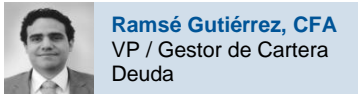
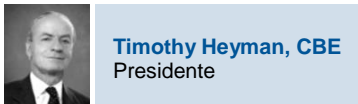


Brexit: secuelas inmediatas

Equipo de Gestión de Inversiones, FTSAM



Analistas: *Nadia Montes de Oca y Maria Rosa Sulser*

Franklin Templeton Servicios de Asesoría México

- Establecido en 2013.
- Subsidiaria de Franklin Templeton Investments.
- Soluciones de inversión para nuestros clientes, tomando en cuenta sus necesidades, y el entorno global y local.
- Equipo de gestión con más de 20 años de experiencia.
- Pioneros en inversiones mexicanas.

Franklin Templeton: Cultura y Valores

- El interés de los clientes primero.
- Construir relaciones.
- Lograr resultados de calidad.
- Trabajar con integridad.

RESUMEN

- El nombramiento de Theresa May y su gabinete fue más rápido de lo esperado, y hubo una consolidación sorpresiva del partido Conservador vs. los otros partidos.
- Las consecuencias inmediatas en Reino Unido (RU) fueron la caída fuerte de la economía real, y de la libra.
- Las estimaciones del FMI del crecimiento global en 2016 y 2017 bajaron para economías avanzadas, quedando iguales para emergentes.
- En los mercados de deuda, las tasas llegaron a niveles mínimos en varios países.
- El alza generalizada de acciones sorprendió, atribuyéndose a las bajas tasas, y la expectativa de estímulos fiscales frente a la ola de populismo antiglobalizador.
- La baja de Trump en las encuestas electorales de EU es otra sorpresa, con efectos positivos sobre inversiones mexicanas.
- Por las sorpresas positivas, dentro de un entorno todavía incierto, cambiamos los escenarios de inversión: 20% positivo (de 10%), 40% negativo (50%), 40% medio.

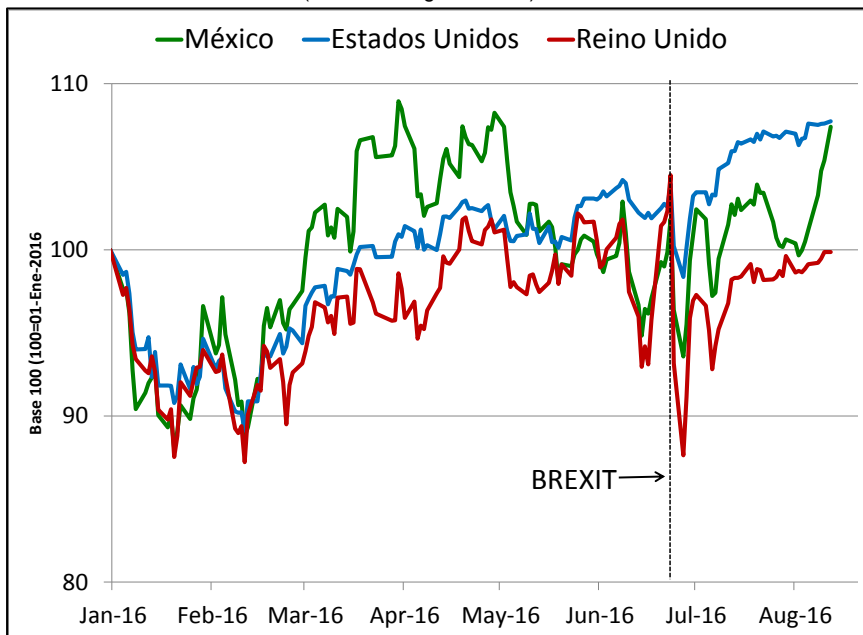
“Brexit quiere decir Brexit y vamos a lograr que sea un éxito” - Theresa May.

“Lo único que nos debe sorprender es que todavía haya cosas que nos sorprendan” – François de la Rochefoucauld.

Introducción

Consideramos el fenómeno Brexit como potencialmente la mayor sorpresa no económica que pudiera afectar a los mercados financieros desde la caída del muro de Berlín en 1989. En nuestra Perspectiva Mensual de julio, 2016 (*Brexit: Proceso y Consecuencias - Tres Escenarios*) analizamos en detalle el proceso, y sus consecuencias económicas, políticas e históricas. Por la importancia del tema, en esta Perspectiva, para validar el “mapa de ruta” que proporcionamos, analizamos las secuelas inmediatas, respecto al proceso, las consecuencias económicas y nuestros escenarios para las inversiones en 2016.

Gráfica 1. Mercados accionarios (ene-12 de agosto 2016): efecto de Brexit. Fuente: Bloomberg



BREXIT: PROCESO**Validez del referéndum**

El referéndum, aunque representa la voluntad del pueblo británico, sólo tiene el estatus de recomendación al gobierno británico. Todavía existe la posibilidad de que la recomendación del pueblo no se siga:

- *Un segundo referéndum.* Sus promotores informaron en su página web el día 15 de agosto de 2016 que el número de firmas había subido a 4,143,129 de 4,120,212 al 6 de julio, y que la petición sigue válida hasta noviembre 25. Según la página web de la petición, se ha programado un debate sobre un segundo referéndum en el parlamento para el día 5 de septiembre.
- *Aprobación del parlamento.* Sigue el debate constitucional sobre si parlamento (que es mayoritariamente a favor de Bremain) tiene que aprobar la activación del Artículo 50. En el caso de su activación, tampoco se sabe si el parlamento tiene que aprobar la negociación final del gobierno con la UE, o dentro de los 2 años reglamentarios, o, en su caso, el periodo mayor que apruebe la UE.
- *Aprobación de otros parlamentos.* No se ha hecho mayor mención sobre la necesidad constitucional de pedir aprobación de los parlamentos de los países de RU (Escocia, Gales, Irlanda). Con la posibilidad de referéndums en Escocia e Irlanda del Norte, esto podría resultar irrelevante.

