

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

El S&P 500 tuvo su peor semana del 2024, afectado principalmente por datos económicos que superaron las expectativas y a un aumento considerable de los precios de las materias primas. Estos eventos provocaron un aumento de 20 puntos básicos en los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años, reflejando un ajuste de expectativas ante la posibilidad de un entorno de tasas de interés elevadas por un periodo más largo de tiempo. Durante la semana, el S&P 500 bajó un **-0,95%**, el Promedio Industrial Dow Jones cayó un **-2,27%** y el Índice Compuesto Nasdaq finalizó un **-0,80%** más abajo.

La publicación del ISM manufacturero el lunes intensificó las preocupaciones del mercado, que empieza a considerar la resiliencia de economía estadounidense como un obstáculo para que Reserva Federal lleve a cabo sus planes de reducir las tasas de interés en el corto plazo. El índice manufacturero aumentó de 48,3 en febrero a 50,3 en marzo, alcanzando niveles expansivos por primera vez desde septiembre de 2022. Más adelante en la semana, el informe de nóminas no agrícolas de EE. UU. de marzo también mostró un aumento notable de 303.000 empleos. Además, se revisaron al alza los datos de enero y febrero,

sumando 22.000 empleos adicionales. La tasa de desempleo disminuyó a 3,8% y los ingresos promedio por hora aumentaron un 0,3% intermensual y un 4,1% interanual, en línea con las previsiones.

Las tensiones en Medio Oriente se intensificaron luego de un ataque aéreo israelí que destruyera el consulado de Irán en Siria, resultando en la muerte de dos generales y cinco oficiales iraníes. Este evento representó una escalada significativa en las operaciones de israelíes contra el ejército iraní, conocido por respaldar a grupo armados que se enfrentan con Israel en Gaza y la frontera libanesa. En una medida estratégica, las fuerzas de defensa israelíes interrumpieron las señales de GPS en Tel Aviv y otras regiones para evitar posibles represalias por parte de Irán o sus aliados. Israel también movilizó reservistas dentro de su unidad de defensa aérea y suspendió los permisos de ausencia para las unidades de combate. En este contexto, los precios del crudo Brent se dispararon más de un 7% durante la semana, factor que contribuyó a las preocupaciones sobre la nueva ola de presiones inflacionarias que golpea a la economía mundial.

La reciente escalada de los conflictos geopolíticos y la especulación sobre la política de tasas de interés de la Reserva Federal también sirvieron como catalizadores para el oro y la plata, cuyos precios aumentaron un 4,48% y un 10,07% respectivamente durante la semana. Otro factor que ha impulsado los precios del oro este año es la creciente demanda de los bancos centrales que buscan diversificar sus reservas, profundizaremos sobre el tema más adelante en este informe.

La próxima semana, los inversionistas seguirán de cerca los datos del IPC y del IPP en busca de más pistas sobre la trayectoria de la inflación y las tasas de interés en el futuro cercano.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

1 de abril
EE.UU.: ISM manufacturero
50,3 frente al 48,3 previsto

2 de abril
EE.UU.: Pedidos de bienes duraderos
1,30% frente al 1,40% previsto

3 de abril
EE.UU.: Cambio de empleo ADP
184.000 frente a los 150.000 previstos

4 de abril
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio por desempleo
221.000 frente a los 214.000 previstos

5 de abril
EE.UU.: Variación de las nóminas no agrícolas
303.000 frente a los 214.000 previstos

