



REPORTE SEMANAL DE INVERSIÓN

Resultados del T2 2026 en EE. UU.: un trimestre sólido e histórico

17 de agosto de 2026

— RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados bursátiles estadounidenses registraron una semana decididamente mixta, ya que los datos macroeconómicos moderados aliviaron las preocupaciones sobre la inflación y redujeron las expectativas de endurecimiento de la política monetaria por parte de la Reserva Federal; sin embargo, la debilidad del gasto de los consumidores planteó nuevas dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento tras una racha alcista de ocho semanas. El S&P 500 subió un +0,4 % durante la semana, el Dow Jones cayó un -0,6 % y el Nasdaq se mantuvo estable en el 0,1 %, mientras que el Russell 2000 alcanzó nuevos máximos históricos y subió un +1,12 %, ya que la disminución de las preocupaciones sobre la subida de los tipos de interés benefició a las acciones de pequeña capitalización a pesar del deterioro del sentimiento general.

Los datos sobre la inflación publicados a mediados de semana supusieron un respiro para los inversores en renta variable, ya que el índice de precios al productor se mantuvo estable en julio, por debajo de la previsión de consenso del 0,2 %; el IPP subyacente subió solo un 0,2 % frente a la expectativa del 0,3 %, mientras que, en términos interanuales, el IPP general se moderó hasta el 4,7 % desde el 5,5 % registrado en junio, lo que apunta a una disminución de las presiones inflacionistas en la cadena de suministro. Sin embargo, los datos sobre la actividad de los consumidores enviaron señales decepcionantes, ya que las ventas minoristas cayeron un 0,6 % en julio —el descenso más pronunciado desde mayo de 2025—, lo que supuso un giro inesperado respecto al aumento del 0,2 % registrado en junio. La confianza de los consumidores se desplomó aproximadamente un 8 % a principios de agosto hasta situarse en un valor preliminar de 51; la encuesta de la Universidad de Michigan reveló que los estadounidenses expresaban su frustración por la situación financiera de los hogares y las condiciones económicas, lo que supone una preocupante desconexión entre los datos económicos débiles y el deterioro del estado de ánimo de los consumidores.

A pesar de los datos económicos más débiles, los rendimientos de los bonos del Tesoro se mantuvieron elevados, cerca del 4,70 %, mientras que los precios del petróleo subieron, lo que refleja las persistentes preocupaciones por la inflación a pesar de la moderación de las presiones inflacionistas, dejando a los mercados lidiando con la contradicción entre la moderación de los precios al productor y el deterioro de la confianza de los consumidores. Las tensiones geopolíticas se mantuvieron elevadas, ya que Irán reiteró el domingo que no estaba manteniendo negociaciones directas con negociaciones directas con Estados Unidos y que no reanudaría las conversaciones diplomáticas hasta que hasta que Washington aceptara ciertas condiciones y dejara de violar los términos del Memorándum de Memorándum de Islamabad, mientras que el presidente Trump calificó a los líderes iraníes de «increíblemente «increíblemente hipócritas» en Truth Social, insistiendo en que las conversaciones seguían en curso a pesar de curso a pesar de las negativas públicas de Teherán.

Las inversiones en infraestructura de IA dominaron la actualidad empresarial, ya que los inversores de Anthropic esperaban una salida a bolsa en octubre con una valoración superior a los 2 billones de dólares —potencialmente la mayor OPI de la historia—, con unos ingresos anualizados previstos de entre 100 000 y 120 000 millones de dólares para finales de año, mientras que Nvidia firmó un acuerdo preliminar de financiación de infraestructura de IA por valor de 500 000 millones de dólares con Apollo, BlackRock, Blackstone, Brookfield, Goldman Sachs y KKR. Reddit se disparó un 15 % tras conocerse que la plataforma se incorporaría al S&P 500 la próxima semana, aunque la volatilidad de las acciones individuales no pudo contrarrestar la cautela generalizada del mercado.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

- 11 ago** — **Ventas de viviendas de segunda mano:** real 4,06 M frente a previsión de 4,05 M
- 12 ago** — **IPC intermensual:** real 0,1 % (prev. 0,1 %); **IPC interanual:** real 3,4 % (prev. 3,4 %)
- 13 ago** — **IPP demanda final mensual:** real 0,0 % (prev. 0,2 %); **interanual:** real 4,7 % (prev. 4,9 %)
- 14 ago** — **Ventas minoristas intermensuales:** real -0,6 % (prev. 0,1 %); **Confianza U. Michigan:** real 51,8 (prev. 54,6)

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA

- 18 ago** — **Inicio de obras de vivienda:** previsión 1 350 000; **Producción industrial:** encuesta 0,3 %
- 21 ago** — **PMI manufacturero S&P Global EE. UU.:** encuesta 53,9; **PMI servicios S&P Global:** encuesta 54,0

