

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Fue una semana histórica y volátil para Wall Street aunque no en un sentido favorable. El amplio anuncio de aranceles recíprocos realizado por el presidente Donald Trump en lo que denominó "Día de la Liberación" desencadenó la mayor caída del mercado de renta variable desde el desplome del COVID-19 de 2020. La escala y la agresividad de estas medidas comerciales, ampliamente consideradas como las barreras comerciales estadounidenses más severas promulgadas en más de un siglo, enviaron ondas de choque a través de los mercados mundiales y cambiaron drásticamente las perspectivas macroeconómicas.

Los inversores se vieron sorprendidos tanto por el alcance como por la inmediatez de los aranceles. Los activos de riesgo se vendieron rápidamente y el capital se desplazó hacia activos tradicionalmente seguros, como el dólar estadounidense y los bonos del Tesoro. El S&P500 cayó un **-9,08%** en la semana, situándose un **-17,4%** por debajo de su máximo histórico más reciente. El Promedio Industrial Dow Jones también cayó con fuerza, cerrando la semana con un **-7,86%**. Por su parte, el Nasdaq Composite, lastrado por la venta masiva de valores tecnológicos, cerró la semana

con un **-10,02%** y un descenso del **-22,7%** desde sus máximos.

Los inversores habían depositado ciertas esperanzas en las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, previstas para el viernes. Sin embargo, en lugar de calmar los nervios, Powell advirtió de que las repercusiones económicas de los aranceles probablemente superarían las estimaciones iniciales. Enfatizó que la Fed adoptaría una postura de «esperar y ver», sugiriendo que no habría un cambio inminente en la política de tipos de interés a pesar de los crecientes riesgos de recesión. Además, la OPEP y sus aliados sorprendieron al mercado al decidir añadir de golpe el equivalente a tres meses de producción de petróleo (411K bbl/día). Dijeron que se debía a los "fundamentos saludables del mercado" y a una "perspectiva positiva". Se trata de un gran cambio con respecto a años de limitación de la oferta para sostener los precios del crudo.

En cuanto a los titulares corporativos, Amazon lanzó una nueva función beta llamada "Comprar para mí", que permite a los usuarios comprar artículos de sitios web de terceros directamente a través de la aplicación Amazon Shopping.

Uno de los pocos datos positivos provino del informe de nóminas no agrícolas de marzo, que sorprendió al alza. Queda por ver si las condiciones se mantendrán en las próximas semanas o si se trata de la «última impresión decente» antes de que se haga sentir todo el impacto económico de las perturbaciones comerciales.

La semana se cerró con los mercados agitados, el sentimiento sacudido y una probabilidad mucho mayor de una recesión a corto plazo en EE.UU. dominando las perspectivas de los inversores.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

1 de Abril PMI Manufacturero de S&P Global EE.UU.