EE.U.: Tasa de desempleo
Como se esperaba, al 3,80%

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,402.36	-1.03% ↓	0.66%	7.36%
MSCI EM	1,045.71	0.24% →	0.83%	2.15%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,529.56	-0.20% →	1.57%	-5.00%
MSCI AC ASIA x JAPAN	655.34	0.11% →	0.40%	2.15%
USA				
S&P 500 INDEX	5,204.34	-0.95% →	1.57%	9.11%
NASDAQ COMPOSITE	16,248.52	-0.80% →	1.02%	8.24%
DOW JONES INDUS. AVG	38,904.04	-2.27% ↓	0.47%	3.22%
RUSSELL 2000 INDEX	2,063.47	-2.87% ↓	-0.92%	1.80%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	506.55	-1.02% ↓	0.65%	5.75%
Euro Stoxx 50 Pr	5,014.75	-1.32% ↓	1.08%	10.91%
DAX INDEX	18,175.04	-1.63% ↓	2.02%	8.50%
CAC 40 INDEX	8,061.31	-1.75% ↓	0.41%	6.87%
FTSE MIB INDEX	34,010.88	-2.15% ↓	1.82%	12.06%
IBEX 35 INDEX	10,916.00	-1.76% ↓	5.92%	8.06%
SWISS MARKET INDEX	11,495.79	-1.79% ↓	-1.30%	3.21%
FTSE 100 INDEX	7,911.16	-0.26% →	3.28%	2.30%
ASIA				
NIKKEI 225	38,992.08	-3.41% ↓	-1.76%	16.52%
HANG SENG INDEX	16,723.92	0.64% →	2.27%	-1.90%
CSI 300 INDEX	3,567.80	1.86% ↑	0.76%	3.98%
S&P BSE SENSEX INDEX	74,248.22	0.81% →	0.17%	2.78%
LATAM				
S&P/BMV IPC	58,092.44	1.26% ↑	5.75%	1.23%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	126,795.40	-1.02% ↓	-0.22%	-5.51%
MSCI COLCAP INDEX	1,388.27	4.15% ↑	6.87%	16.15%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,512.36	-1.98% ↓	2.76%	5.08%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	136.35	7.36% ↑	16.18%	8.48%
MSCI WORLD/ENERGY	275.89	3.80% ↑	10.22%	12.93%
MSCI WRLD/COMM SVC	109.93	1.60% ↑	5.01%	14.50%
MSCI WORLD/MATERIAL	356.72	0.11% →	2.85%	2.73%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	393.88	-0.59% →	1.40%	8.60%
MSCI WORLD BANK INDEX	112.08	-0.74% →	2.14%	9.27%
MSCI WORLD/UTILITY	148.26	-1.05% ↓	1.29%	-0.45%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	125.27	-1.07% ↓	2.14%	9.34%
MSCI WORLD/INF TECH	664.55	-1.08% ↓	-0.49%	10.93%
MSCI WORLD/CONS DIS	406.16	-1.98% ↓	-0.11%	4.43%
MSCI WORLD/CON STPL	270.33	-2.68% ↓	-1.77%	0.13%
MSCI WORLD/HLTH CARE	367.24	-2.85% ↓	-2.68%	3.93%
US RATES				
	Last	5 Days	Close	12M Close
2Y	4.75	4.62	0.13	3.78
5Y	4.39	4.21	0.18	3.37
10Y	4.40	4.20	0.20	3.31
BONDS CREDIT SPREAD				
		5 Days	Close	12M Close
EM Bonds Spread	275.87	287.2	-11.4	407.54
HY Bonds Spread	344.00	346.0	-2.0	524.00
BBB 10yr Spread	141.84	154.0	-12.1	215.22
CoCos Spread	314.40	314.4	0.0	438.70
FIXED INCOME				
		5 Days	1 Month	YTD
US High Yield	2,504.17	-0.49%	-0.04%	0.98%
EM Bonds USD	1,183.54	-0.46%	0.29%	1.07%
EM Local Currency	131.25	-0.10%	-1.35%	-2.20%
CoCos USD	127.58	-0.31%	-0.46%	0.57%
IG BBB 3-5yr USD	348.95	-1.02%	-0.91%	-2.20%
IG AA Corp USD	261.53	-1.31%	-1.40%	-0.95%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	297.58	2.51% ↑	7.59%	12.80%
WTI	86.91	4.50% ↑	11.21%	21.30%
Brent	93.31	7.30% ↑	9.51%	20.24%
US Natural Gas	1.79	1.25% ↑	-8.79%	-29.00%
S&P GSCI Precious Metal	3,043.67	5.26% ↑	7.36%	13.30%
Gold	2,329.75	4.48% ↑	9.48%	12.93%
Silver	27.48	10.07% ↑	16.07%	15.47%
Platinum	930.56	2.12% ↑	5.31%	-6.18%
Palladium	1,005.63	-1.07% ↓	5.80%	-8.60%
S&P GSCI Ind Metal Index	445.81	5.31% ↑	7.39%	5.48%
Aluminum	2,450.50	6.61% ↑	9.96%	2.79%
Copper	9,208.50	5.31% ↑	9.62%	8.80%
Nickel	17,637.87	7.45% ↑	0.64%	7.71%
S&P GSCI Agriculture	385.29	-0.20% →	3.74%	-0.39%
CURRENCIAS				
	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.9018	-0.04% ↓	-2.04%	-6.70%
JPY vs. USD	151.6200	-0.18% ↓	-1.04%	-6.98%
CAD vs. USD	1.3590	-0.37% ↓	0.02%	-2.55%
EUR vs. USD	1.0837	0.44% ↑	-0.18%	-1.83%
GBP vs. USD	1.2638	0.12% ↑	-0.53%	-0.73%
AUD vs. USD	0.6579	0.89% ↑	1.17%	-3.42%
BRL vs. USD	5.0665	-1.03% ↓	-2.14%	-4.13%
MXN vs. USD	16.4530	0.64% ↑	3.00%	3.15%
COP vs. USD	3,766.05	2.29% ↑	4.75%	2.36%
CNY vs. USD	7.2332	-0.10% ↓	-0.47%	-1.84%
EUR vs. CHF	0.9771	-0.41% ↓	-1.84%	-4.94%
DOLLAR INDEX	104.2980	-0.24% ↓	0.48%	2.93%
BITCOIN	67,696.88	-2.97% ↓	1.83%	59.26%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

