

## Resumen de la semana pasada

El sentimiento general se mantuvo cauteloso durante la semana debido a la preocupación por la postura potencialmente agresiva de la Reserva Federal. El Nasdaq, centrado en la tecnología, bajó casi un **2%**, debido a la fuerte caída de Apple, preocupada por la prohibición china del uso del iPhone en organismos gubernamentales. Al final de la semana, el S&P 500 bajó un **1%** y terminó en 4.457 puntos.

Apple se encontró en aguas turbulentas a medida que crecía la preocupación de que su negocio chino pudiera verse afectado por la prohibición del uso del iPhone por parte de los empleados del gobierno. Esta medida, percibida como una contrapartida a la prohibición impuesta por el gobierno estadounidense a determinados productos chinos, provocó una caída significativa de la capitalización bursátil de Apple. La industria tecnológica, siempre influyente en el mercado, demostró cómo las tensiones geopolíticas pueden tener un impacto financiero tangible.

La decisión de Arabia Saudí y Rusia de

prorrogar sus recortes voluntarios de producción hasta finales de año provocó una gran volatilidad en los mercados. Los recortes, más prolongados de lo previsto, provocaron una subida de los futuros del crudo WTI, que alcanzaron un máximo de 88 \$/bbl. Esto, unido al descenso continuado de las peticiones iniciales de subsidio de desempleo, ha desplazado la atención del mercado hacia el próximo informe sobre el índice de precios al consumo. El informe debería arrojar algo de luz sobre lo que cabe esperar de las futuras reuniones de la Fed.

En el sector de la hostelería, los anfitriones de Airbnb en Nueva York tuvieron que hacer frente a la entrada en vigor de una nueva normativa que prohíbe los alquileres a corto plazo. Aunque puede que esto no tenga un impacto significativo en los resultados generales de Airbnb, ha suscitado preocupación entre los anfitriones por el hecho de que una normativa tan estricta pueda sentar un precedente que socave los beneficios de la economía colaborativa.

El diseñador de chips británico Arm Holdings actualizó su solicitud de OPV, indicando una valoración potencial de hasta 54.000 millones de dólares. Se trata de una valoración significativamente inferior a la anterior, con la que SoftBank adquirió una participación en la empresa. Además, Google introdujo una política que exige a los anunciantes políticos revelar el contenido generado por IA en sus anuncios, en un esfuerzo por aumentar la transparencia y frenar la difusión de contenido no auténtico.

En el frente geopolítico, la cumbre del G20 adquirió una inmensa importancia, especialmente dada la notable ausencia de líderes como Xi Jinping, de China, y Vladimir Putin, de Rusia. Estados Unidos trató de utilizar esta plataforma para reafirmar su dominio en el sistema internacional. En un segundo plano, sin embargo, el grupo BRICS, que se presenta como alternativa al G7, está ampliando activamente su influencia. El nuevo BRICS ofrece un modelo económico diferente que desafía el paradigma occidental dominante desde la Segunda Guerra Mundial.