“Brexit quiere decir Brexit”, la frase de la Sra. May en su primer discurso como Primer Ministro, podría implicar que Brexit es irrevocable. Pero con evidencia de un cambio de opinión del pueblo británico, la Sra. May siempre podría producir otra interpretación. Si el pueblo decidiera en contra, su decisión se tendría que respetar.

Hay un antecedente histórico. En su primer referéndum en 1992. Dinamarca decidió en contra de entrada a la UE, apenas con 50,000 votos. Se cambiaron algunas condiciones del tratado de unión, un segundo referéndum decidió a favor, y Dinamarca se unió a la UE en mayo, 1993.

Situación política de Reino Unido*Liderazgo del partido conservador*

Desde la renuncia el día 24 de junio de David Cameron, líder del partido Conservador y Primer Ministro, se había dado a entender que habría una elección para su sucesor con fecha límite el día 9 de septiembre. Se presentaron cinco candidatos y para el día 12 de julio cuatro habían renunciado su candidatura, dejando Theresa May, Ministro del Interior (*Home Secretary*), como candidata única. El día 13 de julio se confirmó como líder del partido y Primer Ministro, presentándose con la Reina Isabel II, y el día posterior nombró cinco ministros clave de su gabinete: Philip Hammond (Ministro de Relaciones Exteriores) como Ministro de Finanzas (*Chancellor of the Exchequer*), Boris Johnson (exalcalde de Londres) como Ministro de Relaciones Exteriores (*Foreign Minister*), Amber Rudd (Ministro de Energía y Cambio Climático) como Ministro del Interior, y dos nuevos ministros, con nuevos ministerios: David Davis como Ministro para salir de la Unión Europea (*Secretary of State for Exiting the European Union*), y Liam Fox (anteriormente Ministro de Comercio), como Ministro de Comercio Internacional.

Las sorpresas positivas del cambio total en el gobierno fueron su inesperada rapidez, y la victoria de la Sra. May, una persona que había ocupado el cargo muy complejo de Ministro del Interior durante un periodo mayor que cualquier otra persona desde 1855 (Lord Palmerston). Es la segunda mujer en ser Primer Ministro después de Margaret Thatcher (1979-1992), pero es más comparable en su temperamento (paciente, cautelosa y medida) y su formación (hija de un cura protestante) a Angela Merkel (también hija de cura).

De los seis miembros del gabinete mencionados, cinco son declarados Brexit (Davis, Fox, Hammond, Johnson, Rudd) y solo uno Bremain (May), aunque tibiamente. La mayor sorpresa fue Johnson, el líder más visible de los Brexiteers. La Sra. May no sólo revivió su carrera, sino también puso a cargo del servicio diplomático una persona considerada (como periodista de profesión) la menos diplomática en el partido. La explicación mayormente aceptada es que la Sra. May prefería tenerlo dentro del gobierno que fuera, para controlarlo.

Liderazgo de otros partidos

El partido Laborista, el segundo partido, sufrió una revuelta de los diputados parlamentarios contra su líder, Jeremy Corbyn, por su defensa tibia de Bremain. Se han programado elecciones entre los miembros del Partido

antes del final de septiembre. Corbyn vuelve a ser candidato *ex officio*, y su único rival en este momento es el Sr. Owen Smith, portavoz sobre Trabajo y Pensiones por parte del partido Laborista en el parlamento. Se ha pronunciado a favor de quedar en la Unión Europea (UE), o sea Bremain, y que, si fuera nombrado líder de su partido, o votaría por un segundo referéndum, o por elecciones nacionales sobre el tema de Brexit.

El partido UKIP (United Kingdom Independence Party) fue el tercero en número de votos en las elecciones de 2015, pero con solo un escaño en el parlamento. Su líder Nigel Farage renunció después del referéndum, y todavía no se reemplaza. Según las encuestas, su sucesora más probable es Diane James, portavoz del UKIP para Asuntos Interiores y Justicia. No se sabe cuándo se llevarán a cabo sus elecciones, ni qué tanta probabilidad tiene el partido de sobrevivir sin su líder fundador carismático.

Situación entre partidos

La ironía después del referéndum es que el partido conservador, después de causar el caos político en RU con el referéndum, haya salido más fuerte que los demás, por su actuación rápida en nombrar el nuevo gabinete 3 semanas después del referéndum. Por lo tanto podría sobrevivir durante su periodo estatutario hasta 2020. Sin embargo, de un total de 650 diputados (MPs) solo tiene 330, o sea, quitando los “independientes” una mayoría *de facto* de 17 escaños. En caso de un voto de no confianza en el gobierno, se podrían detonar nuevas elecciones, antes de 2020, que complicarían aún más el proceso de Brexit.

