

# Perspectivas Regionales de Inversión

Noviembre 2011

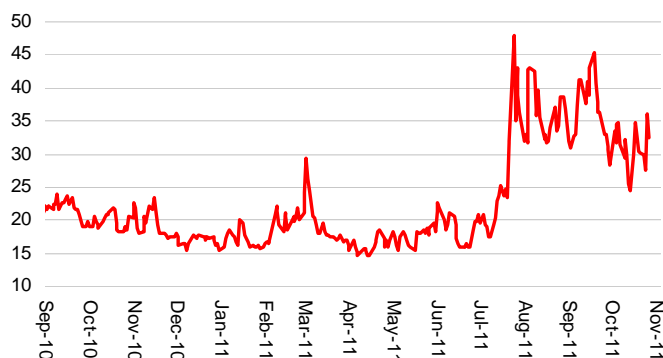
## EN ESTA EDICION

1. En Síntesis
2. Mercado Bursátiles
3. Mercado de Bonos
4. Monedas
5. Contribuidores
6. Aviso Legal

## En Síntesis

Los mercados de valores recuperaron terreno en octubre gracias al acuerdo entre los líderes de la Eurozona para reforzar el Fondo de Estabilidad Financiera de la región y recapitalizar a los bancos. Sin embargo, hacia noviembre la agitación política en Grecia e Italia repercutió en los niveles de aversión al riesgo, quienes continúan en niveles altos y con un desempeño errático.

### Índice de Aversión al Riesgo "VIX"



Fuente: Bloomberg.

Dadas las expectativas de desaceleración mundial para el próximo año, es importante destacar que los países de América Latina se encuentran con una posición fiscal, que si bien es inferior a la que disfrutaban en 2008, es cómoda para ejercer políticas contra cíclicas. Esta situación fiscal es fundamental para la región, y permite mantener una visión constructiva de la misma a pesar de la situación económica global.

### Comparación Superávit Fiscal, Inflación y Crecimiento: 2008 vs 2011.

	Argentina		Brasil		Colombia		Mexico		Peru	
	Q2 11	Q3 08	Q2 11	Q3 08	Q2 11	Q3 08	Q2 11	Q3 08	Q2 11	Q3 08
Balance Fiscal Primario (% del PIB)	1.5	3.5	2.8	3.0	2.3	-1.3	-0.1	0.8	6.3	3.3
Tasa de Política Monetaria (%)	11.40	12.60	12.25	13.75	4.25	10.00	4.50	8.25	4.25	6.50
Inflación (%)	23.1	22.4	6.7	6.3	3.2	7.6	3.3	5.5	2.9	6.2
Crecimiento del PIB en el año (%)	8.0	6.8	3.5	5.2	4.9	3.5	3.7	1.2	6.4	9.8

Fuente: HSBC Securities.

### Resumen de Recomendaciones para América Latina:

	FX	Renta Fija	Acciones
Argentina	Neutral	Neutral	Neutral
Brazil	Neutral	Positivo	Neutral
Chile	Positivo	Positivo	Neutral
Colombia	Positivo	Neutral	Positivo
Mexico	Positivo	Neutral	Positivo
Peru	Positivo	Positivo	Neutral

Fuente: HSBC Asset Management.

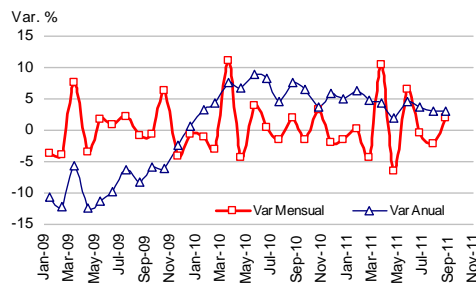
Paula Gándara  
Regional Sr. Investment  
Analyst  
paula.gandara@hsbc.com.ar

