

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

La primera semana completa de negociación de 2026 supuso un sólido comienzo para las acciones mundiales, con el S&P 500 cerrando en un máximo histórico de 6966 puntos el viernes, el Dow Jones acercándose al umbral psicológico de los 50 000 puntos con 49 504 y los tres principales índices registrando ganancias semanales superiores al 1 %. El impulso del mercado se vio respaldado por el informe de empleo de diciembre publicado el viernes, que mostró que la economía estadounidense añadió 50 000 puestos de trabajo, ligeramente por debajo de las expectativas consensuadas de entre 55 000 y 73 000, mientras que la tasa de desempleo descendió inesperadamente del 4,5 % al 4,4 %, lo que reforzó la narrativa del «aterrizaje suave» que ha sustentado la confianza de los inversores, a pesar de la grave desaceleración. Esto representó la primera lectura clara del mercado laboral tras las perturbaciones causadas por el cierre del Gobierno a finales de 2025, y el crecimiento salarial, que se mantuvo en el 3,8 % interanual, proporcionó a la Reserva Federal un respiro para mantener su actual postura política. Las probabilidades de CME FedWatch de que se mantuviera el tipo de interés en enero se dispararon hasta el 95 %, lo que eliminó efectivamente las expectativas de flexibilización a corto plazo y desplazó la atención hacia posibles recortes en marzo o junio.

Los acontecimientos geopolíticos acapararon los titulares, ya que la operación militar del 3 de enero de la Administración Trump para detener al presidente venezolano Nicolás Maduro inyectó volatilidad en los mercados energéticos. Venezuela, que cuenta con las mayores reservas probadas de crudo del mundo, con 303 000 millones de barriles, pero que solo produce 800 000 barriles diarios, se convirtió en el centro de atención de la política energética estadounidense, y Trump señaló su intención de redirigir los flujos de petróleo venezolano y animar a las grandes empresas estadounidenses a invertir en las deterioradas infraestructuras del país. El crudo WTI cerró el viernes cerca de los 59 dólares por barril, recuperando casi un 3 % en la sesión, en medio de renovadas preocupaciones por las interrupciones del suministro iraní, ya que las protestas entraron en su decimotercer día, mientras que el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años se estabilizó en torno al 4,18 %.

El sector tecnológico se benefició de la CES 2026, donde el director ejecutivo de Nvidia, Jensen Huang, presentó la plataforma Vera Rubin, una arquitectura de seis chips que promete mejorar en diez veces el rendimiento con respecto a Blackwell, junto con la familia de modelos de conducción autónoma Alpamayo, lo que refuerza el dominio de la empresa en la inteligencia artificial física. Las acciones de Intel

subieron más de un 10 % tras una reunión en la Casa Blanca con el director ejecutivo Lip-Bu Tan, mientras que la fortaleza de los semiconductores impulsó ampliamente al Nasdaq. Entre las noticias corporativas, General Motors anunció un gasto de 6000 millones de dólares relacionado con los vehículos eléctricos, Johnson & Johnson consiguió una exención arancelaria mediante un acuerdo sobre el precio de los medicamentos con la Administración, y Meta se asoció con Oklo y Vistra para la expansión de sus centros de datos de IA. La decisión del Tribunal Supremo sobre la legalidad de los aranceles, que se ha retrasado y ahora se espera para el 14 de enero, sigue siendo una incertidumbre clave, ya que los mercados evalúan la incertidumbre de la política comercial de cara al primer trimestre.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

5 de enero
Índice ISM manufacturero
Real 47,9 frente a la encuesta 48,4

7 de enero
Índice ISM de servicios
Real 54,4 frente a la encuesta 52,2

Pedidos de fábrica
Real -1,2 % frente a encuesta -1,3 %

Pedidos de bienes duraderos
Real -2,2 % frente a encuesta -2,2 %

8 de enero
Balanza comercial
Real: -29 400 millones de dólares frente a la encuesta: -58 700 millones de dólares

