

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

La semana pasada culminó con una decisión histórica de la Reserva Federal que desencadenó un repunte generalizado de la renta variable, con todos los principales índices alcanzando múltiples máximos históricos mientras los mercados celebraban el giro moderado del banco central. La primera bajada de tipos de la Fed en nueve meses, que redujo el tipo de los fondos federales en 25 puntos básicos hasta situarlo entre el 4,00 % y el 4,25 %, supuso un cambio decisivo en la política monetaria que animó a los inversores de todos los segmentos del mercado. El Nasdaq cerró la semana con una subida del **+2,21 %**, seguido del S&P 500 con **un +1,22 %** y el Dow Jones con **un +1,05 %**. El rendimiento del mercado se aceleró a lo largo de la semana, comenzando con los niveles récord del lunes impulsados por la anticipación de la bajada de tipos. El martes trajo consigo una debilidad temporal, ya que los inversores se mostraron cautelosos ante la decisión de la Fed, y los líderes tecnológicos lastraron el Nasdaq. Sin embargo, el anuncio de los tipos del miércoles desencadenó las espectaculares subidas del jueves y el viernes, en las que el Dow, el S&P 500, el Nasdaq y el Russell 2000 alcanzaron cierres récord consecutivos. El sector tecnológico se erigió como el principal beneficiario, con el anuncio de Nvidia de una inversión de 5000 millones de

dólares en Intel para desarrollar conjuntamente infraestructura de IA, lo que generó un impulso extraordinario. Las acciones de Intel se dispararon un 23 %, su mejor rendimiento en más de tres décadas, mientras que CrowdStrike repuntó un 13 % gracias a sus iniciativas de IA. Las acciones tecnológicas de los «Siete Magníficos» contribuyeron de manera significativa al rendimiento récord, ya que la reducción de los costes de financiación mejoró las perspectivas de crecimiento. Los datos económicos respaldaron la decisión de la Fed y reforzaron las esperanzas de un aterrizaje suave. Las solicitudes semanales de subsidio por desempleo cayeron drásticamente hasta las 231 000 desde máximos de casi cuatro años, mientras que el índice manufacturero de la Fed de Filadelfia subió hasta 23,2, su nivel más alto desde enero. Estos indicadores demostraron la resistencia de la economía a pesar del enfriamiento del mercado laboral, lo que justificó la flexibilización de la Fed. El banco central revisó al alza el crecimiento del PIB para 2025, del 1,4 % al 1,6 %, al tiempo que apuntó a nuevas bajadas de tipos en el futuro. Los acontecimientos geopolíticos tuvieron influencias dispares. Los conflictos en curso en Ucrania y Oriente Medio siguieron generando volatilidad, y los ataques ucranianos contra instalaciones energéticas rusas impulsaron la subida del oro a nuevos máximos.

Sin embargo, las relaciones positivas entre Estados Unidos y China surgieron cuando la llamada del presidente Trump a Xi Jinping dio lugar a avances en cuestiones comerciales y en las operaciones de TikTok, lo que proporcionó un optimismo adicional al mercado. La amplitud del mercado se expandió significativamente más allá de la tecnología, con los máximos históricos del Russell 2000 marcando su primer logro desde 2021, lo que demostró la participación de las pequeñas capitalizaciones. Las acciones financieras se beneficiaron de las curvas de rendimiento más pronunciadas, mientras que los productos básicos y los materiales registraron ganancias. Con dos recortes adicionales de tipos previstos y un impulso positivo en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China, los mercados entraron en el último trimestre con una confianza renovada, a pesar de las persistentes presiones inflacionistas.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

15 de septiembreth
Empire Manufacturing
Real: -8,7 frente a la encuesta: 5,0

16 de septiembreth
Producción industrial intermensual
Real +0,1 % frente a la encuesta -0,1 %

17 de septiembreth
Viviendas iniciadas
Real 1307 000 frente a la encuesta 1365 000