# Coyuntura

## México

Los anuncios de los últimos indicadores demuestran que el dinamismo de la actividad económica se ha moderado; en línea con la suave recuperación de Estados Unidos. En 2T11 la economía creció 3.3%, por debajo del 4.6% de 1T11. La inflación se encuentra bien contenida. El IPC general de septiembre fue de 3.14%, luego del 3.42% de agosto. Asimismo, el Índice Core (ex-alimentos y energía) alcanzó 3.12%, desde 3.22% del mes anterior. El Banco Central dejó sin cambios la tasa regente en 4.50% y esperamos que se mantenga en estos niveles en los próximos 6 meses; la autoridad monetaria continuo con su discurso "dovish", en línea con las expectativas del mercado.

### Producción Industrial México



Fuente: Bloomberg.

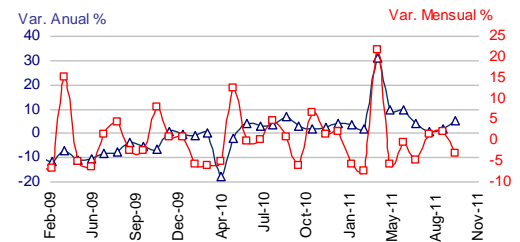
## Colombia

Los datos de Producción Industrial de agosto sorprendieron positivamente al mercado con una suba del 9.5% en el mes; mientras que el mercado esperaba 3.3%. En septiembre la inflación registró una suba de 0.31% alcanzando un 3.73% anual. Se revisaron al alza las expectativas de inflación para el año a 3.50%, desde 3.20%. El Banco Central decidió dejar la tasa de referencia en 4.5%. Esperamos que el Banco Central comience con el ciclo monetario restrictivo durante el primer trimestre, la suba de tasas ascendería en aproximadamente 75pbs.

## Chile

La economía Chilena se desacelera hacia el potencial luego de crecer al 8.0% durante la primera mitad del año. Sin embargo, los recientes datos de septiembre de Producción Industrial 5.2% y Ventas Industriales 1.1%, fueron superiores a los esperados. En nuestra opinión, en términos de actividad económica, el balance del riesgo está sesgado al alza. La inflación se ha mantenido contenida, a pesar de la depreciación del peso de principios de noviembre. Los últimos datos del IPC de octubre de 0.5% mensual y 3.7% anual, fueron 0.2% por encima de las expectativas y esperamos un 3.4% hacia Diciembre de 2011. Las últimas minutas del Banco Central dieron un claro mensaje sobre futuras cortes de tasas; especialmente debido al cambio en las condiciones internacionales. Esperamos que la institución monetaria mantenga la tasa hasta fin de año para finalmente cortar +75bps durante 1T2012.

### Actividad Económica Argentina



Fuente: Bloomberg.

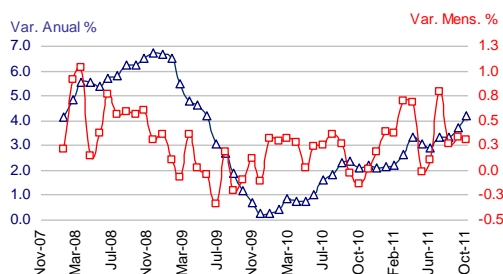
## Argentina

Las elecciones presidenciales de fin de octubre dieron como resultado la re-elección de Cristina Kirchner con 53.9% de votos, resultado en línea con las expectativas. Gobierno recientemente electo informa nuevas medidas de controles de cambios; que el mercado recibió con cierto escepticismo, y también la revisión de los subsidios que se otorgan a los diversos sectores económicos en sus consumos de agua, gas y electricidad. En agosto la actividad económica creció un 0.6% m/m para alcanzar un 8.6% a/a y 9.1% a/a en los primeros 8 meses del año.

