

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Entre los acontecimientos más destacados de la semana se encuentra la publicación de los resultados financieros de Salesforce (CRM), que no cumplieron las expectativas, lo que provocó una importante caída de sus acciones. Además, la medida de inflación preferida de la Reserva Federal, el índice de precios PCE subyacente, igualó el consenso de abril a pesar de que el crecimiento del gasto de los consumidores disminuyó más de lo previsto. A pesar de ello, los principales índices registraron importantes ganancias en mayo, y el Dow Industrial (DJI) superó por primera vez la barrera de los 40.000 puntos. En la semana, el S&P 500 subió un 0,18%, el Nasdaq Composite bajó un 0,01% y el Dow perdió un 0,97%.

En Europa, se ha hecho casi seguro que el Banco Central Europeo (BCE) bajará los tipos de interés antes que la Reserva Federal, invirtiendo la tendencia típica en la que el banco central estadounidense lleva la delantera en los ajustes de política monetaria. Los responsables del BCE señalaron el lunes que es probable que se produzca un primer recorte de tipos la semana próxima, a medida que la inflación se acerque al objetivo del 2%. Esto contrasta con la postura cautelosa de la Reserva Federal en materia de

relajación. Los mercados prevén un recorte de tipos de 25 puntos básicos por parte del BCE, seguido de una pausa en julio y otro recorte de 25 puntos básicos en septiembre, según Nick Bannenbroek, economista de Wells Fargo.

Las acciones de Nvidia (NVDA) subieron un 7% el martes, con lo que el valor de mercado de la empresa centrada en la IA alcanzó los 2,81 billones de dólares, a solo 100.000 millones de superar a Apple (AAPL) como la segunda empresa cotizada más valiosa. Nvidia ayudó a impulsar el Nasdaq Composite por encima de los 17.000 puntos por primera vez. Las acciones de Nvidia se han más que duplicado este año, impulsadas por la fuerte confianza de los inversores tras los impresionantes informes de beneficios. Por el contrario, Apple ha obtenido peores resultados que otras grandes empresas tecnológicas, y sus acciones han caído alrededor de un 1% en lo que va de año.

La tendencia a la consolidación en el sector del petróleo y el gas continuó con el anuncio de ConocoPhillips (COP) de adquirir Marathon Oil (MRO) por 22.500 millones de dólares. Las acciones de MRO ya habían subido por los

rumores, pero la confirmación del acuerdo provocó una subida del 6% antes de la apertura del mercado el miércoles. Las empresas energéticas están adquiriendo agresivamente recursos clave a pesar de las crecientes preocupaciones antimonopolio, destacadas por operaciones recientes como la venta de Hess (HES) por 53.000 millones de dólares a Chevron (CVX) y la compra de Pioneer Natural Resources por Exxon (XOM) por 60.000 millones de dólares.

El mercado del crédito privado se ha convertido en un tema candente en Wall Street, atrayendo una gran atención y suscitando algunas preocupaciones. A medida que aumenta el interés de los inversores, las advertencias de los líderes del sector se han hecho más frecuentes. El Consejero Delegado de JPMorgan, Jamie Dimon, se unió recientemente a la conversación, reconociendo posibles problemas en el sector, pero también revelando que el banco podría invertir hasta 200.000 millones de dólares en operaciones de crédito privado desde su balance. Esta floreciente clase de activos ha experimentado un notable crecimiento, pasando de aproximadamente 250.000 millones de dólares en 2010 a cerca de 2 billones en la actualidad.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

28 de mayo

UU: Conf. Confianza del consumidor
102 frente a los 96 previstos

Fed. de Dallas Manf. Actividad
-19,4 frente al -12,1 previsto

30 de mayo

UU: PIB trimestral anualizado
1,3% frente al 1,3% previsto

Ventas de viviendas pendientes
-7,7% VS -1,1% previsto

31 de mayo

Deflactor del PIB intermensual
0,3% frente al 0,3% previsto
Deflactor del PIB interanual
2,7% frente al 2,7% previsto