10 de abril
EE.UU.: IPC intermensual
Se espera un 0,30%

EE.UU.: IPC interanual
Se espera un 3,50%

11 de abril
EE.UU.: IPP intermensual
Se espera un 0,3%

EE.UU.: IPP interanual
Anterior 1,6%

EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio por desempleo
Anterior 221.000

12 de abril
EE.UU.: Sentimiento de la Universidad de Michigan
Se espera un 78,7

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			■
Renta Variable		■	
Alternativos			■
Regions (Equity)			
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		■	
Real Estate	■		
Materials		■	

Los inversionistas son más optimistas sobre la economía y han ajustando consecuentemente sus expectativas en materia de política monetaria para este año. De los seis recortes de tasas previstos para el año en enero, el mercado ahora espera sólo tres, y el primero se produciría en junio/julio.

Los sólidos datos económicos, representados principalmente por los índices de gerentes de compras y cifras de nóminas, están aumentando el riesgo de una situación inflacionaria persistente. Las mayores expectativas de inflación están despertando el interés del mercado por invertir en materias primas y, en particular, en metales preciosos.

El escenario de “no aterrizaje” está adquiriendo mayor importancia, reduciendo el riesgo inminente de un “aterrizaje forzoso”. Sin embargo, la situación actual ciertamente impedirá que la Reserva Federal baje las tasas en al ritmo que el mercado esperaba para 2024, aumentando el riesgo de que se produzca cualquier evento específico en el futuro.

Materias primas: De vuelta a una sobreponderación estratégica

Aquellos que nos leen desde hace algún tiempo saben que constantemente hemos emitido recomendaciones positivas sobre las materias primas durante casi cuatro años, mencionando que el sector estaba a las puertas de un mercado alcista estructural. **Si nos fijamos únicamente en el aspecto técnico, el mercado de materias primas, representado por el índice FTSE/CoreCommodity CRB, confirma este hecho** (gráfico 1). Evidentemente, este mercado alcista estructural se ve (y se verá) afectado por las fluctuaciones cíclicas de la economía, donde hay períodos de consolidación de precios... esto explica por qué hemos adoptado una postura neutral sobre el sector durante los últimos meses. Sin embargo, seguimos teniendo una perspectiva estructuralmente alcista y la semana pasada elevamos nuevamente nuestras perspectivas estratégicas sobre el sector de materiales.