9 de enero
Viviendas iniciadas
Real: 1306 000 frente a la encuesta: 1333 000

Variación en las nóminas no agrícolas
Real: 50 000 frente a la encuesta: 70 000

Tasa de desempleo
Real 4,4 % frente a la encuesta 4,5 %

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,511.01	1.48% ↗	2.34%	1.82%
MSCI EM	1,452.35	1.60% ↗	4.49%	3.42%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,819.93	3.66% ↗	3.12%	4.08%
MSCI AC ASIA x JAPAN	945.28	1.46% ↗	4.70%	3.49%
USA				
S&P 500 INDEX	6,966.28	1.57% ↗	2.03%	1.76%
NASDAQ COMPOSITE	23,671.35	1.88% ↗	2.05%	1.85%
DOW JONES INDUS. AVG	49,504.07	2.32% ↗	2.16%	3.00%
RUSSELL 2000 INDEX	2,624.22	4.62% ↗	2.85%	5.73%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	609.67	2.27% ↗	5.44%	2.95%
Euro Stoxx 50 Pr	5,997.47	2.51% ↗	4.84%	3.56%
DAX INDEX	25,261.64	2.94% ↗	4.45%	3.15%
CAC 40 INDEX	8,362.09	2.04% ↗	3.64%	2.61%
FTSE MIB INDEX	45,719.26	0.76% ➡	5.07%	1.72%
IBEX 35 INDEX	17,649.00	0.90% ➡	4.71%	1.97%
SWISS MARKET INDEX	13,421.82	1.16% ↗	4.15%	1.16%
FTSE 100 INDEX	10,124.60	1.74% ↗	4.93%	1.95%
ASIA				
NIKKEI 225	51,939.89	3.18% ↗	2.17%	3.18%
HANG SENG INDEX	26,231.79	-0.41% ➡	0.98%	2.35%
CSI 300 INDEX	4,758.92	2.79% ↗	3.89%	2.79%
SENSEX	83,576.24	-2.55% ↘	-1.98%	-1.93%
LATAM				
S&P/BMV IPC	66,062.62	3.00% ↗	2.09%	2.73%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	163,370.31	1.76% ↗	1.62%	1.39%
MSCI COLCAP INDEX	2,213.35	6.98% ↗	4.96%	7.03%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	10,929.15	4.80% ↗	5.09%	4.27%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	374.53	9.32% ↗	10.90%	9.42%
MSCI WORLD/CONS DIS	520.37	4.27% ↗	3.18%	3.49%
MSCI WORLD/MATERIAL	415.66	4.10% ↗	6.68%	4.84%
MSCI WORLD/INDUSTRL	522.18	2.99% ↗	4.22%	4.53%
MSCI WRLD/COMM SVC	169.15	1.79% ↗	2.63%	1.50%
MSCI WORLD/HLTH CARE	407.71	1.78% ↗	3.04%	2.07%
MSCI WORLD/REAL EST	1,062.80	0.84% ➡	0.65%	0.85%
MSCI WORLD/CON STPL	298.99	0.73% ➡	-0.15%	0.59%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	187.93	0.67% ➡	2.40%	1.22%
MSCI WORLD/INF TECH	978.35	0.33% ➡	0.97%	0.49%
MSCI WORLD BANK INDEX	190.42	0.32% ➡	3.75%	1.51%
MSCI WORLD/ENERGY	272.80	0.22% ➡	1.90%	2.06%
MSCI WORLD/UTILITY	200.88	-0.48% ➡	1.82%	0.80%
US RATES				
2Y	3.53	3.47	0.06	4.26 -0.73
5Y	3.75	3.74	0.01	4.46 -0.71
10Y	4.17	4.19	-0.03	4.69 -0.52
BONDS CREDIT SPREAD				
5 Days Close	12M Close			
EM Bonds Spread	230.16	229.9	0.3	291.24 -61.1
HY Bonds Spread	230.00	238.0	-8.0	274.00 -44.0
BBB 10yr Spread	175.47	169.9	5.5	146.89 28.6
FIXED INCOME				
5 Days	1 Month YTD			
US High Yield	2,925.94	0.39%	↗	0.97% 0.39%
EM Bonds USD	1,386.67	0.03%	↗	0.50% -0.01%
EM Local Currency	153.20	-0.05%	↘	1.24% 0.08%
CoCos USD	151.20	-0.02%	↘	0.45% -0.04%
IG BBB 3-5yr USD	394.32	0.33%	↗	0.74% 0.19%
IG AA Corp USD	286.42	0.35%	↗	0.65% 0.23%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	301.47	1.23% ↗	1.07%	0.90%
WTI	59.12	3.14% ↗	1.49%	2.96%
Brent	65.32	7.35% ↗	4.00%	4.60%
US Natural Gas	3.17	-12.41% ↘	-30.72%	-14.03%
S&P GSCI Precious Metal	6,107.28	5.13% ↗	6.73%	4.96%
Gold	4,509.50	4.09% ↗	7.16%	4.40%
Silver	79.86	9.67% ↗	31.62%	11.43%
Platinum	2,279.17	6.36% ↗	34.61%	10.61%
Palladium	1,823.00	11.41% ↗	20.69%	12.53%
S&P GSCI Ind Metal Index	576.32	3.85% ↗	10.86%	4.34%
Aluminum	3,136.00	4.00% ↗	9.78%	4.69%
Copper	13,039.94	4.25% ↗	13.52%	4.71%
Nickel	17,506.62	4.98% ↗	20.37%	6.10%
S&P GSCI Agriculture	355.16	1.14% ↗	-1.49%	0.78%
CURRENCIES				
Last	5 Days	1 Month	YTD	
CHF vs. USD	0.8012	-1.10% ↘	0.64%	-1.07%
JPY vs. USD	157.8900	-0.67% ↘	-0.64%	-0.75%
CAD vs. USD	1.3913	-1.29% ↘	-0.48%	-1.36%
EUR vs. USD	1.1637	-0.70% ↘	0.09%	-0.93%
GBP vs. USD	1.3404	-0.39% ↘	0.80%	-0.53%
AUD vs. USD	0.6687	-0.09% ↘	0.68%	0.21%
BRL vs. USD	5.3660	1.09% ↗	1.38%	2.03%
MXN vs. USD	17.9771	-0.41% ↘	1.24%	0.17%
COP vs. USD	3,715.39	1.61% ↗	4.02%	1.67%
CNY vs. USD	6.9783	0.14% ↗	1.22%	0.14%
EUR vs. CHF	0.9323	-0.38% ↘	0.55%	-0.17%
DOLLAR INDEX	99.1330	0.72% ↗	-0.09%	0.82%
BITCOIN	90,442.28	-3.88% ↘	-2.11%	3.19%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

