

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados bursátiles estadounidenses experimentaron una semana relativamente estable, con una volatilidad moderada. El S&P 500 cerró la semana con una nota positiva, con un alza del **+0,94 %**, superior al Nasdaq, con **un +0,81 %**, pero inferior al Dow Jones y al Russell 2000, que subieron un **+1,74 %** y **un +3,07 %**, respectivamente. La narrativa dominante de la semana se centró en la evolución de la inflación y sus implicaciones para la política de la Reserva Federal. Los datos de inflación del martes, mejores de lo esperado, provocaron un importante repunte, y tanto el S&P 500 como el Nasdaq cerraron en máximos históricos. El índice de precios al consumo subió un 2,7 % interanual en julio, sin cambios respecto a junio y por debajo de la estimación del 2,8 %, lo que supone la tasa de inflación anual más baja desde febrero de 2021. Estos datos intensificaron las expectativas de una bajada de tipos en septiembre, con los mercados de futuros valorando una probabilidad del 96,2 %. El miércoles continuó el optimismo, ya que los mercados alcanzaron nuevos máximos históricos, impulsados por las expectativas cercanas al 100 % de una bajada de los tipos de interés en septiembre. Sin embargo, los datos del índice de precios al productor, más altos de lo esperado, moderaron el entusiasmo por una flexibilización agresiva y recordaron a los inversores que la trayectoria de la inflación sigue siendo irregular. La Reserva Federal mantuvo su postura dependiente de los datos y dejó los tipos en el 4,25 %-4,50 % desde julio. Apple destacó por su excelente rendimiento, registrando su mejor semana

desde julio de 2020, tras la reunión del director ejecutivo Tim Cook en la Casa Blanca, en la que la empresa se comprometió a invertir 600 000 millones de dólares en Estados Unidos durante cuatro años. Las acciones subieron un 13,2 % durante la semana. La sesión del viernes puso de manifiesto la rotación sectorial, con UnitedHealth Group disparándose después de que Berkshire Hathaway, de Warren Buffett, revelara la compra de casi 5 millones de acciones, lo que contribuyó con más de 167 puntos a la subida del Dow. Las incertidumbres relacionadas con los aranceles siguieron influyendo en la dinámica del mercado, aunque con un impacto moderado en comparación con las semanas anteriores. Empresas como Deere & Company y Tapestry señalaron las tensiones derivadas de los aranceles estadounidenses, mientras que las acciones de semiconductores se vieron presionadas por las preocupaciones comerciales relacionadas con China. Applied Materials se desplomó por las preocupaciones sobre China, lo que contribuyó a la caída del Nasdaq el viernes. Los indicadores económicos pintaron un panorama complejo. Las ventas minoristas de julio aumentaron un 0,5 % mensual y un 3,9 % anual, lo que demuestra la resistencia de los consumidores. Sin embargo, la encuesta manufacturera Empire State se situó por debajo de las expectativas, con un 11,9 frente al 16,0 previsto. La inflación mayorista mostró una tendencia continua a la desaceleración, cayendo al -0,58 % frente al -0,13 % de junio. La semana puso de

manifiesto la sensibilidad de los mercados a los datos de inflación y a las expectativas de la Reserva Federal, con los inversores posicionándose ante una posible relajación en septiembre, pero manteniéndose cautelosos ante las persistentes presiones sobre los precios y las incertidumbres geopolíticas.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS IMPORTANTES DE LA SEMANA PASADA

12 de agostoth
IPC interanual
Real 2,70 % frente al 2,80 % previsto

14 de agostoth
IPP Demanda final interanual
Real 3,30 % frente a la encuesta del 2,50 %

15 de agostoth
Ventas minoristas mensuales
Real 0,50 % frente a la encuesta 0,60 %

Producción industrial mensual
Real -0,10 % frente al 0,0 % de la encuesta

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Real 58,6 frente a la encuesta 62,0