Las materias primas estuvieron en un mercado bajista durante 13 años, más precisamente entre 2008 y 2021, antes de ver cómo los precios salían de la línea de tendencia descendente en junio de 2021. Desde el mínimo de abril de 2020 hasta el máximo de junio de 2022, los precios de las materias primas aumentaron casi el 190% y ¡entraron en un nuevo mercado alcista estructural!. Consideramos que la reciente consolidación de precios que comenzó en 2022 es necesaria y saludable después de un repunte tan fuerte. **Después de dos años de consolidación lateral, creemos que las materias primas están preparadas para continuar su tendencia alcista a largo plazo** (gráfico 2).

Gráfico 1 : FTSE/CoreCommodity CRB Excess Return Index (largo plazo)



Gráfico 2 : FTSE/CoreCommodity CRB Excess Return Index (corto plazo)



EL TEMA DE LA SEMANA

Metales Industriales

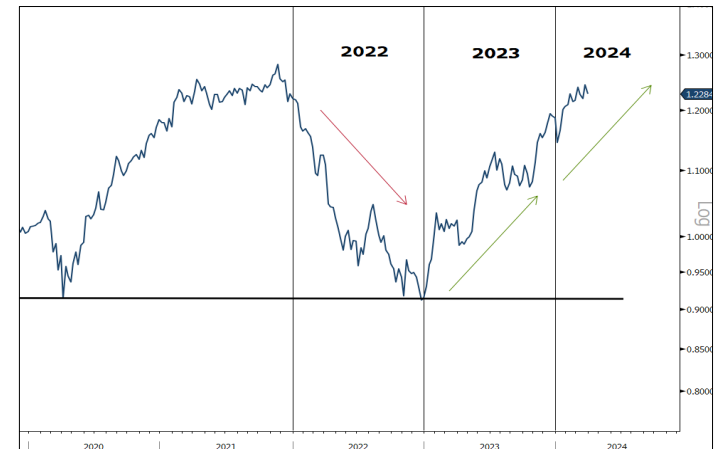
El sector de los metales industriales está preparado para un crecimiento significativo, impulsado por una combinación de factores cíclicos y estructurales. Los datos económicos recientes de los mercados desarrollados y emergentes han reforzado la confianza en las materias primas este año. **Los principales indicadores, como los Índices de Compras Manufactureras, se han recuperado recientemente y algunas regiones han vuelto a niveles de expansión** (gráfico 3). Los niveles recientes de compras manufactureras a nivel mundial sugieren que la actividad industrial y la demanda de materias primas se fortalecerán, particularmente en metales como el cobre y el aluminio. De hecho, estos metales son componentes esenciales para una amplia gama de aplicaciones de fabricación, desde la construcción y sector automotriz hasta productos eléctricos y equipos electrónicos. A medida que se recupera la actividad manufacturera, la demanda por estos metales tiende a aumentar.

El apoyo estructural a los metales industriales sigue siendo sólido, como lo demuestra el énfasis de China en la economía verde, intensiva en metales. Este enfoque político estimula la demanda de metales verdes, compensando la debilidad del sector inmobiliario. El cobre y el aluminio son beneficiarios clave, con una demanda aparente que aumenta un 12% y un 17% interanual, respectivamente. El lado de la oferta también es favorable, con una producción minera muy reducida debido a la baja inversión y el rápido avance hacia la capacidad máxima de producción. **Además, las acciones cíclicas siguen en una fase de rendimiento superior a las defensivas, lo que renueva nuestra convicción de que los catalizadores cíclicos para la demanda (y los precios) de las materias primas serán más fuertes en el futuro** (gráfico 4) y también explica por qué decidimos la semana pasada ajustar a la baja nuestras perspectivas sobre sectores defensivos como consumo básico y servicios públicos.