Posible disolución de Reino Unido

Escocia

Nicola Sturgeon, Primer Ministro (*First Minister*) de Escocia, ha repetido que se sigue analizando el mecanismo de un segundo referéndum (después del de octubre 2014) para quedar en UE, dejando implícitamente el RU. En la UE, varios políticos europeos se han expresado a favor de una Escocia dentro de la UE. Mientras tanto, Mariano Rajoy, Primer Ministro de España y François Hollande, Presidente de Francia, han dicho que solo negociarían con el RU, y no con Escocia.

Irlanda del Norte

Irlanda del Norte, como Escocia, votó Bremain (en contra de la mayoría de RU) y después del referéndum, siguen las interrogantes respecto a la posibilidad de su unión con la República de Irlanda, para quedar dentro de la UE.

La negociación

La Sra May dejó entender que iba a tomar la situación con calma, y que no contemplaba activar el artículo 50 hasta el inicio de 2017. Este periodo, supuestamente, le dejara tiempo para a) medir la reacción del pueblo británico ante el resultado del referéndum (los más de 4 mn. de firmas a favor de un segundo referéndum reflejan el fenómeno de “Bregret”), y b) ponderar las alternativas respecto a los dos temas principales, relaciones migratorias y relaciones comerciales con UE. Sin embargo, parece que hay problemas de organización y reclutamiento en los dos nuevos Ministerios (Brexit y Comercio Internacional), así como entre ellos y el Ministerio de Relaciones Exteriores, y que esto podría atrasar el inicio de negociaciones hasta finales de 2017.

Se pensaría que este periodo pudiera permitir a la Sra. May sondear a sus socios de la UE sobre la aceptabilidad de cualquier arreglo. Aquí hay un “Catch-22”, que los europeos, según el procedimiento delineado en el Artículo 50, han rechazado cualquier tipo de negociación o pre-negociación, hasta que se active el Artículo 50. Es posible que, al haber visitado a la Sra. Merkel y al Sr. Hollande a las dos semanas de su nombramiento como Primer Ministro, esté haciendo caso omiso al artículo 50. Es significativo que los visitó sin acompañamiento de los otros miembros del gabinete, con la implicación de que no fueron visitas formales.

Conclusión sobre proceso de Brexit

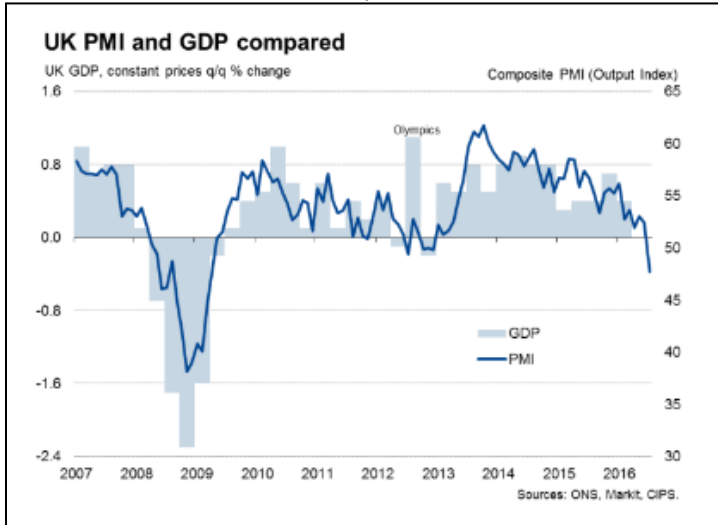
Las interrogantes siguen en pie respecto a la validez del referéndum, la situación política dentro y entre los partidos, la posible secesión de Escocia e Irlanda del Norte, y la negociación de Brexit con UE. Esto podría alargar la incertidumbre, deprimir la confianza, y frenar la economía británica.

BREXIT: CONSECUENCIAS

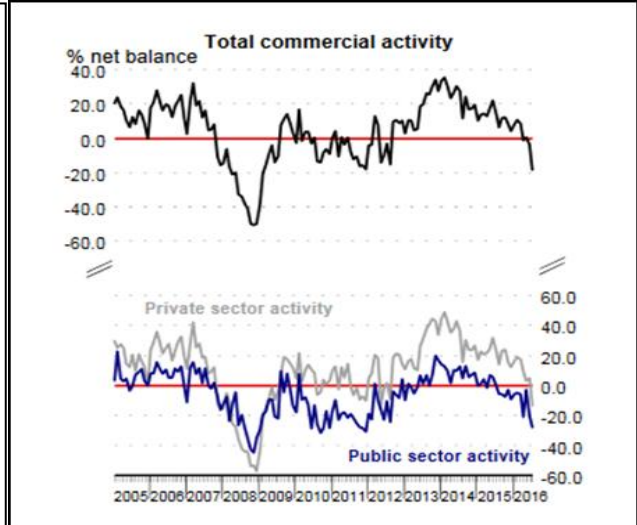
Efecto sobre economía británica

El efecto inmediato de Brexit sobre la economía británica se percibió en una baja importante en el índice PMI de manufacturas, que cayó a su peor nivel desde 2008 (Gráfica 2). A su vez, el índice Savill de actividad en el sector de bienes raíces comerciales cayó 18% en el mes de julio 2016, también su peor nivel desde 2008 (Gráfica 3).