### Perú

Los datos de actividad fueron mejores a los esperados. El PBI de agosto fue de 7.5% a/a, con la demanda; externa e interna; como el principal motor de crecimiento económico. El IPC de octubre para la ciudad de Lima, sorprendió al alza, con un avance del 0.31%, llevando la tasa de 12 meses a 4.2%, por encima del objetivo del Banco Central de 2.0% con margen de tolerancia del -1.0%/+1.0% El dato de inflación no modificó nuestras expectativas sobre Política Monetaria, y seguimos esperando que realice un corte de 75pbs durante el 2012.

#### Índice de Precios al Consumidor Perú

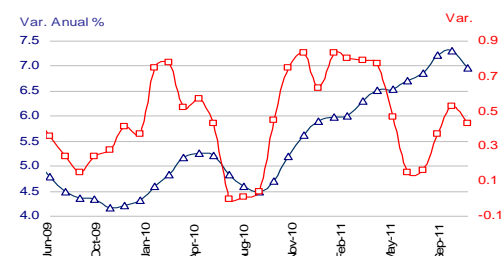


Fuente: Bloomberg.

### Brazil

Continúa la desaceleración económica. El PBI crecería cerca del 0.0% durante la segunda mitad del año. Se revisaron a la baja la perspectiva de crecimiento económico a 3.2% para 2011 y 3.5% para 2012. La inflación continuaría por encima del objetivo del Banco Central por los próximos meses, con una suba promedio de 0.45% mensual alcanzando un 6.4% para 2011 y 5.8% para 2012. El Banco Central seguiría con la baja de tasas en los próximos meses, a los efectos de prevenir los efectos negativos de la desaceleración económica mundial.

#### Índice de Precios al Consumidor Brazil



Fuente: Bloomberg.

Según el Índice MSCI el mercado accionario de América Latina registró subas en octubre por 14.1%, resultado mejor que el Mundo en general y que los Mercados Emergentes, que crecieron 7.8% y 11.2% respectivamente. Por su parte Asia Emergente creció 10.8%.

## Mercados Bursátiles

#### Principales Indicadores Bursátiles en USD

Region	Índice	Variación %			
		Noviembre	Octubre	YTD	2010
Mundo	MSCI	(1.87)	7.8	(6.4)	8.4
Estados Unidos	S&P500	(0.12)	8.0	(0.5)	11.7
Europa	MSCI	(4.22)	8.9	(11.3)	(0.0)
Mercados Emergentes	MSCI	(1.82)	11.2	(14.7)	16.8
Asia Emergente	MSCI	(1.68)	10.8	(13.2)	17.7
Europa Emergente	MSCI	(2.18)	11.0	(16.6)	14.2
<b>América Latina</b>	<b>MSCI</b>	<b>(2.67)</b>	<b>14.1</b>	<b>(17.1)</b>	<b>11.6</b>

Fuente: Bloomberg. Datos Noviembre al 14 de Noviembre.

#### Principales Indicadores Bursátiles América Latina

País	Index	Variación %			
		Mes Actual	Octubre	YTD	2010
Argentina	MERVAL	(7.9)	15.4	(24.0)	51.8
Brasil	IBOV	(0.1)	9.3	(15.9)	1.0
Chile	IPSA	(0.0)	10.9	(12.2)	37.6
Colombia	IGBC	(3.2)	3.0	(16.8)	33.6
Mexico	MEXBOL	2.5	7.3	(3.1)	17.9
Peru	IGBVL	(1.4)	6.5	(16.8)	65.9

Fuente: Bloomberg. Datos Noviembre al 14 de Noviembre.

### Argentina

El mercado de acciones argentino continúa negociando con escasa liquidez debido al entorno político y económico local e internacional. Actualmente se encuentra en el periodo de anuncios de resultados corporativos, que a la fecha de la publicación se encontraban en línea con las expectativas. Los múltiplos actuales son de 7.0 y se esperan 7.1 para todo el año. El crecimiento de las ganancias UPA para este año alcanzarían el 43.2%. Recomendamos posiciones cautas debido al contexto político local e internacional.

