



"In the best markets, on top of business"

**Reporte Semanal de Inversion**

05.06.2023

## Resumen de la semana pasada

Al cierre de una semana acortada por las vacaciones, el Dow Jones subió 700 puntos, impulsado por la aprobación de la ley sobre el techo de la deuda y el informe de empleo de mayo, que registró un aumento de 339.000 puestos de trabajo por encima de lo esperado. A pesar del aumento del desempleo hasta el 3,7%, los temores de recesión y subida de tipos retrocedieron. Los rendimientos del Tesoro estadounidense aumentaron, y el Dow y el S&P 500 registraron ganancias semanales del **3%** y el Nasdaq subió más del **4%**.

En mayo se registró un impresionante aumento de 339.000 nóminas no agrícolas en EE.UU., superando las expectativas del mercado de 195.000 nóminas. Este crecimiento provocó un aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, al tiempo que aumentaba la presión sobre la Reserva Federal para que mantuviera una postura política rígida. A pesar de ello, el aumento de la población activa, principalmente entre las personas de 25 a 64 años, provocó un ligero incremento de la tasa de desempleo, que pasó del 3,5% al 3,7%, lo que indica una afluencia de solicitantes de empleo que aún no lo han conseguido.

En el plano político, un proyecto de ley, la Ley de Responsabilidad Fiscal, que esboza un acuerdo entre la Casa Blanca y el presidente de la Cámara de Representantes, Kevin McCarthy, espera la aprobación del presidente Biden. Este proyecto, que previsiblemente se convertirá en ley, aplaza el límite de deuda hasta el 1 de enero de 2025, retrasando de hecho la decisión hasta después de las elecciones presidenciales de 2024. Esta legislación impondrá un lastre fiscal estimado en torno al 0,2% del PIB.

A escala internacional, China está formulando nuevas políticas para estimular una economía que no ha estado a la altura de las expectativas tras la relajación de las restricciones relacionadas con el COVID. Pese a un repunte inicial de la actividad económica, el impulso previsto duró poco. Dado que la economía depende en gran medida del sector inmobiliario, la persistencia de una elevada carga de la deuda plantea un reto considerable.

En las actualizaciones de la Reserva Federal, Philip Jefferson, candidato a vicepresidente propuesto por el presidente Biden, propuso omitir una subida de tipos en la próxima reunión de junio del FOMC. Esta pausa permitiría a la Fed evaluar los

datos entrantes, aunque Jefferson subrayó que esto no debería implicar que los tipos hayan tocado techo. Esta postura fue respaldada por el presidente de la Fed de Filadelfia, Patrick Harker, que abogó por un enfoque mesurado del endurecimiento de la política monetaria. Sin embargo, los recientes datos contradictorios sobre nóminas y empleo añaden complejidad a este escenario.

Por último, un acontecimiento significativo en el sector petrolero fue la inclusión de los precios del crudo estadounidense en el cálculo de referencia del crudo Brent a partir del 1 de junio. El Brent, que representa alrededor del 75% del petróleo comercializado en el mundo, se basaba hasta ahora en los crudos británicos y noruegos del Mar del Norte. Dado que las exportaciones de petróleo de EE.UU. rondan los 3,7 millones de barriles diarios, esta inclusión podría influir sustancialmente, si no dominar, los precios mundiales.

Todos los sectores del S&P 500 registraron ganancias la semana pasada, con Consumo discrecional e Inmobiliario a la cabeza con un **+3%**, y Tecnología avanzando más de un **1%**.

