

## RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

---

La Reserva Federal aplicó el miércoles su primer recorte de los tipos de interés desde el inicio de la pandemia de COVID-19, reduciendo el tipo de referencia en 0,5 puntos porcentuales para contrarrestar una posible desaceleración del mercado laboral. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) decidió bajar su tipo de interés de referencia a un día en 50 puntos básicos, una medida superior a las expectativas iniciales del mercado, que había previsto una reducción menor.

Anteriormente, el último recorte de medio punto fuera de las medidas de emergencia durante la pandemia se produjo en 2008, durante la crisis financiera mundial. Con esta decisión, el tipo de los fondos federales se sitúa ahora entre el 4,75% y el 5%. Aunque el tipo afecta directamente a los préstamos a corto plazo de los bancos, también influye en productos de consumo como hipotecas, préstamos para automóviles y tarjetas de crédito.

Además del recorte actual, el "diagrama de puntos" de la Fed, que refleja las perspectivas de tipos de cada funcionario, sugiere otros 50 puntos básicos de recorte de tipos para finales de año. La proyección también indica una reducción de un punto porcentual completo para finales de 2025 y otro recorte de medio punto en 2026. En conjunto, el gráfico de puntos sugiere una reducción total de 2 puntos porcentuales más allá del recorte del miércoles. Las reuniones restantes de la Reserva Federal están previstas para los días 6 y 7 de noviembre y 17 y 18 de diciembre.

En un comunicado tras la reunión, el comité expresó una mayor confianza en que la inflación avanza de forma constante hacia su objetivo del 2%, y considera que los riesgos para sus objetivos de empleo e inflación están ahora más equilibrados. El presidente de la Fed, Jerome Powell, hizo hincapié en el objetivo del banco central de lograr la estabilidad de precios sin un aumento significativo del desempleo, señalando que la decisión refleja su firme compromiso con este objetivo.

Los mercados financieros reaccionaron con volatilidad tras el anuncio. El Dow Jones subió inicialmente hasta 375 puntos, antes de estabilizarse a medida que los inversores asimilaban la noticia y sus implicaciones para la economía en general. A pesar de esta fluctuación, el Dow cerró la semana en máximos históricos, reflejando un repunte general en respuesta al cambio de política de la Reserva Federal.

En la semana, los principales índices registraron ganancias: el S&P 500 subió un 1,36%, el Nasdaq un 1,49% y el Dow Jones un 1,62%.

# FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

## FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

16 de septiembre

**Fabricación Empire**  
11,50 frente a -4,00 previsto

17 de septiembre

**Ventas minoristas básicas m/m**  
0,10% frente al 0,20% previsto

**Ventas al por menor m/m**  
0,10% frente al -0,20% previsto

18 de septiembre

**Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (límite superior)**  
5,00% frente al 5,25% previsto

**Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (límite inferior)**  
4,75% frente al 5,00% previsto

**Proyecciones económicas del FOMC**

**Declaración del FOMC**

19 de septiembre

**Solicitudes de subsidio de desempleo**  
219.000 frente a los 230.000 previstos

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,676.84	1.15% ↗	0.75%	16.02%
MSCI EM	1,106.44	2.23% ↗	0.52%	8.08%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,225.20	-1.05% ↘	-2.95%	-16.43%
MSCI AC ASIA x JAPAN	712.20	2.73% ↗	1.38%	11.01%
<b>USA</b>				
S&P 500 INDEX	5,702.55	1.36% ↗	1.21%	19.55%
NASDAQ COMPOSITE	17,948.32	1.49% ↗	0.39%	19.57%
DOW JONES INDUS. AVG	42,063.36	1.62% ↗	2.16%	11.60%
RUSSELL 2000 INDEX	2,227.89	2.08% ↗	0.41%	9.91%
<b>EUROPE</b>				
STXE 600 (EUR) Pr	514.26	-0.33% →	-0.75%	7.36%
Euro Stoxx 50 Pr	4,871.54	0.57% →	-0.77%	7.74%
DAX INDEX	18,720.01	0.11% →	0.47%	11.75%
CAC 40 INDEX	7,500.26	0.47% →	-1.01%	-0.57%
FTSE MIB INDEX	33,762.25	0.58% →	0.33%	11.24%
IBEX 35 INDEX	11,753.30	1.85% ↗	4.21%	16.35%
SWISS MARKET INDEX	11,934.07	-0.86% →	-3.35%	7.15%
FTSE 100 INDEX	8,229.99	-0.52% →	-1.17%	6.42%
<b>ASIA</b>				
NIKKEI 225	37,723.91	2.42% ↗	-1.67%	12.73%
HANG SENG INDEX	18,258.57	5.91% ↗	3.67%	7.10%
CSI 300 INDEX	3,201.05	0.47% →	-3.79%	-6.71%
SENSEX	84,544.31	1.99% ↗	4.26%	17.03%
<b>LATAM</b>				
S&P/BMV IPC	52,190.48	0.37% →	-2.43%	-9.05%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	131,065.40	-2.83% ↘	-3.35%	-2.32%
MSCI COLCAP INDEX	1,320.84	0.70% →	-0.76%	10.51%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,333.16	1.90% ↗	-1.93%	2.18%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WRLD/COMM SVC	117.70	3.06% ↗	1.95%	22.59%
MSCI WORLD/ENERGY	253.58	3.01% ↗	-2.53%	3.79%
MSCI WORLD BANK INDEX	122.85	2.89% ↗	1.73%	19.77%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	137.79	2.66% ↗	2.40%	20.27%
MSCI WORLD/CONS DIS	421.68	1.87% ↗	2.67%	8.42%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	416.57	1.80% ↗	2.14%	14.86%
MSCI WORLD/MATERIAL	359.00	1.52% ↗	0.64%	3.38%
MSCI WORLD/UTILITY	176.42	1.02% ↗	4.70%	18.46%
MSCI WORLD/INF TECH	744.38	0.96% →	-0.99%	24.25%
PHILA GOLD & SILVER INDX	161.11	0.45% →	2.44%	28.18%
MSCI WORLD/HLTH CARE	401.53	-1.00% →	-1.56%	13.64%
MSCI WORLD/CON STPL	296.80	-1.39% ↘	0.45%	9.94%
<b>US RATES</b>				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	3.59	3.58	0.01	5.18 -1.58
5Y	3.50	3.43	0.07	4.58 -1.09
10Y	3.74	3.65	0.09	4.41 -0.67
<b>BONDS CREDIT SPREAD</b>				
		5 Days Close	12M Close	
EM Bonds Spread	329.68	344.0	-14.3	346.66 -17.0
HY Bonds Spread	324.00	353.0	-29.0	416.00 -92.0
BBB 10yr Spread	165.87	176.9	-11.0	168.47 -2.6
CoCos Spread	288.70	306.1	-17.4	390.40 -101.7
<b>FIXED INCOME</b>				
		5 Days	1 Month	YTD
US High Yield	2,674.50	0.82% ↗	1.67%	7.84%
EM Bonds USD	1,264.99	0.54% ↗	1.66%	8.02%
EM Local Currency	139.38	1.00% ↗	2.00%	3.86%
CoCos USD	137.24	0.62% ↗	1.26%	8.19%
IG BBB 3-5yr USD	374.07	0.10% ↗	1.34%	4.68%
IG AA Corp USD	279.92	-0.04% ↘	1.31%	6.18%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	282.39	3.12% ↗	1.32%	7.04%
WTI	71.00	3.42% ↗	-4.11%	-0.91%
Brent	76.08	2.78% ↗	-4.29%	-1.97%
US Natural Gas	2.43	5.60% ↗	10.74%	-3.18%
S&P GSCI Precious Metal	3,438.01	1.36% ↗	3.94%	27.98%
Gold	2,621.88	1.71% ↗	4.29%	27.09%
Silver	31.18	1.49% ↗	5.91%	31.02%
Platinum	979.43	-1.93% ↘	2.85%	-1.26%
Palladium	1,069.01	-0.16% →	15.00%	-2.84%
S&P GSCI Ind Metal Index	451.35	1.11% ↗	-0.61%	6.79%
Aluminum	2,485.00	0.57% →	-0.68%	4.24%
Copper	9,346.45	1.71% ↗	2.87%	10.43%
Nickel	16,274.42	3.59% ↗	-3.05%	-0.61%
S&P GSCI Agriculture	361.27	0.09% →	5.91%	-6.60%
<b>CURRENCIES</b>				
	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8500	-0.14% ↘	0.47%	-1.01%
JPY vs. USD	143.8500	-2.09% ↘	0.98%	-1.95%
CAD vs. USD	1.3569	0.12% ↗	0.38%	-2.40%
EUR vs. USD	1.1162	0.79% ↗	0.29%	1.11%
GBP vs. USD	1.3321	1.50% ↗	2.20%	4.63%
AUD vs. USD	0.6807	1.54% ↗	0.92%	-0.07%
BRL vs. USD	5.5107	0.98% ↗	-0.61%	-11.86%
MXN vs. USD	19.4148	-1.07% ↘	-2.19%	-12.58%
COP vs. USD	4,151.59	0.80% ↗	-3.40%	-7.15%
CNY vs. USD	7.0470	0.71% ↗	1.17%	0.75%
EUR vs. CHF	0.9491	-0.94% ↘	0.15%	-2.13%
DOLLAR INDEX	100.7230	-0.39% ↘	-0.71%	-0.60%
BITCOIN	63,111.98	9.44% ↗	3.05%	48.47%

## FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

23 de septiembre

**PMI manufacturero de EE.UU.**  
Previsto 48,60

**PMI de servicios de EE.UU.**  
Previsto 55,30

24 de septiembre

**Confianza de los consumidores**  
Previsto 103,00

**Ventas al por menor m/m**  
Previsto -0,20%.

26 de septiembre

**PIB final trimestral**  
Previsión 2,90%

**Solicitudes de subsidio de desempleo**  
Previsto 224K

# VISIÓN DEL 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			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

El presidente de la Fed, Jerome Powell, sorprendió al mercado al anunciar un recorte de 50 puntos básicos en los tipos de los fondos federales, reduciéndolos a una horquilla de entre el 4,75% y el 5%. El Comité ha adquirido mayor confianza en que la inflación avanza de forma sostenible hacia el 2%, y juzga que los riesgos para alcanzar sus objetivos de empleo e inflación están más o menos equilibrados.

La última vez que la Reserva Federal bajó el tipo de los fondos federales 50 puntos básicos de una sola vez fue el 3 de marzo de 2020. Se trató de un recorte de tipos de emergencia en respuesta a los riesgos económicos planteados por la incipiente pandemia COVID-19. En términos generales, un recorte de tipos de 50 puntos básicos siempre ha sido una señal de emergencia económica, ya que este movimiento también se produjo en octubre de 2008 durante la Crisis Financiera o en 2001 durante los inicios de la burbuja Dot.com.

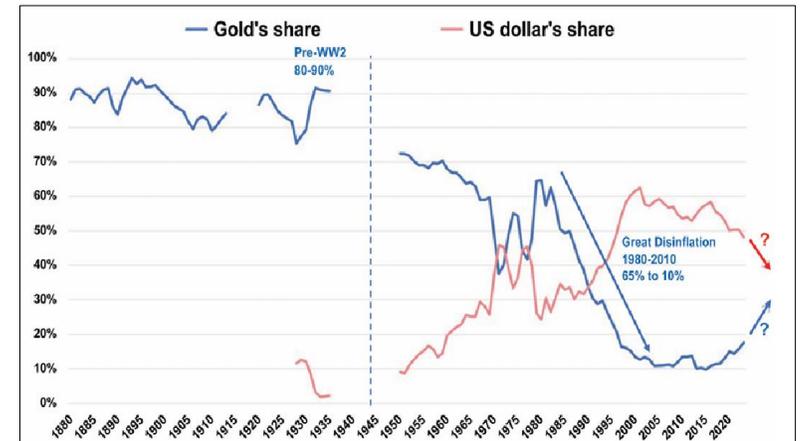
A pesar de que esta vez parece ser diferente según los comentarios de Powell, seguimos siendo de la opinión de que este movimiento pone de manifiesto cierta cautela sobre la situación económica actual. En cualquier caso, el mercado ha valorado positivamente esta acción el pasado jueves con una subida del 2%. Pensamos que la actual relación riesgo/recompensa del mercado de renta variable sigue siendo poco atractiva y que el recorrido alcista es ahora limitado, especialmente debido al hecho de que la valoración es elevada y de que ya se vislumbra una cierta desaceleración económica.

# La desdolarización está en marcha... El oro es el ganador

Durante siglos, el oro actuó como ancla en la base del sistema monetario. Sin embargo, durante las últimas cinco décadas, desde que Nixon cerró la ventana del oro y la posterior creación del sistema del petrodólar, los bonos del Tesoro estadounidense han desplazado al oro como principal activo de reserva a nivel mundial. Siempre hay menos dudas sobre el hecho de que se está produciendo un cambio en el panorama monetario mundial, con el oro potencialmente recuperando su papel histórico como piedra angular de las finanzas internacionales.