### Chile

El IPSA negoció con tono positivo en octubre, producto de las mejoras de las percepciones globales avanzando aproximadamente 11.0% en ese mes. Si embargo, todavía se negocia en 13.2% por debajo de los valores de principios de año. En nuestra opinión el mercado continuaría siendo influenciado por los eventos globales. Si bien tenemos una visión constructiva sobre este mercado, dado el escenario global es difícil hacer una recomendación de inversión de largo plazo.

### México

El mercado de acciones de México se caracteriza por poseer múltiplos atractivos y fuertes fundamentales. El periodo de anuncio de resultados corporativos se encuentra en proceso y a la fecha las empresas anunciaron en promedio cierta compresión en las ganancias. Si bien los múltiplos de este mercado son altos en términos relativos con otros Mercados Emergentes, los mismos han disminuido en el último tiempo y son actualmente de 15.0 y de 13.6 para el año. Asimismo, el crecimiento de las ganancias UPA para este año alcanzarían el 15.7%.

### Brazil

El mercado accionario de Brasil negoció con fortaleza en octubre avanzando 9.3% en ese mes, aunque no bastó para recuperar los 16.0% que caía desde enero de 2011. Si bien encontramos valor en el mercado de acciones Brasileño y los fundamentales se mantienen muy favorables, el mismo ha evidenciado cierta presión a la baja debido a los anuncios de ganancias corporativas. Asimismo, la incertidumbre global podría continuar afectando negativamente el desempeño de este mercado. Los múltiplos actuales son de 9.0 y se esperan 8.2 para todo el año. El crecimiento de las ganancias UPA para este año alcanzarían el 10.0%.

### Colombia

El mercado de acciones de Colombia tuvo un buen desempeño en el mes, en línea con el resto de los mercados de América Latina. Sin embargo, la suba no alcanzó a compensar las rondas negativas y sigue negociando por debajo de los valores vistos a comienzos de año. Encontramos oportunidades selectivas en los sectores financieros y retail. Los múltiplos actuales son de 16.0 y se esperan 20.9 para todo el año. El crecimiento de las ganancias UPA para este año alcanzarían el 27.5%.

### Perú

En octubre el mercado accionario de avanzó 6.5% en línea con los demás mercados de la región. Sin embargo, la suba no alcanzó a compensar las pérdidas desde comienzos de año y continua negociando debajo de los valores vistos a principios de año en aproximadamente 16.0%. Tenemos una visión constructiva de este mercado, sin embargo no podemos descartar futuras rondas de volatilidad alimentadas por la existente incertidumbre global.

En general los mercados locales tuvieron un buen desempeño en octubre con una suba del 2.5%. América Latina registro retornos en el mes de 6.4%, mientras que Asia tuvo 3.6% y Europa cayó en 2.4%. En lo que va del año América Latina continua registrando los retornos más altos, con 16.8%, en comparación con las restantes regiones, mientras que el índice general lo hace en 14.6%. En octubre los mercados de América Latina cerraron el alza con Brazil y Colombia liderando la subas en 14.4% y 10.3%, respectivamente.

## Mercado de Bonos

### Principales Mercados Domésticos Globales

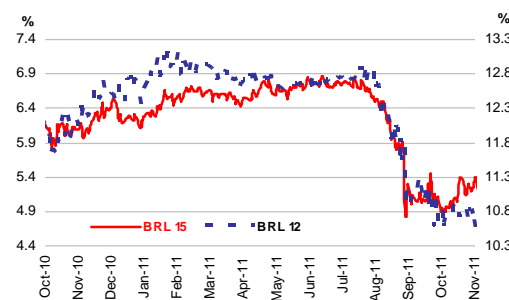
Región	Variación %			
	Noviembre	Octubre	YTD	2010
GBI-EM Global	(2.3)	5.3	2.5	14.6
Asia	(0.4)	1.7	3.6	9.4
Europa	(2.8)	3.9	(2.4)	3.8
<b>América Latina</b>	<b>(2.8)</b>	<b>6.8</b>	<b>6.4</b>	<b>16.8</b>
Brazil	(2.5)	14.4	9.5	19.3
Chile	(2.2)	4.4	0.8	NA
Colombia	(2.4)	10.3	3.7	32.5
Mexico	(2.8)	4.0	0.4	18.6
Peru	0.1	5.7	11.9	5.9

Fuente: Bloomberg. Datos Noviembre al 14 de Noviembre.