# Fluctuaciones y datos macroeconómicos

## FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

**30 de mayo**  
**EEUU: Conf. Confiianza del consumidor**  
 102,3 frente a 99 previsto

**1 de junio**  
**EEUU: Cambio de empleo ADP**  
 278k frente a los 170k esperados

**EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo**  
 232k frente a 235k esperados

**EEUU: ISM manufacturero**  
 46,9 frente a 47 previsto

**2 de junio**  
**EEUU: Cambio en las nóminas no agrícolas**  
 339k frente a lo esperado en 195k

**EEUU: Tasa de desempleo**  
 3,7% frente al 3,5% esperado

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	2,873.37	1.61% ↗	1.82%	10.40%
MSCI EM	984.36	1.18% ↗	0.27%	2.93%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,323.53	1.42% ↗	3.18%	9.17%
MSCI AC ASIA x JAPAN	632.37	1.17% ↗	-0.19%	2.12%
<b>USA</b>				
S&P 500 INDEX	4,282.37	3.16% ↗	3.53%	11.53%
NASDAQ COMPOSITE	13,240.77	4.27% ↗	8.22%	26.51%
DOW JONES INDUS. AVG	33,762.76	3.05% ↗	0.26%	1.86%
<b>EUROPE</b>				
STXE 600 (EUR) Pr	462.15	0.16% →	-0.68%	8.77%
Euro Stoxx 50 Pr	4,323.52	-0.32% →	-0.39%	13.97%
DAX INDEX	16,051.23	0.42% →	0.57%	15.28%
CAC 40 INDEX	7,270.69	-0.66% →	-2.18%	12.31%
FTSE MIB INDEX	27,068.33	1.33% ↗	-1.02%	14.18%
IBEX 35 INDEX	9,317.30	1.37% ↗	1.86%	13.22%
SWISS MARKET INDEX	11,443.35	1.04% ↗	-0.96%	6.65%
FTSE 100 INDEX	7,607.28	0.48% →	-2.20%	2.09%
RTS Index	1,051.53	-0.39% →	1.73%	8.34%
<b>ASIA</b>				
NIKKEI 225	31,524.22	1.97% ↗	8.12%	20.81%
HANG SENG INDEX	18,949.94	1.08% ↗	-5.48%	-4.20%
CSI 300 INDEX	3,861.83	0.28% →	-3.86%	-0.25%
S&P BSE SENSEX INDEX	62,547.11	0.07% →	2.45%	2.80%
<b>LATAM</b>				
S&P/BMV IPC	53,232.71	-1.47% ↘	-3.10%	9.84%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	112,558.10	1.49% ↗	7.05%	2.57%
MSCI COLCAP INDEX	1,147.97	4.27% ↗	-1.39%	-10.74%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	5,653.81	0.79% →	3.16%	7.45%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	125.34	3.49% ↗	-10.84%	3.71%
MSCI WORLD/CONS DIS	348.69	2.39% ↗	3.24%	19.74%
MSCI WORLD/INDUSTRL	322.56	2.18% ↗	0.74%	7.81%
MSCI WORLD/MATERIAL	313.40	2.17% ↗	-3.45%	0.83%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	98.55	1.70% ↗	0.54%	-6.95%