**Esta tendencia está impulsada principalmente por las naciones BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) y sus aliados, que buscan alternativas al sistema centrado en el dólar que ha dominado desde la década de 1970** (gráfico 1). El movimiento hacia la reintegración del oro se considera una respuesta a la cambiante dinámica del poder geopolítico, en la que el momento unipolar estadounidense está dando paso a un orden mundial multipolar. Los esfuerzos de los BRICS por incorporar el oro a sus estrategias financieras, incluidas posibles nuevas monedas y sistemas de pago, señalan un deseo de mayor autonomía económica y menor vulnerabilidad a las sanciones financieras occidentales. Esta reintegración del oro podría tener implicaciones de gran alcance para el comercio mundial, las prácticas de gestión de reservas, el dólar y la estabilidad general del sistema monetario internacional, alterando potencialmente el equilibrio de poder económico a escala global.

Gráfico 1 : Evolución de los bonos del Tesoro estadounidense como reserva primaria



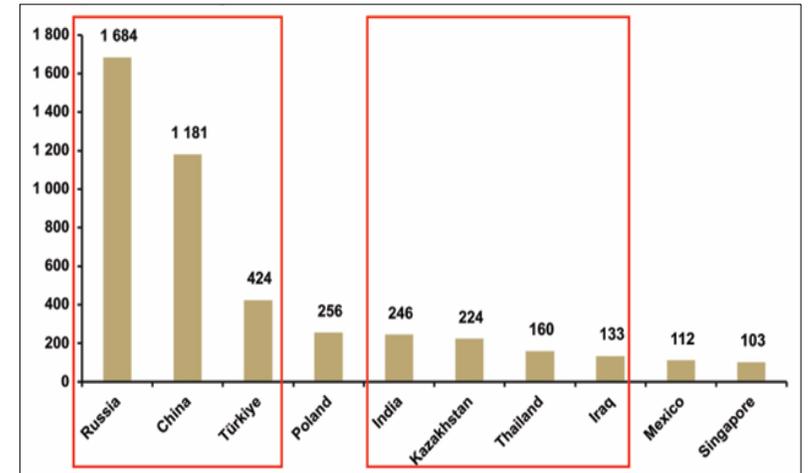
# EL TEMA DE LA SEMANA

## Los BRICS planean una nueva moneda llamada "Unidad"

Rusia ha aumentado drásticamente sus compras y tenencias de oro, lo que refleja un cambio estratégico en sus prácticas de gestión de reservas. **En agosto de 2024, el oro representaba el 30,8% del total de las reservas internacionales de Rusia, el nivel más alto en casi 25 años** (gráfico 2). Este aumento significativo, desde el 21% antes de la invasión de Ucrania, demuestra el alejamiento deliberado de Rusia de las monedas occidentales y su preferencia por el oro como depósito de valor. El anuncio del Ministerio de Finanzas ruso de planes para comprar 1.900 millones de dólares en divisas y oro en un mes, un aumento del 600% respecto al mes anterior, subraya esta tendencia. Esta agresiva acumulación de oro tiene múltiples propósitos para Rusia: proporciona una cobertura contra las sanciones occidentales, reduce la dependencia del dólar estadounidense, y potencialmente posiciona a Rusia para un papel más importante en cualquier sistema financiero emergente basado en el oro. La estrategia se alinea con las iniciativas más amplias de los BRICS para desafiar el dominio del dólar y remodelar la arquitectura financiera mundial.

El anuncio del Consejo Empresarial de los BRICS de sus planes para una nueva moneda denominada "Unidad" representa un paso audaz hacia la creación de una alternativa al sistema financiero mundial dominado por el dólar estadounidense. La estructura de la moneda propuesta está vinculada en un 40% al oro y en un 60% a una cesta de monedas nacionales de los BRICS. Este enfoque pretende aprovechar el papel histórico del oro como depósito de valor, incorporando al mismo tiempo los puntos fuertes económicos de las naciones BRICS. El componente de oro podría proporcionar un cierto grado de valor intrínseco y estabilidad, haciendo potencialmente más atractiva la Unidad para los países que buscan diversificarse lejos del dólar. **Desde 2010, siete de los ocho mayores compradores de reservas oficiales de oro han sido miembros actuales de los BRICS o países que han expresado su interés en unirse al grupo** (gráfico 2).