13 de enero
IPC interanual
Encuesta 2,7 %

Ventas de viviendas nuevas
Encuesta 715 000

14 de enero
Índice de precios al productor (IPP)
Demanda final interanual
Encuesta 2,7 %

Ventas minoristas anticipadas
intermensuales
Encuesta 0,4 %

Ventas de viviendas existentes
Encuesta 4,22 millones

15 de enero
Empire Manufacturing
Encuesta 1,0

16 de enero
Producción industrial
intermensual
Encuesta 0,1 %

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			

Los mercados financieros entran en 2026 con una base sólida tras tres años de notable tendencia alcista. Sin embargo, el panorama está cambiando. Las valoraciones están históricamente elevadas: la prima de riesgo de las acciones casi ha desaparecido, lo que indica que los mercados ya han descontado gran parte de las buenas noticias. La era del «boom de la IA» de 2024-2025 y la fase de rendimiento superior de MAG 7 parecen estar enfriándose. Desde el punto de vista económico, Estados Unidos está experimentando ahora una fuerte desaceleración en las nóminas no agrícolas, lo que probablemente afectará a la economía.

Ahora bien, algunos segmentos del mercado siguen siendo atractivos. El excelente rendimiento de los metales preciosos del año pasado está dando paso poco a poco a los metales industriales, que deberían experimentar un mercado alcista en 2026. Los precios del petróleo se encuentran en niveles muy bajos y deberían tocar fondo pronto para recuperarse hasta los 70 dólares. Por este motivo, hemos mejorado nuestra opinión sobre el sector energético de «neutral» a «sobreponderar».

2026: El año de las materias primas

El año pasado fue excepcional y estelar para los metales preciosos, que registraron su mejor rendimiento anual en más de cuatro décadas (gráfico 1). La plata se convirtió en la materia prima más destacada del año, con un aumento del 158 % hasta alcanzar nuevos máximos históricos por encima de los 80 dólares la onza. El platino le siguió con una ganancia del +137 %, beneficiándose de las graves restricciones de suministro y del inesperado cambio de política de la UE sobre la prohibición de los motores de combustión. El paladio subió un +80 %, recuperándose de años de bajo rendimiento debido a la ralentización de la adopción de los vehículos eléctricos y al aumento de la preocupación por el suministro ruso. El oro, aunque obtuvo un rendimiento excepcional del +63 %, fue el más rezagado dentro del complejo, ya que los inversores se decantaron por metales con narrativas más convincentes sobre el déficit de suministro y perfiles de crecimiento de la demanda industrial.