Gráfica 2. RU: PMI manufacturas comparado con PIB. Fuente: Markit

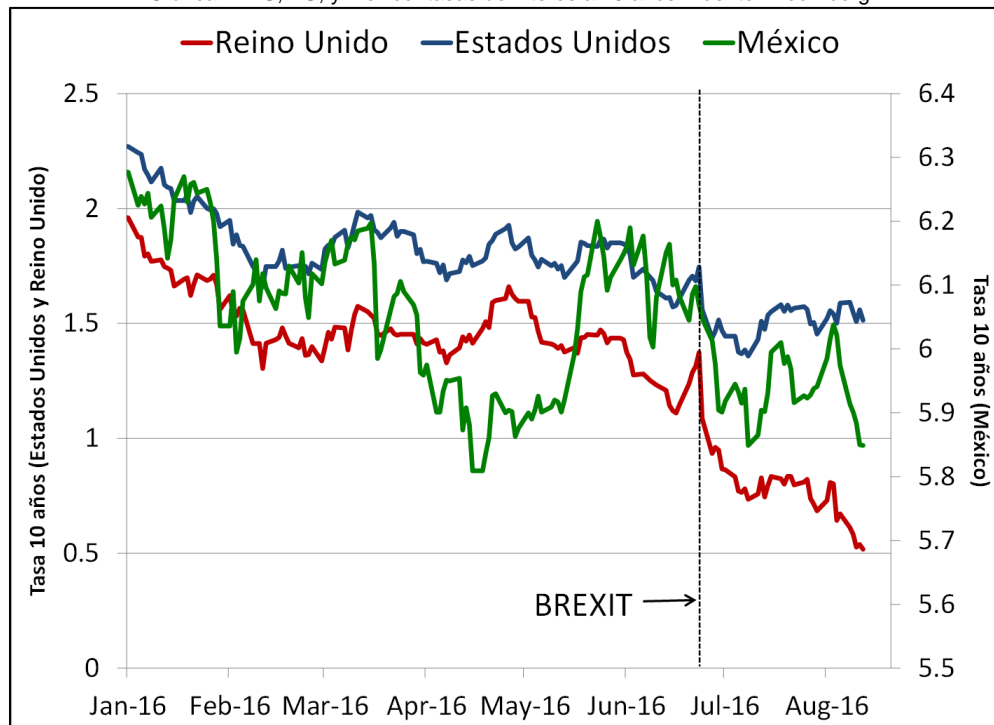


Gráfica 3. Sector bienes raíces comerciales. Fuente: Savill



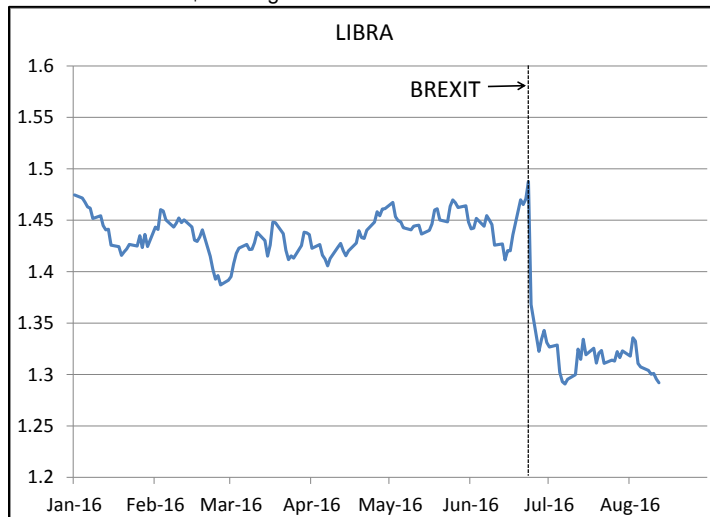
Banco de Inglaterra (*Bank of England*) reaccionó de inmediato, anunciando una baja en su tasa de referencia de 0.5% a 0.25%, su menor nivel desde su fundación hace 322 años en 1694, y un programa de relajamiento monetario (Quantitative Easing - compra de bonos de largo plazo). Esto a su vez afectó las tasas de largo plazo no sólo en RU, sino también en E.E.U.U., y México (Gráfica 4).

Gráfica 4. RU, EU, y México: tasas de interés a 10 años. Fuente: Bloomberg

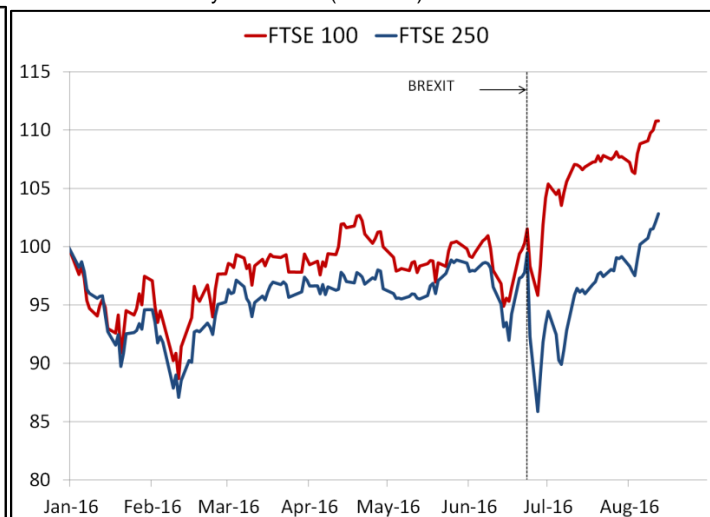


Esto afectó negativamente la libra, que llegó a su nivel más bajo desde 1985 (Gráfica 5).