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,445.17	-0.49% → 2.49%	8.71%	
MSCI EM	1,048.96	-3.14% ↓ -1.18%	2.46%	
MSCI EM LATIN AMERICA	2,337.69	-2.94% ↓ -6.08%	-12.21%	
MSCI AC ASIA x JAPAN	670.63	-3.01% ↓ -0.40%	4.53%	
USA				
S&P 500 INDEX	5,277.51	0.18% → 2.92%	10.64%	
NASDAQ COMPOSITE	16,735.02	-0.01% → 3.58%	11.48%	
DOW JONES INDUS. AVG	38,686.32	-0.97% → 0.03%	2.64%	
RUSSELL 2000 INDEX	2,070.13	1.06% ↑ 1.69%	2.12%	
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	518.17	-0.46% → 2.50%	8.18%	
Euro Stoxx 50 Pr	4,983.67	-1.03% ↓ 1.26%	10.22%	
DAX INDEX	18,497.94	-1.05% ↓ 2.76%	10.42%	
CAC 40 INDEX	7,992.87	-1.26% ↓ 0.44%	5.96%	
FTSE MIB INDEX	34,492.41	0.00% → 2.57%	13.64%	
IBEX 35 INDEX	11,322.00	0.68% → 4.31%	12.08%	
SWISS MARKET INDEX	12,000.86	0.58% → 6.46%	7.75%	
FTSE 100 INDEX	8,275.38	-0.77% → 0.75%	7.01%	
ASIA				
NIKKEI 225	38,487.90	-0.41% → 0.66%	15.01%	
HANG SENG INDEX	18,079.61	-2.84% ↓ -2.15%	6.05%	
CSI 300 INDEX	3,579.93	-0.60% → -0.68%	4.34%	
SENSEX	73,961.31	-1.92% ↓ 0.11%	2.38%	
LATAM				
S&P/BMV IPC	55,179.24	-0.42% → -3.42%	-3.85%	
BRAZIL IBOVESPA INDEX	122,098.10	-2.11% ↓ -4.99%	-9.01%	
MSCI COLCAP INDEX	1,399.94	-0.56% → 1.04%	17.13%	
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,632.80	-2.11% ↓ 1.12%	7.02%	

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	145.16	2.34% ↑ 7.88%	15.49%	
MSCI WORLD/ENERGY	266.05	1.68% ↑ 0.74%	8.90%	
MSCI WORLD/UTILITY	161.45	1.22% ↑ 4.45%	8.40%	
MSCI WORLD BANK INDEX	116.09	0.73% → 3.76%	13.18%	
MSCI WORLD/FINANCEVAL	127.49	0.27% → 3.30%	11.28%	
MSCI WORLD/CON STPL	280.69	0.09% → 2.01%	3.97%	
MSCI WORLD/CONS DIS	394.37	-0.23% → -1.98%	1.40%	
MSCI WRLD/COMM SVC	112.09	-0.31% → 3.18%	16.74%	
MSCI WORLD/HLTH CARE	371.92	-0.38% → 2.20%	5.26%	
MSCI WORLD/MATERIAL	356.25	-0.51% → 1.69%	2.59%	
MSCI WORLD/INDUSTRL	393.67	-0.86% → 1.15%	8.55%	
MSCI WORLD/INF TECH	687.41	-1.81% ↓ 5.22%	14.74%	
US RATES	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.87	4.95	-0.07	4.40
5Y	4.51	4.53	-0.02	3.75
10Y	4.50	4.47	0.03	3.64
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days Close	12M Close		
EM Bonds Spread	316.82	299.6	17.2	399.52
HY Bonds Spread	350.00	349.0	1.0	515.00
BBB 10yr Spread	151.15	145.5	5.7	216.64
CoCos Spread	279.80	277.3	2.5	420.10
FIXED INCOME	5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2,520.25	-0.07% ↓ 0.15%	1.62%	
EM Bonds USD	1,189.56	0.05% ↑ 0.85%	1.58%	
EM Local Currency	129.57	-0.94% ↓ -0.10%	-3.45%	
CoCos USD	128.77	0.04% ↑ 1.19%	1.52%	
IG BBB 3-5yr USD	351.32	0.20% ↑ 0.63%	-2.05%	
IG AA Corp USD	261.93	0.10% ↑ 0.38%	-0.28%	