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés
Real 4,25 %

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,293.85	0.97% ➔	2.41%	15.80%
MSCI EM	1,340.91	1.15% 🟢	5.87%	24.68%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,526.70	1.94% 🟢	6.42%	36.39%
MSCI AC ASIA x JAPAN	878.42	0.73% ➔	6.14%	24.76%
USA				
S&P 500 INDEX	6,664.36	1.22% 🟢	3.05%	13.31%
NASDAQ COMPOSITE	22,631.48	2.21% 🟢	5.28%	17.20%
DOW JONES INDUS. AVG	46,315.27	1.05% 🟢	1.50%	8.86%
RUSSELL 2000 INDEX	2,448.77	2.16% 🟢	3.68%	9.80%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	554.12	-0.13% ➔	-1.28%	9.16%
Euro Stoxx 50 Pr	5,458.42	1.26% 🟢	-0.54%	11.49%
DAX INDEX	23,639.41	-0.25% ➔	-2.97%	18.74%
CAC 40 INDEX	7,853.59	0.36% ➔	-1.46%	6.41%
FTSE MIB INDEX	42,312.28	-0.60% ➔	-2.30%	23.77%
IBEX 35 INDEX	15,260.70	-0.31% ➔	-0.88%	31.61%
SWISS MARKET INDEX	12,109.67	-0.69% ➔	-1.27%	4.39%
FTSE 100 INDEX	9,216.67	-0.72% ➔	-1.12%	12.77%
ASIA				
NIKKEI 225	45,045.81	1.52% 🟢	5.66%	12.91%
HANG SENG INDEX	26,545.10	0.59% ➔	4.76%	32.33%
CSI 300 INDEX	4,501.92	-0.44% ➔	2.83%	14.41%
SENSEX	82,626.23	0.88% ➔	1.62%	5.74%
LATAM				
S&P/BMV IPC	61,200.27	-0.57% ➔	3.33%	23.60%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	145,865.11	2.53% 🟢	5.72%	21.27%
MSCI COLCAP INDEX	1,858.13	0.68% ➔	-0.02%	34.69%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	9,007.14	0.37% ➔	1.73%	34.23%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	283.70	3.92% 🟢	18.59%	106.81%
MSCI WRLD/COMM SVC	164.69	2.63% 🟢	8.71%	29.39%
MSCI WORLD/INF TECH	947.88	2.56% 🟢	5.95%	19.70%
MSCI WORLD/CONS DIS	504.44	1.32% 🟢	2.92%	7.77%
MSCI WORLD BANK INDEX	171.87	1.23% 🟢	2.92%	34.62%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	174.58	0.79% ➔	1.52%	24.56%
MSCI WORLD/INDUSTR	488.14	0.31% ➔	0.21%	20.54%
MSCI WORLD/ENERGY	260.69	-0.11% ➔	-0.01%	7.10%
MSCI WORLD/HLTH CARE	359.24	-0.55% ➔	-0.76%	1.82%
MSCI WORLD/MATERIAL	371.82	-0.58% ➔	0.85%	15.71%