MSCI WORLD/HLTH CARE	341.41	1.57% ↗	-2.73%	-1.08%
MSCI WORLD BANK INDEX	88.43	1.48% ↗	0.42%	-4.01%
MSCI WORLD/INF TECH	522.45	1.43% ↗	9.27%	32.79%
MSCI WORLD/ENERGY	228.55	1.20% ↗	-1.92%	-7.12%
MSCI WRLD/COMM SVC	84.59	1.04% ↗	6.78%	26.91%
MSCI WORLD/UTILITY	148.16	1.00% →	-5.66%	-3.01%
MSCI WORLD/CON STPL	273.09	-0.23% →	-5.26%	1.22%
<b>US RATES</b>	<b>Last</b>	<b>5 Days</b>	<b>Close</b>	<b>12M Close</b>
2Y	4.50	4.56	-0.06	2.63
5Y	3.84	3.93	-0.08	2.91
10Y	3.69	3.80	-0.11	2.91
<b>BONDS CREDIT SPREAD</b>	<b>5 Days</b>	<b>Close</b>	<b>12M</b>	<b>Close</b>
EM Bonds Spread	387.68	400.6	-12.9	383.97
HY Bonds Spread	511.00	507.0	4.0	421.00
BBB 10yr Spread	218.79	210.4	8.4	210.78
CoCos Spread	428.00	426.8	1.2	338.00
<b>FIXED INCOME</b>	<b>5 Days</b>	<b>1 Month</b>	<b>YTD</b>	
US High Yield	2,284.96	1.24%	↗	0.31%
EM Bonds USD	1,094.41	0.92%	↗	-0.57%
EM Local Currency	126.67	0.82%	↗	-0.89%
CoCos USD	116.28	1.03%	↗	-0.47%
IG BBB 3-5yr USD	331.55	1.04%	↗	-0.85%
IG AA Corp USD	257.63	1.21%	↗	-1.04%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	259.69	0.46%	→ -0.73%	-6.50%
WTI	71.74	-0.13%	→ 0.11%	-10.62%
Brent	76.11	-1.03%	↘ 0.87%	-10.43%
US Natural Gas	2.17	-5.85%	↘ -1.90%	-51.46%
S&P GSCI Precious Metal	2,562.29	0.67%	→ -3.45%	6.94%
Gold	1,947.97	0.08%	→ -3.41%	6.80%
Silver	23.61	1.31%	↗ -6.96%	-1.45%
Platinum	1,007.95	-1.80%	↘ -5.51%	-6.18%
Palladium	1,424.29	-0.14%	→ -1.25%	-20.55%
S&P GSCI Ind Metal Index	413.04	1.91%	↗ -5.25%	-8.45%
Aluminum	2,263.50	1.46%	↗ -4.35%	-4.81%
Copper	8,233.50	4.03%	↗ -3.02%	-1.57%
Nickel	21,091.00	0.18%	→ -15.47%	-29.43%
S&P GSCI Agriculture	435.10	2.03%	↗ -2.48%	-7.53%
<b>CURRENCIES</b>	<b>Last</b>	<b>5 Days</b>	<b>1 Month</b>	<b>YTD</b>
CHF vs. USD	0.9091	-0.37%	↘ -1.75%	1.69%
JPY vs. USD	139.9200	0.49%	↗ -2.41%	-6.29%
CAD vs. USD	1.3425	1.42%	↗ 1.50%	0.96%
EUR vs. USD	1.0708	-0.14%	↘ -2.65%	0.03%
GBP vs. USD	1.2453	0.88%	↗ -0.11%	3.06%
AUD vs. USD	0.6610	1.43%	↗ -0.80%	-2.98%
BRL vs. USD	4.9586	0.73%	↗ 1.66%	6.49%
MXN vs. USD	17.5559	0.40%	↗ 2.41%	11.07%
COP vs. USD	4,349.60	2.21%	↗ 7.92%	11.56%
CNY vs. USD	7.0986	-0.49%	↘ -2.62%	-2.82%
EUR vs. CHF	0.9732	-0.25%	↘ 0.96%	1.69%
DOLLAR INDEX	104.0150	-0.23%	↘ 2.02%	0.48%
BITCOIN	27,171.29	-1.88%	↘ -4.76%	64.28%

## FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

**5 de junio**  
**EEUU: Pedidos de bienes duraderos**  
 Se espera un 1,10%.

**EEUU: Pedidos de fábrica**  
 Se espera un 0,80%.

**EEUU: PMI Servicios S&P Global US:**  
 Se espera en 55,1

**7 de junio**  
**EEUU: Balanza comercial**  
 Se espera en -75.500 millones de dólares

**EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo**  
 Se esperan 237.000

# Visión de activos In On Capital

- El trabajo es la principal fuente de ingresos de los consumidores. Con unas nóminas no agrícolas que siguen creciendo, la tasa de desempleo se sitúa en mínimos de varias décadas y las nóminas no agrícolas de mayo se situaron sorprendentemente en 339.000, frente a los 195.000 previstos. Esto sugiere un apoyo continuo, aunque moderado, al gasto de los consumidores, que por ahora mantiene a la economía fuera de la recesión. Por otro lado, hay muchos aspectos negativos en los que centrarse. Los tipos de interés son mucho más altos que hace un año y la Reserva Federal ha señalado que seguirán siendo más altos durante más tiempo, las condiciones crediticias se están endureciendo, los inventarios siguen en modo de corrección y los principales indicadores económicos gritan rojo.

- Sigue habiendo muchos riesgos económicos a escala mundial, por lo que mantenemos la cautela, ya que creemos que el último ciclo de subidas rápidas y furiosas ha creado muchos vientos en contra y grietas. Mientras tanto, el mercado mantiene su ánimo de riesgo debido a la resolución del techo de deuda y su enfoque en las acciones de IA por ahora. Los precios están ahora cerca de una importante resistencia en 4.300 (S&P 500), una ruptura de este nivel sería una señal técnica positiva.

Asset Class	underweight	Neutral	overweight
<i>Equity</i>			
<i>North America</i>			
<i>Europe</i>			
<i>EM</i>			
<i>Japan</i>			

Equity Sectors	underweight	Neutral	overweight
<i>Consumer Staples</i>			
<i>Health Care</i>			
<i>Telcom Services</i>			
<i>Utilities</i>			
<i>Consumer Disc.</i>			
<i>Energy</i>			
<i>Financials</i>			
<i>Industrials</i>			
<i>Technology</i>			
<i>Materials</i>			

## Nuestros análisis en medios de comunicación



- [Posible default en EE.UU., ¿oportunidad o amenaza?](#) Mayo 29 2023
- [¿Cuál es la mejor inversión? Abril 28](#)
- [¿Y si los bancos desaparecieran? – Abril 1](#)
- [Invertir sin electrocutar sus finanzas](#) - Mar 11



- [¿El dólar se va a acabar?](#)
- [Sistema financiero panameño listo para ayudar a inversionistas del mundo ante nueva crisis financiera](#)– Abril 1



- [Tips a tener en cuenta para cuidar la economía en Semana Santa](#)– Abril 4



- [¿Abrir un CDT o comprar dólares? ¿Qué es mejor?](#)
- [¿Cómo sobrevivir a una crisis bancaria o financiera? Anote estos consejos](#) – Abril 3
- [Si tiene dólares, ¿es mejor venderlos, guardar o comprar más con el actual precio?](#) Abril 17



- [Trucos para invertir en Colombia si tiene entre \\$ 10 y \\$ 5 millones; tome nota](#) – Mar 30
- [¿El colapso de Silicon Valley Bank afectará a Colombia? Expertos explicaron el panorama](#) – Mar 14



- [Dólar en Colombia los hechos que seguirán determinando su precio](#) – Abril 11



- [¿Bajarán por fin las tasas de interés?](#)
- [como volver de semana santa sin haber caído en bancarrota](#)

# Inflación, desinflación, deflación, ¿cuál es el escenario que se avecina?

Tras cuarenta años de estabilidad de precios, pero sobre todo después de dos años de inflación inusualmente alta, los inversionistas examinan atentamente la evolución de los precios. Intentan determinar a qué entorno se enfrentarán pronto: ¿inflación, desinflación o deflación? Si bien la inflación es menos deseable que la desinflación, la deflación es un auténtico azote.

Para que conste, la evolución de los precios puede adoptar tres formas distintas :

