

## RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

---

Durante la semana, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, expresó su preocupación por el hecho de que mantener elevados los tipos de interés durante un periodo prolongado pudiera obstaculizar el crecimiento económico. Mientras se preparaba para su testimonio de dos días en el Capitolio, Powell hizo hincapié en que la economía y el mercado laboral siguen siendo sólidos a pesar de los recientes signos de enfriamiento. Señaló cierta moderación de la inflación, pero reiteró el compromiso de los responsables políticos de alcanzar su objetivo de inflación del 2%. Powell declaró: "Reducir la restricción de la política demasiado tarde o demasiado poco podría debilitar indebidamente la actividad económica y el empleo". Sus comentarios influyeron en los participantes en el mercado, que ahora prevén una probabilidad cercana al 90% de un recorte de los tipos de interés de 25 puntos básicos en septiembre.

El viernes, JPMorgan Chase informó de unos beneficios e ingresos en el segundo trimestre que superaron las expectativas de los analistas, impulsados por un aumento del 52% en las comisiones de banca de inversión respecto al

año anterior. Los beneficios del banco aumentaron un 25% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los 18.150 millones de dólares. El beneficio se situó en 4,26 \$ por acción. El banco generó 2.300 millones de dólares en comisiones de banca de inversión, superando las estimaciones en unos 300 millones. Además, los ingresos por negociación de renta variable aumentaron un 21%, hasta 3.000 millones de dólares, superando las estimaciones en 230 millones, mientras que los ingresos por negociación de renta fija aumentaron un 5%, hasta 4.800 millones, en línea con las expectativas.

Los precios al consumo en Estados Unidos bajaron en junio, impulsados por la bajada de los precios de la gasolina y la moderación de los alquileres, lo que refuerza la tendencia a la desinflación y acerca a la Reserva Federal a una posible rebaja de los tipos de interés en septiembre. El Índice de Precios de Consumo (IPC) disminuyó un 0,1% intermensual, frente a un aumento previsto del 0,1%. En los 12 meses transcurridos hasta junio, el IPC aumentó un 3,0%, ligeramente por debajo del 3,1%

previsto, lo que supone la menor subida anual desde junio de 2023. Esta amplia moderación de la inflación refleja los informes de los minoristas, como Target y Walmart, que han reducido los precios en respuesta a la resistencia de los consumidores al aumento de los costes. El aumento anual de los precios al consumo se ha ralentizado significativamente desde un máximo del 9,1% en junio de 2022.

Costco anunció su primera subida de la cuota de socio en siete años, que afectará a sus casi 52 millones de clients. A partir del 1 de septiembre, las cuotas anuales de socio básico pasarán de 60 a 65 dólares, y los planes de socio ejecutivo aumentarán de 120 a 130 dólares.

En la semana, el S&P 500 subió un 0,87%, el Nasdaq un 0,25% y el índice Dow Jones un 1,59%.

# FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

## FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

11 de julio

IPC intermensual  
-0,10% frente al 0,10% previsto

IPC interanual  
3,00% Previsto 3,10%

IPC subyacente intermensual  
0,10% frente al 0,20% previsto

12 de julio

IPP Demanda final intermensual  
0,10% frente al 0,20% previsto

IPP Demanda final interanual  
2,30% frente al 2,60% previsto

Sentimiento de la U. de Michigan  
68,50 frente a los 66,00 previstos

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3.627,52	1,30%	↗ 3,88%	14,46%
MSCI EM	1.123,56	1,69%	↗ 4,33%	9,75%
MSCI EM LATIN AMERICA	2.322,44	4,26%	↗ 7,08%	-12,78%
MSCI AC ASIA x JAPAN	720,86	1,69%	↗ 3,88%	12,36%
<b>USA</b>				
S&P 500 INDEX	5.615,35	0,87%	→ 3,38%	17,73%
NASDAQ COMPOSITE	18.398,45	0,25%	→ 4,01%	22,56%
DOW JONES INDUS. AVG	40.000,90	1,59%	↗ 3,66%	6,13%
RUSSELL 2000 INDEX	2.148,27	6,00%	↗ 7,08%	5,98%
<b>EUROPE</b>				
STXE 600 (EUR) Pr	524,08	1,45%	↗ 2,55%	9,41%
Euro Stoxx 50 Pr	5.043,02	1,28%	↗ 4,21%	11,54%
DAX INDEX	18.748,18	1,48%	↗ 4,14%	11,92%
CAC 40 INDEX	7.724,32	0,63%	→ 2,95%	2,40%
FTSE MIB INDEX	34.580,52	1,74%	↗ 5,86%	13,93%
IBEX 35 INDEX	11.250,60	2,06%	↗ 2,35%	11,37%
SWISS MARKET INDEX	12.365,18	2,99%	↗ 2,66%	11,02%
FTSE 100 INDEX	8.252,91	0,60%	→ 1,30%	6,72%
<b>ASIA</b>				
NIKKEI 225	41.190,68	0,68%	→ 6,12%	23,09%
HANG SENG INDEX	18.293,38	2,77%	↗ 1,96%	7,31%
CSI 300 INDEX	3.472,40	1,20%	↗ -1,95%	1,20%
SENSEX	80.519,34	0,65%	→ 4,58%	11,46%
<b>LATAM</b>				
S&P/BMV IPC	54.953,11	5,01%	↗ 5,23%	-4,24%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	128.897,00	2,08%	↗ 7,72%	-3,94%
MSCI COLCAP INDEX	1.374,06	-0,69%	→ -0,29%	14,96%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6.550,02	1,02%	↗ 0,49%	5,68%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	153,73	5,51%	↗	13,87%
MSCI WORLD/UTILITY	160,69	3,39%	↗	3,47%
MSCI WORLD/HLTH CARE	387,18	2,86%	↗	2,60%
MSCI WORLD/MATERIAL	355,61	2,56%	↗	4,01%
MSCI WORLD/INDUSTRL	398,72	2,43%	↗	3,77%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	130,12	2,38%	↗	5,93%
MSCI WORLD BANK INDEX	118,35	1,73%	↗	6,71%
MSCI WORLD/CONS DIS	420,59	1,28%	↗	6,57%
MSCI WORLD/CON STPL	282,00	0,95%	→	1,26%
MSCI WORLD/INF TECH	779,74	0,58%	→	3,57%
MSCI WORLD/ENERGY	260,77	0,12%	→	4,09%
MSCI WRLD/COMM SVC	117,68	-2,63%	↘	2,81%

US RATES	Last	5 Days	Close	12M	Close
2Y	4,45	4,60	-0,15	4,75	-0,29
5Y	4,10	4,23	-0,12	4,07	0,03
10Y	4,18	4,28	-0,10	3,86	0,33

BONDS CREDIT SPREAD	5 Days	Close	12M	Close
EM Bonds Spread	342,35	344,7	-2,4	360,06
HY Bonds Spread	349,00	358,0	-9,0	452,00
BBB 10yr Spread	159,71	161,2	-1,4	197,86
CoCos Spread	280,20	287,6	-7,4	408,70

FIXED INCOME	5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2.571,52	0,80%	↗	1,33%
EM Bonds USD	1.213,46	0,90%	↗	0,96%
EM Local Currency	132,08	1,74%	↗	3,05%
CoCos USD	131,33	1,02%	↗	2,24%
IG BBB 3-5yr USD	359,59	0,78%	↗	0,97%
IG AA Corp USD	268,47	0,90%	↗	0,78%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	290,44	-1,02%	↘	-1,22%
WTI	82,21	-1,14%	↘	4,73%
Brent	87,62	-1,67%	↘	7,86%
US Natural Gas	2,33	0,43%	→	-23,51%
S&P GSCI Precious Metal	3.224,85	2,52%	↗	5,06%
Gold	2.411,43	0,81%	→	3,72%
Silver	30,79	-1,38%	↘	3,57%
Platinum	1.003,92	-2,54%	↘	4,38%
Palladium	971,77	-5,61%	↘	7,15%
S&P GSCI Ind Metal Index	462,95	-1,05%	↘	0,46%
Aluminum	2.481,00	-2,15%	↘	-3,67%
Copper	9.726,88	-0,70%	→	-0,96%
Nickel	16.577,85	-2,95%	↘	-6,91%
S&P GSCI Agriculture	356,85	-2,71%	↘	-8,04%