MSCI WORLD/UTILITY	189.94	-0.85% ➔	-2.08%	15.98%
MSCI WORLD/CON STPL	296.81	-1.36% 📉	-3.01%	6.27%
US RATES	Last	5 Days	Close	12M Close
2Y	3.57	3.56	0.02	3.58 -0.01
5Y	3.68	3.63	0.04	3.48 0.19
10Y	4.13	4.06	0.06	3.71 0.41
BONDS CREDIT SPREAD		5 Days	Close	12M Close
EM Bonds Spread	266.04	264.1	2.0	329.69 -63.7
HY Bonds Spread	245.00	258.0	-13.0	325.00 -80.0
BBB 10yr Spread	166.26	168.6	-2.3	166.44 -0.2
FIXED INCOME		5 Days	1 Month	YTD
US High Yield	2,880.14	0.34% 🟢	1.38%	7.34%
EM Bonds USD	1,350.36	-0.34% 📉	0.86%	8.19%
EM Local Currency	150.71	0.23% 🟢	1.44%	14.85%
CoCos USD	149.60	0.23% 🟢	1.15%	12.63%
IG BBB 3-5yr USD	391.00	-0.03% 📉	1.54%	6.39%
IG AA Corp USD	285.90	-0.25% 📉	1.57%	7.33%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	298.99	-2.12% 📉	-0.34%	0.77%
WTI	62.68	-0.02% ➔	0.53%	-12.60%
Brent	67.06	-0.80% ➔	-0.33%	-9.51%
US Natural Gas	2.89	-1.80% 📉	4.41%	-20.51%
S&P GSCI Precious Metal	4,803.33	0.51% ➔	8.42%	40.86%
Gold	3,685.30	1.16% 🟢	11.14%	40.42%
Silver	43.08	2.13% 🟢	15.22%	49.07%
Platinum	1,408.36	0.82% ➔	7.11%	55.18%
Palladium	1,154.91	-3.76% 📉	3.64%	26.55%
S&P GSCI Ind Metal Index	472.79	-0.87% ➔	1.86%	7.95%
Aluminum	2,671.50	-0.67% ➔	4.21%	4.70%
Copper	9,924.10	-0.70% ➔	3.43%	14.69%
Nickel	15,091.60	-0.84% ➔	1.96%	-0.13%
S&P GSCI Agriculture	356.61	-2.25% 📉	-1.24%	-6.86%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.7955	0.14% 🟢	1.53%	14.07%
JPY vs. USD	147.9500	-0.18% 📉	-0.19%	6.25%
CAD vs. USD	1.3785	0.43% 🟢	0.60%	4.35%
EUR vs. USD	1.1746	0.10% 🟢	0.85%	13.44%
GBP vs. USD	1.3472	-0.62% 📉	-0.14%	7.64%
AUD vs. USD	0.6593	-0.83% 📉	2.15%	6.54%
BRL vs. USD	5.3241	0.57% 🟢	3.41%	16.03%
MXN vs. USD	18.4014	0.20% 🟢	2.26%	13.18%
COP vs. USD	3,865.37	0.81% 🟢	4.31%	13.98%
CNY vs. USD	7.1182	0.10% 🟢	0.90%	2.54%
EUR vs. CHF	0.9343	0.04% 🟢	0.69%	0.62%
DOLLAR INDEX	97.6440	0.10% 🟢	-0.63%	-9.99%
BITCOIN	115,958.28	0.48% 🟢	1.37%	23.74%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