# Fluctuaciones y datos macroeconómicos

## FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

**5 de septiembre**  
**EEUU: Pedidos de fábrica**  
 -2,1% frente al -2,50% esperado

**EEUU: Pedidos de bienes duraderos**  
 Como se esperaba, -5,20%.

**6 septiembre**  
**EEUU: PMI Servicios S&P Global US**  
 50,5 frente al 51 esperado

**7 septiembre**  
**EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo**  
 216k vs esperado en 233k

| GLOBAL EQUITY INDICES | Last       | 5 Days | 1 Month | YTD    | EQUITIES SECTORS      | Last                       | 5 Days              | 1 Month          | YTD          | COMMODITIES      | Last                     | 5 Days               | 1 Months    | YTD           |                |            |         |
|-----------------------|------------|--------|---------|--------|-----------------------|----------------------------|---------------------|------------------|--------------|------------------|--------------------------|----------------------|-------------|---------------|----------------|------------|---------|
| MSCI WORLD            | 2,948.81   | -1.36% | ▼       | -0.80% | 13.30%                | MSCI WORLD/ENERGY          | 257.30              | 0.96%            | →            | 4.53%            | 4.56%                    | CRB INDEX            | 284.47      | 0.91%         | →              | 1.69%      | 2.42%   |
| MSCI EM               | 973.86     | -1.20% | ▼       | -2.39% | 1.83%                 | MSCI WORLD/UTILITY         | 143.29              | 0.20%            | →            | -2.37%           | -6.20%                   | WTI                  | 87.51       | 4.64%         | ↗              | 5.54%      | 9.03%   |
| MSCI EM LATIN AMERICA | 2,300.15   | -3.44% | ▼       | -5.08% | 8.08%                 | MSCI WRLD/COMM SVC         | 89.03               | -0.18%           | →            | 0.98%            | 33.56%                   | Brent                | 91.92       | 2.72%         | ↗              | 6.70%      | 12.99%  |
| MSCI AC ASIA x JAPAN  | 619.68     | -0.92% | →       | -2.27% | 0.07%                 | MSCI WORLD/CONS DIS        | 366.47              | -0.82%           | →            | -1.47%           | 25.85%                   | US Natural Gas       | 2.61        | -5.89%        | ▼              | -6.19%     | -41.79% |
| <b>USA</b>            |            |        |         |        | MSCI WORLD/CON STPL   | 267.18                     | -0.93%              | →                | -3.61%       | -0.97%           | S&P GSCI Precious Metal  | 2,524.81             | -1.70%      | ▼             | -0.15%         | 5.37%      |         |
| S&P 500 INDEX         | 4,457.49   | -1.11% | ▼       | -0.15% | 16.10%                | MSCI WORLD/HLTH CARE       | 343.15              | -1.07%           | ▼            | -2.30%           | -0.57%                   | Gold                 | 1,919.08    | -1.08%        | ▼              | -0.32%     | 5.21%   |
| NASDAQ COMPOSITE      | 13,761.53  | -1.95% | ▼       | 0.86%  | 31.48%                | MSCI WORLD/FINANCEVAL      | 101.75              | -1.45%           | ▼            | -3.16%           | -3.92%                   | Silver               | 22.93       | -5.21%        | ▼              | 0.63%      | -4.29%  |
| DOW JONES INDUS. AVG  | 34,576.59  | -0.42% | →       | -2.00% | 4.31%                 | MSCI WORLD/INDUSTRL        | 330.60              | -2.25%           | ▼            | -2.68%           | 10.50%                   | Platinum             | 896.60      | -6.98%        | ▼              | -0.91%     | -16.54% |
| RUSSELL 2000 INDEX    | 1,851.55   | -2.53% | ▼       | -3.82% | 5.13%                 | MSCI WORLD/INF TECH        | 536.36              | -2.33%           | ▼            | 1.07%            | 36.33%                   | Palladium            | 1,199.23    | -1.85%        | ▼              | -2.53%     | -33.10% |
| <b>EUROPE</b>         |            |        |         |        | MSCI WORLD BANK INDEX | 89.50                      | -2.36%              | ▼                | -5.84%       | -2.84%           | S&P GSCI Ind Metal Index | 408.85               | -1.39%      | ▼             | 0.05%          | -9.37%     |         |
| STXE 600 (EUR) Pr     | 454.66     | -0.76% | →       | -0.98% | 7.01%                 | MSCI WORLD/MATERIAL        | 314.91              | -2.93%           | ▼            | -3.11%           | 1.31%                    | Aluminum             | 2,183.50    | -2.39%        | ▼              | -0.77%     | -8.18%  |
| Euro Stoxx 50 Pr      | 4,237.19   | -1.06% | ▼       | -1.95% | 11.69%                | PHILA GOLD & SILVER INDX   | 113.16              | -3.99%           | ▼            | -5.13%           | -6.37%                   | Copper               | 8,229.00    | -2.95%        | ▼              | -0.89%     | -1.62%  |