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,174.56	1.19% ↗	2.68%	12.59%
MSCI EM	1,272.43	1.49% ↗	1.84%	18.31%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,342.52	0.72% →	4.12%	26.45%
MSCI AC ASIA x JAPAN	832.33	1.79% ↗	1.68%	18.21%
USA				
S&P 500 INDEX	6,449.80	0.94% →	2.43%	9.66%
NASDAQ COMPOSITE	21,622.98	0.81% →	3.48%	11.97%
DOW JONES INDUS. AVG	44,946.12	1.74% ↗	1.36%	5.65%
RUSSELL 2000 INDEX	2,286.52	3.07% ↗	2.08%	2.53%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	553.56	1.18% ↗	1.20%	9.05%
Euro Stoxx 50 Pr	5,448.61	1.89% ↗	1.67%	11.29%
DAX INDEX	24,359.30	0.81% →	0.29%	22.35%
CAC 40 INDEX	7,923.45	2.33% ↗	1.29%	7.35%
FTSE MIB INDEX	42,653.97	2.47% ↗	5.81%	24.77%
IBEX 35 INDEX	15,277.20	3.05% ↗	9.21%	31.76%
SWISS MARKET INDEX	12,074.33	1.75% ↗	0.76%	4.08%
FTSE 100 INDEX	9,138.90	0.47% →	1.63%	11.82%
ASIA				
NIKKEI 225	43,378.31	5.65% ↗	8.94%	8.73%
HANG SENG INDEX	25,270.07	1.65% ↗	1.79%	25.97%
CSI 300 INDEX	4,202.35	2.37% ↗	3.54%	6.80%
SENSEX	80,597.66	-0.03% →	-1.42%	3.15%
LATAM				
S&P/BMV IPC	58,320.48	0.43% →	3.64%	17.79%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	136,340.77	0.31% →	2.22%	13.35%
MSCI COLCAP INDEX	1,856.83	3.00% ↗	7.11%	34.59%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	8,739.42	4.53% ↗	6.78%	30.24%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days		1 Month	YTD
MSCI WORLD/HLTH CARE	356.32	4.33%	↗	3.14%	0.99%
MSCI WORLD/CONS DIS	483.14	2.62%	↗	3.24%	3.22%
MSCI WRLD/COMM SVC	152.89	2.46%	↗	7.62%	20.12%
MSCI WORLD BANK INDEX	164.33	2.45%	↗	4.51%	28.71%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	169.37	2.08%	↗	3.17%	20.85%
MSCI WORLD/MATERIAL	363.53	1.50%	↗	2.94%	13.13%
MSCI WORLD/ENERGY	254.54	0.52%	→	0.36%	4.57%
PHILA GOLD & SILVER INDX	231.43	0.49%	→	13.04%	68.70%
MSCI WORLD/INDUSTRLL	482.46	0.36%	→	0.76%	19.14%
MSCI WORLD/UTILITY	192.93	-0.05%	→	1.94%	17.81%
MSCI WORLD/INF TECH	907.38	-0.22%	→	2.66%	14.59%
MSCI WORLD/CON STPL	302.75	-0.33%	→	0.93%	8.40%
US RATES	Last	5 Days	Close	12M Close	
2Y	3.75	3.76	-0.01	4.09	-0.34
5Y	3.84	3.83	0.00	3.79	0.05
10Y	4.32	4.28	0.03	3.91	0.40
BONDS CREDIT SPREAD		5 Days	Close	12M Close	
EM Bonds Spread	259.55	271.2	-11.6	351.61	-92.1
HY Bonds Spread	263.00	271.0	-8.0	363.00	-100.0
BBB 10yr Spread	168.40	168.7	-0.3	167.22	1.2
CoCos Spread	Invalid Ser/A Invalid Secu ##### Invalid Ser #VALUE!				
FIXED INCOME		5 Days		1 Month	YTD
US High Yield	2,833.19	0.27%	↗	0.85%	5.59%
EM Bonds USD	1,336.94	0.51%	↗	2.12%	7.12%
EM Local Currency	148.72	0.46%	↗	1.35%	13.33%
CoCos USD	147.85	0.52%	↗	1.58%	11.31%
IG BBB 3-5yr USD	383.60	0.24%	↗	1.51%	4.35%
IG AA Corp USD	280.42	0.10%	↗	1.49%	5.30%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	295.54	-0.05%	➡ -3.46%	-0.40%
WTI	62.80	-1.69%	⬇️ -5.59%	-12.44%
Brent	67.82	-0.07%	➡ -4.76%	-8.48%
US Natural Gas	2.92	-2.47%	⬇️ -17.23%	-19.74%
S&P GSCI Precious Metal	4,377.42	-2.92%	⬇️ -0.85%	28.37%
Gold	3,336.19	-1.81%	⬇️ 0.35%	27.12%
Silver	38.00	-0.90%	➡ 0.78%	31.48%
Platinum	1,341.56	0.76%	➡ -1.97%	47.82%
Palladium	1,115.61	-1.14%	⬇️ -6.61%	22.24%
S&P GSCI Ind Metal Index	462.13	-0.12%	➡ -0.68%	5.52%
Aluminum	2,607.00	-0.08%	➡ 1.03%	2.18%
Copper	9,679.75	-0.13%	➡ 0.86%	11.87%
Nickel	14,953.12	-0.02%	➡ 0.12%	-1.04%
S&P GSCI Agriculture	354.91	3.24%	⬆️ 0.47%	-7.31%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8068	0.19%	⬆️ -0.63%	12.47%
JPY vs. USD	147.1900	0.37%	⬆️ 1.15%	6.80%
CAD vs. USD	1.3819	-0.43%	⬇️ -0.69%	4.09%
EUR vs. USD	1.1703	0.53%	⬆️ 0.88%	13.03%
GBP vs. USD	1.3554	0.76%	⬆️ 1.27%	8.29%
AUD vs. USD	0.6507	-0.23%	⬇️ -0.11%	5.16%
BRL vs. USD	5.4011	0.62%	⬆️ 2.88%	14.37%
MXN vs. USD	18.7604	-1.00%	⬇️ 0.31%	11.02%
COP vs. USD	4,014.70	0.88%	⬆️ 0.31%	9.74%
CNY vs. USD	7.1845	-0.06%	⬇️ -0.03%	1.60%
EUR vs. CHF	0.9438	-0.30%	⬇️ -1.47%	-0.40%
DOLLAR INDEX	97.8520	-0.33%	⬇️ -0.77%	-9.80%
BITCOIN	117,484.45	-1.15%	⬇️ -2.07%	25.36%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