23 de septiembreth
PMI manufacturero de EE. UU. de S&P Global
Encuesta 51,50

24 de septiembreth
Ventas de viviendas nuevas
Encuesta 650 000

25 de septiembreth
PIB anualizado intertrimestral 2T T
Encuesta 3,3 %

Pedidos de bienes duraderos
Encuesta -0,5 %

26 de septiembreth
Índice de precios PCE interanual
Encuesta 2,7 %

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Encuesta 55,80

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 está a punto de completar cuatro meses consecutivos de ganancias (th). La semana pasada, los inversores acogieron favorablemente la esperada bajada de 25 puntos básicos por parte de la Fed, y los malos datos de empleo de agosto hicieron que los inversores se mostraran más moderados para el resto del año y más optimistas con respecto al mercado de renta variable. Esta expectativa más moderada es especialmente positiva para los bonos y el oro, y negativa para el dólar. En cuanto al mercado de renta variable, a pesar del buen impulso y el optimismo, se espera una corrección a corto plazo tras el repunte del 38 % desde abril.

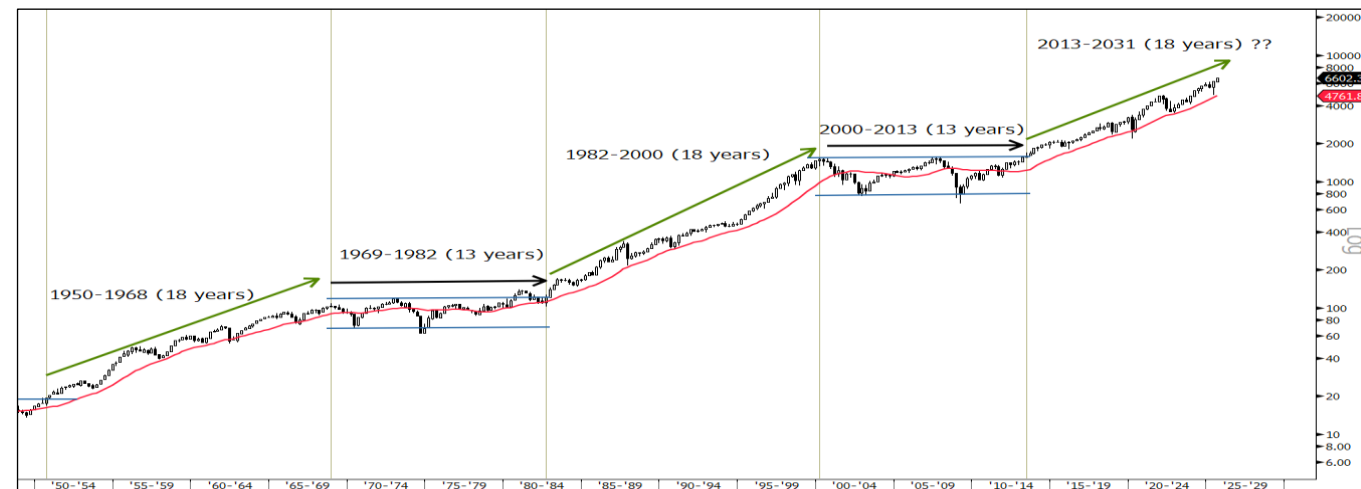
En definitiva, la Fed dispone de las herramientas necesarias para evitar una recesión, por lo que creemos que el mercado de valores debería mostrar cierta resistencia y encontrar un mínimo atractivo tras la próxima consolidación a corto plazo. Recomendamos adoptar una postura más defensiva a estos niveles. 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 sectores de valor barato o sectores defensivos. En cualquier caso, cualquier corrección sería una oportunidad de compra.

Anàlisis tècnico: Hasta ahora todo bien

Bajo el caos diario de los titulares del mercado, los informes trimestrales de resultados o los anuncios de política monetaria de los bancos centrales, se esconde uno de los hechos más notables de las finanzas: el S&P 500 lleva más de siete décadas bailando al ritmo preciso de 31 años. **El mercado ha estado fluctuando en una tendencia de superciclo, un patrón fascinante en el que el mercado alterna entre superciclos de expansión de 18 años de crecimiento implacable y superciclos de corrección de 13 años de consolidación lateral** (gráfico 1). Como un reloj, fuimos testigos de fases de expansión entre 1950 y 1968, entre 1982 y 2000, y ahora entre 2013 y 2031, cada una de ellas separada por períodos de digestión de 13 años en los que el mercado recuperó el aliento, superó los excesos y preparó el terreno para la siguiente generación alcista.

Piénsese en ello como el ciclo respiratorio natural del mercado: 18 años de inhalación de crecimiento y 13 años de exhalación de volatilidad. Actualmente, nos encontramos en el duodécimo año del último superciclo de expansión que comenzó en 2013, lo que, si se mantiene este notable patrón, sugiere que aún nos quedan aproximadamente entre seis y siete años de potencial alcista antes de que comience la próxima gran consolidación, alrededor de 2031. Para los inversores que comprenden este metrónomo oculto, las implicaciones son profundas: es posible que no solo estemos presenciando otro mercado alcista, sino la continuación de uno de los fenómenos de mercado más predecibles y, sin embargo, más ignorados de la historia, que ofrece una visión poco común del ADN a largo plazo del mercado y de la oportunidad generacional de creación de riqueza que aún nos espera.

Gráfico 1: S&P 500 (6602,38) / Gráfico trimestral



EL TEMA DE LA SEMANA

Muy bien orientado... pero muy sobrecomprado

En términos generales, el mercado de valores se encuentra en una fase alcista muy potente desde los mínimos de 2022, tan potente que los precios están subiendo ahora de forma exponencial hacia un nuevo canal ascendente más pronunciado (gráfico 2). Desde los mínimos de octubre de 2022, el MSCI World ha registrado 9 trimestres positivos de 12, es decir, el 75 % de los trimestres. Si observamos el gráfico trimestral, no se aprecian divergencias bajistas con los indicadores MACD, lo que significa que los niveles actuales están validados por los indicadores de impulso. **Si nos fijamos más detenidamente en la situación reciente en el gráfico semanal, la tendencia también está muy bien orientada desde los mínimos de abril, sin señales negativas reales** (gráfico 3). En este caso, los indicadores técnicos como el RSI y el MACD están dando señales de cautela al estar cerca de los niveles de sobrecompra.