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	290.16	-1.23% ↓ 1.27%	9.98%	
WTI	76.99	0.16% → -6.03%	7.45%	
Brent	80.13	0.28% → -8.80%	3.26%	
US Natural Gas	2.59	-2.63% ↓ 29.93%	2.90%	
S&P GSCI Precious Metal	3,071.98	-0.54% → 2.68%	14.36%	
Gold	2,327.33	-0.28% → 1.80%	12.81%	
Silver	30.41	0.48% → 15.65%	27.79%	
Platinum	1,038.45	1.00% ↑ 10.73%	4.69%	
Palladium	916.86	-5.33% ↓ -4.09%	-16.67%	
S&P GSCI Ind Metal Index	483.41	-1.85% ↓ 2.64%	14.38%	
Aluminum	2,652.50	1.18% ↑ 2.35%	11.26%	
Copper	9,913.38	-3.93% ↓ 0.21%	17.13%	
Nickel	19,455.57	-1.99% ↓ 2.05%	18.81%	
S&P GSCI Agriculture	394.82	-1.48% ↓ 1.93%	2.07%	
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.9023	1.37% ↑ 1.90%	-6.75%	
JPY vs. USD	157.3100	-0.20% ↓ 0.31%	-10.34%	
CAD vs. USD	1.3628	0.27% ↑ 1.10%	-2.83%	
EUR vs. USD	1.0848	0.01% ↑ 1.71%	-1.73%	
GBP vs. USD	1.2742	0.04% ↑ 2.00%	0.09%	
AUD vs. USD	0.6653	0.38% ↑ 2.78%	-2.33%	
BRL vs. USD	5.2461	-1.49% ↓ -1.00%	-7.41%	
MXN vs. USD	17.0119	-1.86% ↓ 0.75%	-0.23%	
COP vs. USD	3,867.04	0.20% ↑ 1.36%	-0.31%	
CNY vs. USD	7.2418	0.02% ↑ -0.01%	-1.96%	
EUR vs. CHF	0.9789	1.36% ↑ 0.18%	-5.11%	
DOLLAR INDEX	104.6710	-0.42% ↓ -1.46%	3.29%	
BITCOIN	67,725.90	-2.68% ↓ 18.21%	59.33%	

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

3 de junio

ISM Fabricación
Previsto 49,6

4 de junio

Ofertas de empleo JOLTS
Previsto 836k

Bienes duraderos
Previsto 0,7%.

5 de junio

Variación del empleo ADP
175 000 previstos

S&P Global US Services PMI
Previsto 54,8

Índice ISM de servicios
Previsto 51,0

7 de junio

Variación de las nóminas no agrícolas
Previsión 190k

Tasa de desempleo
3,9% previsto

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			

El discurso de Jerome Powell aportó algo de positivismo al mercado, tranquilizando a los inversores sobre la posibilidad de una subida de tipos. A pesar del repunte de la semana pasada, los mercados siguen en modo de consolidación a corto plazo, ya que los inversores redujeron sus expectativas de recorte de tipos de la Fed de 6 en enero a solo 1 en la actualidad.

Los datos económicos se han ido debilitando desde principios de abril, la cifra de nóminas de abril de 175k ha estado muy por debajo de los 240k esperados. De alguna manera, las malas noticias económicas actuales son buenas noticias para el mercado, ya que podrían aumentar una futura acción moderada de la Reserva Federal. En cuanto al empleo, el ISM de servicios, que se situó en un muy bajo 45,9, es motivo de preocupación para los próximos meses.