Gráfica 5. Libra/US\$: ene-ago de 2016



Gráfica 6. FTSE 100 y FTSE 250 (en libras)



El efecto sobre las acciones británicas fue diferenciado (Gráfica 6). El Índice FTSE 100, que incluye muchas empresas globales, con un porcentaje relevante de sus ventas fuera de RU, subió casi inmediatamente después del choque inicial, ya que con una libra depreciada, aumentarían sus ventas y utilidades en términos de libras. Mientras tanto, el índice FTSE 250, con una mayor proporción de empresas que dependen de ventas locales, después del choque inicial recuperó algo, pero escasamente a su nivel de inicio de 2016. El motivo fue la baja de tasas por Banco de Inglaterra, más la expectativa de una política fiscal más agresiva. En US\$, el MSCI (RU) está cerca de su nivel al inicio de 2016 (Gráfica 1), entre los peores del mundo en 2016 (Gráfica 10).

Efecto sobre economía global

Como consecuencia de Brexit, el Fondo Monetario Internacional (FMI) redujo sus pronósticos de crecimiento para 2016 y 2017, para economías avanzadas, afectando el promedio global (Gráfica 7). El crecimiento global baja de 3.2% a 3.1% en 2016, por la baja de 1.9% a 1.8% en las economías avanzadas. Para 2017 el crecimiento global baja de 3.5% a 3.4%, bajando la estimación para economías avanzadas de 2% a 1.8%. Para 2016 y 2017, siguen sin cambio las estimaciones para emergentes.

Gráfica 7. PIB global: estimaciones de crecimiento para 2016 y 2017. Fuente: FMI.

	Year over Year									
			Projections		Difference from April 2016 WEO Projections 1/		Q4 over Q4 2/			
	2014	2015	2016	2017	2016	2017	2015	2016	2017	
World Output	3.4	3.1	3.1	3.4	-0.1	-0.1	3.0	3.2	3.5	
Advanced Economies	1.9	1.9	1.8	1.8	-0.1	-0.2	1.8	1.8	1.9	
United States	2.4	2.4	2.2	2.5	-0.2	0.0	2.0	2.5	2.3	
Euro Area	0.9	1.7	1.5	1.4	0.1	-0.2	1.7	1.4	1.5	
Germany	1.6	1.5	1.6	1.2	0.1	-0.4	1.3	1.5	1.3	
France	0.6	1.3	1.5	1.2	0.4	-0.1	1.4	1.3	1.4	
Italy	-0.3	0.8	0.9	1.0	-0.1	-0.1	1.1	1.0	1.0	
Spain	1.4	3.2	2.6	2.1	0.0	-0.2	3.5	1.8	2.5	
Japan	0.0	0.5	0.3	0.1	-0.2	0.2	0.8	0.6	0.2	
United Kingdom	3.1	2.2	1.7	1.3	-0.2	-0.9	1.8	1.2	1.5	
Canada	2.5	1.1	1.4	2.1	-0.1	0.2	0.3	1.8	2.2	
Other Advanced Economies 3/	2.8	2.0	2.0	2.3	-0.1	-0.1	2.2	2.0	2.6	
Emerging Market and Developing Economies	4.6	4.0	4.1	4.6	0.0	0.0	4.1	4.4	4.9	
Commonwealth of Independent States	1.1	-2.8	-0.6	1.5	0.5	0.2	-3.4	-0.3	1.8	
Russia	0.7	-3.7	-1.2	1.0	0.6	0.2	-4.0	-0.3	1.8	
Excluding Russia	1.9	-0.6	1.0	2.5	0.1	0.2	...	...	...
Emerging and Developing Asia	6.8	6.6	6.4	6.3	0.0	0.0	6.8	6.3	6.3	
China	7.3	6.9	6.6	6.2	0.1	0.0	6.8	6.5	6.1	
India 4/	7.2	7.6	7.4	7.4	-0.1	-0.1	8.1	7.4	7.4	
ASEAN-5 5/	4.6	4.8	4.8	5.1	0.0	0.0	4.8	4.5	5.3	
Emerging and Developing Europe	2.8	3.6	3.5	3.2	0.0	-0.1	4.1	3.3	3.0	
Latin America and the Caribbean	1.3	0.0	-0.4	1.6	0.1	0.1	-1.4	0.0	2.1	
Brazil	0.1	-3.8	-3.3	0.5	0.5	0.5	-5.9	-1.2	1.1	
Mexico	2.2	2.5	2.5	2.6	0.1	0.0	2.4	2.4	2.8	
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	2.7	2.3	3.4	3.3	0.3	-0.2	...	...	...
Saudi Arabia	3.6	3.5	1.2	2.0	0.0	0.1	1.8	1.0	2.4	
Sub-Saharan Africa	5.1	3.3	1.6	3.3	-1.4	-0.7	...	...	...
Nigeria	6.3	2.7	-1.8	1.1	-4.1	-2.4	...	...	...
South Africa	1.6	1.3	0.1	1.0	-0.5	-0.2	0.2	0.4	1.1	

Efecto sobre mercados globales

Deuda

A pesar de la reducción en las estimaciones de crecimiento, los economistas (Gráfica 8), siguen pronosticando aumentos en tasas de interés para el año 2017.