18 de agostoth
Índice del mercado inmobiliario de la NAHB
Encuesta 34

19 de agostoth
Inicio de viviendas
Encuesta 1 300 000

20 de agostoth
Actas de la reunión del FOMC
Encuesta 0,50 %

21 de agostoth
PMI manufacturero de EE. UU. de S&P Global
Encuesta 49,80

Ventas de viviendas existentes
Encuesta 3,92 millones

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 mercado se ha recuperado del rendimiento negativo de hace dos semanas y está mostrando cierta resistencia ante la situación geopolítica y comercial mundial. Hemos decidido adoptar una estrategia más cíclica durante el mes de julio, mejorando la calificación de los sectores de materiales e industriales y rebajando la de consumo básico y servicios públicos.

A pesar de que creemos que la resistencia actual del mercado confirma que la tendencia seguirá siendo positiva en un horizonte de 6 a 12 meses, pensamos que ahora debería producirse una corrección a corto plazo. Tras una subida de más del 30 % en cuatro meses, el mercado cotiza en niveles perfectos, con algunos sectores cíclicos clave, como el de los semiconductores, en situación de sobrecompra.

Recomendamos adoptar una postura más defensiva a estos niveles. Para los inversores más defensivos, una solución podría ser recoger beneficios y reducir la exposición. Para aquellos que deseen mantener sus inversiones, tendría sentido una rotación de los sectores de crecimiento hacia los de valor barato.