A pesar de la situación alcista y del fuerte impulso actual, el mercado parece estar cerca de una corrección a corto plazo. **El fuerte repunte del +36 % desde los mínimos de abril se ha producido con seis meses positivos consecutivos** (gráfico 2). Por lo tanto, sería lógico que se produjera una consolidación a corto plazo en este momento. **Si echamos la vista atrás al gráfico trimestral, a pesar de que la tendencia alcista se está acelerando, los precios han alcanzado nuevos máximos fuera de la antigua dinámica del canal ascendente que se ha mantenido desde 2009** (gráfico 2). Desde esta perspectiva, se pueden extraer dos conclusiones: 1. El mercado está muy sobrecomprado y volverá a su antiguo canal, como ocurrió en 2021... o 2. El mercado se encuentra ahora en una nueva dinámica que empujará los precios inmediatamente hacia la parte superior del nuevo canal ascendente. Teniendo en cuenta el fuerte repunte de los últimos cinco meses, las valoraciones actuales y la actual desaceleración económica confirmada debido a la debilidad de las nóminas no agrícolas... apostamos por la segunda probabilidad.

Gráfico 2: MSCI World (4293,85) / Gráfico trimestral



Gráfico 3: MSCI World (4293,85) / Gráfico mensual

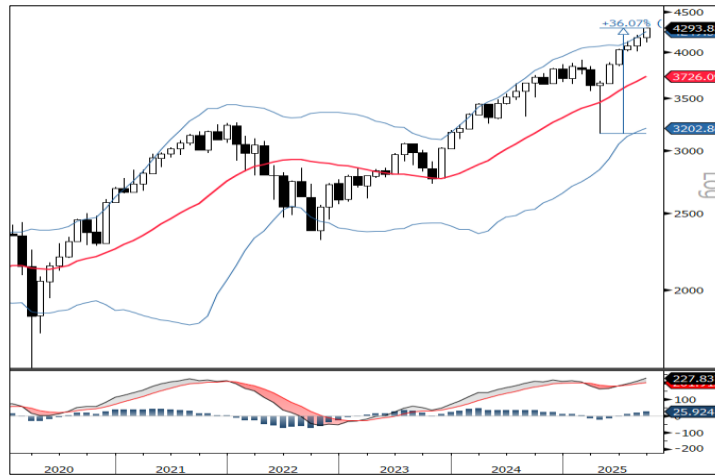


Gráfico 4: MSCI World (4293,85) / Gráfico semanal



EL TEMA DE LA SEMANA

El dominio de las grandes capitalizaciones estadounidenses se está debilitando

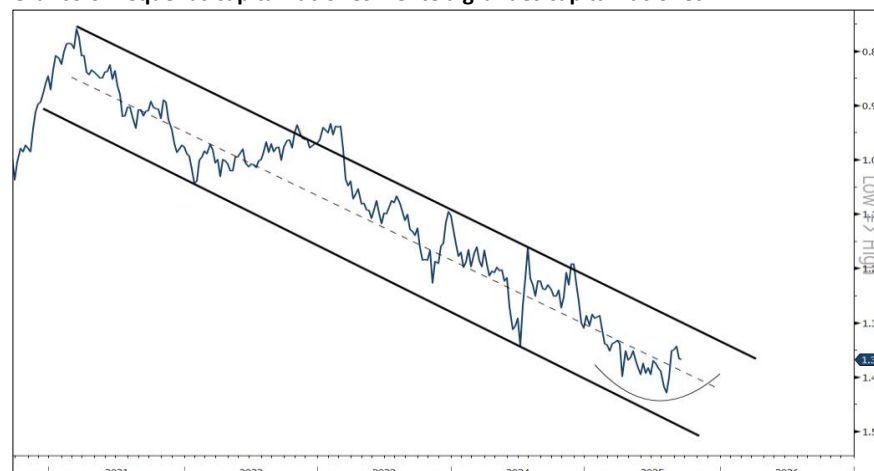
El convincente gráfico del rendimiento relativo del S&P 500 frente al MSCI World revela una de las tendencias más dominantes de las finanzas modernas: el **rendimiento superior implacable de las acciones estadounidenses desde 2011** (gráfico 5). El ascenso constante refleja múltiples ventajas estructurales que favorecieron a los mercados estadounidenses, desde el dominio de los gigantes tecnológicos estadounidenses y la rentabilidad corporativa superior hasta una política monetaria más acomodaticia y un crecimiento económico más fuerte en comparación con Europa y los mercados emergentes. Sin embargo, el gráfico revela un notable punto de inflexión a partir de finales de 2024, cuando esta tendencia de más de una década de rendimiento superior de EE. UU. ha comenzado a estancarse e incluso a revertirse ligeramente. Este reciente deterioro del rendimiento relativo sugiere que podríamos estar asistiendo a las primeras etapas de un posible cambio de régimen, en el que los mercados internacionales podrían finalmente comenzar a cerrar la brecha de rendimiento con sus homólogos estadounidenses. Si esto representa una pausa temporal en el dominio estadounidense o el comienzo de un período más sostenido de convergencia de los mercados mundiales será uno de los temas de inversión más críticos a seguir, ya que podría remodelar fundamentalmente las estrategias de asignación de carteras y desafiar la ortodoxia de inversión «America First» que ha dominado la última década.

