

## RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

El S&P 500 registró su segunda semana negativa consecutiva y la peor desde el pasado mes de octubre. El retroceso se atribuyó en gran medida a la publicación el miércoles de un índice de precios al consumidor (IPC) que superó las previsiones por tercer mes consecutivo. Los inversionistas reaccionaron ajustando significativamente las probabilidades de recortes de tasas por parte de la Reserva Federal este año y eliminando prácticamente la posibilidad de una bajada de 25 puntos básicos en junio. Durante la semana, el S&P 500 bajó un **-1.56%**, el Promedio Industrial Dow Jones cayó un **-2,37%** y el Índice Compuesto Nasdaq finalizó un **-0,45%** más abajo.

Tras una serie de datos de IPC que superaron las expectativas, esta semana los inversionistas ajustaron sus previsiones de reducción de los tasas de interés por parte de la Reserva Federal. Antes de la publicación de los datos el miércoles, el consenso del mercado anticipaba tres recortes de tasas este año, con el primer recorte previsto en julio. Sin embargo, tras el aumento intermensual del IPC del 0,4% en marzo los inversionistas ahora prevén entre uno o dos

recortes, y el primero no se anticipa plenamente hasta septiembre. Esto representa un cambio significativo con respecto a principios de enero, cuando se esperaban seis recortes de un cuarto de punto. A pesar de que los datos del Índice de Precios del Productor (IPP) del jueves fueron menos preocupantes que los del IPC, los mercados se mantuvieron prácticamente sin cambios. Tras el IPC, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años subieron más de 20 puntos básicos y se sitúan actualmente en 4,52%. Los funcionarios de la Reserva Federal han transmitido que se mantendrán atentos a los datos económicos antes de tomar cualquier decisión.

La semana pasada también marcó el inicio de la temporada de reportes de ganancias corporativas, con algunos de los principales bancos estadounidenses informando sobre sus resultados financieros del último trimestre. Wells Fargo, Citigroup y JPMorgan Chase superaron las expectativas de los analistas en términos de ingresos y beneficios. Sin embargo, los inversionistas se mostraron especialmente decepcionados con las previsiones de JPMorgan

Chase en cuanto a su margen de interés neto. Su CEO, Jamie Dimon, también advirtió sobre un panorama mundial "inquietante", destacando varias presiones, como la guerra, el aumento de las tensiones geopolíticas y la inflación, que amenazan la economía y podrían lastrar los resultados del mayor banco del país.

Esta semana, los inversionistas estarán atentos a los últimos datos de ventas minoristas, a las cifras de vivienda y a una nueva tanda de informes de ganancias corporativas, como los de Bank of America, Goldman Sachs, Morgan Stanley, American Express, United Health, Procter & Gamble y Netflix, entre otros.

# FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

## FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

**10 de abril**

**EE.UU.: IPC intermensual**  
0,4% frente al 0,3% previsto

**EE.UU.: IPC interanual**

3,5% frente al 3,4% previsto

**11 de abril**

**EE.UU.: IPP intermensual**  
0,2% frente al 0,3% previsto

**EE.UU.: IPP interanual**

2,1% frente al 2,2% previsto

**EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio por desempleo**

211.000 frente a los 215.000 previstos

**12 de abril**

**EE.UU.: Sentimiento de la Universidad de Michigan**

77,9 frente al 78,7 esperado

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,351.01	-1.51% ↘	-0.36%	5.74%
MSCI EM	1,041.70	-0.38% →	0.67%	1.75%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,464.03	-2.59% ↘	-1.75%	-7.47%
MSCI AC ASIA x JAPAN	653.53	-0.28% →	0.29%	1.87%
<b>USA</b>				
S&P 500 INDEX	5,123.41	-1.56% ↘	0.12%	7.41%
NASDAQ COMPOSITE	16,175.09	-0.45% →	1.26%	7.75%
DOW JONES INDUS. AVG	37,983.24	-2.37% ↘	-1.89%	0.78%
RUSSELL 2000 INDEX	2,003.17	-2.92% ↘	-1.77%	-1.18%
<b>EUROPE</b>				
STXE 600 (EUR) Pr	505.25	-0.26% →	0.09%	5.48%
Euro Stoxx 50 Pr	4,955.01	-1.19% ↘	-0.62%	9.59%
DAX INDEX	17,930.32	-1.35% ↘	-0.04%	7.04%
CAC 40 INDEX	8,010.83	-0.63% →	-1.88%	6.20%
FTSE MIB INDEX	33,764.15	-0.73% →	-0.52%	11.24%
IBEX 35 INDEX	10,686.00	-2.11% ↘	0.83%	5.78%
SWISS MARKET INDEX	11,379.58	-1.01% ↘	-2.54%	2.17%
FTSE 100 INDEX	7,995.58	1.07% ↗	3.47%	3.39%
<b>ASIA</b>				
NIKKEI 225	39,523.55	1.36% ↗	2.11%	18.11%
HANG SENG INDEX	16,721.69	-0.01% →	0.00%	-1.91%
CSI 300 INDEX	3,475.84	-2.58% ↘	-2.64%	1.30%
S&P BSE SENSEX INDEX	74,244.90	0.02% →	2.20%	2.77%
<b>LATAM</b>				
S&P/BMV IPC	56,565.92	-2.63% ↘	0.60%	-1.43%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	125,946.10	-0.67% →	-0.63%	-6.14%
MSCI COLCAP INDEX	1,390.74	0.18% →	8.22%	16.36%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,564.10	0.79% →	1.55%	5.91%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	136.11	-0.17% →	12.95%	8.29%
MSCI WORLD/INF TECH	661.86	-0.40% →	0.20%	10.48%
MSCI WRLD/COMM SVC	109.11	-0.75% →	4.25%	13.64%
MSCI WORLD/ENERGY	273.20	-0.98% →	6.05%	11.83%
MSCI WORLD/CONS DIS	402.06	-1.01% ↘	-0.30%	3.38%
MSCI WORLD/UTILITY	146.63	-1.10% ↘	0.83%	-1.55%
MSCI WORLD/MATERIAL	351.94	-1.34% ↘	1.26%	1.35%
MSCI WORLD/CON STPL	266.40	-1.45% ↘	-3.12%	-1.32%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	387.09	-1.72% ↘	0.02%	6.73%
MSCI WORLD/HLTH CARE	358.27	-2.44% ↘	-3.95%	1.39%
MSCI WORLD BANK INDEX	108.38	-3.30% ↘	-0.27%	5.67%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	120.82	-3.55% ↘	-1.19%	5.45%
<b>US RATES</b>				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.90	4.75	0.15	3.96
5Y	4.56	4.39	0.16	3.46
10Y	4.52	4.40	0.12	3.39
<b>BONDS CREDIT SPREAD</b>				
		5 Days Close	12M Close	
EM Bonds Spread	282.97	275.9	7.1	401.96
HY Bonds Spread	354.00	344.0	10.0	507.00
BBB 10yr Spread	144.84	141.8	3.0	207.26
CoCos Spread	304.10	309.2	-5.1	422.60
<b>FIXED INCOME</b>				
		5 Days	1 Month YTD	
US High Yield	2,489.58	-0.58%	-0.38%	0.39%
EM Bonds USD	1,174.49	-0.76%	0.07%	0.29%
EM Local Currency	129.25	-1.52%	-2.25%	-3.69%
CoCos USD	126.20	-1.08%	-1.02%	-0.51%
IG BBB 3-5yr USD	346.76	-0.63%	-0.63%	-2.89%
IG AA Corp USD	259.67	-0.71%	-1.02%	-1.57%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	297.87	0.10% →	4.65%	12.90%
WTI	85.66	-1.44% ↘	10.44%	19.55%
Brent	93.31	0.00% →	11.78%	20.24%
US Natural Gas	1.77	-0.84% →	3.27%	-29.59%
S&P GSCI Precious Metal	3,087.79	1.45% ↗	9.09%	14.95%
Gold	2,344.37	0.63% →	8.62%	13.64%
Silver	27.88	1.46% ↗	15.46%	17.15%
Platinum	976.74	4.96% ↗	5.55%	-1.53%
Palladium	1,052.45	4.66% ↗	1.14%	-4.34%
S&P GSCI Ind Metal Index	455.17	2.10% ↗	6.02%	7.70%
Aluminum	2,494.00	1.78% ↗	10.11%	4.61%
Copper	9,333.20	1.35% ↗	9.02%	10.27%
Nickel	17,627.61	-0.06% →	-3.80%	7.65%
S&P GSCI Agriculture	386.84	0.40% →	2.99%	0.01%
<b>CURRENCIES</b>				
	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.9137	-1.30% ↘	-3.99%	-7.91%
JPY vs. USD	153.2300	-1.05% ↘	-3.62%	-7.96%
CAD vs. USD	1.3775	-1.34% ↘	-2.06%	-3.86%
EUR vs. USD	1.0643	-1.79% ↘	-2.60%	-3.59%
GBP vs. USD	1.2452	-1.47% ↘	-2.67%	-2.19%
AUD vs. USD	0.6467	-1.70% ↘	-2.10%	-5.06%
BRL vs. USD	5.1182	-1.01% ↘	-2.86%	-5.10%
MXN vs. USD	16.6441	-1.15% ↘	0.94%	1.97%
COP vs. USD	3,861.60	-2.47% ↘	1.63%	-0.17%
CNY vs. USD	7.2373	-0.06% ↘	-0.76%	-1.90%
EUR vs. CHF	0.9730	0.43% ↗	-1.47%	-4.53%
DOLLAR INDEX	106.0380	1.67% ↗	2.99%	4.64%
BITCOIN	67,668.16	-5.63% ↘	-7.50%	59.19%

## FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

**15 de abril**

**EE.UU.: Avance intermensual de las ventas minoristas**  
Previsión del 0,4%

**EE.UU.: Empire Manufacturing**

Previsto en -7

**16 de abril**

**EEUU: viviendas iniciadas**  
Previsto en 1,48 millones

**18 de abril**

**EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio por desempleo**  
Previsto en 215.000

**EE.UU.: Ventas de viviendas existentes**

Se esperan 4,11 millones

## Temporada de resultados - Semana Siguiente

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
4/10/2024	DELTA AIR LI	\$0.36	\$12.50 B	\$0.45	\$12.56 B	23.6%	0.5%
4/11/2024	CONSTELLATION-A	\$2.10	\$2.10 B	\$2.26	\$2.14 B	7.5%	2.0%
4/11/2024	CARMAX INC	\$0.45	\$5.82 B	\$0.32	\$5.63 B	-29.2%	-3.3%
4/11/2024	FASTENAL CO	\$0.53	\$1.91 B	\$0.52	\$1.90 B	-2.1%	-1.0%
4/12/2024	WELLS FARGO & CO	\$1.08	\$20.21 B	\$1.26	\$20.86 B	17.2%	3.2%
4/12/2024	STATE ST CORP	\$1.50	\$3.06 B	\$1.69	\$3.14 B	12.8%	2.5%
4/12/2024	PROGRESSIVE CORP	\$3.17	\$16.73 B	\$3.76	\$17.24 B	18.5%	3.1%
4/12/2024	JPMORGAN CHASE	\$4.17	\$41.64 B	\$4.63	\$42.55 B	11.1%	2.2%
4/12/2024	CITIGROUP INC	\$1.23	\$20.38 B	\$1.74	\$21.10 B	41.9%	3.5%
4/12/2024	BLACKROCK INC	\$9.34	\$4.68 B	\$9.81	\$4.73 B	5.0%	1.1%