| DAX INDEX             | 15,740.30  | -0.63% | →       | -0.58% | 13.05%                | <b>US RATES</b>            | <b>Last</b>         | <b>5 Days</b>    | <b>Close</b> | <b>12M Close</b> | Nickel                   | 19,820.00            | -5.13%      | ▼             | -3.75%         | -33.68%    |         |
| CAC 40 INDEX          | 7,240.77   | -0.77% | →       | -1.35% | 11.85%                | 2Y                         | 4.99                | 4.88             | 0.11         | 3.50             | 1.49                     | S&P GSCI Agriculture | 402.22      | 0.51%         | →              | -0.28%     | -14.52% |
| FTSE MIB INDEX        | 28,233.20  | -1.46% | ▼       | -0.15% | 19.09%                | 5Y                         | 4.40                | 4.30             | 0.11         | 3.42             | 0.98                     | <b>CURRENCIES</b>    | <b>Last</b> | <b>5 Days</b> | <b>1 Month</b> | <b>YTD</b> |         |
| IBEX 35 INDEX         | 9,364.60   | -0.90% | →       | -0.74% | 13.80%                | 10Y                        | 4.26                | 4.18             | 0.09         | 3.32             | 0.95                     | CHF vs. USD          | 0.8931      | -0.90%        | ▼              | -1.96%     | 3.52%   |
| SWISS MARKET INDEX    | 10,948.59  | -1.14% | ▼       | -1.20% | 2.04%                 | <b>BONDS CREDIT SPREAD</b> | <b>5 Days Close</b> | <b>12M Close</b> | JPY vs. USD  | 147.8300         | -1.09%                   | ▼                    | -3.01%      | -11.30%       |                |            |         |
| FTSE 100 INDEX        | 7,478.19   | 0.18%  | →       | -0.61% | 0.35%                 | EM Bonds Spread            | 351.81              | 349.2            | 2.6          | 418.25           | -66.4                    | CAD vs. USD          | 1.3640      | -0.35%        | ▼              | -1.62%     | -0.63%  |
| <b>ASIA</b>           |            |        |         |        | HY Bonds Spread       | 427.00                     | 422.0               | 5.0              | 506.00       | -79.0            | EUR vs. USD              | 1.0700               | -0.74%      | ▼             | -2.34%         | -0.05%     |         |
| NIKKEI 225            | 32,606.84  | -0.32% | →       | 0.41%  | 24.96%                | BBB 10yr Spread            | 181.59              | 176.1            | 5.5          | 220.26           | -38.7                    | GBP vs. USD          | 1.2468      | -0.97%        | ▼              | -2.20%     | 3.19%   |
| HANG SENG INDEX       | 18,202.07  | -1.52% | ▼       | -5.12% | -7.98%                | CoCos Spread               | 398.30              | 394.2            | 4.1          | 406.10           | -7.8                     | AUD vs. USD          | 0.6376      | -1.24%        | ▼              | -2.57%     | -6.41%  |
| CSI 300 INDEX         | 3,739.99   | -1.36% | ▼       | -3.71% | -3.40%                | <b>FIXED INCOME</b>        | <b>5 Days</b>       | <b>1 Month</b>   | <b>YTD</b>   | BRL vs. USD      | 4.9856                   | -0.72%               | ▼           | -1.75%        | 5.91%          |            |         |
| S&P BSE SENSEX INDEX  | 66,598.91  | 1.85%  | ↗       | 1.95%  | 9.46%                 | US High Yield              | 2,334.90            | -0.30%           | ▼            | 0.23%            | 6.81%                    | MXN vs. USD          | 17.5946     | -2.87%        | ▼              | -2.74%     | 10.83%  |
| <b>LATAM</b>          |            |        |         |        | EM Bonds USD          | 1,102.80                   | -0.52%              | ▼                | -0.74%       | 2.73%            | COP vs. USD              | 4,023.50             | 1.01%       | ↗             | 1.37%          | 20.60%     |         |
| S&P/BMV IPC           | 52,505.11  | -1.20% | ▼       | -1.38% | 8.34%                 | EM Local Currency          | 125.40              | -1.64%           | ▼            | -2.34%           | 4.04%                    | CNY vs. USD          | 7.3439      | -1.06%        | ▼              | -1.71%     | -6.06%  |
| BRAZIL IBOVESPA INDEX | 115,313.40 | -0.37% | →       | -2.33% | 5.08%                 | CoCos USD                  | 117.24              | -0.54%           | ▼            | -1.23%           | 2.11%                    | EUR vs. CHF          | 0.9557      | -0.11%        | ▼              | 0.39%      | 3.55%   |
| MSCI COLCAP INDEX     | 1,069.14   | -1.44% | ▼       | -6.83% | -16.87%               | IG BBB 3-5yr USD           | 330.53              | -0.76%           | ▼            | 0.07%            | 1.27%                    | DOLLAR INDEX         | 105.0900    | 1.42%         | ↗              | 2.50%      | 1.51%   |
| S&P/CLX IPSA (CLP) TR | 5,868.85   | -2.13% | ▼       | -6.21% | 11.53%                | IG AA Corp USD             | 253.55              | -0.75%           | ▼            | 0.16%            | 2.81%                    | BITCOIN              | 25,860.46   | 0.12%         | ↗              | -12.29%    | 56.36%  |

## FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

**13 de septiembre**  
**EEUU: IPC intermensual**  
 Se espera un 0,60%

**EEUU: IPC interanual**  
 Previsto en el 3,60%

**14 septiembre**  
**EEUU: Avance intermensual de las ventas minoristas**  
 Previsto en 0,1%

**EEUU: IPP Demanda Final Intermensual**  
 Previsible 0,4%

**EEUU: PPI Final Demand YoY**  
 Se espera un 1,3%

**EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo**  
 Previstos en 234k

**15 septiembre**  
**EEUU: Empire Manufacturing**  
 Previsto en -10

**EEUU: Sentimiento de la Universidad de Michigan**  
 Se espera un 69,2

## Vision de In On Capital

| Asset Class      | U | N | O |
|------------------|---|---|---|
| Renta Fija       |   | ■ |   |
| Renta Variable   |   | ■ |   |
| Alternativos     |   | ■ |   |
|                  |   |   |   |
| Regions (Equity) | U | N | O |
| North America    |   | ■ |   |
| Europe           |   |   | ■ |
| Emerging Markets |   |   | ■ |
| Japan            | ■ |   |   |
|                  |   |   |   |
| Equity Sectors   | U | N | O |
| Consumer Staples |   |   | ■ |
| Health Care      |   | ■ |   |
| Telcom Services  |   |   | ■ |
| Utilities        | ■ |   |   |
| Consumer Disc.   |   | ■ |   |
| Energy           |   | ■ |   |
| Financials       |   | ■ |   |
| Industrials      |   |   | ■ |
| Technology       |   |   | ■ |
| Materials        | ■ |   |   |

Las sorpresas económicas se han enfriado últimamente y diferentes cifras macroeconómicas han sido decepcionantes. Más importante aún, las nóminas no agrícolas han estado en constante revisión a la baja durante los últimos 6 meses. Desde marzo, las nóminas no agrícolas se han revisado constantemente a la baja en 312.000 unidades.

Las próximas cifras de inflación serán importantes y sin duda marcarán la dirección del mercado a corto plazo. La inflación se ha moderado en los últimos meses, pero se mantuvo estable en julio, con una inflación subyacente del 4,7% y unas cifras del IPP por encima de las expectativas. La inflación sigue estando muy por encima del objetivo del 2% y la Reserva Federal podría volver a subir los tipos y mantenerlos altos durante un tiempo antes de cambiar de dirección.

El mercado se está deteriorando técnicamente a corto plazo y se esperan más caídas en las próximas semanas. La volatilidad y las caídas alcanzadas en esta corrección actual serán clave para evaluar la dirección para el resto del año. Además, la frágil situación macroeconómica, con tipos de interés elevados, condiciones crediticias restrictivas e indicadores adelantados negativos, nos obliga a mantener la cautela.

## La resiliencia del consumidor se desvanecerá pronto

Los consumidores de EEUU han sorprendido definitivamente a los inversionistas con su resistencia este año, haciendo surgir esperanzas de "no aterrizaje" y el no subestimar al consumidor estadounidense". La fortaleza del gasto de los consumidores en lo que va de año se ha visto impulsada por los fuertes aumentos del empleo, junto con un crecimiento real de los salarios que ha pasado a ser positivo gracias al retroceso de las presiones inflacionistas (gráfico 1).

Ahora bien, en términos nominales, el crecimiento de los salarios ha descendido en realidad del 5,9% al 4,2%, lo que muestra también una cierta ralentización del crecimiento salarial. Además, según el análisis de Bank of America de las cuentas corrientes y de ahorro de sus clientes, los hogares que ganan más de 125.000 dólares al año vieron caer sus ingresos en términos reales, mientras que los consumidores de rentas más bajas disfrutaron de fuertes aumentos. Los hogares con rentas más altas también fueron los más afectados por la reciente oleada de despidos, lo que implica que este grupo es menos propenso a derrochar en artículos discrecionales (gráfico 2).