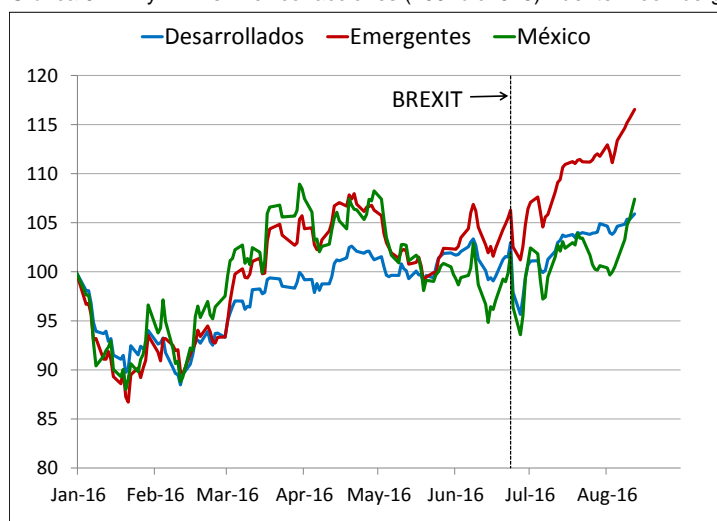
Gráfica 8. Economías avanzadas y emergentes: tasas 10Y estimadas para 2017. Fuente: Bloomberg.

Developed				Emerging			
local 10y yields (%)				local 10y yields (%)			
	2Q17e	Actual	Aumento (bps)		2Q17e	Actual	Aumento (bps)
US	1.91	1.50	41	China	2.90	2.81	9
Euro Area	0.20	(0.10)	30	India	7.08	7.14	(6)
Japan	(0.11)	(0.15)	4	Rusia		8.33	
Britain	1.03	0.73	30	Brasil		11.81	
Australia	2.14	1.87	27	México	6.31	5.96	35
Canada	1.37	1.03	34	Corea del sur	1.48	1.37	11
Germany	0.20	(0.10)	30	Indonesia	7.44	6.90	54
France	0.91	0.13	78	Turquia	11.13	9.72	141

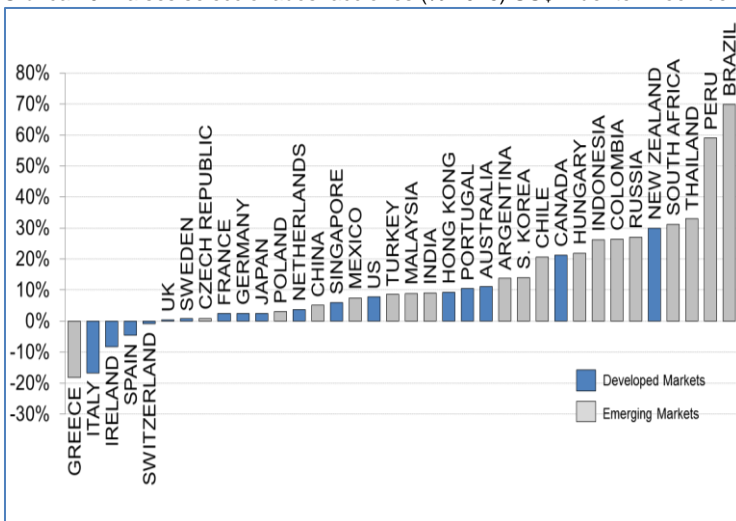
Acciones

Las acciones de DM y EM han subido arriba de sus niveles de inicio de 2016, México incluido, aún denominado en US\$ (Gráfica 9).

Gráfica 9. DM y EM vs. México: acciones (100=dic2015). Fuente: Bloomberg



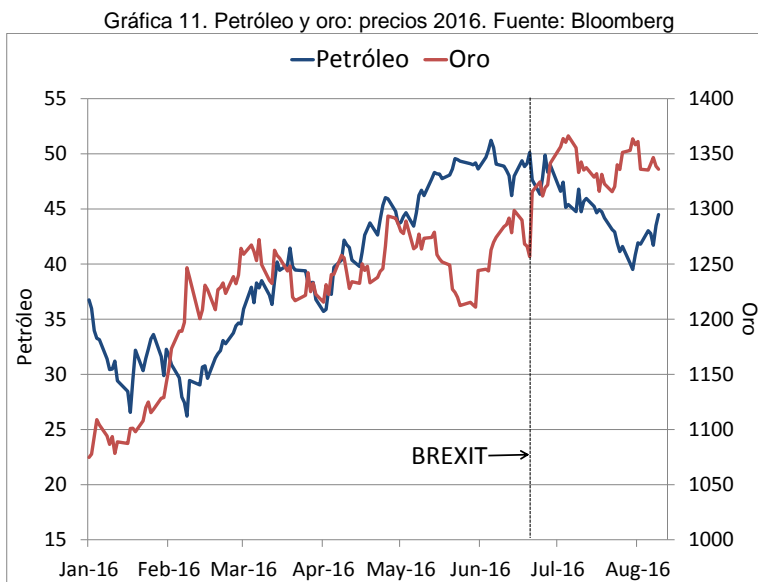
Gráfica 10. Países seleccionados: acciones (% 2016) US\$. Fuente: Bloomberg



Parece que hay dos motivos por el alza, a pesar de la baja en las estimaciones del crecimiento económico: la baja de tasas y la expectativa de estímulos fiscales frente a la ola del populismo global. Destaca el desempeño (Gráfica 10) de EM vs. DM (véase Perspectiva Mensual mayo, *Mercados emergentes: ¿regreso al futuro o falso amanecer?*). Esto refleja los flujos hacia mercados accionarios emergentes, que se han vuelto positivos en 2016.