## Temporada de resultados - Semana Pasada

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
04/15/2024	SCHWAB (CHARLES)	\$0.74	\$4.71 B				
04/15/2024	M&T BANK CORP	\$3.10	\$2.26 B				
04/15/2024	GOLDMAN SACHS GP	\$8.81	\$12.98 B				
04/16/2024	JOHNSON&JOHNSON	\$2.65	\$21.39 B				
04/16/2024	BANK OF AMERICA	\$0.77	\$25.61 B				
04/16/2024	BANK NY MELLON	\$1.19	\$4.40 B				
04/16/2024	PNC FINANCIAL SE	\$3.01	\$5.20 B				
04/16/2024	UNITEDHEALTH GRP	\$6.60	\$99.24 B				
04/16/2024	NORTHERN TRUST	\$1.42	\$1.76 B				
04/16/2024	MORGAN STANLEY	\$1.66	\$14.46 B				
04/16/2024	HUNT (JB) TRANS	\$1.53	\$3.11 B				
04/16/2024	UNITED AIRLINES	(\$0.57)	\$12.44 B				
04/17/2024	TRAVELERS COS IN	\$4.83	\$11.19 B				
04/17/2024	KINDER MORGAN IN	\$0.34	\$4.29 B				
04/17/2024	ABBOTT LABS	\$0.95	\$9.89 B				
04/17/2024	EQUIFAX INC	\$1.43	\$1.41 B				
04/17/2024	US BANCORP	\$0.87	\$6.72 B				
04/17/2024	CITIZENS FINANCI	\$0.75	\$1.96 B				
04/17/2024	PROLOGIS INC	\$1.28	\$1.94 B				
04/17/2024	CSX CORP	\$0.45	\$3.67 B				
04/17/2024	DISCOVER FINANCI	\$2.96	\$4.07 B				
04/17/2024	CROWN CASTLE INC	\$1.70	\$1.63 B				
04/18/2024	MARSH & MCLENNAN	\$2.80	\$6.38 B				
04/18/2024	BLACKSTONE INC	\$0.97	\$2.44 B				
04/18/2024	DR HORTON INC	\$3.07	\$8.25 B				
04/18/2024	INTUITIVE SURGIC	\$1.42	\$1.87 B				
04/18/2024	NETFLIX INC	\$4.51	\$9.26 B				
04/18/2024	ELEVANCE HEALTH	\$10.48	\$42.59 B				
04/19/2024	AMERICAN EXPRESS	\$2.96	\$15.77 B				
04/19/2024	PROCTER & GAMBLE	\$1.41	\$20.44 B				

# VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

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		█	
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.

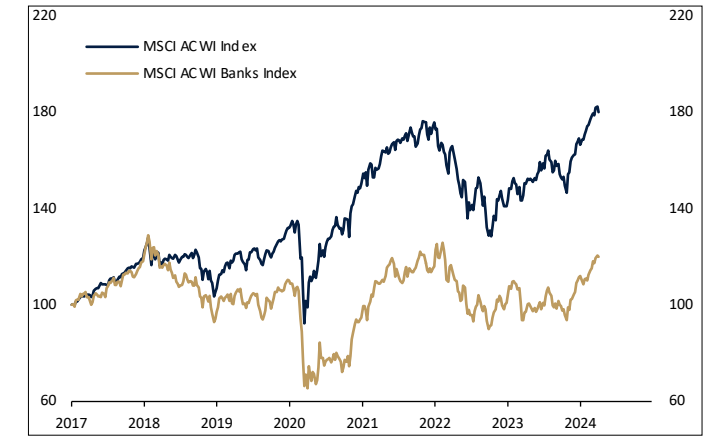
## Bancos : Subiendo a Neutro

El sector bancario se caracteriza por su capacidad tanto para reflejar las oportunidades de crecimiento económico como las tensiones sistémicas. Desde noviembre de 2023 en Estados Unidos y desde febrero de 2024 en Europa, los inversionistas se han mostrado interesados de nuevo por este sector. **Tras un largo periodo de estancamiento** (gráfico 1), **los principales bancos cotizados superan ahora a los índices de referencia** (gráfico 2).