Actual: 50.2 Vs. Encuesta 49.8

ISM Manufacturero

Actual: 49 Vs. Encuesta 49.5

2 de Abril Cambio en el Empleo ADP

Actual: 155K Vs. Encuesta 120K

Órdenes de Bienes Duraderos

Actual: 1.00% Vs. Encuesta 0.90%

3 de Abril Balanza Comercial

Actual: -\$122.7 mm Vs. Encuesta -\$123.5 mm

Solicitudes Iniciales de Subsidio por Desempleo

Actual: 219K Vs. Encuesta 225K

4 de Abril Cambio en las Nóminas No Agrícolas

Actual: 228K Vs. Encuesta 138K

Tasa de Desempleo

Actual: 4.10% Vs. Encuesta 4.10%

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,532.64	-8.49% ↓	-11.07%	-4.73%
MSCI EM	1,087.59	-2.96% ↓	-3.63%	1.13%
MSCI EM LATIN AMERICA	1,981.44	-4.87% ↓	-2.62%	6.95%
MSCI AC ASIA x JAPAN	709.76	-2.46% ↓	-3.68%	0.81%
USA				
S&P 500 INDEX	5,169.33	-9.08% ↓	-12.06%	-12.11%
NASDAQ COMPOSITE	15,587.79	-10.02% ↓	-14.34%	-19.28%
DOW JONES INDUS. AVG	38,314.86	-7.86% ↓	-10.48%	-9.94%
RUSSELL 2000 INDEX	1,827.03	-9.70% ↓	-11.97%	-18.08%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	496.33	-8.44% ↓	-10.30%	-2.22%
Euro Stoxx 50 Pr	4,878.31	-8.50% ↓	-10.79%	-0.36%
DAX INDEX	20,641.72	-8.10% ↓	-10.29%	3.68%
CAC 40 INDEX	7,274.95	-8.10% ↓	-10.42%	-1.43%
FTSE MIB INDEX	34,649.22	-10.56% ↓	-10.22%	1.35%
IBEX 35 INDEX	12,422.00	-6.67% ↓	-6.30%	7.13%
SWISS MARKET INDEX	11,648.83	-9.28% ↓	-10.92%	0.41%
FTSE 100 INDEX	8,054.98	-6.97% ↓	-7.20%	-1.44%
ASIA				
NIKKEI 225	33,780.58	-9.00% ↓	-8.42%	-15.33%
HANG SENG INDEX	22,849.81	-3.09% ↓	-5.70%	13.91%
CSI 300 INDEX	3,861.50	-1.80% ↓	-2.09%	-1.87%
SENSEX	75,364.69	-2.89% ↓	1.39%	-3.55%
LATAM				
S&P/BMV IPC	51,452.73	-3.24% ↓	-2.62%	3.92%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	127,256.00	-3.52% ↓	1.78%	5.80%
MSCI COLCAP INDEX	1,620.49	1.05% ↑	0.62%	17.46%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	7,504.21	-2.47% ↓	1.72%	11.84%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/CON STPL	299.99	-1.39% ↓	-3.72%	7.41%
MSCI WORLD/UTILITY	178.34	-2.60% ↓	0.13%	8.90%
MSCI WORLD/HLTH CARE	364.85	-6.31% ↓	-9.62%	3.40%
MSCI WORLD/CONS DIS	408.28	-7.75% ↓	-11.09%	-12.78%
MSCI WRLD/COMM SVC	117.71	-7.84% ↓	-13.09%	-7.52%
MSCI WORLD/MATERIAL	326.81	-8.19% ↓	-10.87%	1.71%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	404.56	-8.60% ↓	-11.16%	-0.10%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	133.86	-10.18% ↓	-9.71%	-4.49%
PHILA GOLD & SILVER INDX	157.76	-10.69% ↓	-2.37%	15.00%
MSCI WORLD/INF TECH	660.95	-11.26% ↓	-16.18%	-16.53%
MSCI WORLD BANK INDEX	121.19	-11.55% ↓	-11.91%	-5.08%
MSCI WORLD/ENERGY	251.90	-12.64% ↓	-6.83%	3.49%
US RATES	Last	5 Days	Close	12M Close
2Y	3.65	3.91	-0.26	4.65
5Y	3.71	3.98	-0.27	4.30
10Y	3.99	4.25	-0.26	4.31
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days	Close	12M	Close
EM Bonds Spread	346.27	312.8	33.5	281.69
HY Bonds Spread	431.00	347.0	84.0	352.00
BBB 10yr Spread	195.57	181.1	14.5	154.66
CoCos Spread	292.20	267.8	24.4	309.20
FIXED INCOME	5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2,663.68	-1.78% ↓	-2.44%	-0.73%
EM Bonds USD	1,271.81	-0.36% ↓	-0.53%	1.90%
EM Local Currency	136.84	0.64% ↑	-0.25%	4.28%
CoCos USD	137.78	0.23% ↑	-0.03%	3.73%
IG BBB 3-5yr USD	373.95	0.32% ↑	0.46%	2.87%
IG AA Corp USD	276.44	0.76% ↑	1.03%	2.35%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	288.46	-6.00% ↓	-4.81%	-2.78%
WTI	61.99	-10.63% ↓	-9.19%	-13.57%
Brent	67.94	-8.73% ↓	-5.30%	-8.32%
US Natural Gas	3.84	-5.61% ↓	-11.79%	5.62%
S&P GSCI Precious Metal	3,878.03	-3.64% ↓	2.73%	13.73%
Gold	3,038.24	-1.52% ↓	4.12%	15.76%
Silver	29.59	-13.30% ↓	-7.49%	2.36%
Platinum	923.14	-6.40% ↓	-4.15%	1.72%
Palladium	918.49	-5.79% ↓	-3.16%	0.64%
S&P GSCI Ind Metal Index	421.72	-8.89% ↓	-10.28%	-3.71%
Aluminum	2,378.50	-6.63% ↓	-9.10%	-6.78%
Copper	8,717.08	-10.59% ↓	-6.55%	0.74%
Nickel	14,537.20	-10.04% ↓	-7.90%	-3.80%
S&P GSCI Agriculture	372.93	-0.72% →	-2.37%	-2.60%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8608	2.32% ↑	3.32%	5.41%
JPY vs. USD	146.9300	1.98% ↑	1.95%	6.99%
CAD vs. USD	1.4219	0.66% ↑	1.24%	1.16%
EUR vs. USD	1.0956	1.18% ↑	3.11%	5.81%
GBP vs. USD	1.2887	-0.41% ↓	0.72%	2.96%
AUD vs. USD	0.6040	-3.93% ↓	-3.70%	-2.39%
BRL vs. USD	5.8423	-1.39% ↓	0.72%	5.74%
MXN vs. USD	20.4441	-0.34% ↓	0.73%	1.87%
COP vs. USD	4,274.23	-1.70% ↓	-2.68%	3.08%
CNY vs. USD	7.2818	-0.27% ↓	0.08%	0.24%
EUR vs. CHF	0.9432	1.12% ↑	0.21%	-0.33%
DOLLAR INDEX	103.0230	-0.98% ↓	-2.57%	-5.04%
BITCOIN	83,597.45	1.43% ↑	-7.50%	-10.80%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