Este buen rendimiento no se ha extendido necesariamente a otros sectores, ya que los mercados de materias primas mostraron cierta divergencia entre segmentos (gráfico 2). Los metales industriales registraron ganancias atractivas en 2025, ya que el sector se benefició del crecimiento estructural de la demanda vinculado a la infraestructura de inteligencia artificial y la transición energética mundial. El cobre destacó por su rendimiento, cerrando el año en máximos históricos cercanos a los 12 600 dólares por tonelada, lo que representa un aumento de aproximadamente el 46 % desde enero. Por otro lado, las materias primas blandas experimentaron un retroceso significativo, lo que refleja una normalización de las condiciones de suministro tras la escasez provocada por las condiciones meteorológicas, combinada con la destrucción de la demanda provocada por el anterior periodo de precios elevados. Por último, el precio del crudo tuvo un año complicado, cayendo aproximadamente un 20 % desde los máximos de enero hasta cotizar cerca de los mínimos de cuatro años a finales de año.

Gráfico 1: Rendimiento de los metales preciosos en 2025

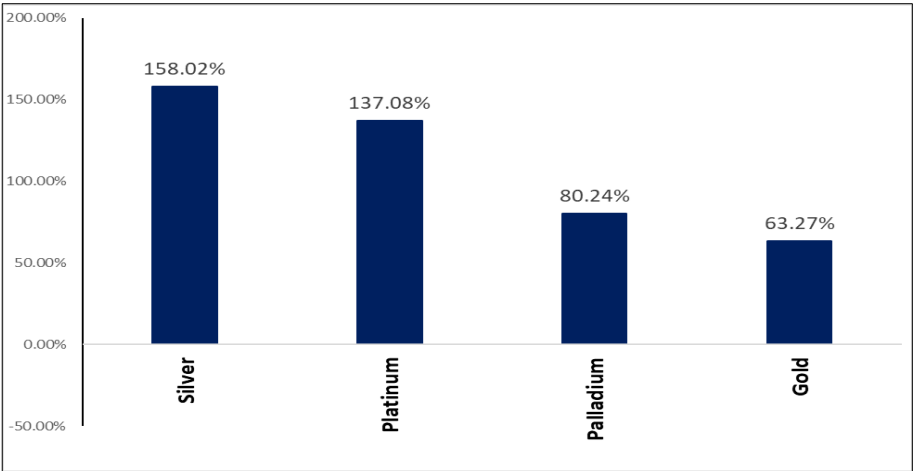
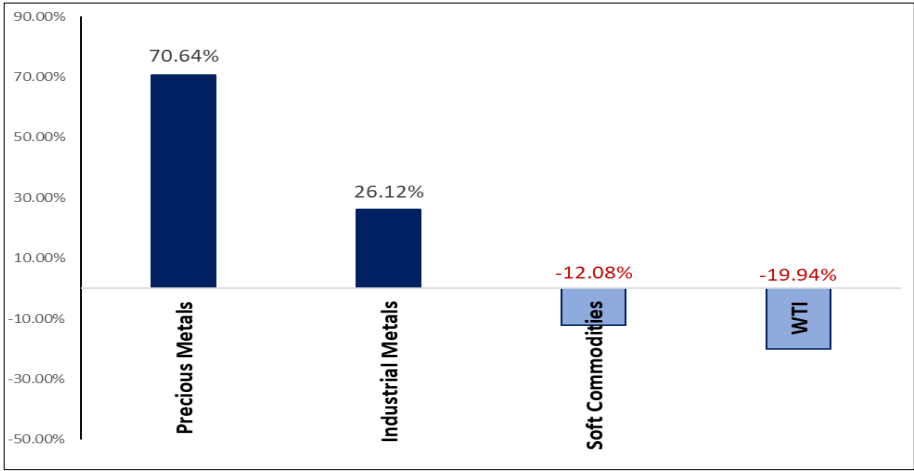