CURRENCIAS	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0,8944	0,15%	↗	0,00%
JPY vs. USD	157,8300	1,85%	↗	-0,70%
CAD vs. USD	1,3635	0,04%	↗	0,65%
EUR vs. USD	1,0907	0,62%	↗	0,91%
GBP vs. USD	1,2988	1,35%	↗	1,48%
AUD vs. USD	0,6784	0,52%	↗	1,80%
BRL vs. USD	5,4292	0,57%	↗	-0,27%
MXN vs. USD	17,6189	2,77%	↗	6,40%
COP vs. USD	3.922,10	4,21%	↗	2,69%
CNY vs. USD	7,2504	0,25%	↗	-0,14%
EUR vs. CHF	0,9754	-0,46%	↘	-0,89%
DOLLAR INDEX	104,0930	-0,75%	↘	-0,53%
BITCOIN	58.732,38	4,40%	↗	-11,91%

## FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

15 de julio

Fabricación Empire  
Previsto -5,50

16 de julio

Avance intermensual de las ventas al por menor  
Previsto -.20%

17 de julio

Producción industrial intermensual  
Previsto 0,30%.

## Temporada de resultados - la semana pasada

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
7/12/2024	JPMORGAN CHASE	\$4,28	\$50,20 B	\$4,40	\$50,99 B	2,9%	1,6%
7/12/2024	CITIGROUP INC	\$1,39	\$20,11 B	\$1,56	\$20,14 B	12,0%	0,1%
7/12/2024	BANK NY MELLON	\$1,43	\$4,52 B	\$1,51	\$4,60 B	5,7%	1,7%
7/12/2024	WELLS FARGO & CO	\$1,29	\$20,28 B	\$1,33	\$20,69 B	3,2%	2,0%
7/12/2024	FASTENAL CO	\$0,51	\$1,92 B	\$0,51	\$1,92 B	0,2%	-0,2%
7/11/2024	CONAGRA BRANDS I	\$0,57	\$2,93 B	\$0,61	\$2,91 B	6,8%	-0,9%
7/11/2024	PEPSICO INC	\$2,15	\$22,59 B	\$2,28	\$22,50 B	5,9%	-0,4%
7/11/2024	DELTA AIR LI	\$2,38	\$15,43 B	\$2,36	\$15,41 B	-0,6%	-0,1%