Gráfico 3 : Índices de Compras Manufactureras en distintas regiones



Gráfico 4 : MSCI World sectores cíclicos vs. defensivos



EL TEMA DE LA SEMANA

Metales Preciosos

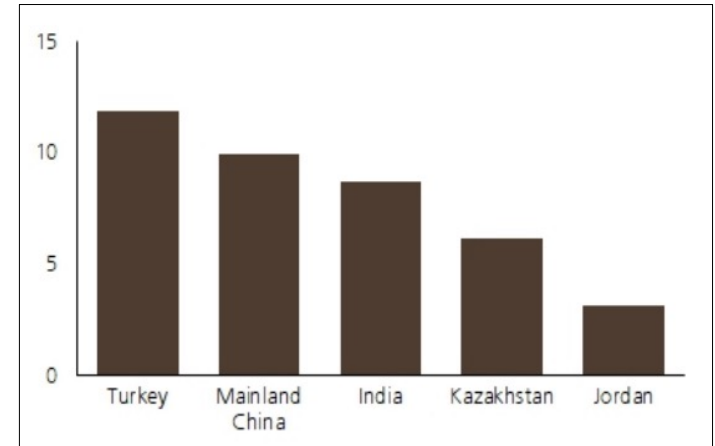
En cuanto a los metales preciosos, las estrellas se están alineando para un repunte sostenido, especialmente en el oro. El oro parece estar distanciándose de sus relaciones de largo plazo con variables macroeconómicas clave, como las tasas reales y el dólar estadounidense. **Los precios han alcanzado nuevos máximos y continúan cotizando en niveles máximos a pesar de que las tasas reales subieron desde el mínimo registrado a principios del primer trimestre** (gráfico 5) y de que el dólar estadounidense repuntó un 3% en lo que va del año. Actualmente, los inversionistas y los participantes del mercado están luchando por explicar el comportamiento del oro. El oro tiende a ignorar la fortaleza del dólar estadounidense durante períodos en los que los inversionistas se sienten atraídos por el metal amarillo como refugio y con fines de diversificación.

Consideramos que esto podría estar ocurriendo actualmente dadas las tensiones geopolíticas y la perspectiva de una mayor volatilidad macroeconómica, especialmente en la segunda mitad de 2024. Con respecto a la correlación del oro con las tasas reales, no pensamos que este vínculo intuitivo se haya roto. De hecho, creemos que las perspectivas sobre las tasas reales siguen guiando la visión sobre el oro y son un factor clave en el sesgo alcista del mercado. Aunque las perspectivas de flexibilización de la Fed han cambiado considerablemente en los últimos meses, el mercado todavía espera que la Fed mantenga una postura moderada incluso cuando la inflación está demostrando ser más persistente y los datos económicos se mantienen resilientes. Esto implica una caída de las tasas reales, lo que favorece el aumento de los precios del oro. Mientras la Fed mantenga una postura moderada existe un riesgo creciente de caídas aún mayores en las tasas reales en caso de que la inflación sorprenda al alza.

Gráfico 5 : Tasas reales en EE. UU. - Invertidas (1.87); Oro (2.229,87)



Gráfico 6 : Compras de oro de bancos centrales en 2024 (toneladas)



EL TEMA DE LA SEMANA

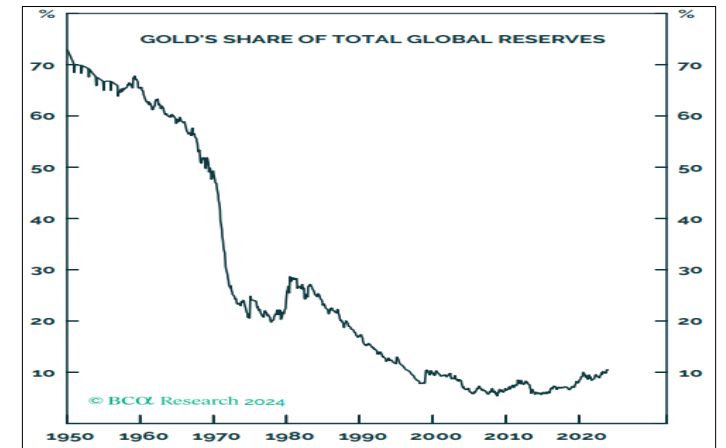
Actualmente, existen argumentos sólidos para mantener oro en los portafolios. La persistencia de los riesgos geopolíticos es un factor. Otro podría ser posibilidad de una mayor volatilidad e incertidumbre dadas la múltiples elecciones programadas para este año, en particular las elecciones estadounidenses de noviembre. El comportamiento histórico del oro sugiere que debería haber poca diferencia en la trayectoria de sus precios, independientemente del resultado de las elecciones presidenciales de los Estados Unidos, pero la incertidumbre general en torno a las políticas fiscales y monetarias probablemente esté preocupando a los inversionistas y llevándolos a buscar un diversificador como el oro. **El sector oficial también sigue siendo un factor dominante en el mercado y probablemente esté diluyendo aún más las relaciones macroeconómicas del oro. Los datos disponibles hasta el momento muestran alrededor de 39 toneladas en compras netas de los bancos centrales durante enero, la mayoría de las cuales provinieron de China, Turquía y la India** (gráfico 6).