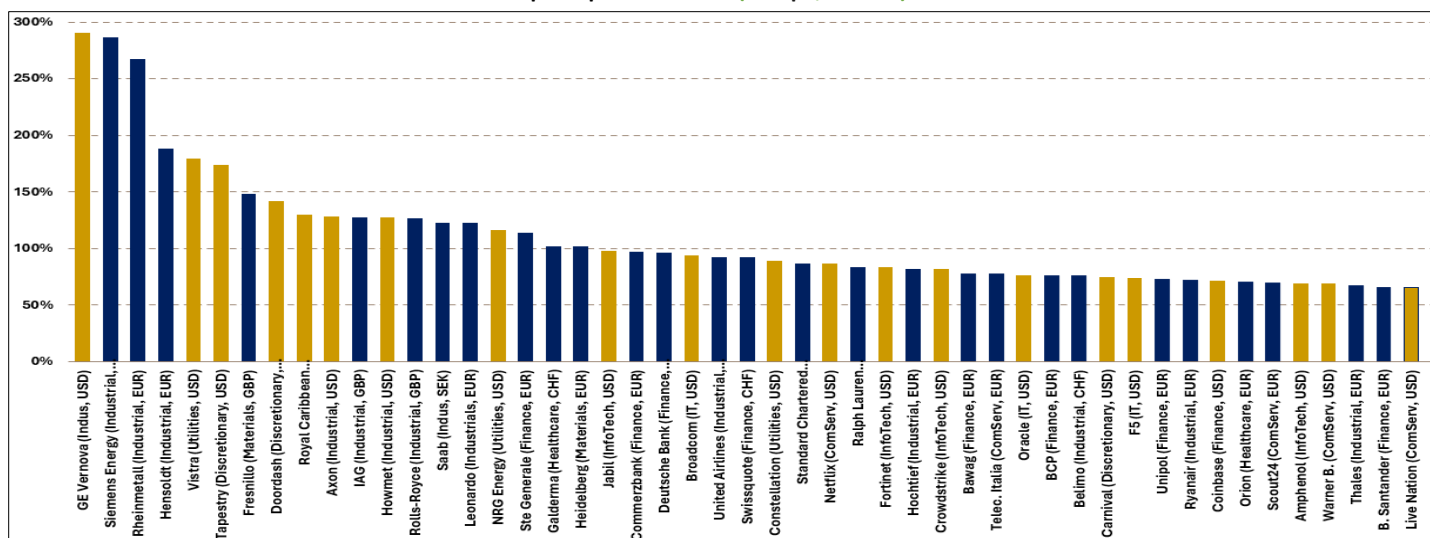
EL TEMA DE LA SEMANA

Los 50 ganadores de los últimos 12 meses

En lugar de pronosticar el rendimiento futuro del sector durante el próximo año, analizar las 50 mejores acciones de los últimos 12 meses nos permite extraer conclusiones significativas sobre patrones emergentes y nuevas tendencias potenciales a largo plazo que seguirán siendo oportunidades en los próximos años. En ausencia de perturbaciones macroeconómicas significativas o de perturbaciones externas del mercado, los factores que han impulsado los recientes máximos del mercado cuentan con bases sólidas para seguir obteniendo una rentabilidad superior. Las 50 acciones con mejor rendimiento han obtenido una rentabilidad anual superior al 65 %.

Curiosamente, las acciones estadounidenses y europeas mantienen la misma representación en este top 50 (gráfico 1), lo que explica en cierta medida el buen rendimiento del mercado europeo en comparación con el índice de ponderación equitativa de EE. UU. durante los últimos 12 meses (gráfico 2) y no refleja realmente la proporción de 3:1 entre países del índice MSCI World. La distribución sectorial presenta una evolución interesante, ya que los sectores industrial y financiero representan conjuntamente la mitad de los resultados (gráfico 3). Ninguna empresa del MAG 7 ha entrado en el top 50, lo que explica por qué los sectores de TI y servicios de comunicación no lideran el grupo. Dentro del MAG 7, solo Tesla ha coqueteado con los ganadores, con un rendimiento del 63 % en los últimos 12 meses (gráfico 4). Mientras tanto, la energía, el sector inmobiliario y los productos de consumo básico siguen brillando por su ausencia.

Gráfico 1: Rendimiento en los últimos 12 meses: 50 principales acciones (Europa, EE. UU.)



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 2: Rendimiento de los índices en los últimos 12 meses