## Temporada de resultados - la semana siguiente

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
07/15/2024	GOLDMAN SACHS GP	\$8,36	\$12,39 B				
07/15/2024	BLACKROCK INC	\$9,93	\$4,83 B				
07/16/2024	BANK OF AMERICA	\$0,80	\$25,32 B				
07/16/2024	OMNICOM GROUP	\$1,91	\$3,82 B				
07/16/2024	PNC FINANCIAL SE	\$2,97	\$5,23 B				
07/16/2024	PROGRESSIVE CORP	\$1,87	\$17,94 B				
07/16/2024	SCHWAB (CHARLES)	\$0,72	\$4,69 B				
07/16/2024	UNITEDHEALTH GRP	\$6,60	\$98,95 B				
07/16/2024	STATE ST CORP	\$2,03	\$3,14 B				
07/16/2024	MORGAN STANLEY	\$1,65	\$14,27 B				
07/16/2024	HUNT (JB) TRANS	\$1,49	\$3,03 B				
07/17/2024	JOHNSON&JOHNSON	\$2,68	\$22,30 B				
07/17/2024	KINDER MORGAN IN	\$0,26	\$3,98 B				
07/17/2024	STEEL DYNAMICS	\$2,74	\$4,42 B				
07/17/2024	EQUIFAX INC	\$1,73	\$1,43 B				
07/17/2024	SYNCHRONY FINANC	\$1,34	\$3,67 B				
07/17/2024	NORTHERN TRUST	\$1,75	\$1,84 B				
07/17/2024	US BANCORP	\$0,94	\$6,82 B				
07/17/2024	CITIZENS FINANCI	\$0,79	\$1,95 B				
07/17/2024	PROLOGIS INC	\$1,33	\$1,94 B				
07/17/2024	DISCOVER FINANCI	\$3,07	\$4,18 B				
07/17/2024	UNITED AIRLINES	\$4,00	\$15,02 B				
07/18/2024	ABBOTT LABS	\$1,11	\$10,38 B				
07/18/2024	BLACKSTONE INC	\$1,00	\$2,57 B				
07/18/2024	DOMINO'S PIZZA	\$3,65	\$1,10 B				
07/18/2024	NETFLIX INC	\$4,74	\$9,52 B				
07/19/2024	AMERICAN EXPRESS	\$3,23	\$16,59 B				
07/19/2024	HALLIBURTON CO	\$0,80	\$5,95 B				
07/19/2024	SCHLUMBERGER LTD	\$0,83	\$9,08 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			

El IPC más bajo de la semana pasada, del 3% interanual, ha dado cierto apoyo al mercado, ya que las expectativas de recortes de tipos han aumentado hasta 2-3 recortes de tipos previstos en 2024, frente a 1-2 sólo antes de los datos. Estas expectativas han tenido un claro impacto negativo sobre el dólar, situando el EURUSD en 1,09 desde los 1,08 de hace una semana. La misma situación ha estado ocurriendo en los rendimientos a largo plazo que ahora anticipan menores rendimientos por venir... el US 10yrs ha estado cayendo de 4.28 a 4.18 durante la semana.

A pesar de que los inversores muestran cierto optimismo sobre esta situación, favoreciendo a las pequeñas capitalizaciones y una cierta rotación sectorial por venir... las cifras macro siguen decepcionando frente a las expectativas. El índice Citi Economic Surprise se sitúa ahora en -47,50, ¡el nivel más bajo en 2 años! Queda por ver si la actual reacción positiva del mercado se corresponde con el hecho de que la Fed llegará a tiempo con su proceso de recortes de tipos para evitar una recesión... o si definitivamente van por detrás de la curva, lo que daría lugar a una desilusión del mercado. Por el momento, ¡la tendencia es su amiga!

## ¿Ha llegado el momento de volver a considerar la renta variable europea?

En los dos últimos meses, el comportamiento de los dos principales índices bursátiles del mundo ha sido diametralmente opuesto. Mientras que el S&P 500 estadounidense ganó un +5,4%, alcanzando un nuevo máximo histórico, su homólogo de la zona euro, el Stoxx, cayó un -4,4%. Este tipo de discrepancias se observan con regularidad, pero rara vez con tendencias antagónicas. ¿Qué ha ocurrido?

Las recientes turbulencias políticas en el Viejo Continente están obviamente en la mente de los inversores. Desde las elecciones europeas, la disolución de la Asamblea Nacional francesa ha provocado un bloqueo parlamentario y, en última instancia, un elevado riesgo de descontrol de las finanzas públicas y una mayor presión fiscal sobre las empresas. **Como prueba de ello, los valores franceses del CAC 40 registraron un rendimiento claramente inferior al del resto del Euro Stoxx** (gráfico 1).

