Energy, Nustar Logistics LP, Occidental Petroleum (OXY 0.0% 02/08/21 Corp), Omega Healthcare Investors Inc, Pentair Finance SARL, Petrobras Global Finance, Petroleos Mexicanos, Philip Morris Intl Inc, Plains All American Pipeline, PPG Industries, Rassini, S.A.B. de C.V., Realogy Group/Co-Issuer, Repsol Sa, Rochester Gas & Electric, Rockies Express Pipeline, Sabra Health/Captl Corp, Sabra Health/Captl Corp, Schlumberger, Scotts Miracle-Gro, Sealed Air Corp, Service Corp Intl, Slmon Property Group LP, Sinopec Group Development 2018, Southern Company, Sunoco LP/Finance Corp, Takeda Pharmaceutical, Targa Resources Partners, Telefonica Celular del Paraguay, Telefonica Del Peru, Telefonica Sa, Textainer Limited, The Estée Lauder Companies Inc., Total Capital Intl SA, Tucson Electric Power Co, UBS Group Funding AG, United Airlines Holding, United Mexican States, Ventas Inc, Viper Energy Partners, Viper Energy Partners LP, Volkswagen Group America, Walmart Inc, Waste Connections Inc, WEA Finance LLC, Wells Fargo & Company, Welltower Inc, Western Union Co, Westinghouse Air Brake Technologies Corporation, Westrock Co, William Lyon Homes Inc, WPX Energy Inc.

En los próximos tres meses, BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, espera recibir o intentará obtener compensación por servicios de banca de inversiones de la/s Compañía/s objeto del presente informe.

BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, tiene suscritos compromisos de liquidez o es creador de mercado en: Segmento de Warrants de BME, futuros sobre acciones en MEFF, futuros sobre acciones en PSI20 y acciones portuguesas en EURONEXT, ETFs de BBVA Asset Management, sobre IBEX y EUROSTOXX50, emisiones preferentes de Eroski, Naturgy, MexDer Future Contracts (US dollar [DEUA], 28-day TIIEs [TE28], TIIE Swaps, 91-day CETES [CE91]), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, BMV índice de precios cotizados (IPC), Contratos de Opciones (IPC, shares in América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L), Udibonos, bonos soberanos emitidos por Reino de España, República de Colombia, República de Perú.

BBVA es Primary dealer para bonos soberanos emitidos por: Reino de España, Republica de Portugal, República Federal de Alemania, República de Colombia, República de Perú, República de Uruguay, Reino de Holanda, Gran Ducado de Luxemburgo.

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.

Para los destinatarios en EE.UU., los análisis sobre productos distintos de los swaps preparados por BBVA, son difundidos por BBVA Securities, una filial de BBVA autorizada y supervisada por la U.S. Securities and Exchange Commission e inscrita en los registros de la Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") y la Securities Investor Protection Corporation. Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA Securities en EE.UU. 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.

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.

Los analistas que residen fuera de Estados Unidos y que han participado en este informe pueden no estar registrados ni reconocidos como analistas por la FINRA ni en la bolsa de Nueva York y no deben considerarse "personas asociadas" a BBVA Securities (conforme a la definición de la FINRA). Como tales, pueden no estar sujetas a restricciones de la norma 2242 de FINRA en su comunicación con las compañías en cuestión, apariciones públicas y operativa por cuenta propia de los analistas.