Gráfico 2: Rendimiento de las materias primas globales en 2025



EL TEMA DE LA SEMANA

Perspectivas positivas para el petróleo y los metales industriales en 2026

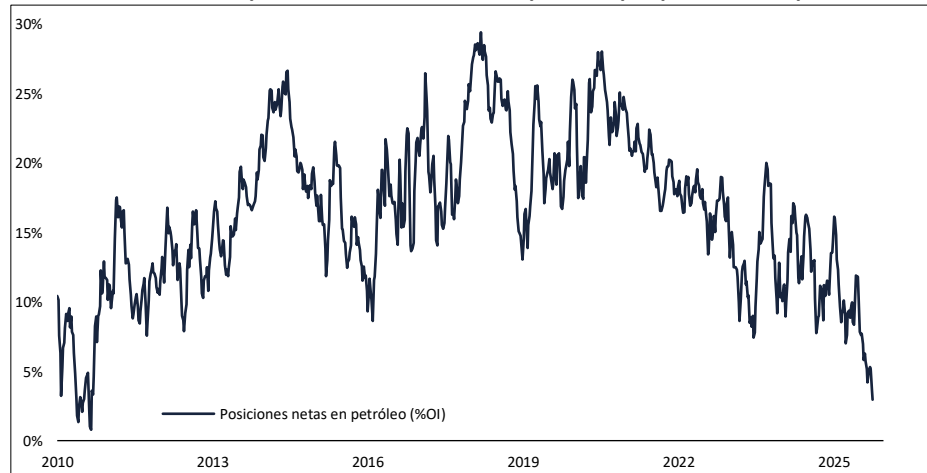
En nuestro informe de diciembre sobre el petróleo, hemos sido bastante claros al afirmar que los precios están alcanzando niveles mínimos. **Técnicamente hablando, los precios están llegando a la parte más baja de una cuña descendente y se encuentran en proceso de tocar fondo** (gráfico 3). Además, la brecha entre la oferta y la demanda debería reducirse debido a la disminución del suministro de la OPEP, lo que debería respaldar los precios del petróleo. **Por último, el nivel extremadamente bajo de la posición especulativa larga neta y el hecho de que la curva futura se esté aplanando nos hacen pensar que el precio del petróleo se va a estabilizar y podría repuntar pronto hacia los 70 dólares por barril** (gráfico 4). En cuanto a los metales industriales, el segmento ya ha iniciado su mercado alcista y debería continuar su ascenso en los próximos años (gráfico 5).

Impulsado por la construcción de infraestructuras de inteligencia artificial y la demanda de transición energética, junto con un contexto de restricciones de suministro que hemos mencionado en numerosas ocasiones en nuestros informes anteriores, el segmento tiene un futuro prometedor. **El cobre alcanzó un récord histórico de 13 020 dólares por tonelada métrica el 5 de enero, superando los 13 000 dólares por primera vez en la historia** (gráfico 6). El crecimiento explosivo de las aplicaciones de inteligencia artificial ha creado un vector de demanda totalmente nuevo para los metales industriales que era inimaginable hace solo cinco años. **Esta enorme necesidad de energía se traduce directamente en una demanda extraordinaria de cobre, aluminio y otros metales críticos esenciales para la infraestructura eléctrica** (gráfico 7). Dado que se prevé que la demanda de electrificación, vehículos eléctricos, energías renovables y centros de datos de IA aumente aproximadamente un 19 % entre 2024 y 2030, **los bancos de inversión prevén que los mercados del cobre y el aluminio pasen de pequeños superávits en 2024 a déficits equivalentes al -9 % y al -15 % de la oferta, respectivamente, a finales de la década** (gráfico 8).

Gráfico 3: WTI (58,2 dólares)



Gráfico 4: Posiciones especulativas futuras sobre el petróleo por parte de los operadores



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 5: S&P GSCI Metales industriales



Gráfico 6: Cobre (12 720 \$)



Gráfico 7: Demanda mundial de materiales por parte de los centros de datos (kilotoneladas)