10 de Abril IPC Mensual (MoM)

Encuesta 0.10%

Solicitudes Iniciales de Subsidio por Desempleo

Encuesta 224K

11 de abril IPP Demanda Final Mensual (MoM)

Encuesta 0.20%

Sentimiento de la U. de Michigan

Encuesta 54

Fuente : Sentosa & Co

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			
Equity Sectors			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

El anuncio de aranceles de Trump del pasado miércoles envió al índice S&P 500 índice de acciones estadounidenses a su nivel más bajo en 11 meses, borrando 5,4 billones de dólares de valor de mercado en solo dos sesiones bursátiles para cerrar la semana. Fue la caída de dos días más pronunciada desde que la pandemia afectó a EE.UU. en marzo de 2020. Los países sopesan cómo responder a los últimos gravámenes de Trump, que elevaron los aranceles estadounidenses a su nivel más alto en más de un siglo.

Trump muestra pocas señales de dar marcha atrás en sus aranceles punitivos, que amenazan con desencadenar una recesión mundial. El impacto se extiende más allá de los mercados de renta variable, con el petróleo cayendo, el coste de protección de la deuda especulativa surgiendo y los bonos del Estado repuntando ante la avalancha de inversores buscando refugio. En este entorno, los mercados emergentes se han visto favorecidos por la fuerte caída del Dólar. Los bancos estadounidenses sufrieron un duro revés y el temor a una recesión nos empuja a ser más cautelosos.

¿En qué situación nos encontramos tras los aranceles de Trump?