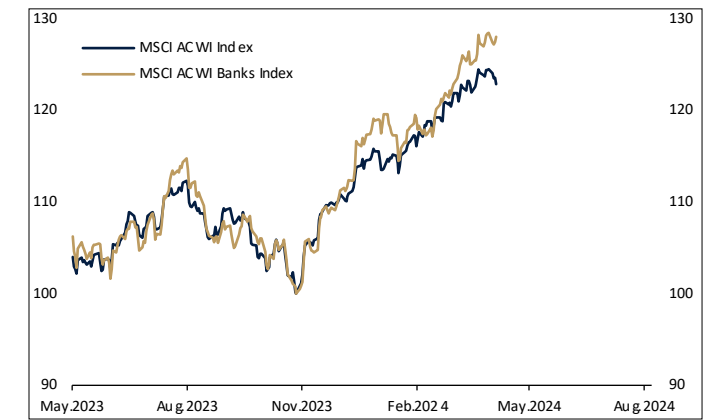
Es una señal muy positiva, pero no debe ocultar los riesgos que plantean las fluctuaciones de las tasas de interés, la debilidad del mercado inmobiliario y la falta de consolidación del sector. Éstos siguen siendo retos importantes en ambos lados del Atlántico. **La rentabilidad relativa de los bancos estadounidenses ha sido negativa desde hace más de 6 años, con ciertos periodos de estabilización, pero globalmente en tendencia bajista** (gráfico 3).

**Desde noviembre de 2023, los bancos estadounidenses han mostrado una importante fortaleza relativa y una cierta estabilización a pesar de los diferentes retos mencionados anteriormente** (gráfico 3). En cualquier caso, el reciente repunte del sector es técnicamente positivo. **Con una subida del +50% desde noviembre de 2023, el sector parece estar estabilizándose ahora** (gráfico 4), lo que lleva a mejorar nuestras perspectivas de sector de negativas a neutrales.

**Gráfico 1 : Desde 2017 : MSCI World All Country Index; MSCI World Banks Index**



**Gráfico 2 : Desde mayo 2023 : MSCI World All Country Index; MSCI World Banks Index**



# EL TEMA DE LA SEMANA

## 1. Bancos Estadounidenses

Los bancos regionales desempeñan un papel crucial en el panorama financiero estadounidense. Ya que se especializan en financiar a nuevas empresas tecnológicas con capital riesgo y apoyan a las pequeñas y medianas empresas (PYME). Al hacerlo, impulsan el crecimiento de la economía local. Desde 2022 y el inicio del proceso de normalización de las tasas de interés de la Reserva Federal, los bancos regionales estadounidenses se han visto afectados negativamente por la caída de las valoraciones de los bonos y, en última instancia, atrapados en una crisis de liquidez. Las quiebras de Silicon Valley Bank y Signature en marzo de 2023, seguidas de la de First Republic dos meses después, no pusieron fin a este problema. Al contrario, enfatizaron la mala gestión del riesgo de tasas de interés y la vulnerabilidad de los bancos ante situaciones específicas, como el impago de los préstamos que habían concedido para la construcción de inmuebles comerciales.

A finales de enero, New York Community Bancorp (NYCB) reavivó el temor de los inversionistas sobre el sector. La empresa registró pérdidas sustanciales y su equipo directivo advirtió sobre deficiencias en sus procesos de control interno. Para superar estos retos, los reguladores están animando a los bancos pequeños y medianos a fusionarse. Al crear superbancos regionales, ampliarían su base de clientes, mejorarían su eficiencia operativa y aumentarían su competitividad. La fusión entre First Citizens y CIT Group en 2021 debería servir de ejemplo. Mientras tanto, es muy probable que los inversionistas sigan mostrando preferencia hacia los bancos internacionales.