La salida de capitales del mercado francés no lo explica todo, sino sólo la mitad del bajo rendimiento. Sin este impacto negativo, el Euro Stoxx se habría mantenido estable en los dos últimos meses.

Los índices europeos están sufriendo porque tienen menos peso las empresas tecnológicas, en particular las dedicadas a los semiconductores y la inteligencia artificial, y los servicios de comunicaciones. Gigantes como Apple, Microsoft, Nvidia, Meta, Alphabet y Netflix han registrado importantes ganancias. **Estos dos sectores representan el 42% del S&P 500** (gráfico 2).

Gráfico 1 : Rendimiento desde 2023: Índice Euro Stoxx (sin Francia); Índice CAC 40

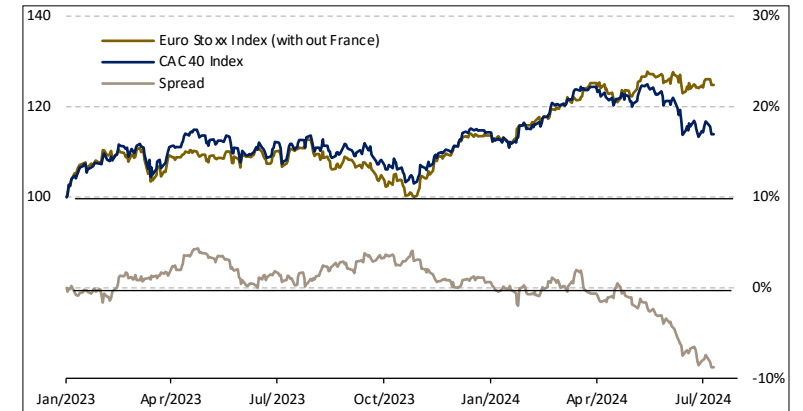
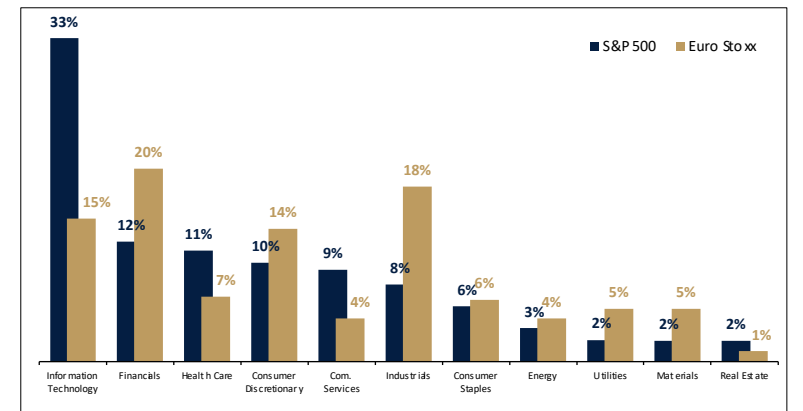


Gráfico 2 : Peso de los sectores en los índices : Índice Euro Stoxx ; S&P 500



## EL TEMA DE LA SEMANA

El Euro Stoxx tiene una composición más diversificada, sobre todo a través de sectores tradicionales como el financiero y el industrial. Este contraste ayuda a explicar la segunda mitad del bajo rendimiento del índice de la zona euro en relación con su homólogo estadounidense. También ayuda a entender el enorme rendimiento superior del S&P 500 en comparación con el S&P Equal Weight Index. **Esta obsesión de los inversores por los 7 Magníficos ha sido uno de los principales motores de la distorsión del mercado durante los dos últimos meses** (gráfico 3).

**De hecho, si nos fijamos en la relación entre el S&P 500 Equal weight y el capital weight, nos encontramos hoy en niveles extremos y mucho más bajos que durante el periodo COVID** (gráfico 4). En cierto modo, con la magnificencia 7 que representa casi el 32% del Índice, el rendimiento del S&P 500 ya no es realmente representativo del rendimiento del mercado mundial.