Gráfico 2 : Los 10 principales compradores de oro desde 2010 (en toneladas), 2010-2023



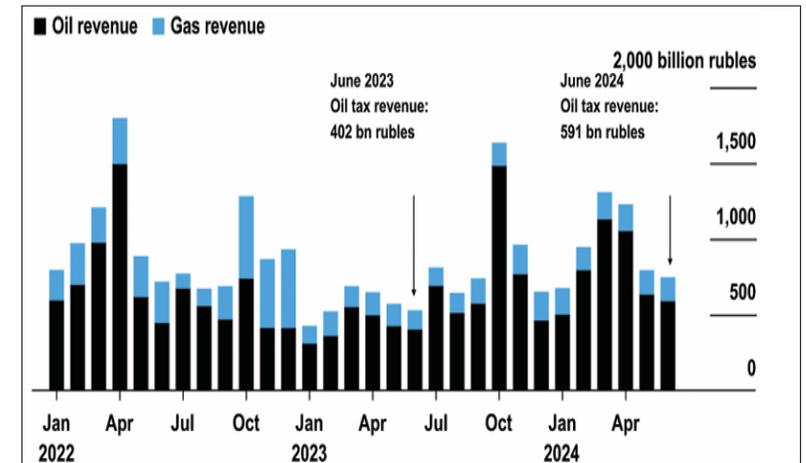
# EL TEMA DE LA SEMANA

## Los productores de petróleo reciclan sus ingresos en oro

La aparente estrategia de Rusia de reciclar el aumento de los ingresos del petróleo en oro en lugar de bonos soberanos occidentales marca un cambio significativo en su gestión financiera y su posicionamiento geopolítico. **Este movimiento se produce en un contexto de aumento de los ingresos petroleros del gobierno, con un aumento de los ingresos fiscales relacionados con el petróleo de Rusia en junio de 2024 de casi el 50% en comparación con el mismo mes de 2023** (gráfico 3). Al canalizar estos mayores ingresos hacia el oro, Rusia se aísla eficazmente de los sistemas financieros occidentales y de posibles sanciones. Esta estrategia tiene múltiples propósitos: reduce la exposición de Rusia a los activos denominados en dólares, protege potencialmente su riqueza de los riesgos geopolíticos y se alinea con la iniciativa más amplia de los BRICS para desafiar el dominio del dólar. Además, este enfoque podría sentar un precedente para otros países exportadores de petróleo, en particular los interesados en unirse al bloque BRICS.

Dado que el 42% de la producción mundial de petróleo procede de los actuales miembros del BRICS, y que es probable que este porcentaje aumente a medida que más países manifiesten su interés por unirse a él, la estrategia de compra de oro de Rusia podría significar una tendencia más amplia en la forma en que las naciones ricas en recursos gestionan su riqueza en un panorama económico mundial en evolución. La creciente tendencia a la repatriación de oro entre los miembros del BRICS y los países aspirantes representa un cambio significativo en la gestión mundial del oro y un desafío potencial al dominio financiero occidental

Gráfico 3 : Ingresos de Rusia por petróleo y gas



## EL TEMA DE LA SEMANA

---

### Los miembros y aspirantes de los BRICS se preparan para un nuevo sistema financiero

Países como Sudáfrica, Ghana, Argelia, Nigeria y Arabia Saudí han comenzado a repatriar sus reservas de oro de los países occidentales o han expresado su intención de hacerlo. Este movimiento se extiende a economías importantes como la India, donde el Banco de la Reserva de la India repatriará el 25% de su oro en el extranjero en 2024, la primera medida de este tipo desde 1991. Este esfuerzo generalizado de repatriación sugiere un deseo entre estas naciones de tener un mayor control sobre sus reservas de oro y reducir la dependencia de la infraestructura financiera occidental.

También se alinea con la estrategia más amplia de los BRICS de crear un sistema financiero más autónomo, potencialmente aislado de las sanciones occidentales y de la militarización del dólar. La repatriación de las reservas de oro podría verse como un paso preparatorio para que estos países participen más plenamente en un sistema monetario emergente de los BRICS que incorpore el oro como componente clave, señalando un cambio en el equilibrio mundial del poder económico. Los países BRICS planean crear un sistema financiero global que podría rivalizar con las actuales estructuras dominadas por Occidente.

### La relación oro-petróleo ha aumentado drásticamente

**La relación oro-petróleo, un indicador clave de la salud del sistema del petrodólar, ha experimentado un espectacular aumento del 100% desde febrero de 2022, cuando las naciones occidentales congelaron las reservas de divisas de Rusia** (gráfico 4). Este aumento significativo en la relación oro-petróleo sugiere una creciente tensión en el sistema del petrodólar, que ha sido una piedra angular de las finanzas mundiales desde la década de 1970. A diferencia de la década de 1970, cuando tanto el petróleo como el oro sirvieron como válvulas de escape para la reflación posterior a 1971, en el panorama económico actual el oro se perfila como la principal válvula de escape. Este cambio indica un posible debilitamiento de la posición del dólar en el comercio mundial de petróleo y un correspondiente aumento de la importancia del oro. El aumento de la relación oro-petróleo también repercute en la rentabilidad de las operaciones de extracción de oro, lo que podría impulsar el sector.