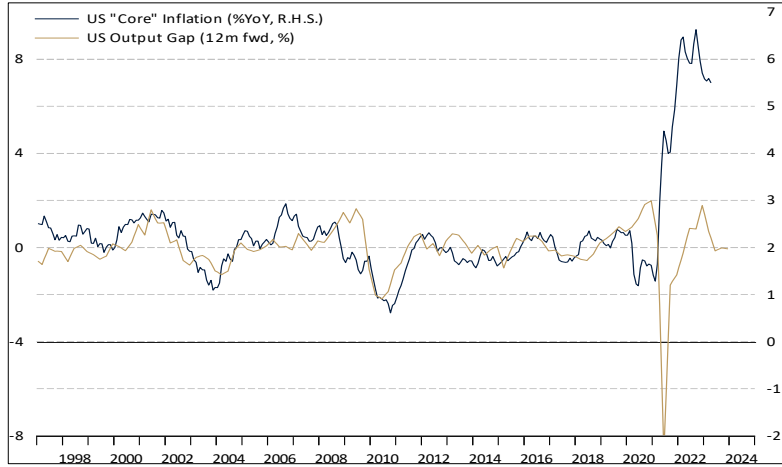
- La inflación reduce la capacidad de inversión de las empresas y el poder adquisitivo de los consumidores. También provoca un aumento de los tipos de interés de los bancos centrales.
- La desinflación es el escenario tranquilizador en el que se mueven las grandes economías desde hace unos meses: los precios suben, pero a un ritmo más lento. Esta situación permite anclar las expectativas de inflación y no perturbar a los agentes económicos.
- La deflación preocupa especialmente. Las empresas y los consumidores retrasan las compras con la esperanza de que los precios sigan bajando. Esta caída de la demanda alimenta la contracción de los precios, generando una espiral deflacionista. Al mismo tiempo, la carga de la deuda aumenta en términos reales, lo que la hace cada vez más insostenible.
- La espiral deflacionista que asola Japón desde hace treinta años ilustra el peor de los escenarios. Para salir de ella, durante la Gran Depresión de los años treinta, Estados Unidos tuvo que aplicar el "New Deal", devaluar el dólar y endurecer la reglamentación del sector financiero.

Para prever la inflación, es útil desglosarla en dos agregados :

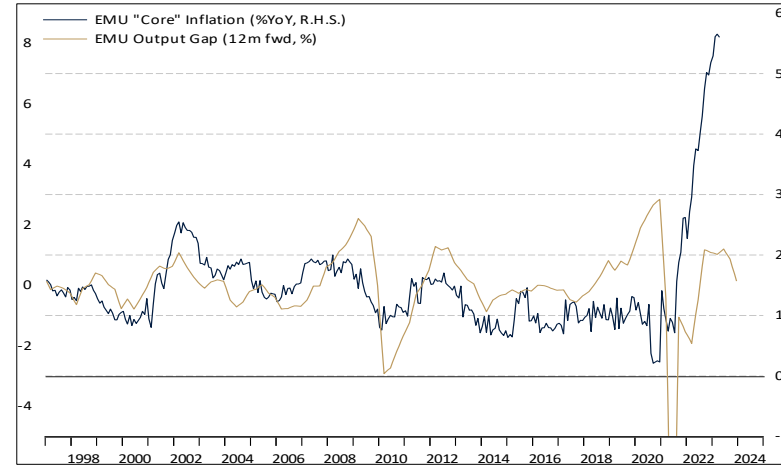
- Un componente "básico" vinculado al ciclo económico (gráficos 2 y 3). Si la economía se recalienta, la inflación subyacente se acelera. Y viceversa. La diferencia entre el nivel real del Producto Interior Bruto (PIB) y su nivel potencial, que los economistas denominan "brecha de producción", proporciona una buena estimación de la inflación subyacente futura.
- Un componente "no subyacente" que depende de los precios de la energía y los alimentos (gráficos 4 y 5). Como era de esperar, el índice de precios del petróleo ayuda a prever este componente volátil de la inflación.