Tras unas cifras macroeconómicas muy sólidas durante los últimos 6 meses, parecen aparecer algunas nubes negras en el horizonte. La pegajosa inflación actual impedirá sin duda que la Fed baje los tipos en la senda que el mercado esperaba para 2024, lo que aumentará el riesgo de que se produzca algún acontecimiento puntual o una ralentización económica más adelante.

EL TEMA DE LA SEMANA

Es hora de hora de volver a fijarse en los valores de energías limpias

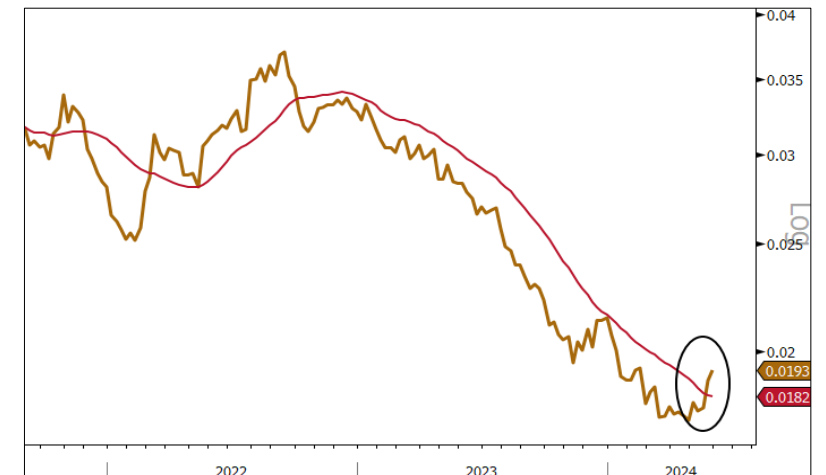
Los inversores en valores de energías limpias han sufrido mucho en los últimos años, ya que el segmento ha estado en constante caída desde el máximo de 2021. Los precios han caído más de un -60% en 3 años y medio, lo que supone un rendimiento negativo de aproximadamente un -25% anual (gráfico 1). Una de las principales razones de este importante mercado bajista es la elevada preocupación por la valoración que surgió tras el impresionante repunte del sector en 2020 y principios de 2021. Muchos valores de energías limpias vieron cómo sus precios se disparaban a niveles sin precedentes, impulsados por el entusiasmo de los inversores y el optimismo sobre las perspectivas de crecimiento del sector. La valoración extrema y la previsión de una subida de los tipos de interés, que puede afectar negativamente a las valoraciones de los valores de crecimiento, contribuyeron a la caída de los valores de energías limpias.

Otro factor que ha contribuido a la corrección de los valores de energías limpias son las interrupciones de la cadena de suministro observadas durante Covid. El sector de las energías limpias depende en gran medida de las cadenas de suministro mundiales para componentes como paneles solares, turbinas eólicas y baterías. Las interrupciones relacionadas con pandemias y las tensiones comerciales han provocado cuellos de botella en la cadena de suministro, un aumento de los costes y retrasos en los proyectos, lo que ha afectado a la rentabilidad a corto plazo de algunas empresas de energías limpias. Tras más de 3 años de mercado bajista, parece que los precios muestran ahora algunos signos de inversión o cambio de tendencia. Si observamos el gráfico a largo plazo, los precios estarían ahora formando un proceso de fondo en una configuración de doble fondo, lo que constituye un indicio alcista (gráfico 1). Esta indicación recibe una señal positiva adicional sobre una base relativa. Si se compara con el MSCI World, el sector de las energías limpias parece estar saliendo de su periodo de rentabilidad