#### Brazil

En las ediciones pasadas recomendábamos bonos indexados a la inflación debido a su tendencia al alza. Sin embargo decidimos cambiar la recomendación a bonos nominales, dado que los recientes anuncios del IPC fueron en línea con el consenso, y aumentaron las expectativas de desaceleración económica.

#### Bonos Domésticos en BRL



Fuente: Bloomberg

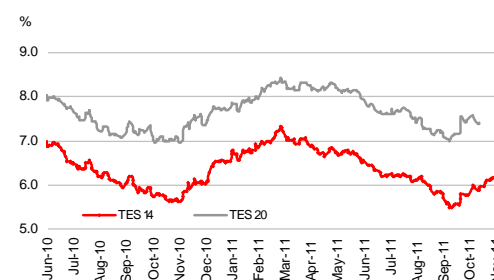
#### Chile

Tenemos una visión muy constructiva del mercado de renta fija en Chile. El mismo evidenció un mercado rally en el mes hasta las últimas semanas de octubre, cuando se evidenció cierta suba en las tasas. Esta presión vendedora se debió en parte por los fondos de pensión, quienes decidieron vender bonos para posicionarse en acciones. En nuestra opinión, el mejor escenario para este mercado es que las tasas retornen a los valores vistos a principios de septiembre. Creemos que los bonos nominales tienen mayores posibilidades de retorno que los bonos indexados a la inflación, dado que la inflación probablemente siga sumergida, aun ante un evento de depreciación cambiaria.

#### Colombia

El mercado de renta fija de Colombia se ha visto influenciado por la alta volatilidad proveniente de la incertidumbre global. Asimismo, en el ámbito local, particularmente los bonos de corta duración han negociado a la baja producto del ciclo monetario restrictivo y la suba de las expectativas inflacionarias. Mantenemos una visión cauta para este mercado en el corto plazo.

#### Bonos Domésticos TES en COP



Fuente: Bloomberg.

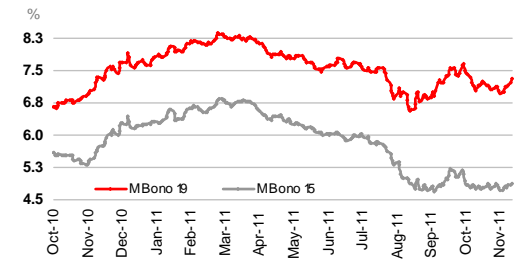
#### Peru

A los precios corrientes, los bonos soberanos peruanos tienen un retorno esperado atractivo. Creemos que los mismos pueden regresar a los valores vistos hacia principios de septiembre; después que el reciente electo presidente Humala ofreciera discursos en línea con la continuidad de políticas económicas pro-mercado, incluyendo independencia del Banco Central y sustentabilidad de la política fiscal.

**México**

En octubre, a pesar de la alta volatilidad inflingida por la situación externa, el mercado de bonos de México ha negociado al alza. La curva de rendimientos compuesta por los bonos soberanos ha registrado un aplanamiento de 20bps; producto de la mejora en los bonos de mayor duración. Aun con una inflación moderada, vemos valor en los bonos indexados a la inflación. Entendemos que los mismos se beneficiarán de la inflación esperada: el acumulado del año hasta septiembre alcanza 1.19% y se espera 3.5% para diciembre. Recomendamos una posición neutral en el corto plazo debido a la situación internacional, especialmente la desaceleración económica de Estados Unidos.