Mientras tanto, los estadounidenses de rentas medias y bajas disfrutaron de un crecimiento salarial más rápido y les va mejor que antes, pero es poco probable que recuperen la holgura en el gasto discrecional, ya que sus cestas de consumo están dominadas por el alquiler, los alimentos y la energía.

Gráfico 1 : Inflación EEUU; Salarios nominales EEUU; Salarios reales EEUU

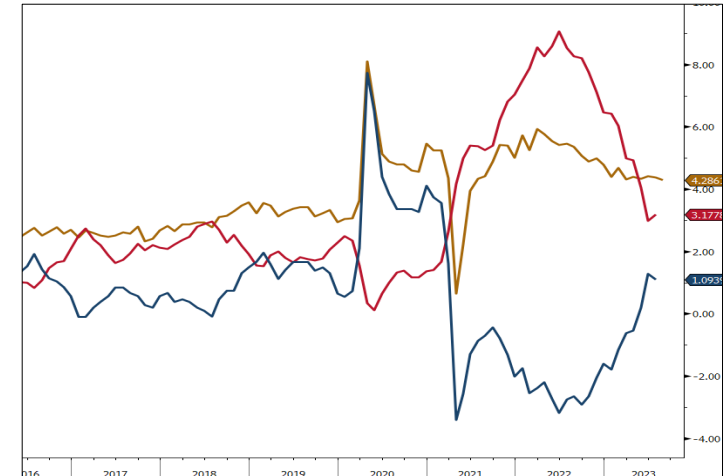
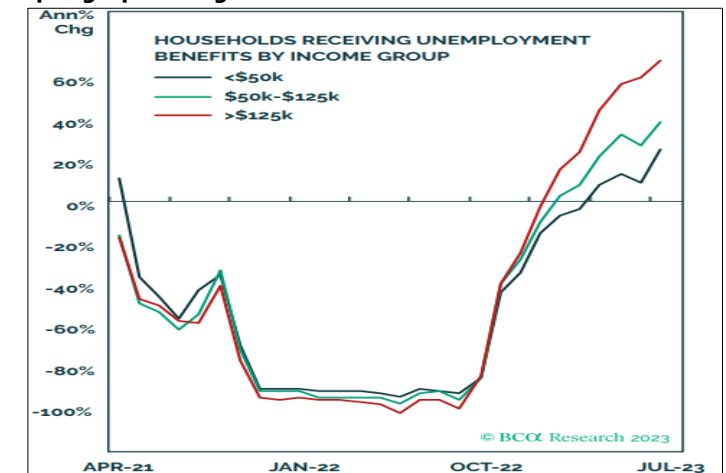


Gráfico 2 : Hogares que perciben prestaciones de desempleo por grupo de ingresos



Fuente : Sentosa & Co, BCA Research, NDR

## El gasto de los consumidores debería empezar a desacelerarse

Hay muchos indicios de que el mercado laboral empieza a enfriarse. El número de ofertas de empleo frente al de demandantes sigue tendiendo a la baja, y la brecha entre la oferta y la demanda del mercado laboral empieza a reducirse (gráfico 3). Como ya mencionamos en nuestras últimas perspectivas trimestrales, el número de ofertas de empleo en Indeed.com ha descendido drásticamente en comparación con hace un año (gráfico 4).

A pesar del hecho de que las nóminas no agrícolas siguen saliendo de forma sólida, es importante destacar que las cifras se han revisado constantemente a la baja desde marzo por un importe total de ¡312.000! Además, el 43% de esta revisión se ha producido durante los dos últimos informes, señal de que se avecina una ralentización por este lado. La conclusión es que es probable que el aumento del empleo, el crecimiento salarial y el consumo se desaceleren a medida que se enfríe el mercado laboral.