El periodo posterior a la COVID ha acelerado el dominio de las grandes capitalizaciones estadounidenses con la aparición de la digitalización y la inteligencia artificial. El mismo periodo ha penalizado a las pequeñas capitalizaciones estadounidenses al impedirles obtener capital a tipos de interés bajos y obligarlas a obtenerlo a través de préstamos bancarios a tipo variable. A partir de 2022, la situación ha empeorado una vez que la Fed decidió subir sus tipos objetivo del 0 % al 5,5 %, penalizando a este segmento apalancado. **Si observamos el gráfico relativo de las pequeñas capitalizaciones frente a las grandes, esta tendencia está a punto de invertirse, lo que se corresponde indirectamente con el inicio de una política monetaria más acomodaticia por parte de la Fed** (gráfico 6).

Gráfico 5: Mercado estadounidense frente al MSCI World



Gráfico 6: Pequeñas capitalizaciones frente a grandes capitalizaciones



EL TEMA DE LA SEMANA

La caída del dólar es el catalizador del alza de los mercados emergentes

Desde 2021 hasta finales de 2024, los mercados emergentes experimentaron un descenso brutal e implacable en relación con los mercados desarrollados, cayendo en un canal bajista persistente que reflejaba una tormenta perfecta de vientos en contra (gráfico 7), desde las medidas reguladoras y las políticas de COVID cero de China hasta el aumento de los tipos de interés estadounidenses, que fortaleció el dólar y drenó el capital de los activos de los mercados emergentes, agravado por las tensiones geopolíticas y las preocupaciones sobre la desaceleración del crecimiento estructural. El descenso fue tan severo y sostenido que creó una de las condiciones de sobreventa más acusadas de la historia de los mercados emergentes en relación con sus homólogos desarrollados. Sin embargo, el gráfico revela un punto de inflexión potencial convincente a partir de finales de 2024, seguido de una reversión que se aceleró en 2025. Esta situación se ha visto respaldada además por un punto de inflexión del dólar en el mismo periodo. **Este posible punto de inflexión sugiere que la racha alcista del dólar, que se ha prolongado durante varios años, podría estar llegando a su fin, lo que crearía las condiciones perfectas para un renacimiento de los mercados emergentes** (gráfico 8). A medida que el dólar se debilita, las divisas de los mercados emergentes se fortalecen, la carga de la deuda se aligera, las presiones inflacionistas se moderan y, de repente, esas valoraciones tan rebajadas se vuelven magnéticamente atractivas para los inversores globales.