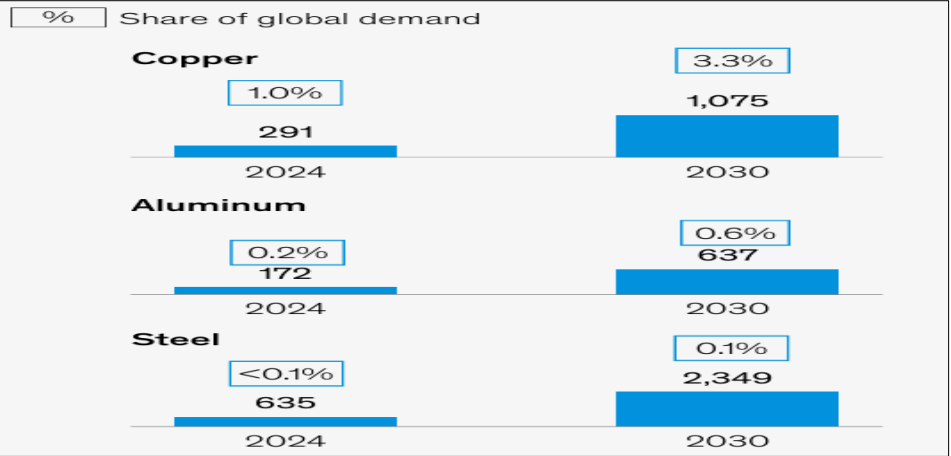
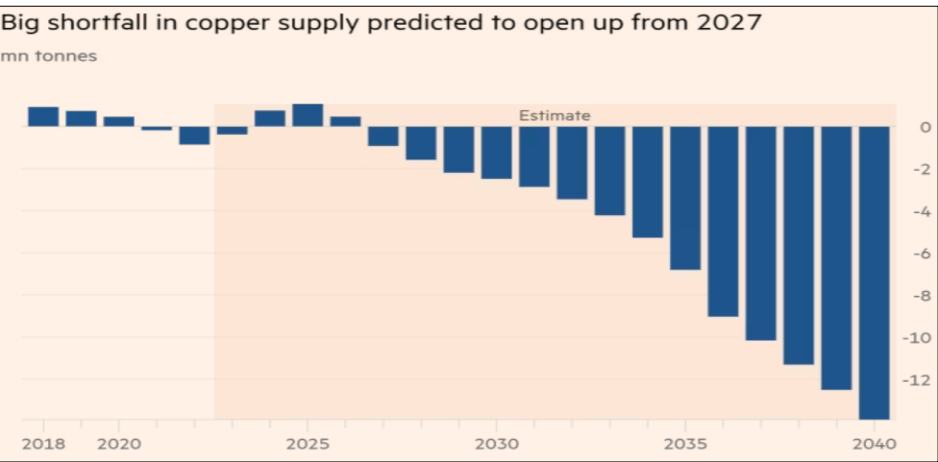


Gráfico 8: Previsión futura del déficit de suministro de cobre



EL TEMA DE LA SEMANA

La debilidad del dólar como motor adicional para las materias primas

La caída del dólar el año pasado ha sido un motor adicional para las materias primas, y creemos que la situación será la misma en 2026. **Técnicamente hablando, no hay duda de que el índice del dólar ha iniciado un mercado bajista a largo plazo... al romper los niveles de soporte de 101, los precios abrieron la puerta a una nueva tendencia bajista a largo plazo** (gráfico 9). Tras una caída de alrededor del 10 % del índice del dólar en 2025, los inversores podrían pensar que 2026 será el año de la recuperación... pero no podríamos estar más en desacuerdo con estas expectativas. **De hecho, si se elimina el efecto de la inflación, el valor del dólar sigue estando sobrevalorado en torno a un 15 % frente a sus socios comerciales** (gráfico 10).

El dólar también se verá influido por la política monetaria que aplicará la Fed este año. **Hasta ahora, el mercado espera dos recortes de tipos antes de finales de año** (gráfico 11), lo que nos parece muy conservador. De hecho, si observamos el mercado laboral, el deterioro es tan fuerte que creemos que la Fed tendrá que ser más agresiva en 2026. **Si se analizan más detenidamente las nóminas, Estados Unidos está lejos de la creación de empleo alcanzada en 2023-2024, ya que solo creará una media de 78 000 puestos de trabajo en 2025. Más preocupante aún es que, durante los últimos ocho meses, la creación media mensual de empleo ha sido de solo 2600 puestos** (gráfico 12).

Gráfico 9: Índice del dólar (99,06)