Ahora bien, los índices europeos obtienen peores resultados que los estadounidenses por "buenas" razones. **Ajustados a estos factores específicos, los rendimientos de la inversión de los dos mercados bursátiles son similares: +35% desde septiembre de 2022, estable desde hace dos meses** (gráfico 5). Entre los Siete Magníficos, por una parte, y las acciones francesas, por otra, es probable que el arbitraje de los inversores continúe en un futuro próximo. Dicho esto, el IPC de la semana pasada, que se situó por debajo de las expectativas en el 3% interanual, ha aportado positivismo al mercado. Los inversores esperan ahora entre 2 y 3 recortes de tipos en 2024, frente a sólo 1 antes. **Además, la semana pasada los inversores se decantaron por las pequeñas capitalizaciones, con un importante repunte del +6% para el Russell 2000... una señal positiva que podría significar un mayor rendimiento para los sectores globales y un menor sesgo hacia las empresas tecnológicas** (gráfico 6).

Gráfico 3 : Rentabilidad YTD : S&P 500 Capital Weight (+17%); S&P 500 Equal Weight (+5,8%); ratio S&P 500 Capital weight vs. Equal Weight

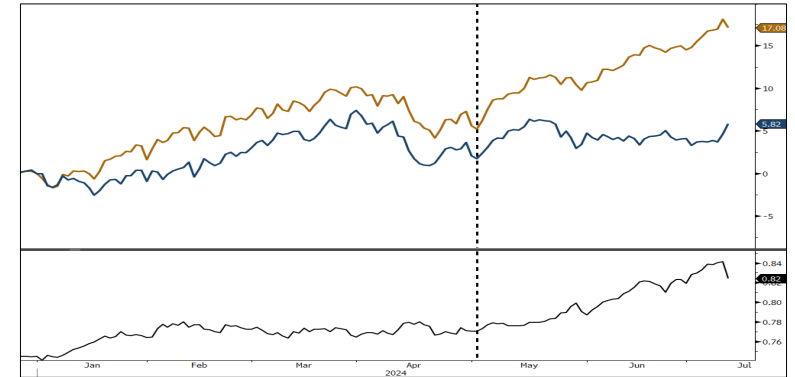


Gráfico 4 : S&P 500 Equal Weight vs. S&P 500 Capital Weight ratio



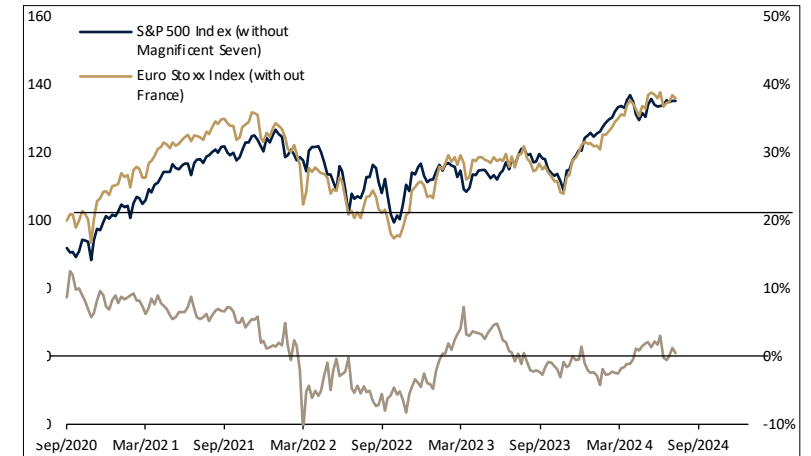
# EL TEMA DE LA SEMANA

## Oportunidades en valores franceses

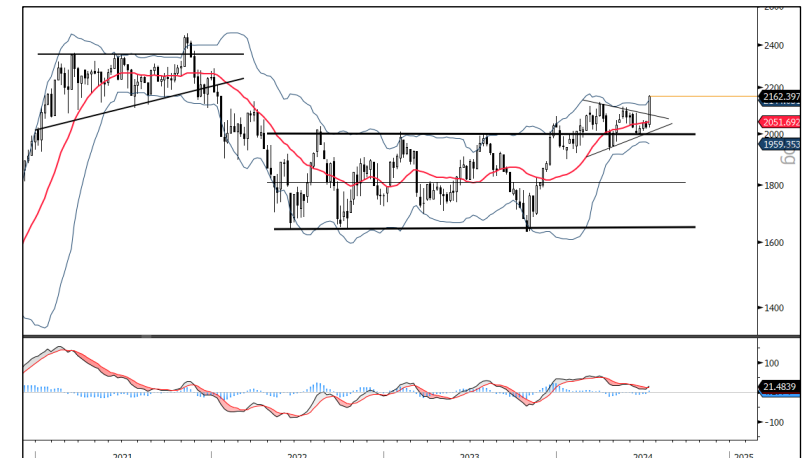
Aunque la situación a corto plazo podría seguir siendo complicada para el mercado francés, el largo plazo debería ofrecer a los inversores algunas oportunidades. La tensión del mercado francés debería disiparse y el pánico generado por las incertidumbres políticas será una fuente de oportunidades. Llegará un momento en que será posible volver a la normalidad y algunas de las correcciones, consideradas exageradas, remitirán. Es probable que el próximo Gobierno francés, enfrentado a la realidad económica y financiera, acabe dando marcha atrás de forma natural en sus medidas electorales más controvertidas, como ocurrió en Italia.