Commodities

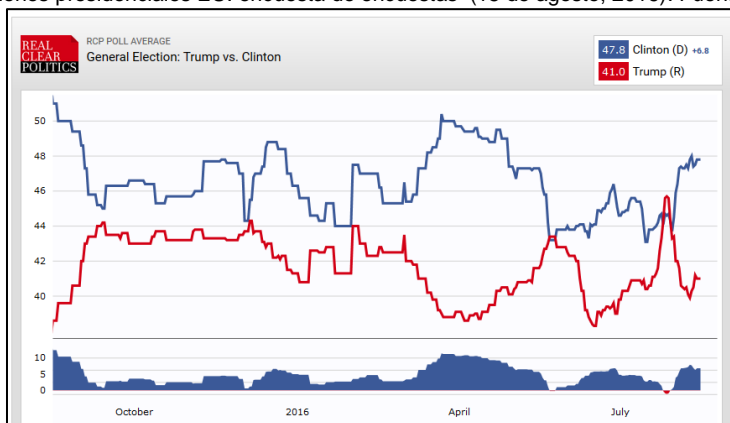
El precio del petróleo ha bajado después del Brexit, posiblemente reflejando la baja en las estimaciones de crecimiento económico en países desarrollados. A su vez, al aumento en el precio del oro refleja la mayor incertidumbre, y la baja de tasas de interés (Gráfica 11).



Situación política global

Desde nuestra Perspectiva anterior, una noticia relevante ha sido el deterioro de Donald Trump en las encuestas, lo cual puede haber contribuido al alza de las inversiones mexicanas (Gráfica 12).

Gráfica 12. Elecciones presidenciales EU: encuesta de encuestas (15 de agosto, 2016). Fuente: Realclearpolitics



Conclusión

Desde nuestra Perspectiva anterior, en un entorno incierto, ha habido dos sorpresas positivas, el avance de los mercados accionarios por la baja de tasas y expectativas de estímulo fiscal, y el cambio relevante en las encuestas presidenciales de EU. Por lo tanto, cambiamos los escenarios de inversión: 20% positivo (de 10%), 40% negativo (de 50%), 40% medio.

Timothy Heyman
Agosto 15, 2016

Principales variables financieras: desempeño al 29 de julio de 2016

Durante julio, en México, el IPC subió 1.51%. Las tasas nominales bajaron en el corto, subieron en el mediano y bajaron a largo plazo. Las tasas reales bajaron en todos los plazos. El US\$ se fortaleció 1.73% contra el peso. En EU, el DJ, S&P500 y Nasdaq subieron. Las tasas nominales y reales subieron en el corto y mediano plazo, y bajaron en el largo plazo. El precio de la mezcla bajó 12.39% y el WTI 13.93%. En las respuestas relativas al clima de negocios según Banxico, el optimismo subió a 15% (13% anterior), la perspectiva sin cambios bajó a 53% (56%), y el pesimismo subió a 32% (31%).

México					
Mercado accionario y petróleo					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
IPC	46,660.67	45,966.49	42,977.50	1.51%	8.57%
Tipo de cambio (USD/MXN)	18.78	18.46	17.25	1.73%	8.89%
Mezcla petróleo (USD/bl)	35.92	41.00	27.37	-12.39%	31.24%
Tasas Nominales					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
CETES 28	4.21%	4.25%	3.05%	-4 bps	116 bps
CETES 360	4.84%	4.43%	3.66%	41 bps	118 bps
M5	5.63%	5.46%	5.55%	17 bps	8 bps
M10	5.97%	5.92%	6.23%	5 bps	-26 bps
M30	6.42%	6.49%	6.95%	-7 bps	-53 bps
Tasas reales					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
UDIBONO 10	2.58%	2.83%	3.34%	-25 bps	-76 bps
UDIBONO 30	3.15%	3.39%	3.91%	-24 bps	-76 bps
Commodities					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
Oro	1,351.28	1,321.90	1,061.10	2.22%	27.35%
WTI (USD/bl)	41.60	48.33	37.04	-13.93%	12.31%
Nodos UMS Tasas					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
UMS 10 años	2.78%	3.00%	3.87%	-22 bps	-109 bps
UMS 20 años	4.03%	4.07%	5.30%	-4 bps	-127 bps
UMS 30 años	4.23%	4.21%	5.29%	2 bps	-106 bps
Mercados Accionarios (USD)					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
MSCI Desarrollados	6,698.47	6,425.28	6,360.57	4.25%	5.31%
MSCI Emergentes	1,837.52	1,748.52	1,640.30	5.09%	12.02%
MSCI México	8,947.05	8,968.17	8,882.27	-0.24%	0.73%
MSCI Brasil	4,917.84	4,471.23	3,051.99	9.99%	61.14%
EU					
Mercado accionario					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
DJ	18,432.24	17,929.99	17,425.03	2.80%	5.78%
S&P	2,173.60	2,098.86	2,043.94	3.56%	6.34%
Nasdaq	5,162.13	4,842.67	5,007.41	6.60%	3.09%
Tasas Nominales					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
Tbill 90	0.28%	0.26%	0.16%	2 bps	12 bps
Tnote 5	1.03%	1.01%	1.76%	2 bps	-73 bps
Tnote 10	1.46%	1.49%	2.27%	-3 bps	-81 bps
Tbond 30	2.18%	2.30%	3.01%	-12 bps	-83 bps
Tasas reales					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16	31-Dec-15	Mes	Año
Tip 5	-0.28%	-0.37%	0.45%	9 bps	-73 bps
Tip 10	-0.03%	0.09%	0.73%	-12 bps	-76 bps
Tip 30	0.56%	0.70%	1.28%	-14 bps	-72 bps
Consenso Banxico					
Variable	2016	2016 anterior			
PIB	2.28%	2.36%			
Inflación	3.19%	3.10%			
Cetes 28	4.50%	4.18%			
Tipo cambio	18.43	18.31			
Expectativas					
Variable	29-Jul-16	30-Jun-16			
Mejor	15%	13%			
Igual	53%	56%			
Peor	32%	31%			