El mercado entró repentinamente en modo de pánico el pasado jueves, cuando la Administración estadounidense puso en marcha una nueva estructura arancelaria escalonada a partir del 5 de Abril, con un arancel "de base" universal del 10% aplicable a todas las importaciones internacionales. A continuación, el 9 de abril, se aplicarán aranceles "recíprocos" más elevados a determinados socios comerciales que mantienen barreras comerciales excesivas. El calendario arancelario incluye a China con un 34% (que alcanza el 54% si se suman los aranceles anteriores), Japón con un 24%, los países de la Unión Europea con un 20% y Suiza con un 31%. Los productos de Canadá y México que cumplen las normas del USMCA quedan temporalmente excluidos de estas medidas. Además, la Administración confirmó su compromiso con el arancel del 25% anunciado previamente sobre las importaciones de automóviles.

El mercado bursátil tuvo su peor semana desde marzo de 2020, con el S&P 500 perdiendo 5,2 billones de dólares de valor de mercado en dos sesiones. La rapidez de la caída del 20% del Nasdaq desde su récord de febrero sólo tiene rival en el colapso pandémico de 2020 y la implosión de las puntocom de 2000. La caída se acentuó el Viernes, cuando China impuso un arancel del 34% a todas las importaciones estadounidenses a partir del 10 de abril, además de medidas selectivas contra los productores avícolas y los fabricantes de armas. Trump, por su parte, parece mantenerse firme, diciendo que su política económica "nunca cambiará". **Durante estos dos días, el desplome del mercado se ha repartido por igual entre las distintas regiones, con una caída global del -8,6%** (gráfico 1). **Por sectores, los defensivos como Bienes de Consumo Básico, Servicios Públicos y Sanidad han mostrado resistencia, pero el resto se han visto fuertemente golpeados por la oleada vendedora** (gráfico 2).

Gráfico 1 : Evolución de los índices desde el anuncio de los aranceles

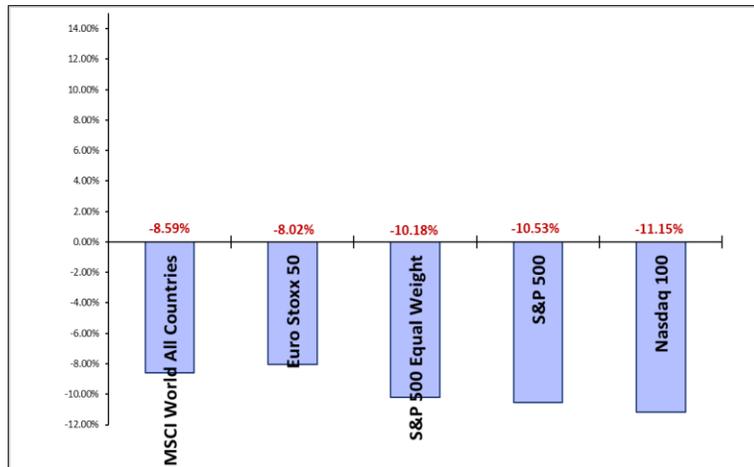
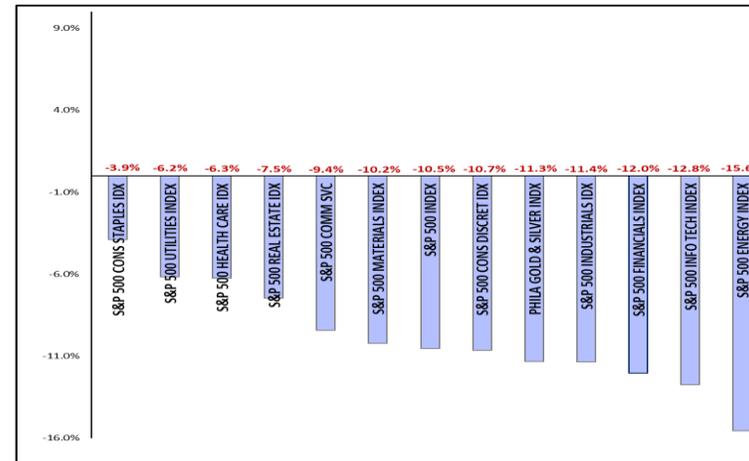


Gráfico 2 : Evolución de los sectores de renta variable desde el anuncio de las tarifas



EL TEMA DE LA SEMANA

¿Qué podemos esperar a partir de ahora?