# El tema de la semana

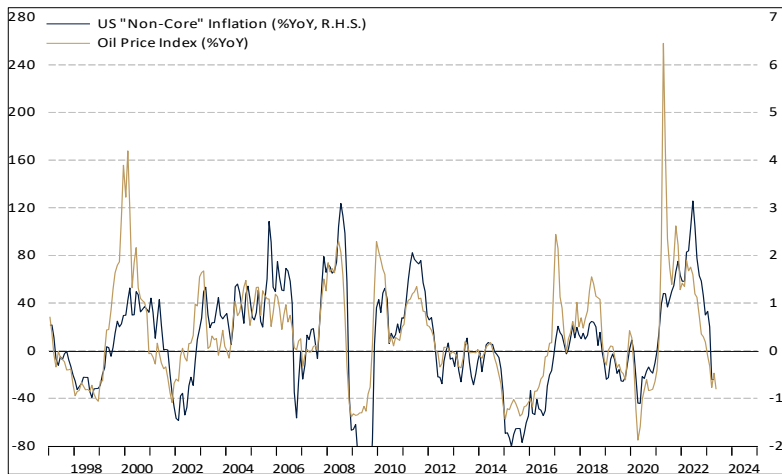
**Gráfico 1 : Inflación subyacente en EEUU vs. Brecha de producción**



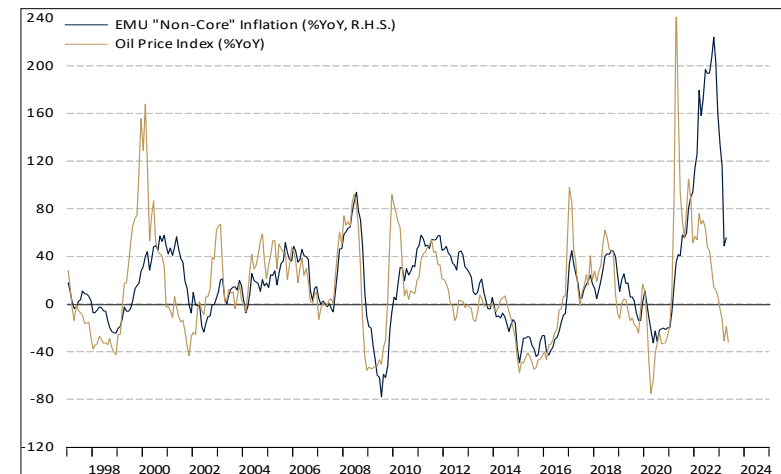
**Gráfico 2 : Inflación subyacente en Europa vs. Brecha de producción**



**Gráfico 3 : Inflación no subyacente EEUU vs. Índice de precios del petróleo**



**Gráfico 4 : Inflación no subyacente en Europa vs. Índice de precios del petróleo**



## El tema de la semana

---

La brecha de producción, por un lado, y los precios del petróleo, por otro, fueron increíblemente eficaces en la previsión de la inflación hasta 2019. Sin embargo, desde la pandemia de 2020, el aumento de los precios ha sido inusual. La inflación subyacente ha aumentado entre dos y tres veces más rápido de lo que sugerirían las presiones del ciclo económico en EEUU y la Eurozona (gráficos 1 y 2). Las políticas fiscales aplicadas por los gobiernos durante la crisis sanitaria fueron desproporcionadas. Generaron tal exceso de ahorro entre los hogares que las empresas se quedaron con demasiado poder de fijación de precios. Al mismo tiempo, durante las distintas fases de bloqueo y reapertura de las economías, se sucedieron los desabastecimientos. La oferta se vio limitada por la baja producción, así como por problemas de transporte y abastecimiento. En conjunto, estos fenómenos han generado alrededor de un 3,5% de inflación adicional al año... y están luchando por desaparecer.

Desde marzo de 2022 y la guerra en Ucrania, los precios de la energía, los fertilizantes y los cereales se han disparado. El contexto geopolítico ha contribuido a disparar la inflación no subyacente entre un 3% y un 5% más, según se trate de EEUU o de la zona euro (gráficos 3 y 4). Hoy en día, aunque la guerra sigue haciendo estragos, los precios de estas materias primas se han estabilizado y, por tanto, ya no contribuyen a la inflación. Para ir más lejos en el análisis, es necesario integrar algunas previsiones en el escenario. Los supuestos utilizados son una continuación de las distorsiones extraordinarias que prevalecen desde 2020, una recesión económica y un intervencionismo activo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). En este escenario, se prevé que la brecha de producción pase a terreno negativo en EEUU y la Eurozona, mientras que los precios del petróleo difícilmente caerán de forma brusca y duradera. Así pues, los precios al consumo seguirán subiendo, pero a un ritmo más lento que en 2022, tanto en Estados Unidos como en Europa, lo que permitirá que la inflación se estabilice entre el 2% y el 4%, es decir, aún por encima del objetivo del 2% fijado por la Fed.