Gráfico 1 : Ishares Global Clean Energy (\$15.04) / gráfico semanal



Gráfico 2 : Ratio Ishares Global Clean Energy/MSCI ACWI Index



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

Inteligencia artificial: el nuevo motor adicional

Se espera que el rápido desarrollo y la adopción de tecnologías de Inteligencia Artificial (IA) impulsen un aumento significativo de la demanda de fuentes de energía alternativas en los próximos años. A medida que la IA se vuelva más sofisticada y se implante ampliamente en diversos sectores, las necesidades energéticas para alimentar estos sistemas crecerán exponencialmente. Esto presenta un caso convincente para el aumento del uso de fuentes de energía renovables y sostenibles para satisfacer las crecientes necesidades energéticas de la IA. Una de las principales razones por las que la IA requerirá más energía alternativa es la inmensa potencia computacional necesaria para entrenar y ejecutar modelos complejos de IA. Los algoritmos de aprendizaje profundo, que forman la columna vertebral de muchas aplicaciones de IA, requieren grandes cantidades de procesamiento de datos y recursos informáticos. A medida que los modelos de IA se vuelvan más avanzados y aborden problemas más desafiantes, la energía consumida por los centros de datos y la infraestructura informática seguirá aumentando. Para satisfacer esta demanda de forma sostenible, será necesario un cambio hacia fuentes de energía renovables como la solar, la eólica y la hidráulica.

Además, la adopción generalizada de la IA en sectores como el transporte, la fabricación y la sanidad aumentará aún más el consumo de energía. Los vehículos autónomos, las fábricas inteligentes y los dispositivos médicos impulsados por la IA requerirán una cantidad significativa de energía para funcionar de forma continua y fiable. A medida que estas aplicaciones de IA se integren en nuestra vida cotidiana y en la economía mundial, la demanda de energía limpia y sostenible será cada vez más acuciante. Además, cada vez se reconoce más el impacto medioambiental de la IA y la necesidad de que la tecnología se desarrolle e implante de forma sostenible. La huella de carbono de la IA, incluida la energía consumida por los centros de datos y los recursos necesarios para fabricar hardware de IA, ha sido objeto de escrutinio. Para mitigar el impacto medioambiental de la IA, se está impulsando el uso de fuentes de energía renovables para alimentar los sistemas de IA. Esto no sólo ayuda a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, sino que también se alinea con los esfuerzos mundiales para combatir el cambio climático.

Los gobiernos y las empresas reconocen cada vez más la importancia de las energías alternativas para el futuro de la IA. Muchos países están invirtiendo en infraestructuras de energías renovables y aplicando políticas para fomentar la adopción de fuentes de energía limpias. Las empresas del sector tecnológico también se están comprometiendo a alimentar sus operaciones de IA con energías renovables. Por ejemplo, Google se ha comprometido a operar sus centros de datos y oficinas con energía libre de carbono 24/7 para 2030. Microsoft se ha comprometido a reducir sus emisiones de carbono para 2030 y a utilizar energía 100% renovable en sus centros de datos y operaciones para 2025. Amazon Web Services (AWS), que ofrece varios servicios de IA, se ha comprometido a alimentar sus operaciones con energía 100% renovable para 2025. Meta se ha comprometido a alcanzar emisiones netas cero en su cadena de valor para 2030. Apple se ha comprometido a ser neutra en emisiones de carbono en todo su negocio, cadena de suministro de fabricación y ciclo de vida del producto para 2030. El gigante tecnológico chino Baidu, conocido por su motor de búsqueda impulsado por IA y otras aplicaciones de IA, se ha comprometido a utilizar más fuentes de energía renovables para alimentar sus operaciones. La mayoría de estas empresas están invirtiendo en proyectos energéticos como parques solares y eólicos para alimentar sus centros de datos y operaciones de IA.