**Bonos Domésticos MBonos en MXN**

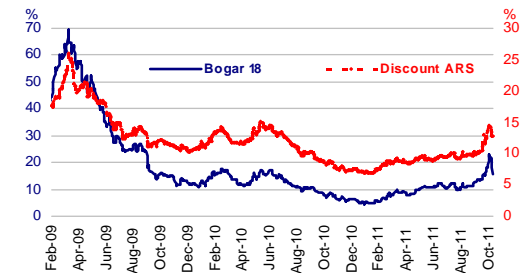


Fuente: Bloomberg.

**Argentina**

Tras el derrumbe del mes de septiembre, los bonos argentinos rebotaron en octubre, recuperándose parcialmente de las pérdidas de los meses previos. El spread argentino aún permanece en un nivel de stress y varios puntos por encima de los mínimos del año. Recomendamos posicionarse en bonos líquidos de duración media.

**Bonos Domésticos en ARS**



Fuente: Bloomberg.

**Monedas**

Las monedas latinoamericanas tuvieron un mes positivo en octubre con excepción de Argentina que se depreció 0.7%. El mejor desempeño en el mes lo tuvo Brazil con 6.8% seguido de Chile con 4.4%. Desde comienzos de año el comportamiento es mixto, con depreciaciones en general y con apreciaciones en los casos de Peru con 3.6% y Colombia con 0.1%.

**Principales Monedas de América Latina**

País	Nivel Actual	Variación %			
		Noviembre	Octubre	YTD	2010
Argentina	4.27	0.9	0.7	7.5	4.6
Brasil	1.77	3.0	(6.8)	6.4	(4.8)
Chile	502.50	2.5	(4.4)	7.4	(7.8)
Colombia	1,914.15	2.6	(2.7)	(0.1)	(6.3)
Mexico	13.49	3.0	(3.0)	8.8	(5.3)
Peru	2.71	0.0	(2.3)	(3.6)	(2.8)

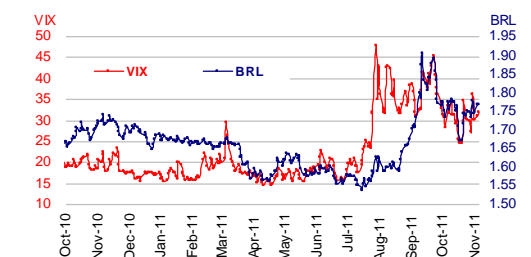
\*Negativo significa apreciación.

Fuente: Bloomberg. Datos Noviembre al 14 de Noviembre.

**Brazil**

En línea con la mejora en las percepciones globales, octubre fue un buen mes para las monedas y el Real culminó el mes con una apreciación del 4.5%. Tenemos una visión positiva del Real, sin embargo debido al escenario general creemos que en el corto plazo continuaría dominando la incertidumbre global. Esperamos que la moneda se negocie cerca de los niveles corrientes en los próximos 6 meses.

**El Real y el VIX**



Fuente: Bloomberg.

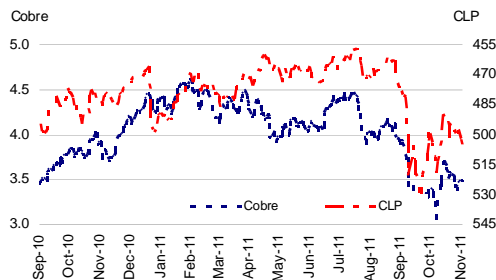
**Peru**

Tenemos una visión muy constructiva del Sol peruano. Creemos que continuará con su tendencia apreciativa dado el crecimiento robusto del país y el diferencial de tasas de interés. Asimismo, el Sol es una de las monedas con menor volatilidad en la región dado que Banco Central interviene en el mercado de cambios con el objeto de prevenir picos de volatilidad en el Sol.

**Chile**

La moneda chilena recuperó terreno en octubre al mejorar la percepción de la situación internacional. Esperamos que la misma mantenga su tendencia apreciativa apoyada por el diferencial de tasas de interés y el crecimiento del país. Sin embargo, también podrían continuar las rondas de volatilidad dado que todavía no se ha solucionado la incertidumbre global.