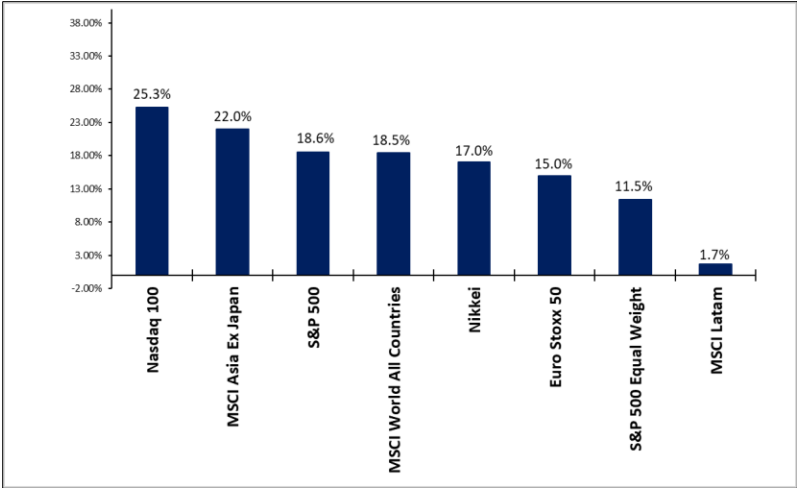


Gráfico 3: Las 50 principales empresas por sectores

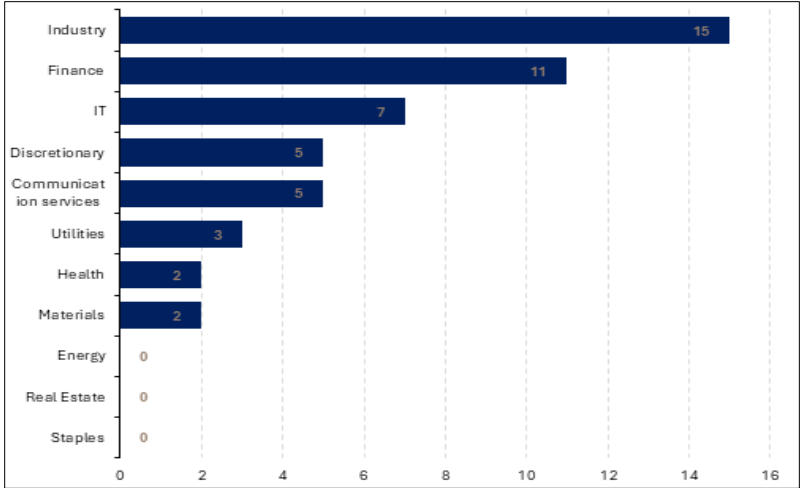
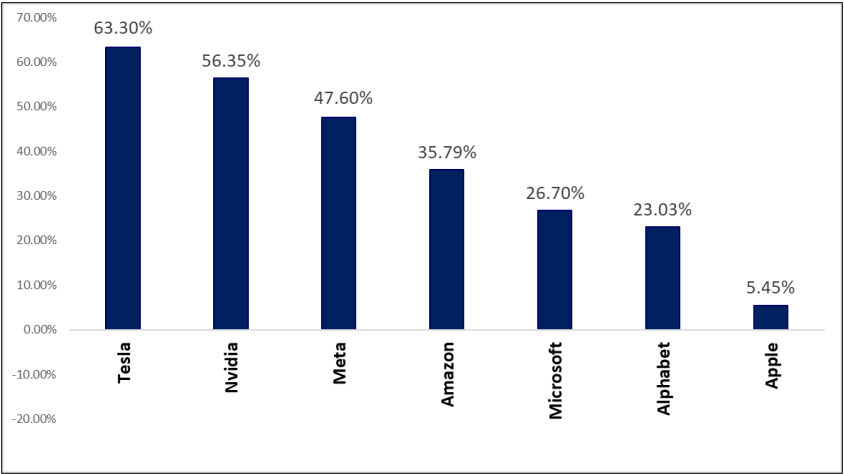


Gráfico 4: Rendimiento de MAG 7 en los últimos 12 meses



EL TEMA DE LA SEMANA

Tendencias y panorama económico de las 50 principales

Esta clasificación de acciones ofrece información valiosa sobre las tendencias subyacentes que se han producido recientemente. Representa una economía centrada en el fortalecimiento militar, la inversión en infraestructuras tanto físicas como digitales, la adopción acelerada de la electrificación, respaldada por instituciones bancarias sólidas, mientras que la población acomodada busca ofertas de servicios premium.

1. Militar europeo: necesidad de mayor independencia y poder

La guerra en Ucrania y la agresión de Rusia han puesto de relieve la necesidad de que Europa refuerce sus capacidades de defensa. De hecho, las 50 acciones con mejor rendimiento reflejan principalmente el enfoque industrial europeo. Los valores de defensa y aeroespaciales, que habían sido ignorados durante casi treinta años, han experimentado una importante revalorización. Tras la invasión rusa de Ucrania, junto con los anuncios de una menor participación estadounidense en determinados conflictos y la reducción de las contribuciones financieras de la OTAN, el equilibrio geopolítico ha cambiado radicalmente. **Europa debe ampliar inevitablemente el gasto militar y aplicar estrategias industriales concretas de rearme, ya que ha dependido demasiado de Estados Unidos** (gráfico 5). La seguridad europea y la independencia de la cadena de suministro han vuelto a cobrar importancia como consideraciones financieras fundamentales. Las empresas del sector cuentan ahora con carteras de pedidos para varios años, la reducción de la producción reduce los costes fijos y maximiza el apalancamiento operativo, al tiempo que aumenta la complejidad tecnológica. La trayectoria de los resultados de Rheinmetall (+195 %), Hensoldt (+144 %), Rolls-Royce (123 %), Howmet (88 %), Leonardo (115 %) y Saab (105 %) demuestra la revalorización generalizada del sector de la defensa. No se trata de un fenómeno temporal ni de una estrategia de marketing, sino del reconocimiento por parte del mercado de un impulso sostenible.