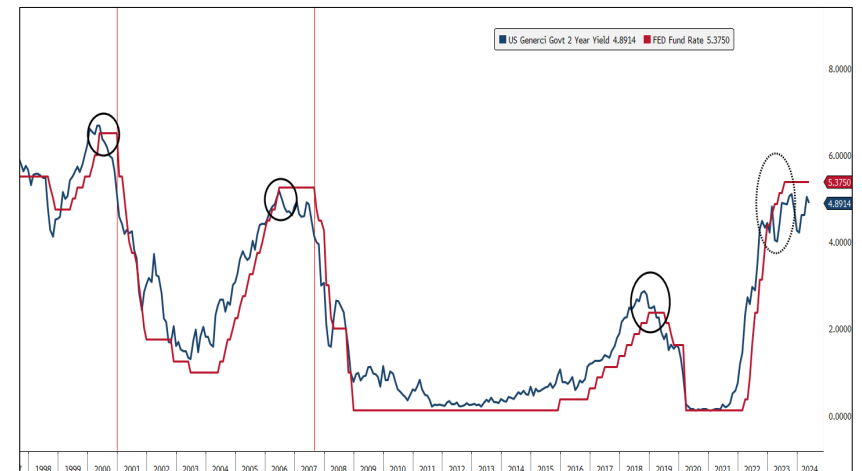
EL TEMA DE LA SEMANA

Los tipos de interés pueden haber tocado techo o estar a punto de hacerlo.

Las empresas de energías limpias suelen considerarse apuestas a largo plazo y se ven influidas por los tipos de interés debido a varios factores relacionados con sus modelos de negocio, sus necesidades de capital y la naturaleza de sus proyectos. Estos proyectos suelen requerir importantes inversiones de capital iniciales y tienen largos periodos de amortización. Por ejemplo, la construcción de un parque solar o eólico a gran escala puede llevar varios años desde su planificación hasta su finalización, y la generación de ingresos de estos proyectos se extiende a lo largo de muchos años o incluso décadas. Como resultado, los beneficios financieros de estas inversiones se obtienen a lo largo de un periodo prolongado, lo que convierte a las empresas de energías limpias en apuestas a largo plazo.

Los tipos de interés tienen un impacto significativo en las empresas de energías limpias, ya que sus proyectos son intensivos en capital y requieren importantes inversiones iniciales. Estas empresas a menudo dependen de la financiación de la deuda para financiar sus proyectos. Cuando suben los tipos de interés, aumenta el coste de la deuda, lo que puede dificultar a estas empresas la obtención de financiación o reducir la rentabilidad de sus proyectos. Otro aspecto es la valoración del flujo de caja descontado... El valor de las empresas de energías limpias suele evaluarse mediante el análisis del flujo de caja descontado (DCF), que tiene en cuenta los flujos de caja futuros previstos generados por sus proyectos. El tipo de descuento utilizado en el análisis DCF está influido por los tipos de interés. Cuando los tipos de interés suben, el tipo de descuento aumenta, reduciendo el valor actual de los flujos de caja futuros y conduciendo potencialmente a una valoración más baja. Los tipos de interés a dos años en EE.UU. suelen considerarse un indicador adelantado de los tipos de interés de los fondos de la Reserva Federal y la mayoría de las veces han señalado un cambio de tendencia en la política monetaria (gráfico 3). Por mucho que no tengamos mucha visibilidad sobre los recortes de tipos que se avecinan, los rendimientos de los bonos parecen haber tocado techo, el mercado, y en particular el segmento de las energías limpias, anticiparía con el tiempo la próxima tendencia que se producirá en los tipos, que sin duda será a la baja.

Gráfico 3: Rendimiento a 2 años en EE.UU. (4,89%); Tipo de interés medio de la Fed (5,375%)



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

Las valoraciones son ahora muy atractivas

Tras más de 3 años de tendencia bajista, las valoraciones del sector de las energías limpias son muy atractivas en estos momentos. Con una caída de más del 60% durante el periodo analizado, el PER actual se sitúa en 38,7 veces, lo que corresponde a un descuento del -20% frente a la media de 5 años de 49,2 veces y un -70% inferior al nivel de 102 veces alcanzado en 2022 (gráfico 4). Además, el mercado espera un importante crecimiento del BPA en los próximos 2 años del +55%, lo que supone un PER/crecimiento (PEG) a 2 años muy atractivo de sólo 0,70x.

Si observamos otras métricas como P/B o P/S, ambas también muestran niveles muy atractivos. Con P/B y P/S en 1,90x y 1,74x, ambos están respectivamente a -20% y -18% de su propia media de los últimos 5 años (gráfico 5). Para los inversores a largo plazo, los niveles actuales se consideran una buena inversión, ya que todas las malas noticias parecen estar integradas ahora en los precios.