En primer lugar, es importante destacar que en las próximas semanas parecen inevitables algunos desafíos legales a la autoridad ejecutiva de la Casa Blanca. El uso sin precedentes por parte de la Administración de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA, por sus siglas en inglés) para aplicar cambios radicales en la política económica se asienta sobre un terreno jurídico no probado. La IEEPA faculta al Presidente para regular o prohibir las transacciones con cualquier país, entidad o persona extranjera al declarar una emergencia nacional en respuesta a una "amenaza inusual y extraordinaria" para la seguridad nacional, la política exterior o la economía de Estados Unidos. El hecho de que la IEEPA se haya utilizado tradicionalmente para sanciones selectivas contra países concretos (como Irán o Corea del Norte), organizaciones terroristas o individuos, pero no para la aplicación de una política comercial amplia que afecte a casi todos los socios comerciales de EE.UU. es algo excepcional y podría enfrentarse a una revisión judicial. En cualquier caso, vemos la situación actual con 3 posibles escenarios:

1. Atrincheramiento y escalada (40% de probabilidad) : Claramente la más preocupante en la que los aranceles permanecen plenamente implementados durante varios meses, potencialmente escalando a través de ciclos de represalias. La retórica cada vez más dura de la administración sugiere esta posibilidad, con la declaración del presidente Trump del 30 de marzo de que los aranceles automotrices serían "permanentes, 100 por ciento" contrastando fuertemente con sus comentarios más mesurados de principios de marzo sobre "un pequeño disturbio". Esto es de alguna manera lo que estamos empezando a ver con la reacción de China, implementando aranceles del 34% sobre todas las importaciones estadounidenses. Este escenario se hace cada vez más probable si las tempranas medidas de represalia de los socios comerciales endurecen las posiciones políticas, haciendo más difícil alcanzar soluciones negociadas en medio del deterioro de las relaciones internacionales. La probabilidad de este desenlace ha aumentado sustancialmente en las últimas semanas, dada la retórica comercial cada vez más asertiva de la Administración y su aparente comodidad con la perturbación económica como medio para alcanzar sus objetivos políticos.

Una escalada probablemente desencadenaría una recesión formal en EE.UU. y una prolongación de la tendencia bajista de la renta variable. En este caso, también será necesaria una intervención sustancialmente más agresiva de la Reserva Federal, que podría requerir aproximadamente 300 puntos básicos de recortes de tipos para estabilizar la economía.

2. Reducción negociada (40% de probabilidad) : La administración ha posicionado deliberadamente estos tipos iniciales como un techo de negociación, con el Secretario del Tesoro Bessent caracterizándolos explícitamente como "el extremo superior de la cifra". Este enfoque crea un espacio para posibles concesiones sin dejar de alcanzar los principales objetivos de política comercial de la administración. Sin embargo, la resolución se desarrollará a lo largo de varios trimestres en lugar de semanas. El periodo intermedio puede ser testigo de aumentos temporales de los aranceles si los socios comerciales aplican medidas de represalia. El impacto económico sigue siendo sustancial incluso en este escenario moderado.

Este choque arancelario deprimirá de todos modos la actividad económica y no evitaría una recesión. En este caso, podríamos imaginar a la Fed aplicando recortes de tipos de 75-100 puntos básicos hasta finales de año para contrarrestar el debilitamiento de las condiciones.