**El Cobre y el Peso CLP**



Fuente: Bloomberg.

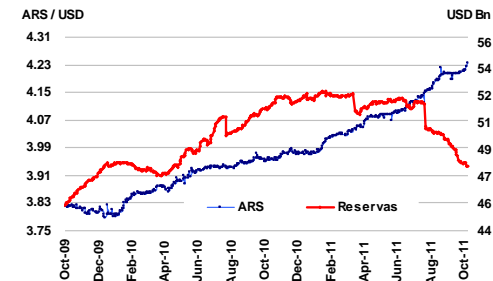
**México**

Esperamos que la moneda continúe con su tendencia apreciativa. En nuestra opinión, el peso se posicionaría en MXN12.50 por dólar en los próximos 6 meses al encontrar apoyo en los ingresos de capitales al país y a la baja capacidad que tiene el Banco Central de implementar medidas intervencionistas en el mercado de cambios.

**Argentina**

En octubre el Banco Central intervino en el mercado de cambios mediante venta de Reservas Internacionales por USD 3.300 millones. El Banco Central anunció medidas de control de cambios que afectan tanto a las empresas Aseguradoras como al común de los ciudadanos. El FX implícito culminó octubre en un nivel de ARS 5 por dólar; 18.0% sobre el oficial. Revisamos las proyecciones del tipo de cambio al alza para diciembre a ARS 4.28 por dólar, desde ARS 4.20 por dólar.

**Reservas y el Peso ARS**



Fuente: Bloomberg.

**Colombia**

En línea con las monedas de la región, el peso colombiano se apreció cerca de un 4.0% en octubre. Esperamos que ésta moneda encuentre apoyo entre otros, en los buenos fundamentales del país, las entradas de flujos por inversión extranjera directa y el diferencial de tasas de interés.

## Asset Management

### Regional Team

**Mario S Felisberto**  
*Regional Chief Investment Officer*  
mario.s.felisberto@hsbc.com.br

**Paula Gándara**  
*Regional Senior Investment Analyst*  
*Chile, Peru*  
paula.gandara@hsbc.com.ar

### Latin America

#### Argentina

**Daniel Cagnoni**  
*Chief Investment Officer Argentina*  
daniel.cagnoni@hsbc.com.ar

**Victoria Boulin**  
*Head of Sales Argentina*  
victoria.boulin@hsbc.com.ar

**Alberto G Inga**  
*Chief Portfolio Manager*  
alberto.inga@hsbc.com.ar

#### Brazil

**Mario S Felisberto**  
*Chief Investment Officer Brazil*  
mario.s.felisberto@hsbc.com.br

**Camilo Syllós**  
*Head of Sales Brazil*  
camilo.h.syllos@hsbc.com.br

**Eduardo Jarra**  
*Economist*  
eduardo.j.jarra@hsbc.com.br

#### Colombia

**Alexandra Prieto**  
*Chief Investment Officer Colombia*  
alexandra.prieto@hsbc.com.co

**Monica Contreras**  
*Head of Sales Colombia*  
monica.contreras@hsbc.com.co

**Andrés Gomez**  
*Portfolio Manager*  
andres.gomez@hsbc.com.co

#### Mexico

**Antonio Dodero**  
*Chief Investment Officer Mexico*  
antonio.dodero@hsbc.com.mx

**Mercedes Reyes**  
*Head of Sales México*  
mercedes.reyes@hsbc.com.mx

**Erick Vega**  
*Portfolio Manager*  
erick.vega@hsbc.com.mx

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión. La autorización para realizar oferta pública no implica una opinión sobre el fondo inversión ni de la sociedad administradora. La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras u otra entidad que conforman su grupo económico, pues su patrimonio es independiente. Por tratarse de un fondo de inversión extranjero, la Superintendencia General de Valores no ejerce labores de regulación, supervisión o fiscalización sobre el fondo de inversión ni sobre la entidad gestora."