También es posible que los propios mercados ejerzan una importante presión, obligando al Gobierno a adoptar una política más pragmática y equilibrada, como ocurrió en el Reino Unido. Estos dos ejemplos concretos muestran que los gobiernos populistas pueden verse obligados a suavizar sus programas y moderar sus posiciones. Por último, en el mercado de renta variable, los inversores recordarán que la mayoría de las empresas francesas que componen el CAC 40 son internacionales. Su exposición al crecimiento nacional es sólo del 15%. Así pues, aunque los acontecimientos políticos han causado grandes trastornos al principio, al final resultarán ser oportunidades, incluso para los sectores más afectados.

**Gráfico 5 : Evolución del S&P 500 sin los Siete Magníficos y del Euro Stoxx sin Francia**



**Gráfico 6 : Índice Russell 2000 (2'153.58)**



Fuente : Sentosa & Co, Sentosa & Co.



# EL TEMA DE LA SEMANA

En cualquier caso, vemos 2 formas diferentes de invertir en el mercado francés para beneficiarse de la situación a largo plazo:

- 1. Cesta de valores que han tenido un rendimiento significativamente inferior al del CAC 40 durante la última crisis debido a su dependencia de la situación política francesa (Bancos, Industriales, Servicios Públicos).** Bancos, porque tienen deuda francesa y corren el riesgo de que se graven sus beneficios (como ocurrió en su momento con los bancos italianos). Las empresas industriales y de servicios públicos, por el riesgo de nacionalización en caso de que un movimiento de izquierdas se imponga a los demás partidos. Estas empresas obtuvieron unos resultados muy inferiores a los del índice durante la última caída y deberían obtener unos resultados muy superiores si el mercado recupera sus pérdidas. Valores como Société Générale, BNP Paribas, Vinci y Engie son buenos candidatos.
- 2. Cesta de valores que han obtenido mejores resultados que el índice CAC 40 durante esta fase bajista, ya que no están vinculados a la situación francesa y son empresas internacionales.** En este caso, estas empresas también deberían superar al índice cuando el mercado francés se recupere de su fase de bajo rendimiento, gracias a su resistencia y fortaleza relativa. Valores como Michelin, Danone, Schneider Electric, L'Oreal y Essilor son buenos candidatos.