EL TEMA DE LA SEMANA

3. **Reversión rápida (20% de probabilidad)** : Un resultado más favorable implicaría una rápida reducción de los aranceles en cuestión de semanas en lugar de meses. Existen precedentes de este tipo de reversiones: los aranceles anunciados en Febrero sobre México y Canadá se retiraron en cuestión de días tras intensas presiones empresariales y discusiones bilaterales. Sin embargo, la importante inversión política de la administración en enmarcar estas medidas como el «Día de la Liberación» y su amplio alcance hacen que la reversión total sea considerablemente menos probable esta vez. La postura retórica también se ha endurecido notablemente. Las declaraciones de principios de marzo que sugerían "un pequeño trastorno" han evolucionado hasta la declaración del Presidente del 30 de Marzo de que los aranceles sobre los automóviles serían "permanentes, al 100%", independientemente de las repercusiones sobre los precios.

En tal situación, evitaríamos potencialmente una recesión y asistiríamos a una fuerte recuperación de los mercados, apoyada por entre 50 y 75 puntos porcentuales de recorte de tipos por parte de la Fed de aquí a finales de año.

¿Cuál es nuestra situación técnica?

Durante los últimos 6 meses hemos insistido bastante en el hecho de que el mercado estaba técnicamente sobrecomprado y que el potencial alcista era limitado para 2025. **Observando el gráfico trimestral del S&P 500, hemos venido mencionando que los precios estaban alcanzando la parte más alta del canal ascendente de muy largo plazo** (correspondiente al Mercado Alcista estructural 2009-2024) y que los niveles se estaban volviendo peligrosos (gráfico 3). **A pesar de la caída del -17% desde el máximo de febrero en los 6'147, seguimos en una corrección de medio plazo dentro de un Mercado Alcista de largo plazo y así seguirá mientras los precios se mantengan por encima de la parte inferior de este canal ascendente situado en los 4'500.** (gráfico 3).

El gráfico semanal muestra claramente que nos encontramos en una tendencia bajista de medio plazo y que la dinámica ascendente 2022-2024 ha quedado atrás. **Los precios han salido del canal ascendente de medio plazo y han roto el importante nivel de soporte situado en 5'300.-** (gráfico 4). De acuerdo con los niveles de retroceso de Fibonacci, la siguiente zona de soporte se sitúa ahora en 4'800.- (retroceso del 50% de la tendencia alcista 2022-2024) y 4'500.- (retroceso del 61.8% de la tendencia alcista 2022-2024). Teniendo en cuenta el tamaño de la vela bajista de la semana pasada, hay pocas probabilidades de que se produzca un cambio de tendencia en los niveles actuales y muchas probabilidades de que los precios caigan hacia la parte más baja del canal ascendente trimestral en 4.500 EUR. En cualquier caso, es absolutamente crucial que los precios mantengan este nivel para seguir considerando que el mercado de renta variable se encuentra en un mercado alcista estructural. Una ruptura de esta zona de soporte violaría el canal ascendente estructural y desencadenaría una nueva tendencia de largo plazo que se considerará el nuevo Mercado Bajista de largo plazo.

Por el lado de la renta fija, los inversores conservadores se han visto recompensados, ya que los rendimientos de la deuda Estadounidense a 10 años han caído por debajo del 4%, rompiendo la línea de soporte de un patrón de cabeza y hombros (gráfico 5). Los rendimientos tienen ahora buenas posibilidades de debilitarse aún más y alcanzar la zona del 3,6%. **Por otra parte, los diferenciales de crédito de los bonos especulativos se están ampliando y están volviendo a su nivel medio a largo plazo** (gráfico 6). Aconsejamos a los inversores que eviten los segmentos especulativos, ya que los diferenciales de crédito siguen estando a un nivel muy bajo en comparación con el pico histórico registrado durante el periodo de crisis.