Además, a los consumidores de EEUU se les está acabando el efectivo acumulado durante el periodo de Covid. El ahorro personal se sitúa ahora en un importe acumulado de 705.600 millones de dólares, muy por debajo del nivel tendencial de crecimiento anterior a la pandemia, situado en 1.795.000 millones (gráfico 5). En cuanto a la duración del exceso de ahorro restante, las estimaciones oscilan entre septiembre de 2023 (Fed de San Francisco) y junio de 2024 (Goldman Sachs). Independientemente, con un récord de 1 billón de dólares de saldo en tarjetas de crédito en EEUU, los consumidores muestran más que nunca su falta de capacidad para gastar con dinero en efectivo (gráfico 6).

Gráfico 3 : Brecha entre la oferta y la demanda de trabajadores

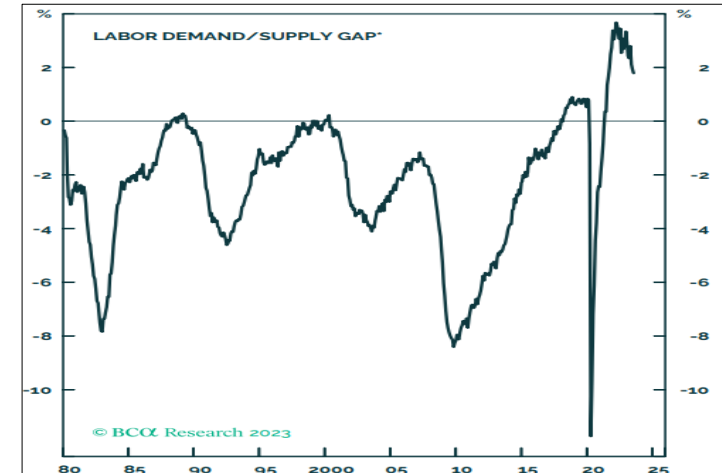
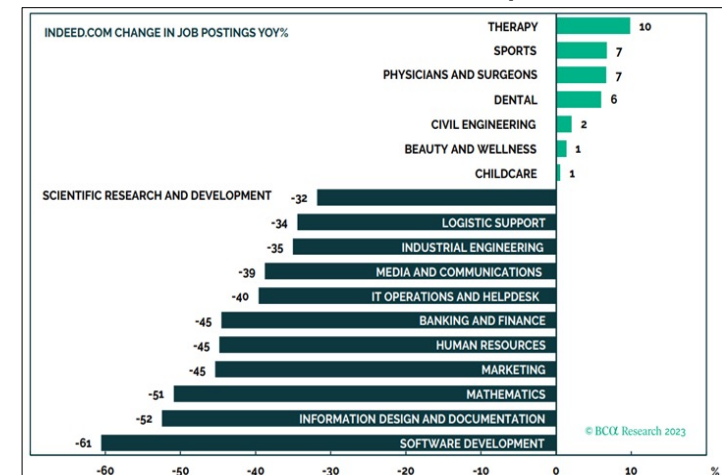


Gráfico 4 : Evolución de las ofertas de empleo (% interanual) en Indeed.com



### La deuda de los consumidores ha crecido un 20% desde 2019

Tras un período de desapalancamiento, el gasto en tarjetas de crédito empezó a repuntar en 2021, añadiendo 45.000 millones solo en el segundo trimestre de este año, y alcanzando 1 billón, la cantidad más alta registrada (gráfico 6). Los saldos globales de deuda de los consumidores han aumentado alrededor de un 20% desde 2019, siendo las hipotecas y los préstamos para automóviles los que más han crecido, gracias a una oleada de actividad durante la era de tipos ultrabajos (gráfico 7).

¿Pueden los consumidores pedir más prestado para mantener el consumo actual? En principio, sí, ya que parece que los saldos de las tarjetas de crédito y las líneas de crédito hipotecario están muy por debajo del crédito disponible. Ahora bien, con tipos de interés superiores al 20% en las tarjetas de crédito, es cuestión de tiempo que se produzca un drástico aumento de la tasa de morosidad. Por ejemplo, la tarjeta de crédito emitida por Macy's Citibank cobra un interés del 32% sobre el saldo pendiente.

Hasta ahora, la morosidad de las tarjetas de crédito se mantiene en un nivel aceptable, pero ha experimentado un rápido aumento en 2023... junto con los préstamos al consumo (gráfico 8). Aunque el consumidor ha gozado de buena salud a pesar de la subida de precios, han empezado a aparecer grietas. Alrededor del 5% de las cuentas de tarjetas de crédito tienen más de 90 días de retraso, lo que supone volver al nivel del primer trimestre de 2020. También está aumentando la morosidad grave de los préstamos para automóviles. Mientras tanto, las condiciones crediticias se han endurecido y los bancos favorecen a los clientes con mejores puntuaciones de crédito.