Gráfico 3 : Ratio S&P 500 Banks Index vs. S&P 500

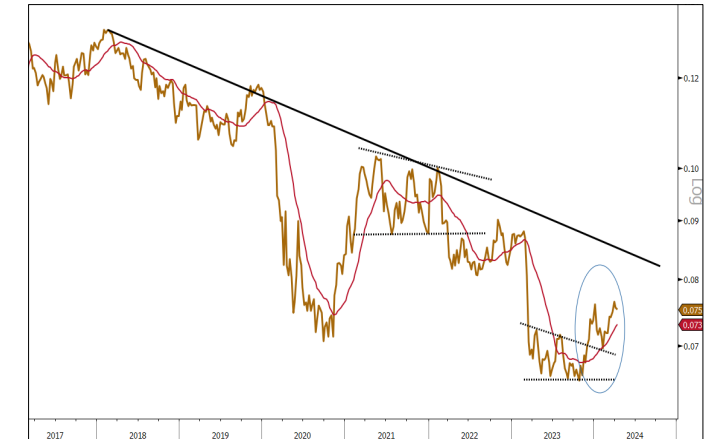


Gráfico 4 : S&P 500 Banks Index



## EL TEMA DE LA SEMANA

Desde que salieron a la luz las primeras dificultades en marzo de 2023, los bancos regionales estadounidenses se han visto obligados a pagar intereses más altos por sus depósitos. **Esta situación ha provocado una caída de los ingresos netos por intereses y una descenso del -44% del índice de bancos regionales estadounidenses desde febrero hasta mayo de 2023** (gráfico 5). **Desde entonces, los bancos regionales de EE.UU. continúan mostrando rendimientos inferiores a los de los grandes bancos estadounidenses** (gráfico 6). Desde este punto de vista, parece que no cabe esperar ningún contagio a los grandes bancos estadounidenses. Al menos, al mercado no parece preocuparle en absoluto.

### 2. Bancos Europeos

A diferencia de Estados Unidos, donde las empresas se financian principalmente a través del mercado de valores, en Europa recurren sobre todo a los préstamos bancarios. La otra cara de la moneda es que los beneficios de los bancos dependen, más que en otros lugares, de los préstamos que conceden a las empresas. Durante más de 10 años, la rentabilidad del sector bancario europeo se ha visto penalizada por un entorno de tasas de interés muy bajas. En 2022, gracias a la recuperación económica y a la consiguiente subida de las tasas de interés del Banco Central Europeo, los bancos se beneficiaron de un doble impulso: el aumento de los volúmenes y mayores tasas de interés.

En los últimos 18 meses, han conseguido devolver una gran parte de sus beneficios en forma de dividendos y recompra de acciones. **Durante este periodo, el índice de bancos europeos, que incluye a BNP Paribas, Société Générale y Crédit Agricole, ha subido un 82%, frente al 42% del Euro Stoxx** (gráfico 7). **Además, la fortaleza relativa de la banca europea está alcanzando ahora el nivel más alto en 5 años** (gráfico 8).

Gráfico 5 : SPDR S&P US Regional Banks



Gráfico 6 : Ratio : SPDR US Bank vs. SPDR US Regional Banks





## EL TEMA DE LA SEMANA

Otro motivo tras el buen desempeño de los bancos europeos es que los inversionistas están anticipando un empinamiento de la curva de rendimientos, **ya que la inflación está disminuyendo mucho más rápidamente en Europa que en Estados Unidos** (gráfico 9) y la situación económica es más débil que en Estados Unidos. El mercado espera que el BCE baje los tipos antes y más rápido que la Reserva Federal. **En cualquier caso, los bancos europeos han obtenido mejores resultados que los estadounidenses desde principios de 2022** (gráfico 10)... esta tendencia debería continuar.

### CONCLUSIÓN

El sector bancario se está estabilizando, principalmente gracias a un entorno de tipos de interés más altos, unas perspectivas macroeconómicas mejores de las esperadas y una curva de rendimientos más pronunciada en un futuro próximo. Por regiones, los bancos europeos deberían seguir superando a los estadounidenses gracias a una capitalización más sólida y a la mayor flexibilidad del BCE en materia de política monetaria, lo que indirectamente conduciría a una curva de rendimientos más pronunciada que en EE.UU. Además, el ROE de los bancos europeos ha mejorado constantemente en comparación con el de los estadounidenses. **Además, la rentabilidad de los bancos europeos ha mejorado constantemente en comparación con la de los estadounidenses** (gráfico 11). En términos de segmento, evitaríamos los bancos regionales y los bancos comerciales en general... el resto de segmentos parecen estar en buena forma.