Fuente: Bloomberg, Banco de México

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE

El presente material ha sido elaborado por Franklin Templeton Servicios de Asesoría México, S. de R.L. de C.V. (la "FTSAM" o la "Compañía" o la "Sociedad") que tiene el número de folio de inscripción 30045-001-(14127)-15/04/2016 en el Registro Público de Asesores en Inversiones asignado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de la Ley del Mercado de Valores. El registro no implica el apego a las disposiciones aplicables de los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada. Este material es exclusivamente para el uso en éste documento. El contenido de éste documento tiene fines estrictamente informativos. Los rendimientos históricos no garantizan resultados futuros.

Éste documento puede contener información recabada de distintas fuentes, y si bien puede considerarse como confiable, la Sociedad no otorga garantía o declaración alguna sobre su fidelidad, precisión, alcance o cobertura, ya que la Sociedad no ha verificado, validado o auditado en forma independiente dicha información. La información es parcial y, por lo tanto, no puede calificarse de completa. Usted acuerda mantener el contenido de este documento de forma estrictamente privada y confidencial y no deberá ser divulgado, copiado, reproducido o redistribuido (total o parcialmente) a persona alguna, sin el consentimiento previo y por escrito de la Sociedad.

El presente documento puede contener "declaraciones a futuro" y resultados que pueden variar de aquellos que expresa o implícitamente se incluyen en el presente documento. Tales declaraciones a futuro pueden ser identificadas, entre otros vocablos, por el uso de terminología como "esperamos", "anticipamos", "creemos", "continuamos", "podríamos", "estimamos", "pronosticamos", "intentamos", "planeamos", "predecimos", "debería" o cualquier otra terminología prospectiva, o bien, por la forma negativa de dichos vocablos o por terminología similar, incluyendo sin limitar la forma plural de dichos vocablos. Todas las declaraciones a futuro se refieren a la expectativa actual de la Sociedad sobre eventos futuros y están sujetos a un número de factores que podrían causar que los resultados difieran sustancialmente respecto de aquellos a que se refieren las declaraciones a futuro. Se debe ser cauteloso con respecto a tales declaraciones y no se deberá depositar confianza indebida en ninguna de las declaraciones a futuro.

Ésta documento no incluye declaración o garantía alguna (expresa o implícita) por lo que no se deberá de apoyar, en la exactitud, imparcialidad o integridad de la información presentada o contenida en éste documento. Ni la Compañía ni ninguna de sus afiliadas, empleados, asesores o representantes, acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida o daño causado por la información presentada o contenida en éste documento.

La información presentada o contenida en este documento está actualizada a la fecha indicada y está sujeta a cambios sin previo aviso y su exactitud no está garantizada. La información contenida en el presente documento así como las opiniones, de haberlas, en él expresadas se emiten en la fecha de la presente y, por lo tanto, están condicionadas y/o sujetas a probables modificaciones por causa de cambios en la legislación aplicable, así como en las condiciones y circunstancias que pueden o no estar previstas en éste documento, además de por el transcurso del tiempo y otras situaciones similares. Ni la Sociedad, ni sus afiliadas, representantes, empleados o asesores asumimos responsabilidad u obligación alguna de informar a ustedes o a cualquier otra persona respecto de cualesquiera cambios en la información u opiniones expresadas en el presente documento que resulten de cuestiones, circunstancias o eventos que pudieran surgir en el futuro o que pudieran ser traídos a nuestra atención con fecha posterior a la de la presente. Ésta documento no debe interpretarse como asesoría legal, fiscal, de inversión o de ningún otro tipo.

Este documento no constituye una oferta o invitación para adquirir o suscribir acciones u otros valores y ninguna parte de este documento ni ninguna información, opinión o declaración contenida en la misma debe ser la base de, o ser referida en relación con cualquier contrato o compromiso. Cualquier decisión de adquisición de valores en cualquier oferta de valores debe hacerse únicamente sobre la base de la información contenida en el documento de oferta de los valores respectivos. Al participar en este documento, usted acepta que quedará sujeto a las limitaciones anteriores.

Copyright © 2016. Franklin Templeton Investments. Todos los derechos reservados. Documento únicamente válido en los EU Mexicanos.