En términos más generales, esta tendencia podría interpretarse como una señal de los cambios que se están produciendo en el sistema monetario mundial, en el que el oro podría recuperar parte de su importancia histórica como depósito de valor y medio de intercambio en el comercio internacional, especialmente en el sector energético. En este sentido, el aumento de la relación oro-petróleo puede ser un presagio de cambios más amplios en el orden económico mundial.

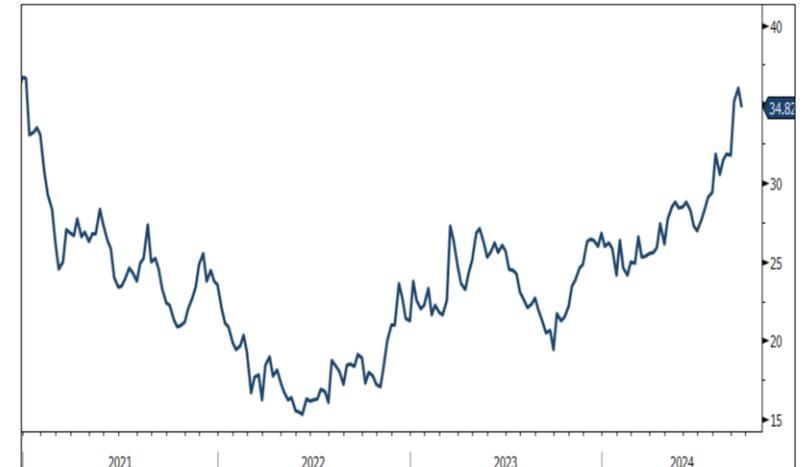
# EL TEMA DE LA SEMANA

## Arabia Saudí podría vender petróleo a China en RMB

La relación cada vez más estrecha entre China y Arabia Saudí representa un acontecimiento fundamental en el panorama económico mundial, con posibles implicaciones de gran alcance para el sistema monetario internacional. Como mayor exportador de crudo, las decisiones económicas de Arabia Saudí tienen un peso significativo, mientras que China, como mayor importador de petróleo, ejerce una influencia considerable en la configuración de los patrones del comercio mundial.

Arabia Saudí podría estar dando los primeros pasos para vender petróleo a China en RMB con liquidación neta en oro, una medida que podría desafiar el dominio del sistema del petrodólar. Este cambio queda patente en el creciente comercio bilateral. A medida que una parte cada vez mayor del comercio saudí gravita hacia Oriente, se refuerzan las razones para buscar opciones de pago distintas del dólar, lo que podría acelerar la transición hacia un orden económico mundial más multipolar.

Gráfico 4 : Relación oro/petróleo



# EL TEMA DE LA SEMANA

## CONCLUSIÓN

Es probable que la transición en curso hacia un orden mundial multipolar y la evolución de la arquitectura monetaria mundial tengan implicaciones significativas para los lingotes de oro y las inversiones relacionadas. A medida que cambian las estructuras de poder tradicionales y surgen nuevos sistemas financieros, puede aumentar el valor y la importancia del oro como activo de reserva y vehículo de inversión.

En esta situación, la demanda de oro debería seguir aumentando y lo contrario para el dólar. Es posible que los inversores se replanteen el papel del oro y de las inversiones relacionadas con el oro en sus carteras a medida que el panorama financiero mundial siga evolucionando en respuesta a estos cambios geopolíticos y económicos. Para los mineros del oro, esto podría traducirse en una mejora de la rentabilidad y de las oportunidades de crecimiento, algo que aún no ha sido descontado por el mercado.

**Las mineras de oro tienen una importante brecha que cerrar en comparación con el precio del oro, ya que el oro al contado se encuentra ahora un 30% por encima de su máximo de julio de 2020 y las mineras de oro todavía un -10% por debajo del mismo máximo (gráfico 5).** No nos cabe duda de que las mineras de oro representan una tremenda oportunidad de inversión.

Gráfico 5 : Oro al contado (2'576.70); Mineras de oro - GDV US (39.06)



**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.