El contenido de este documento no debe ser reproducido ni distribuido a personas o entidades, sea en forma parcial o total, bajo ningún propósito. Toda reproducción no autorizada o uso de este documento será responsabilidad del usuario y puede llevar a procesos legales. El material contenido en este documento es exclusivamente con fines de información general y no debe ser tomado como asesoramiento o recomendación para comprar o vender inversiones. Este documento no tiene valor contractual y no pretende, bajo ninguna circunstancia, ser una solicitud ni una recomendación para comprar o vender instrumentos financieros en ninguna jurisdicción en la cuál dicha oferta no sea legítima. Las visiones y opiniones expresadas en este documento fueron realizadas por HSBC Global Asset Management y se sustentan en las condiciones actuales de mercado según la fecha mencionada en este documento y están sujetas a cambios en cualquier momento.

El valor de las inversiones y su rendimiento puede bajar o subir y los inversores pudieran no recibir el monto de su inversión original. Rendimientos pasados de cualquier fondo y de la administradora y cualquier tendencia y/o pronóstico económico y de mercado no son necesariamente indicativos del rendimiento probable o futuro de dicho fondo. Cuando se realicen inversiones en moneda extranjera, las tasas de cambio pueden provocar que el valor de tales inversiones baje o suba. Las inversiones en países emergentes son, por su naturaleza, de mayor riesgo y probablemente de mayor volatilidad que aquellas inherentes a mercados estables. Generalmente, las Economías de Mercados Emergentes son fuertemente dependientes del comercio internacional y, por lo tanto, han estado y podrían continuar estando afectadas adversamente por barreras comerciales, controles de cambio, ajustes controlados en valores de cambio relativos y otras medidas proteccionistas impuestas o negociadas por los países con los que tienen relaciones comerciales. Estas economías además han estado, y podrían continuar estando, afectadas adversamente por las condiciones económicas existentes en los países en los que comercian.

La información de terceros contenida en este documento ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables pero no han sido verificadas en forma independiente. Por lo tanto, no aceptamos ninguna responsabilidad por su precisión e integridad.

HSBC Global Asset Management es la marca para los negocios de administración de inversiones del Grupo HSBC. La comunicación indicada arriba es emitida por las siguientes entidades: en el Reino Unido por HSBC Global Asset Management (UK) Limited, quienes están autorizados por la Financial Services Authority (FSA); en Francia por HSBC Global Asset Management (France), una compañía de administración de portafolios autorizada por la autoridad regulatoria francesa AMF (no. GP99026); en Alemania por HSBC Global Asset Management (Deutschland) que es regulada por BaFin; en Hong Kong por HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited, que es regulada por la Securities and Futures Commission; en Canadá por HSBC Global Asset Management (Canada) Limited que está registrada en todas las provincias de Canadá excepto en Prince Edward Island; en Malta por HSBC Global Asset Management (Malta) Limited, que es regulada por Malta Financial Services Authority; en Bermuda por HSBC Global Asset Management (Bermuda) Limited, en 6 Front Street, Hamilton, Bermuda autorizada a conducir negocios de inversión por Bermuda Monetary Authority; en los Estados Unidos por HSBC Global Asset Management (USA) que se encuentra regulado por la Securities and Exchange Commission; en América Latina por HSBC Global Asset Management Latin America; y en Singapur por HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited, que es regulada por la Monetary Authority of Singapore; HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited, o sus compañías holding últimas o intermedias, subsidiarias, afiliadas, clientes, directores y/o empleados pueden, en cualquier momento, tener posiciones en los mercados aquí referidos, y podrían comprar o vender títulos, divisas, o cualquier otro instrumento financiero en dichos mercados; HSBC Global Asset Management (Singapore) Limited es un Exempt Financial Adviser y se le ha conferido exención específica bajo la Regulación 36 de Financial Advisers Regulation por cumplir con las Secciones 25 a 29, 32, 34 y 36 de Financial Advisers Act.