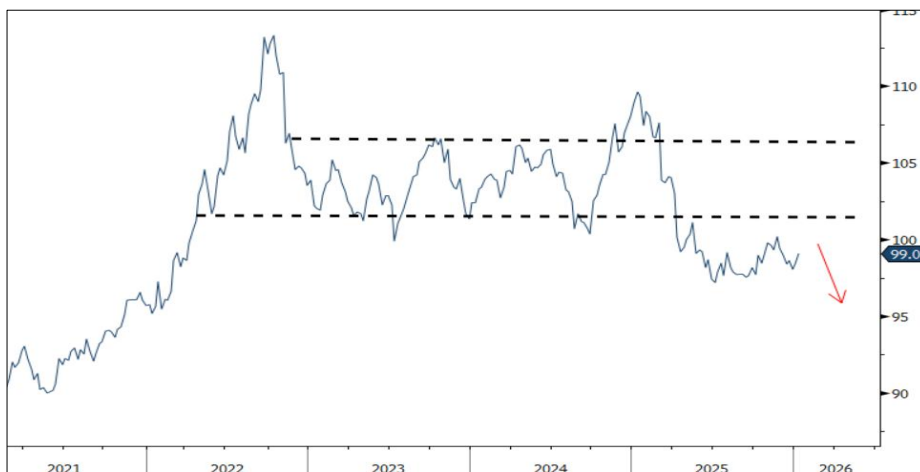
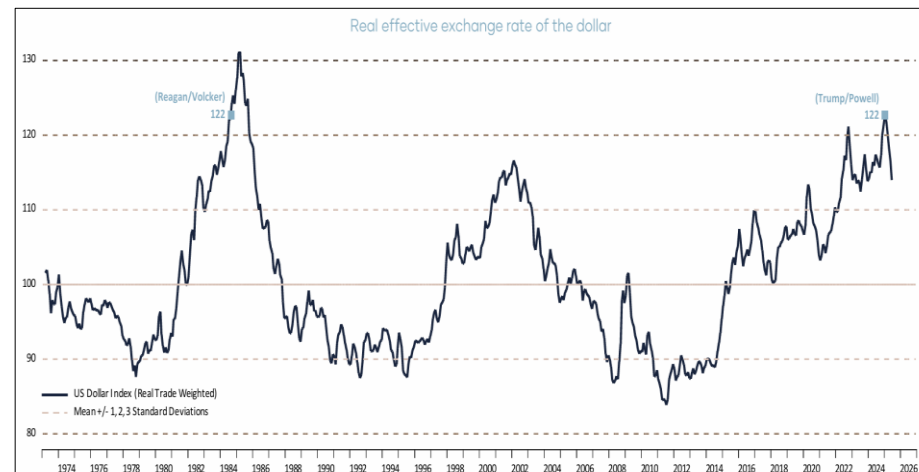


Gráfico 10: Tipo de cambio efectivo real del dólar



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 11: Número de recortes de tipos esperados por los inversores (-2 recortes/-50 pb)

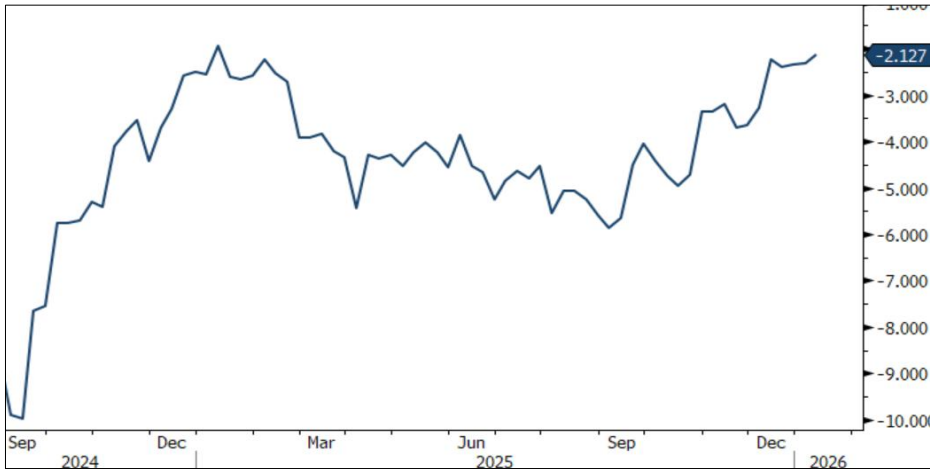
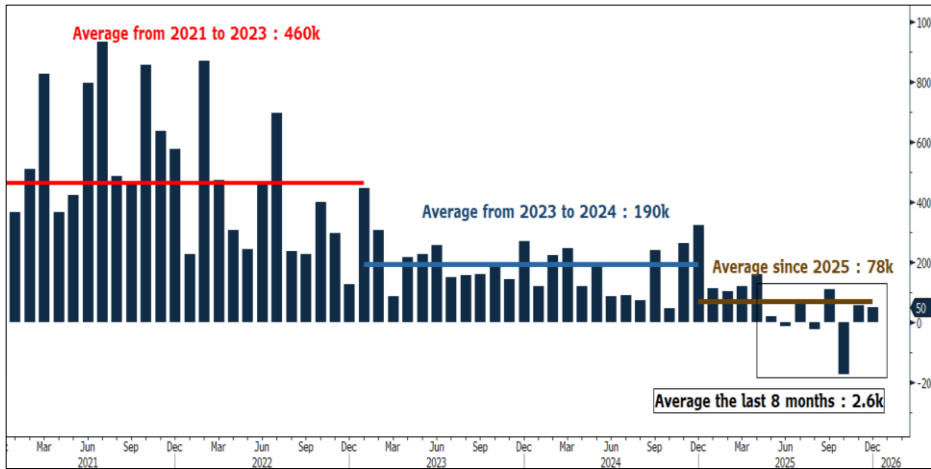