En torno a este escenario central, cada cual será libre de ajustar las hipótesis. Mecánicamente, cada punto de crecimiento del PIB generará una inflación subyacente adicional del 2% en EEUU y del 1% en la zona euro. Cada aumento del 40% del precio del petróleo generará un 1% adicional de inflación no subyacente a ambos lados del Atlántico. Sin embargo, los modelos y las hipótesis nunca son perfectos. Tendemos a no tener en cuenta las crisis sanitarias, las tensiones geopolíticas o los fenómenos climáticos. Por ejemplo, si el verano es caluroso o el invierno gélido, el consumo de energía se verá afectado. Del mismo modo, si se recrudece la guerra en Ucrania o las tensiones en torno a Taiwán, el precio de los alimentos, los fertilizantes o los semiconductores sufrirá presiones al alza. En estos casos, la inflación se acelerará.

Muchos institutos publican indicadores adelantados y previsiones de inflación para 12 o 24 meses. Las encuestas de opinión de los directores de compras son muy potentes para prever la inflación a 3 o 6 meses vista, en EEUU (gráfico 5) o en la zona euro (gráfico 6). Esto refuerza la primera fase de nuestro escenario: la inflación debería seguir bajando en los próximos meses. Las encuestas de directores de compras que se realizarán a finales de año deberían validar la segunda fase: una estabilización de la inflación entre el 2% y el 4% en 2024.



## El tema de la semana

Normalmente, la inflación a largo plazo está impulsada por el crecimiento de los salarios. Ante un aumento inicial de los costes de producción, y para mantener sus márgenes, las empresas aumentan sus precios de venta. Si los salarios suben al mismo tiempo, para evitar la pérdida de poder adquisitivo de los hogares, se crea una espiral salarios-precios. El fenómeno es perverso, ya que se trata de una vía de doble sentido: el aumento de uno provoca el aumento del otro. En Estados Unidos, según los últimos datos, el salario medio por hora aumentó un 4,3% en un año (gráfico 7).

Se está desacelerando claramente desde su tasa del 6% en marzo de 2022, pero sigue siendo significativamente superior a la horquilla del 1,6% al 3,6% observada durante la década anterior y que Jerome Powell desearía ver restablecida lo antes posible. Para ello, la tasa de vacantes de empleo tendría que contraerse más bruscamente y la tasa de desempleo tendría que aumentar. En cuanto a las últimas cifras de empleo, las nóminas no agrícolas fueron sorprendentemente de 339.000, muy por encima de las 195.000 esperadas. Una vez más, parece confirmarse el escenario de estabilización de la inflación en un nivel relativamente alto.

La tasa de inflación desciende significativamente, pero los precios seguirán siendo elevados. Inicialmente resultado de un choque de oferta y de una sobreestimulación de la demanda, la inflación está ahora vinculada a las presiones salariales y se extiende al sector servicios, mientras que los precios de la energía se estabilizan (gráfico 8). Como en los años 70, de los choques petroleros a los contrachocques energéticos, de las políticas monetarias restrictivas a las medidas de estímulo, la inflación fluctuará mucho pero seguirá siendo estructuralmente más alta de lo que sugiere la Fed.