Esta incipiente recuperación podría indicar que los mercados emergentes están saliendo finalmente de su prolongado periodo de desinterés por parte de los inversores, impulsados potencialmente por la estabilización económica de China, el pico de fortaleza del dólar y unas valoraciones que se han vuelto demasiado atractivas como para ignorarlas. Si este cambio técnico cobra impulso, podríamos estar asistiendo a los primeros capítulos del regreso de los mercados emergentes al favor del inversor, un cambio de régimen dramático que podría remodelar las asignaciones de las carteras globales y recompensar a los inversores lo suficientemente valientes como para posicionarse antes de que la inevitable rotación del mercado vuelva a estos mercados tan descontados.

Gráfico 7: Mercados emergentes frente al MSCI World

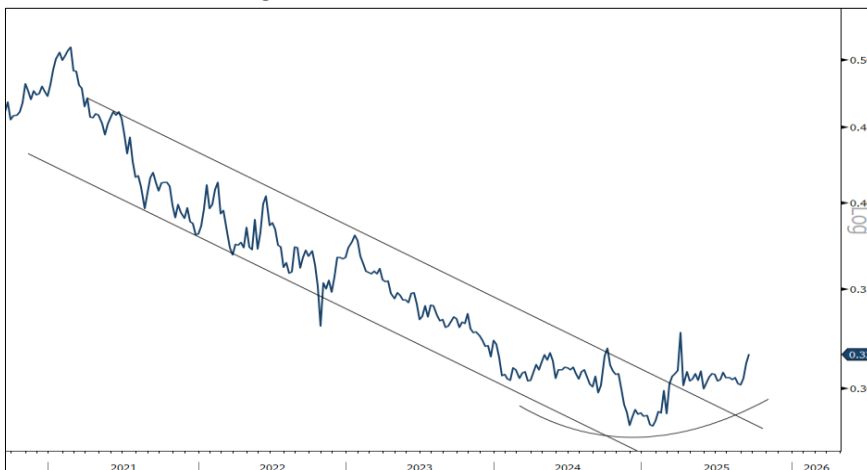


Gráfico 8: Índice del dólar; MSCI EM frente a MSCI World



EL TEMA DE LA SEMANA

Europa decepciona y China vuelve con fuerza

Durante el primer trimestre de 2025, Europa finalmente ofrecía algunos argumentos a favor de la diversificación y la ratio estaba finalmente lista para revertir años de bajo rendimiento, posiblemente impulsada por las expectativas de estabilización económica, mejoras en la seguridad energética y valoraciones atractivas que se habían visto afectadas por años de desafíos estructurales. **Sin embargo, tras un sólido rendimiento en el primer trimestre, Europa revirtió por completo todo el rendimiento superior a partir de abril** (gráfico 9). El colapso de la tendencia relativa pone de relieve los aranceles punitivos impuestos por EE. UU., los problemas políticos a los que se enfrentan países como Francia y el constante retraso en innovación que sufre el continente en comparación con el resto del mundo. Dicho esto, la debilidad del dólar está impulsando indirectamente al alza al euro, lo que sin duda supone una ventaja para los inversores estadounidenses y la razón de nuestro posicionamiento neutral.

Desde 2020 hasta finales de 2023, las acciones chinas experimentaron una caída catastrófica en relación con sus homólogas mundiales (gráfico 10), pasando de una fortaleza relativa a un profundo rendimiento inferior, ya que una tormenta perfecta de medidas reguladoras contra los gigantes tecnológicos, políticas draconianas de COVID cero, el colapso del sector inmobiliario y las tensiones geopolíticas con Occidente destruyeron sistemáticamente la confianza de los inversores. **El gráfico relativo revela un punto de inflexión en 2024, con una tendencia alcista acelerada en 2025, a punto de iniciar un nuevo mercado alcista relativo a largo plazo** (gráfico 10). Este incipiente cambio de tendencia probablemente refleje una combinación de factores, como las medidas de estímulo del Gobierno, las atractivas valoraciones tras años de castigo, la tendencia bajista del dólar y el creciente reconocimiento por parte del mercado de que la historia de crecimiento estructural de China, aunque se enfrenta a retos, sigue intacta. Dentro de los mercados emergentes, China es nuestro mercado favorito.