Además, los inversionistas chinos están recurriendo cada vez más al oro como refugio en medio de un entorno deflacionario y la falta de opciones de inversión atractivas en el mercado local. **Los precios de las acciones chinas se han desplomado y el índice MSCI China All Shares ha caído alrededor de un 60 % desde sus máximos de 2021** (gráfico 7). Por estas razones, además de las bajas tasas de interés, los hogares chinos aumentaron sus inversiones en lingotes y monedas de oro en un 28% el año pasado, considerando su capacidad para almacenar valor. A pesar de los altos precios del oro en términos de RMB, se espera que los hogares chinos sigan apostando por el metal amarillo. Mientras tanto, las sólidas perspectivas de crecimiento económico de la India y su afinidad cultural por el oro impulsarán una mayor demanda de joyería y lingotes de grado de inversión. En su última perspectiva de crecimiento económico a nivel mundial, el FMI revisó al alza el crecimiento del PIB en India proyectando un 6,5% este año y el próximo.

Gráfico 7 : Oportunidades de inversión domésticas en China



Gráfico 8 : Participación del oro en las reservas mundiales



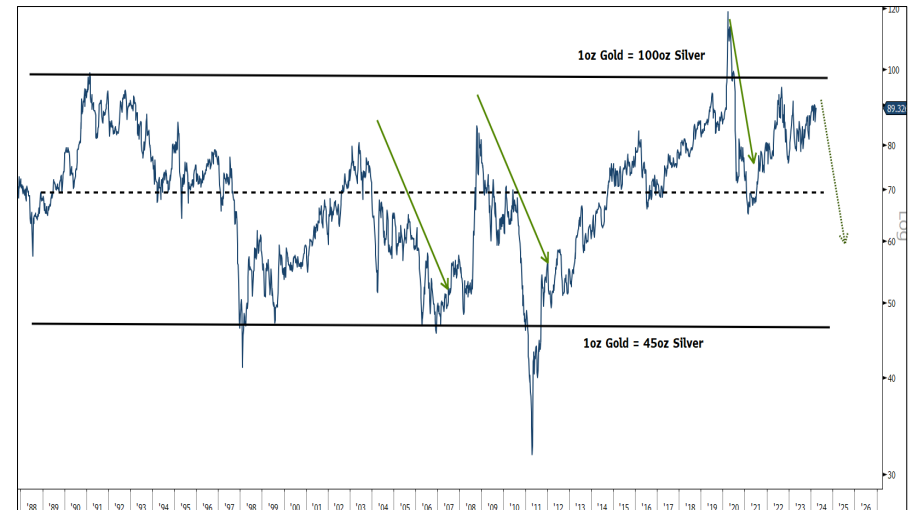
EL TEMA DE LA SEMANA

Las compras de oro por parte de los bancos centrales continuarán a buen ritmo, a medida que se diversifican alejándose de las reservas de divisas en dólares norteamericanos. En medio del elevado riesgo geopolítico derivado de la guerra entre Rusia y Ucrania, los conflictos en curso en Oriente Medio y el aumento de las tensiones entre EE.UU. y China en el estrecho de Taiwán, los bancos centrales deberían seguir comprando oro. **De hecho, la cuota del oro sobre el total de las reservas mundiales es sólo del 10% y ha ido disminuyendo constantemente durante los últimos 70 años, una tendencia que está a punto de invertirse** (gráfico 8).