Gráfico 5: Gasto militar dentro de la OTAN

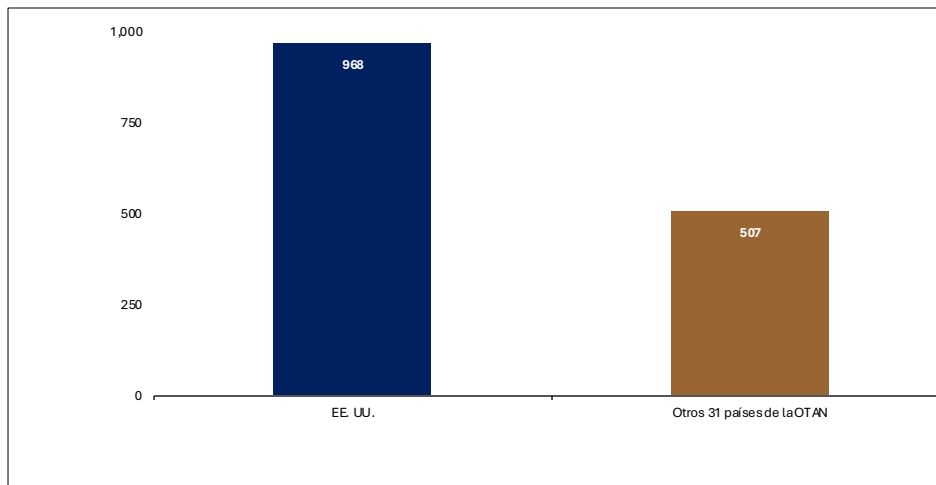
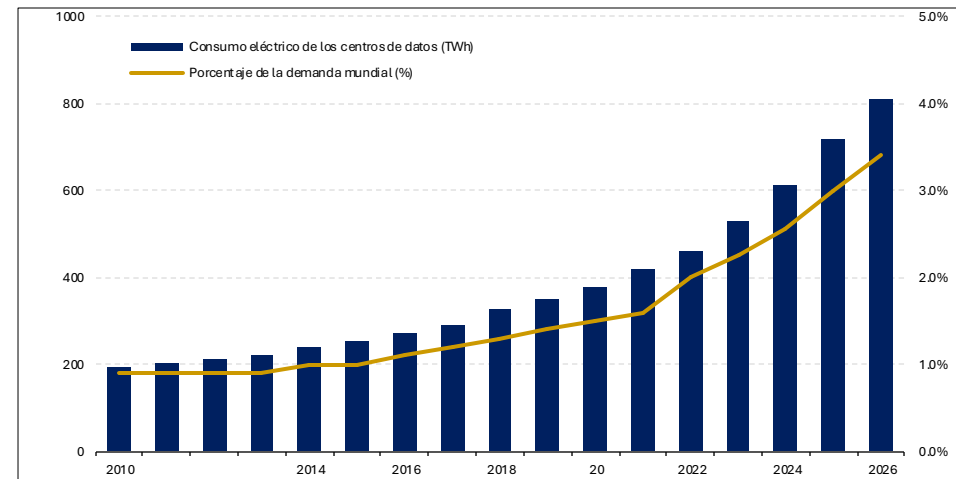


Gráfico 6: Consumo eléctrico de los centros de datos



EL TEMA DE LA SEMANA

2. **Energía eléctrica: los kilovatios ganan importancia estratégica frente a los barriles de petróleo**

El segundo catalizador del rendimiento se centra en la energía eléctrica. Reconocida como infraestructura estratégica, la demanda se expande junto con la digitalización de la economía, el despliegue de las bombas de calor, la adopción de los vehículos eléctricos y, recientemente, las aplicaciones de inteligencia artificial. **El desarrollo de la IA impulsa la construcción de numerosos centros de datos con importantes necesidades energéticas** (gráfico 6). Vistra (+157 %), Constellation (76 %) y NRG (89 %) se han beneficiado de esta tendencia. Gracias a su flexibilidad en la producción, aprovechan las diferencias favorables en los precios. Generan teravatios hora (TWh), compran a precios reducidos al por mayor y luego venden mediante contratos a largo plazo con primas.