Gráfico 12: Nóminas no agrícolas en EE. UU. (+50 000 / diciembre)



Sobreponderar a los productores de metales y las petroleras

Esta semana, mejoramos nuestra opinión sobre las empresas energéticas de neutral a sobreponderar. Las acciones del sector energético se han mantenido relativamente bien a pesar de la caída de los precios de las materias primas. Desde enero de 2025, a pesar de que el sector ha tenido un rendimiento inferior al del MSCI World, los precios de las acciones de toda la industria han subido un +8 % (+11,4 % de rendimiento total), mientras que el WTI ha perdido un 18 % de su valor... un sólido rendimiento relativo. **Desde el punto de vista técnico, el sector está a punto de romper importantes resistencias y parece atractivo para acumular en los niveles actuales** (gráfico 13). El hecho de que el precio del petróleo se recupere desde los bajos niveles actuales supondrá un impulso adicional para las empresas energéticas, especialmente las de exploración y producción y las de equipos y servicios.

En cuanto a las empresas de metales y minería, el sector ha registrado un tremendo rendimiento del +75 % desde los mínimos de abril de 2025 y del +18 % desde nuestro último informe del 13 de octubre de 2025 (gráfico 14). A pesar de que no tenemos ninguna duda sobre la dirección a largo plazo del segmento, consideramos que actualmente está sobrecomprado a corto plazo. Aprovecharíamos cualquier corrección a corto plazo para acumular posiciones en este tema. Alternativamente, los inversores podrían vender opciones de venta o crear soluciones estructuradas con precios de ejercicio bajos para obtener una remuneración por el riesgo de entrar a un precio más bajo en caso de corrección. En cualquier caso, seguimos siendo muy optimistas sobre las perspectivas a largo plazo de los productores de metales y minería, ya que hemos entrado en un nuevo mercado alcista de materias primas a largo plazo.

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 13: ETF Fidelity MSCI Energy Index (FENY US)

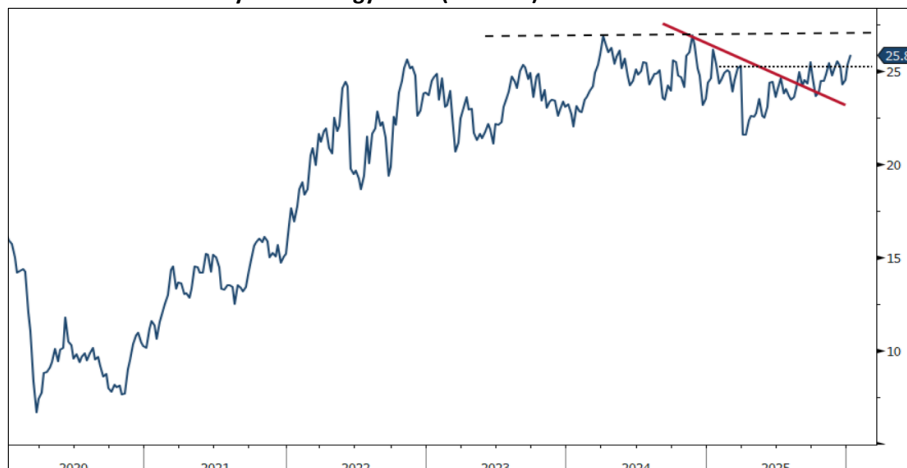


Gráfico 14: ETF iShares MSCI Global Select Metals & Mining Producers (PICK US)



CONCLUSIÓN

El actual mercado alcista de los metales preciosos está a punto de extenderse a otras materias primas, más concretamente a los metales industriales. El segmento se está beneficiando de la demanda exponencial derivada de la electrificación y las necesidades energéticas en un momento en el que la oferta se encuentra en un nivel mucho más bajo.

En cuanto al mercado del petróleo, los niveles actuales se consideran atractivos, ya que vemos que el precio del petróleo ha tocado fondo y sube hacia los 70 dólares como primer objetivo. Los inversores deberían aprovechar para entrar en las empresas petroleras a los atractivos niveles actuales y anticiparse a la próxima subida. En cuanto a las acciones de los productores de metales y minería, nos encontramos ante un nuevo mercado alcista a largo plazo... cualquier corrección será una oportunidad para que los inversores entren.

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.