Gráfico 9: Europa frente a EE. UU.

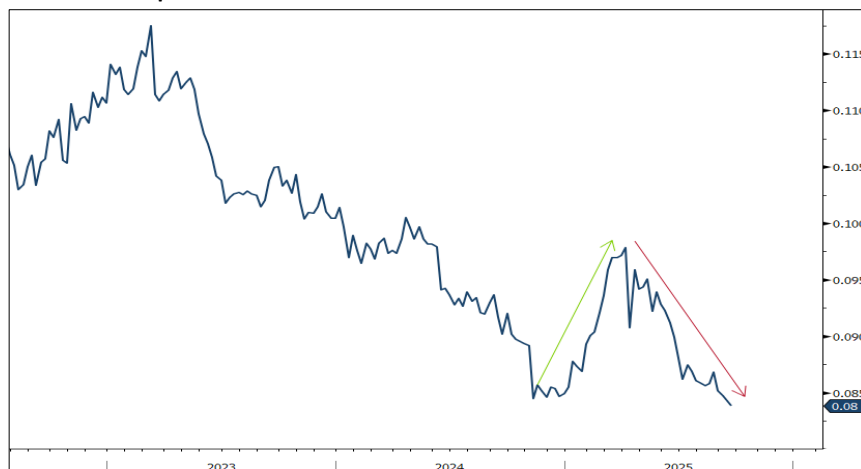
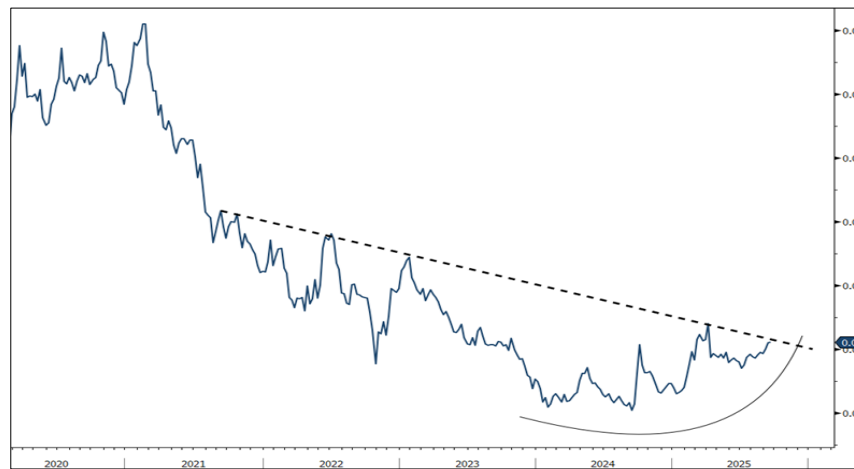


Gráfico 10: China frente al MSCI World



CONCLUSIÓN

A pesar de que el mercado parece muy sobrevalorado y de que pronto debería producirse una corrección a corto plazo, la situación actual no ofrece indicios de un mercado bajista. El hecho de que las empresas de pequeña capitalización y los mercados emergentes muestren signos de una tendencia relativamente positiva nos lleva a concluir que hay pocas posibilidades de que se produzca un mercado bajista a medio plazo. De hecho, observamos que los inversores se inclinan por inversiones más globales y menos sesgadas hacia las empresas tecnológicas o de gran capitalización, centrándose en otros segmentos y sectores que hoy en día están infravalorados.

Por esta razón, a menos que algo rompa y cambie el panorama global, cualquier corrección a corto plazo debería considerarse una oportunidad. **Mientras los precios se mantengan por encima de la media móvil de 20 trimestres situada en 4600, la situación a largo plazo se considera alcista** (gráfico 1). Por último, seguimos en la tendencia positiva del superciclo de 18 años que se confirmó en 2013, y si el pasado se repite, deberíamos encontrarnos en un entorno positivo hasta 2030-2031.

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.