En cuanto a la infraestructura eléctrica, GE Vernova (+245 %) y Siemens Energy (+240 %) se benefician de las mejoras del sistema de transmisión eléctrica y de sus capacidades de mantenimiento y modernización de la red. El Plan Decenal de Desarrollo de la Red (TYNDP) valida la escala de inversión futura, que abarca el desarrollo de conexiones transfronterizas, la mejora de las líneas de alta tensión y el despliegue de la capacidad de almacenamiento. Esta transformación se refleja en los presupuestos de los operadores de redes, los plazos de conexión y la identificación de las zonas de congestión en torno a los principales centros de consumo y las instalaciones de datos. Los inversores premian a las empresas que garantizan la disponibilidad de kilovatios hora en lugares y momentos óptimos, al tiempo que reducen la intermitencia del suministro.

3. **Bancos europeos: revalorización mediante la distribución de efectivo y la mejora de los balances**

Las instituciones financieras europeas representan la tercera categoría del ranking. El sector se benefició inicialmente de la reducción de los tipos de interés de los bancos centrales y del empinamiento de la curva de rendimiento. **A través de préstamos a largo plazo y empréstitos a corto plazo, los bancos obtienen diferenciales de interés** (gráfico 7). En general, los bancos europeos habían obtenido resultados muy inferiores a los esperados desde la crisis financiera mundial, debido a la aplicación de una regulación más estricta, seguida de la crisis soberana europea. Los bancos europeos se benefician de unos balances sólidos y de una valoración baja en comparación con sus homólogos estadounidenses. Société Générale (+187 %), Commerzbank (+207 %), Deutsche Bank (+138 %), Standard Chartered (+97 %), Bawag (+79 %), Banco Comercial Portugues (+107 %) y Swissquote (+85 %) son ejemplos de este ciclo beneficioso.

Las diferencias históricas de valoración con respecto a sus homólogos estadounidenses no se han cerrado en los últimos trimestres, pero comenzaron a reducirse a medida que aumentaban los activos ponderados por riesgo y las distribuciones se hacían más predecibles (gráfico 8). Los inversores prefieren modelos que convierten los balances en flujos de caja sin comprometer las reservas de capital. **Técnicamente hablando, a pesar de que los bancos europeos han obtenido unos resultados impresionantes, con un +46 % frente al +14 % de los bancos estadounidenses, siguen estando muy lejos de su máximo de 2007 y se consideran en una situación de mercado alcista** (gráfico 9). **El potencial alcista de los bancos europeos sigue siendo importante, ya que aún se sitúan un 70 % por debajo del nivel anterior a la crisis financiera, mientras que los bancos estadounidenses ya lo superan en un 32 %** (gráfico 10).

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 7: Curva de rendimiento del euro (+81 pb); índice Stoxx 50 Bank



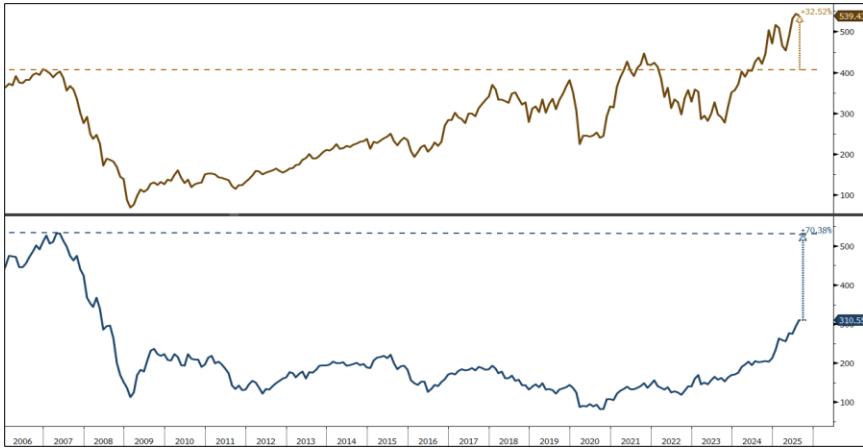
Gráfico 8: PER actual: bancos europeos (10,3x); bancos estadounidenses (13,7x)



Gráfico 9: Índice STXE 500 Banks



Gráfico 10: Distancia desde el máximo de 2007: bancos europeos; bancos estadounidenses