Gráfico 7 : Euro Stoxx Bank Index; Euro Stoxx Index

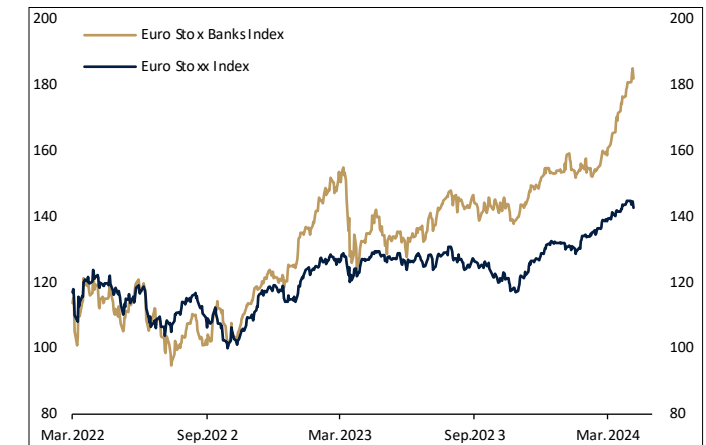


Gráfico 8 : Ratio Euro Stoxx Bank Index vs. Euro Stoxx Index



# EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 9 : Inflación norteamericana (3,5%); Inflación europea (2,9%)



Gráfico 10 : Ratio Euro Stoxx Bank Index vs. Euro Stoxx Index

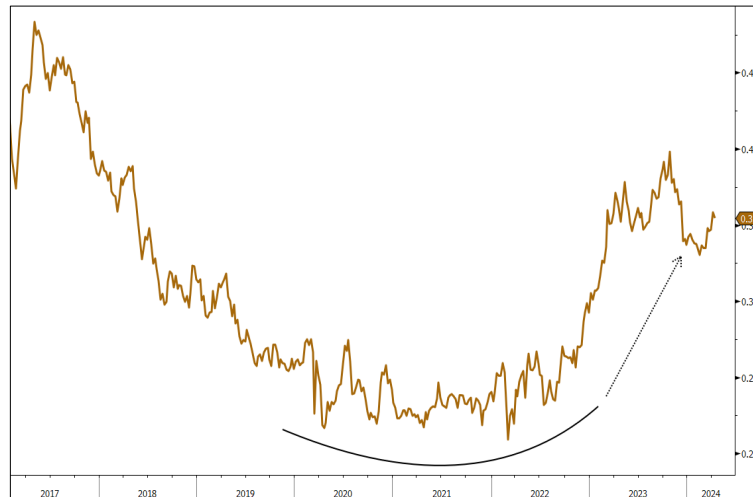
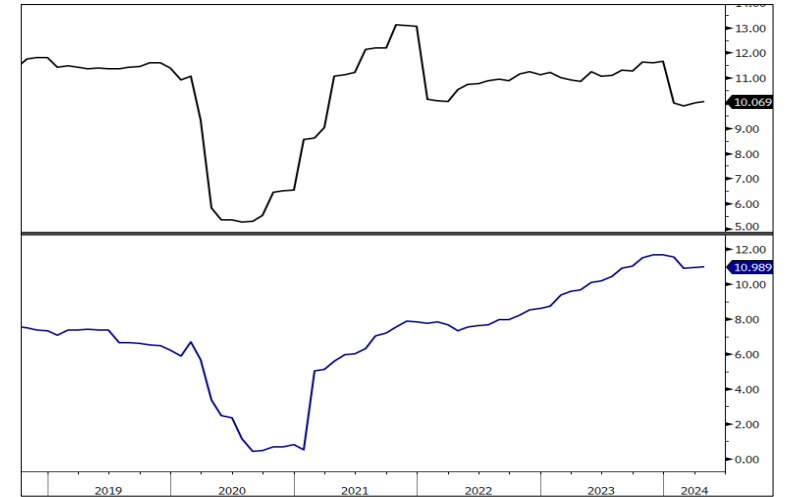


Gráfico 11 : Fwd ROE : S&P 500 Banks (10x); Euro Stoxx Bank (11x)



**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.