Gráfico 5 : Ahorro personal SAAR (705.600 millones): ...  
Tendencia preandémica (1'795 millardos)

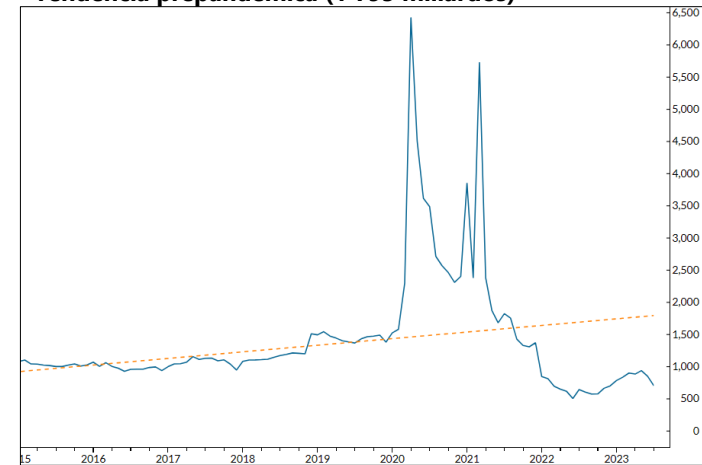


Gráfico 6 : Saldos de las tarjetas de crédito en EE.UU.



## Los minoristas sienten llegar la desaceleración...

Según una encuesta de la Reserva Federal de Nueva York, los consumidores esperan gastar menos en los próximos 12 meses, con una tasa de crecimiento del 5,3% (gráfico 8). Aún se considera alto para el estándar a largo plazo, pero vuelve a situarse en el rango histórico. De hecho, escuchando a diferentes minoristas, la tendencia a la ralentización del consumo está en camino:

- Macy's, Kohl, Foot Locker y Nordstrom apuntan a un cambio en el comportamiento de los consumidores. El Director General de Macy's declaró : "los consumidores siguen teniendo buenos ahorros, pero están siendo más juiciosos a la hora de gastar".
- El Director Financiero de Walmart afirmó que la resistencia del consumidor está sufriendo tensiones, mientras que el Director Financiero de Target citó "un enfoque cauteloso de cara al futuro" en relación con la salud del consumidor.
- Por último, TJX y otros minoristas de descuento afirmaron que el fuerte repunte de las ventas y los beneficios se debió a la desaceleración del consumo. Cada vez son más los consumidores que recurren a tiendas de modelos de descuento, en busca de valor en medio de las crecientes restricciones.

Gráfico 7 : Variación del saldo de la deuda

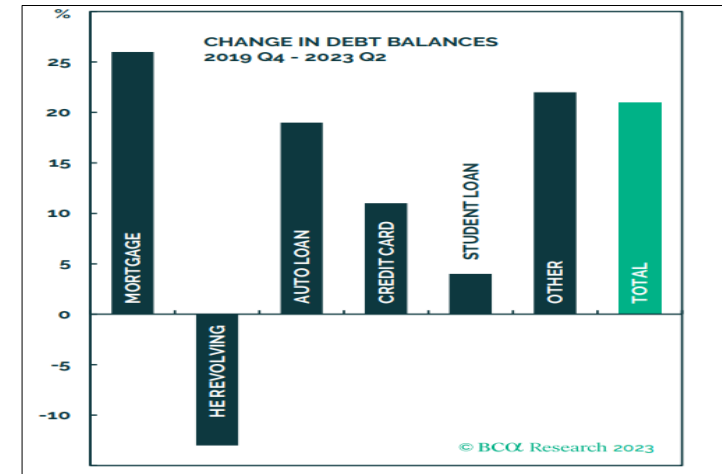
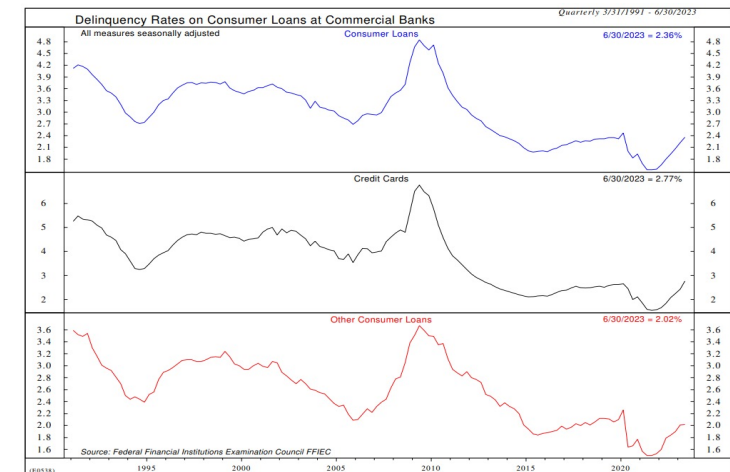