La plata debería recuperar terreno

Como sabemos, la plata es un metal híbrido que se beneficia de la demanda industrial y de su función como reserva de valor. Evidentemente, la plata tiene una mayor demanda industrial que el oro, aproximadamente el 50% de su demanda procede de aplicaciones industriales como los paneles solares, la electrónica y los equipos médicos. Esto hace que la plata sea más sensible a los ciclos económicos y a la actividad manufacturera. Ahora bien, también es cierto que la plata tiende a superar al oro en periodos de tendencia alcista del oro. **Durante los últimos 40 años, el valor de una onza de oro ha fluctuado entre 45 onzas y 100 onzas de plata** (gráfico 9). Durante este periodo 1 onza de oro fue equivalente en promedio a unas 70 onzas de plata. También observamos que este cociente tiende a caer cuando el oro se encuentra en tendencias alcistas, como en los periodos 2002-2006, 2009-2012 y 2020-2021. Esperamos entonces que esta relación vuelva a su promedio a largo plazo. Teniendo en cuenta el nivel actual del oro, sobre los \$2.300, y el promedio a largo plazo de 70 onzas de Plata por 1 onza de Oro, el precio de la Plata debería rondar hoy los \$33... ¡representando un 21% de potencial de apreciación!

Gráfico 9 : Relación Oro/Plata (85,2)



EL TEMA DE LA SEMANA

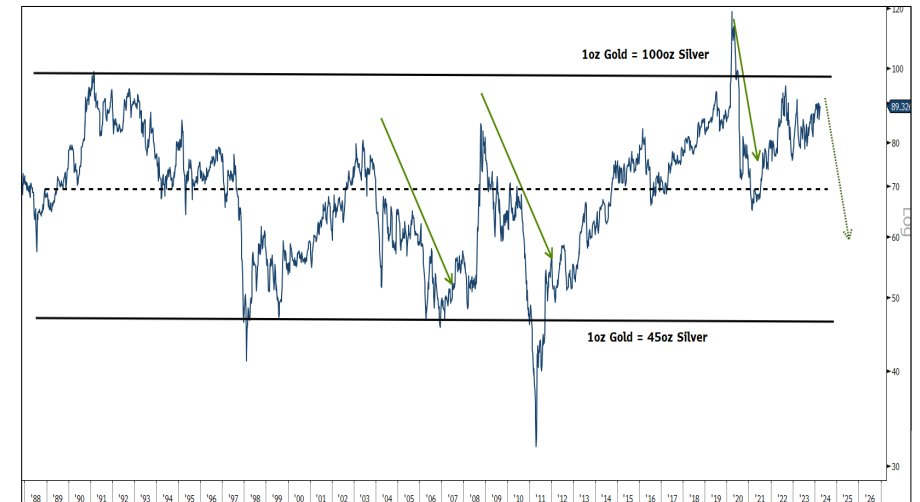
CONCLUSIÓN

El mercado de materias primas, en particular el de metales industriales y preciosos, se encuentra en la cúspide de una importante fase alcista. La convergencia de factores cíclicos y estructurales, unida a unas condiciones geopolíticas y económicas favorables, ha creado un panorama propicio para su apreciación. Los inversionistas que reconozcan el potencial y se posicionen en consecuencia podrán beneficiarse del próximo repunte.

Sin embargo, como ocurre con cualquier inversión, la selectividad y una cuidadosa consideración de la dinámica entre la oferta y la demanda de cada metal siguen siendo cruciales. Centrándose en las oportunidades más prometedoras en términos de materias primas o en términos de empresas mineras, los inversionistas podrán capitalizar el inmenso potencial del mercado de materias primas en el próximo año.

En cuanto a los metales preciosos, las mineras de plata y oro tienden a obtener peores resultados que el oro en las tendencias bajistas y mejores en las alcistas. **Esta correlación se ha roto desde diciembre de 2023, por lo que esperamos que las mineras de plata y oro recuperen la diferencia y superen al oro en un futuro cercano** (gráfico 10).

Gráfico 10: Desempeño desde el 2022 : Oro (+29%); Plata (+19%); Mineras de oro (+7.5%)



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 asumírselos. 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.