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 3 : S&P 500 (5'074.08) / Gráfico trimestral

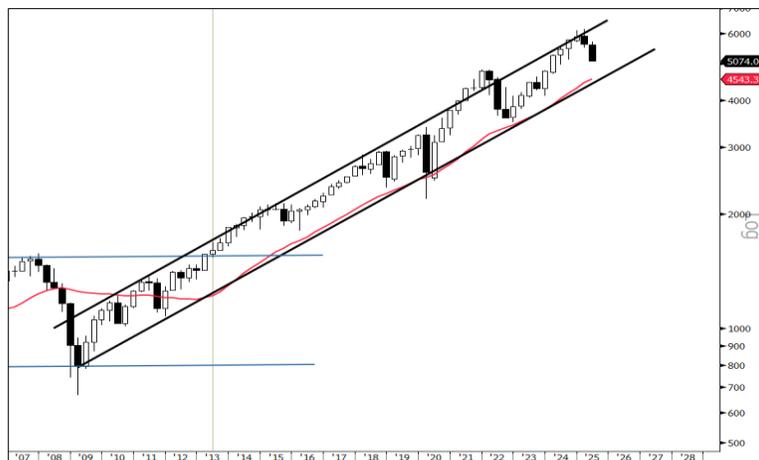


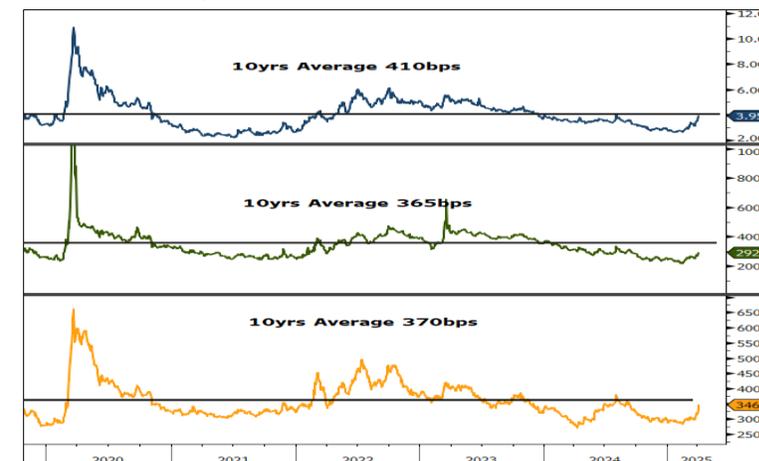
Gráfico 4 : S&P 500 (5'074.08) / Gráfico semanal



Gráfico 5 : Rendimiento de la deuda Estadounidense a 10 años (3,99%) / Gráfico semanal



Gráfico 6 : Diferenciales de crédito : Alto rendimiento; Subordinado; Mercados emergentes



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

Es probable que persista la incertidumbre en los mercados a medida que los inversores procesen las posibles rebajas de las previsiones económicas y de beneficios de EE.UU., el riesgo de una escalada de los intercambios arancelarios y la posibilidad de reducciones arancelarias a través de la negociación. Este entorno probablemente producirá una volatilidad prolongada para la renta variable en general, ya que el riesgo de recesión está aumentando.

La situación técnica se está deteriorando y se esperan nuevas caídas en las próximas semanas/meses. Dicho esto, seguimos en una corrección a medio plazo dentro de un mercado alcista a largo plazo. Necesitaríamos una ruptura del Mercado Alcista estructural 2009-2025 por precios en 4'500 (S&P 500) para considerar formalmente la situación a largo plazo como un Mercado Bajista estructural.

Queda por ver hasta qué punto se producirá una escalada entre EE.UU. y sus socios comerciales y hasta qué punto puede la Reserva Federal apoyar la situación económica volviéndose más moderada. Recomendaríamos esperar a que haya más claridad y menos volatilidad para empezar a acumular de nuevo.

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.