No obstante, la selección de empresas sigue siendo muy importante a la hora de invertir en valores de energías renovables. No todas las empresas están igual de bien posicionadas para beneficiarse de la mejora del entorno. Deben favorecerse las empresas con carteras diversificadas por zonas geográficas y tecnologías, balances sólidos y acceso a capital de bajo coste, historiales probados de ejecución de proyectos y gestión de costes, y exposición a mercados clave en crecimiento como los centros de datos. Al centrarse en empresas de alta calidad con estos atributos, los inversores pueden generar rentabilidades atractivas a medida que mejora la confianza en el sector.

Gráfico 4 : PER actual de S&P Global Clean Energy (38,7X)

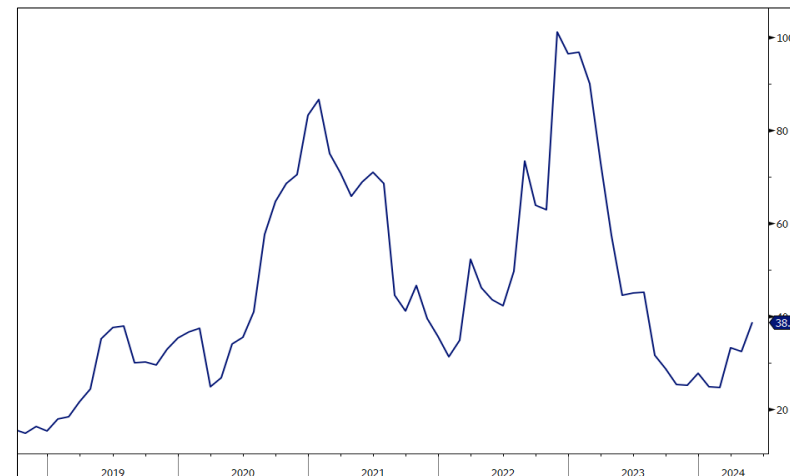
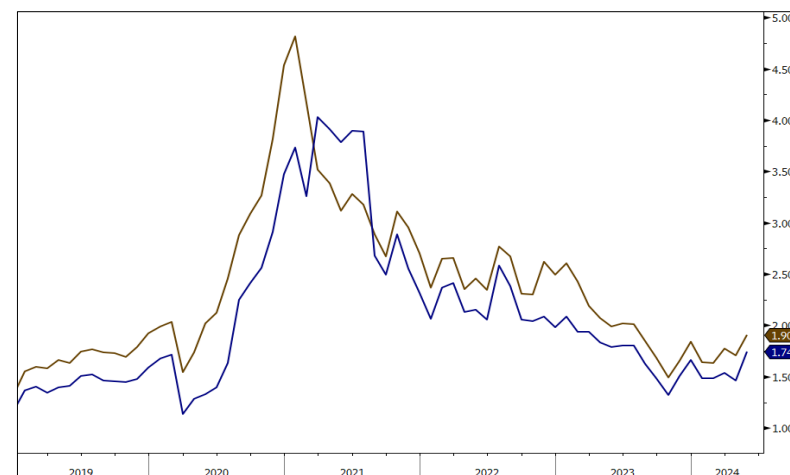


Gráfico 5 : S&P Global Clean Energy Fwd P/B (1,90X); P/S (1,74X)



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

Tras más de 3 años de vientos en contra y corrección de precios, el sector de las energías limpias vuelve a ser atractivo y ofrece varias señales positivas. Desde el punto de vista técnico, los precios parecen estar tocando fondo y poniendo fin a su tendencia bajista a largo plazo. La necesidad de energía de las principales empresas de TI para sus diferentes proyectos de IA está añadiendo claramente un motor adicional al segmento.

La atractiva valoración actual, junto con las sólidas expectativas de crecimiento del BPA y los tipos más bajos que se avecinan son catalizadores que deberían permitir que este segmento sea una inversión muy atractiva para los inversores en los próximos años.

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.