Gráfico 7 : CAC 40 (-6,4%) ; Societe Generale (-17,8%) ; BNP Paribas (-14,6%) ; Engie (-13,5%) ; Vinci (-11,7%)

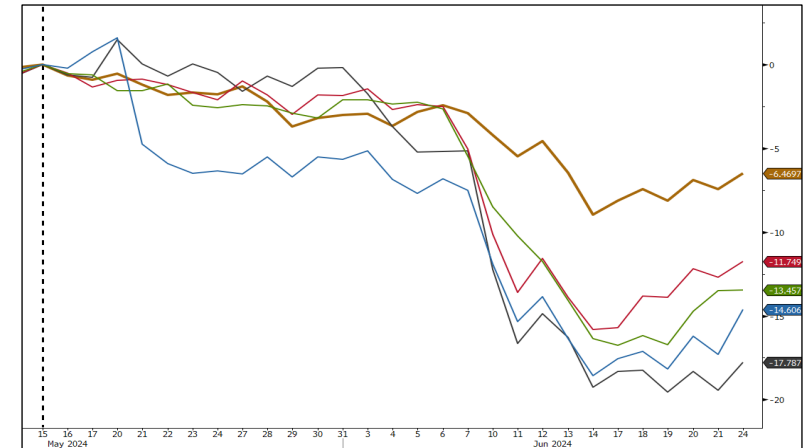
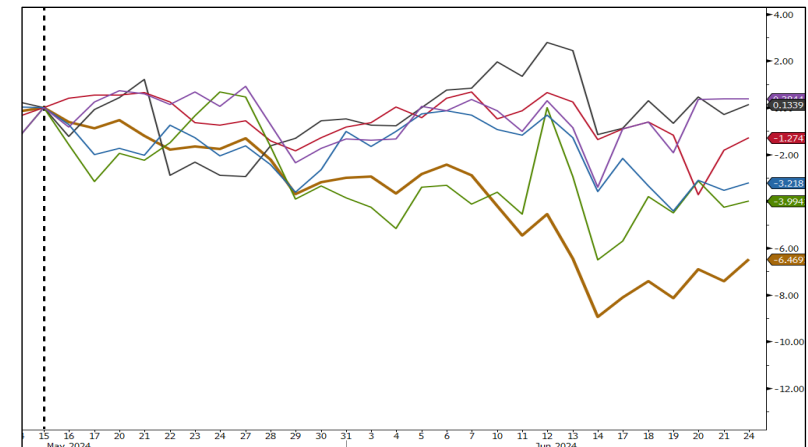


Gráfico 8 : CAC 40 (-6,4%) ; Schneider Electric (-4%) ; L'Oreal (-3,2%) ; Danone (-1,27%) ; Michelin (+0,13%) ; Essilor(+0,38%)



# EL TEMA DE LA SEMANA

## CONCLUSIÓN

**El rendimiento superior del mercado estadounidense frente al europeo se ha acelerado fuertemente desde mayo** (gráfico 9). Los dos principales factores de este rendimiento superior han sido, por un lado, el problema político francés, que ha afectado negativamente a los valores franceses, y, por otro, la continua obsesión de los inversores por los 7 magníficos valores. Sin estas dos razones, los dos mercados habrían tenido un rendimiento relativo bastante plano durante los últimos años.

El IPC de la semana pasada está dando confianza a los inversores de que la Reserva Federal va a ser más agresiva de lo esperado a la hora de recortar los tipos, lo que indirectamente debería impulsar un enfoque más global por parte de los inversores y una cierta rotación sectorial. El hecho de que los valores de pequeña capitalización hayan repuntado con fuerza la semana pasada es un primer indicio y un apoyo para el mercado de renta variable.

Por último, vemos algunas oportunidades a medio y largo plazo en los valores franceses, ya que el mercado debería recuperar su bajo rendimiento en un momento dado.

Gráfico 9 : Rentabilidad desde el 01.2023 : S&P 500 (+46,8%); Euro Stoxx 50 (+30,8%)



**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.