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

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

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Almacenadora Afirme S.A. de C.V., Alpek, S.A.B. de C.V., Alsea, S.A.B. de C.V., AT&T Inc, Banco De Sabadell, S.A., Banco Del Bajío, S.A., Banco Mercantil Del Norte, S.A., Becele, S.A.B. de C.V., Bio Pappel, S.A.B. de C.V., Caterpillar INC., Cementos Moctezuma SA de CV, Cemex, S.A.B. de C.V., Comisión Federal De Electricidad, Corporacion Interamericana De Entretenimiento, S.A.B. de C.V., Corporativo Fragua, S.A.B. de C.V., Corpovael S.A.B. de C.V., Crédito Real, S.A.B. de C.V., Sofom, E.R., El Puerto De Liverpool, S.A.B. de C.V., Elementia, S.A.B. de C.V., Farmacias Benavides, S.A.B. de C.V., Financiera Independencia, S.A.B. de C.V. Sofom, E.N.R., Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V., Ford Credit De México, S.A. de C.V., Sofom, E.R., Genomma Lab Internacional, S.A.B. de C.V., GM Financial De México, S.A. de C.V., Sofom E.R., Gruma, S.A.B. de C.V., Grupo Aeroméxico, S.A.B. de C.V., Grupo Aeroportuario Del Pacífico, S.A.B. de C.V., Grupo Axo, S.A.P.I de C.V., Grupo Bafar, S.A.B. de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., Grupo Cementos De Chihuahua, S.A.B. de C.V., Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V., Grupo Financiero Banorte, S.A.B de C.V., Grupo Hotelero Santa FE, S.A.B. de C.V., Grupo Kuo, S.A.B. DE C.V., Grupo Lala, S.A.B. de C.V., Grupo Lamosa, S.A.B. de C.V., Grupo Minsa, S.A.B. de C.V., Grupo Pochteca, S.A.B. de C.V., Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., Holcim Capital México, S.A. de C.V., Hyundai Motor Company, Impulsora Del Desarrollo Y El Empleo En America Latina, S.A.B. de C.V., Industrias Bachoco, S.A.B. de C.V., Industrias Peñoles, S. A.B. de C. V., ING Group, Inmobiliaria Ruba, S.A. de C.V., Megacable Holdings, S.A.B. de C.V., Mercader Financiam, S.A., Sofom, E.R., Minera Frisco, S.A.B. de C.V., Nestle S.A., Organizacion Soriana, S.A.B. de C.V., Paccar Financiam México, S.A. de C.V., PETroleos Mexicanos, Rassini, S.A.B. de C.V., Repsol SA, Sofoplus, S.A.P.I. de C.V., Telefonica SA, Vinte Viviendas Integrales, S.A.B. de C.V., Vitro, S.A.B. de C.V., Volkswagen Leasing, S.A. de C.V.

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado servicios de Representación Común a la/s siguiente/s emisora/s que podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: N/A.

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 podría(n) ser objeto de análisis en el presente informe: Alfa, S.A.B. de C.V., Alsea, S.A.B. de C.V., America Movil, S.A.B. de C.V., CMR, S.A.B. de C.V., Coca-Cola Femsa, S.A.B. de C.V., Dine, S.A.B. de C.V., El Puerto De Liverpool, S.A.B. de C.V., FOMento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V., Gruma, S.A.B. de C.V., Grupo Aeroportuario Del Centro Norte, S.A.B. de C.V., GRUpo Aeroportuario Del Sureste, S.A.B. de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V., Grupo Carso, S.A.B. de C.V., Grupo Kuo, S.A.B. de C.V., Grupo Posadas, S.A.B. de C.V., Grupo Sanborns, S.A.B. de C.V., Grupo Televisa, S.A.B., Industrias Peñoles, S. A.B. de C. V., Invex Controladora, S.A.B. de C.V., Telefonos De Mexico SA de CV, Tenaris S.A., Urbi Desarrollos Urbanos, S.A.B. de C.V., Vitro, S.A.B. de C.V.

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.

Certificación de los analistas

Los analistas que aparecen en la portada del presente informe, certifican que (i) las opiniones que se expresan en este informe de análisis reflejan fielmente sus opiniones personales respecto de las compañías objeto de análisis y sus títulos, y (ii) que ningún porcentaje de su retribución ha estado, está o estará, directa o indirectamente, vinculada a las recomendaciones específicas o a las opiniones recogidas en este informe.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados con la finalidad de proporcionar a los clientes del Grupo BBVA información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ni BBVA ni ninguna entidad del Grupo BBVA asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. **BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.**

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. 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>

Las cédulas hipotecarias, obligaciones hipotecarias garantizadas y otros valores garantizados por hipotecas o activos no son adecuados para todo tipo de inversores y están sometidos a ciertos riesgos. El valor y precio de estos títulos es sensible a condiciones que afectan sus activos subyacentes. En este sentido, los cambios de las condiciones económicas, el valor de los activos subyacentes, el mercado inmobiliario, las condiciones crediticias, tasas de interés u otros factores pueden causar disminuciones de valor en los títulos adquiridos. Estos títulos también están sujetos a riesgos relacionados con pago anticipado y opciones de amortización anticipada. Cuando las obligaciones subyacentes de estos títulos son pre-pagadas a un ritmo más rápido que el esperado y amortizadas, el inversor podría tener que reinvertir en títulos con menor rendimiento y/o no poder recuperar los importes adicionales (primas) pagados por títulos con tipos de interés más altos, dando lugar a una pérdida inesperada de valor o capital. La estructura de estos títulos puede ser compleja y con menor información disponible que la existente para otros valores negociables. Antes de invertir en dichos valores, los inversores deben revisar el material educativo disponible en <http://www.investinginbonds.com/>.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En Hong Kong, este informe 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")).

BBVA, BBVA Bancomer, BBVA Chile S.A., BBVA Colombia S.A., BBVA Continental y BBVA 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 informe a través de internet

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente informe a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.