Gráfico 5 : Inflación EEUU vs. Encuesta de inflación EEUU

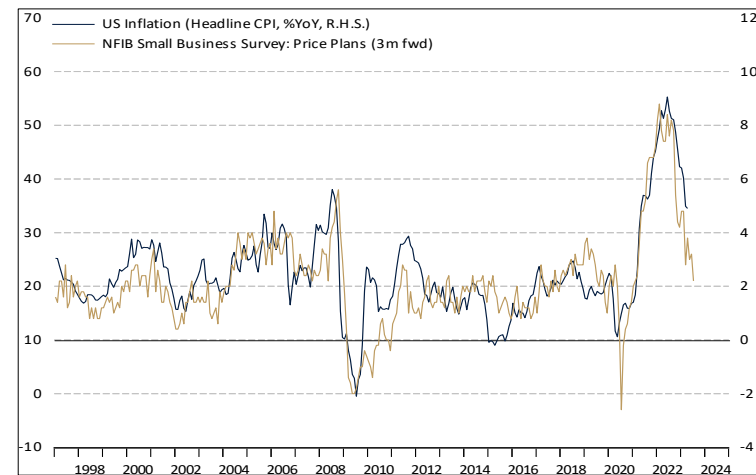
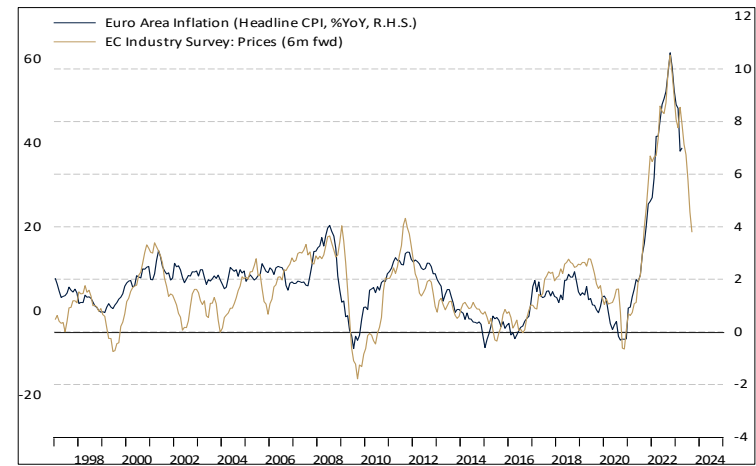


Gráfico 6 : Inflación Europa vs. Encuesta sobre la inflación en Europa



### CONCLUSIÓN

Los temores de los inversionistas a una nueva aceleración de la inflación en 2023 se están desvaneciendo: la desinflación está en marcha y se está produciendo más rápidamente de lo previsto. Tanto en EEUU como en Europa, nuestro escenario central sigue siendo una estabilización de la dinámica de precios entre el 2% y el 4%, por encima de lo que los Bancos Centrales desearían obtener según su comunicación y sus objetivos.

Gráfico 7 : Salario medio por hora (+4,3%); IPC interanual EEUU (+4,9%)

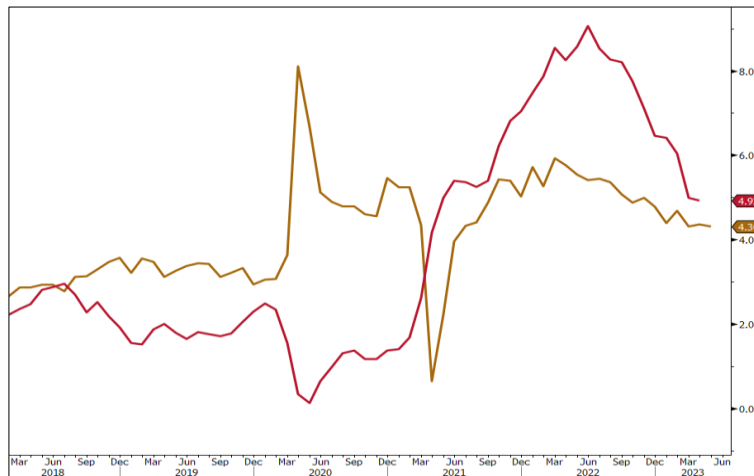


Gráfico 8 : WTI (71,74 \$)



**In On Capital, S.A.** pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.