EL TEMA DE LA SEMANA

4. Viajes y entretenimiento: excelencia en la experiencia del cliente y autoridad en precios

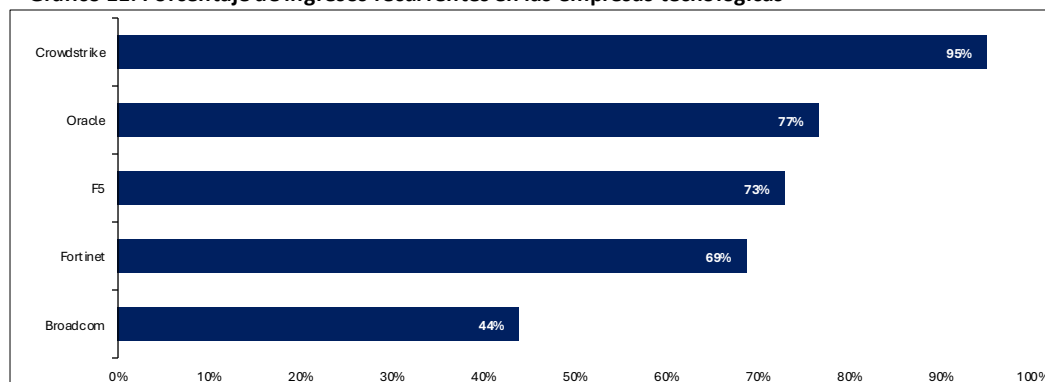
El cuarto factor impulsor del rendimiento resulta más sorprendente. Tras la pandemia, las aerolíneas y las empresas de ocio demostraron una capacidad superior para satisfacer la demanda, especialmente en los segmentos de consumidores premium. Este grupo demográfico muestra una menor sensibilidad al precio, al tiempo que se beneficia del aumento del ahorro gracias a las ganancias en los mercados financieros. Royal Caribbean (+107 %) y Carnival (+105 %) aprovecharon la disposición de los clientes acaudalados a pagar precios más altos, especialmente con una oferta limitada y una calidad superior. United Airlines (+146 %) e IAG (+136 %) (combinación de British Airways e Iberia) mejoraron su rentabilidad mediante estrategias de precios refinadas. En ambos casos, los operadores reinvirtieron en la excelencia del servicio y la optimización de la flota, lo que les permitió ganar autoridad en materia de precios. Dentro del consumo discrecional adyacente, Tapestry (+158 %) confirmó la resistencia del lujo accesible mediante una política de precios adecuada y estrategias selectivas de ubicación de los puntos de venta. Por su parte, DoorDash (+95 %) demuestra que la optimización a gran escala de las rutas mejora la rentabilidad. Para los inversores, el apalancamiento del capital sigue siendo decisivo. Cada punto de margen adicional obtenido gracias a una mejor gestión del rendimiento o a unas estructuras de costes más claras repercute positivamente en el precio de las acciones.

5. Infraestructura tecnológica: detrás de la innovación en IA se encuentran los proveedores y los proveedores de seguridad

Por último, contrariamente a lo esperado, las cincuenta acciones con mejor rendimiento no están dominadas por las empresas de las Magnificent Seven. Dentro de los sectores tecnológicos, identificamos principalmente empresas de infraestructura que permiten el desarrollo de la economía digital y la IA. Broadcom (+100 %) proporciona circuitos y plataformas de red fundamentales para la infraestructura informática. Jabil (+111 %) y Amphenol (+72 %) suministran componentes y servicios de montaje para un hardware más compacto y eficiente. Oracle (+83 %) monetiza bases de datos y servicios en la nube a través de acuerdos plurianuales. CrowdStrike (+66 %) protege estaciones de trabajo, servidores y dispositivos móviles. Por último, F5 (+66 %) garantiza la disponibilidad y la seguridad de las aplicaciones mediante la gestión del tráfico y la prevención de ataques.

Esta constelación de proveedores de infraestructura digital puede aplicar aumentos de precios contractuales al tiempo que genera ingresos recurrentes (gráfico 11).

Gráfico 11: Porcentaje de ingresos recurrentes en las empresas tecnológicas



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

Como sabemos, el rendimiento histórico no garantiza el éxito futuro. En este caso, las 50 principales acciones representan bien algunas tendencias estratégicas que podrían seguir presentes en los próximos años. La defensa, la electrificación, los viajes y el ocio de lujo, la banca europea y los proveedores de infraestructura tecnológica mantienen unos fundamentos sólidos y deberían seguir obteniendo buenos resultados. Salvo correcciones técnicas, estas empresas cuentan con unos fundamentos favorables y un impulso que les permitirá mantener su liderazgo.

Quizás no sea el mejor momento para entrar, dados los niveles actuales. Los inversores pueden optar por esperar una corrección a corto plazo o estructurar una solución con una barrera de ejercicio baja para entrar en mejores niveles en caso de corrección y recibir un cupón por este riesgo, lo que se consideraría una oportunidad en este caso.

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.