Gráfico 8 : Tasas de morosidad : Préstamos al consumo y tarjetas de crédito



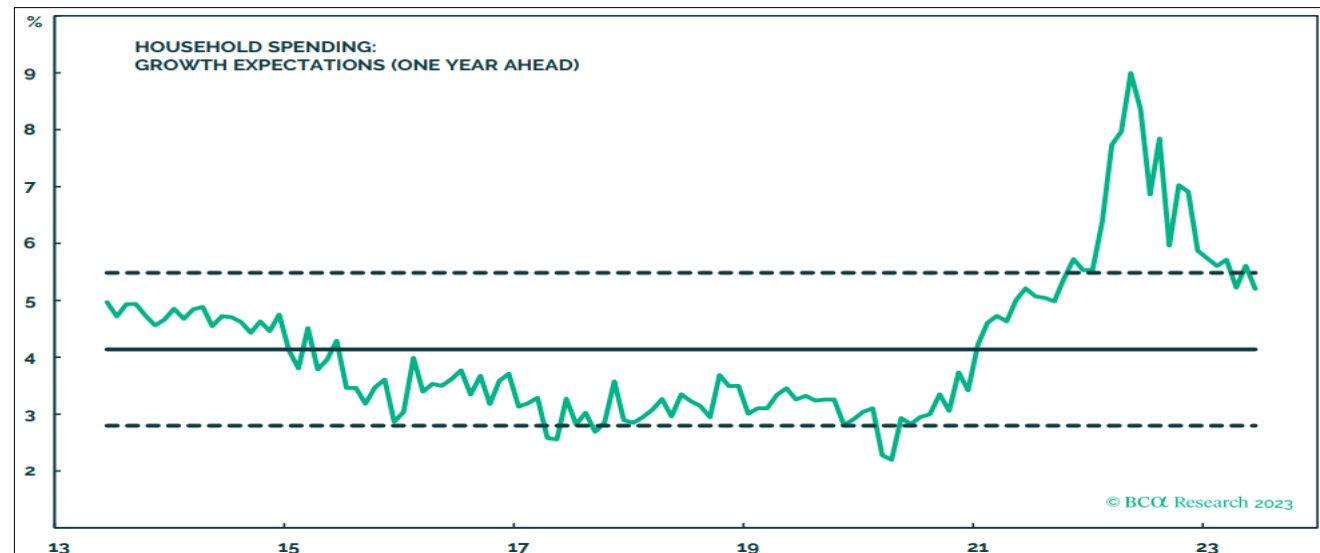
Fuente : Sentosa & Co, BCA Research, NDR

### CONCLUSIÓN

La fortaleza del consumo ha ofrecido apoyo a la economía de EEUU este año, pero está empezando a desvanecerse. Casi todos los pilares de la resistencia de los consumidores están bajo presión... las ganancias de empleo se ralentizan, el crecimiento salarial se desacelera y el exceso de ahorro se agota. Mientras tanto, los consumidores empiezan a sentir las presiones de una política monetaria más restrictiva a medida que aumentan sus obligaciones financieras. Con la desaceleración del gasto de los consumidores, el crecimiento económico no tardará en llegar.

El gasto discrecional será el eslabón más débil, y los consumidores darán prioridad al gasto no discrecional. Esto se aplica tanto a los bienes discretos como a los servicios.

Gráfico 9 : Previsión de crecimiento del gasto de los hogares (a un año vista)





**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.