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5D	1M	YTD
MSCI WORLD	5,029.48	0.43%	4.61%	13.52%
MSCI EM	1,701.17	2.61%	4.97%	21.13%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,945.21	-3.17%	-1.44%	8.71%
MSCI AC ASIA x JAPAN	1,128.80	3.26%	5.27%	23.58%
USA				
S&P 500 INDEX	7,785.76	0.36%	4.40%	13.74%
NASDAQ COMPOSITE	26,729.16	0.14%	4.74%	15.00%
DOW JONES INDUS. AVG	53,732.41	-0.56%	3.04%	11.80%
RUSSELL 2000 INDEX	3,068.42	1.12%	3.59%	23.63%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	657.86	-0.36%	2.55%	11.09%
Euro Stoxx 50 Pr	6,539.59	0.24%	4.95%	12.92%
DAX INDEX	26,440.31	0.46%	6.48%	7.96%
CAC 40 INDEX	8,636.80	-0.90%	3.57%	5.98%
FTSE MIB INDEX	53,583.61	-0.25%	3.28%	19.22%
IBEX 35 INDEX	20,156.60	-0.10%	4.89%	16.46%
SWISS MARKET INDEX	14,390.67	-1.06%	0.33%	8.47%
FTSE 100 INDEX	10,750.11	-1.38%	1.41%	8.24%
ASIA				
NIKKEI 225	68,713.80	4.61%	7.13%	36.50%
HANG SENG INDEX	25,116.85	-2.15%	2.26%	-2.00%
CSI 300 INDEX	4,665.88	-0.61%	3.02%	0.78%
SENSEX	78,009.25	-0.62%	-0.18%	-8.46%
LATAM				
S&P/BMV IPC	64,397.45	-3.80%	-3.36%	0.14%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	166,934.20	-3.23%	-3.90%	3.61%
MSCI COLCAP INDEX	2,452.46	4.34%	6.71%	18.59%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	11,042.69	-1.90%	1.42%	5.36%

EQUITIES SECTORS	Last	5D	1M	YTD
MSCI WORLD/ENERGY	359.62	2.45%	6.01%	34.54%
MSCI WORLD BANK INDEX	226.41	1.30%	5.48%	20.69%
MSCI WORLD/INDUSTR	587.35	0.95%	5.88%	17.58%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	211.70	0.87%	4.36%	14.03%
MSCI WORLD/INF TECH	1,220.92	0.61%	8.10%	25.40%
MSCI WORLD/UTILITY	209.79	0.49%	-2.29%	5.27%
MSCI WORLD/REAL EST	1,141.88	0.33%	-0.16%	8.35%
MSCI WORLD/HLTH CARE	417.50	0.07%	2.74%	4.52%
MSCI WORLD/CON STPL	318.87	0.05%	0.15%	7.27%
MSCI WRLD/COMM SVC	168.11	-0.53%	0.16%	0.87%
MSCI WORLD/MATERIAL	451.12	-1.16%	7.10%	13.79%
MSCI WORLD/CONS DIS	499.22	-1.55%	2.88%	-0.72%
PHILA GOLD & SILVER INDX	370.47	0.52%	25.24%	8.23%

US RATES	Last	5D Close	12M Close
2Y	4.17	4.20 (-0.03)	3.73 (+0.44)
5Y	4.36	4.35 (+0.01)	3.81 (+0.55)
10Y	4.69	4.65 (+0.05)	4.28 (+0.41)

BONDS CREDIT SPREAD	Last	5D Close	12M Close
EM Bonds Spread	218.06	219.5 (-1.4)	261.67 (-43.6)
HY Bonds Spread	251.00	253.0 (-2.0)	268.00 (-17.0)
BBB 10yr Spread	160.78	165.5 (-4.7)	168.06 (-7.3)

FIXED INCOME	Last	5D	1M	YTD
US High Yield	2,990.07	0.14%	0.48%	2.59%
EM Bonds USD	1,407.94	0.03%	0.02%	1.52%
EM Local Currency	155.53	-0.06%	1.87%	1.61%
CoCos USD	152.41	0.01%	0.59%	0.76%
IG BBB 3-5yr USD	393.51	-0.22%	-0.46%	-1.92%
IG AA Corp USD	280.40	-0.33%	-1.09%	0.03%

COMMODITIES	Last	5D	1M	YTD
CRB INDEX	391.41	2.78%	2.47%	31.00%
WTI	82.40	5.40%	3.86%	43.50%
Brent	92.05	3.34%	11.39%	47.40%
US Natural Gas	2.73	2.67%	-5.89%	-25.85%
S&P GSCI Precious Metal	5,887.19	1.13%	9.67%	1.17%
Gold	4,376.40	0.80%	7.98%	1.32%
Silver	64.68	1.77%	10.19%	-9.74%
Platinum	1,749.22	-0.06%	7.20%	-15.11%
Palladium	1,318.15	-4.51%	0.93%	-18.63%
S&P GSCI Ind Metal Index	613.14	0.01%	3.86%	11.00%
Aluminum	3,252.00	-0.85%	2.36%	8.56%
Copper	14,576.29	2.72%	7.21%	17.05%
Nickel	16,617.29	-1.11%	0.33%	0.71%
S&P GSCI Agriculture	405.60	3.93%	4.07%	15.10%

CURRENCIES	Last	5D	1M	YTD
CHF vs. USD	0.8133	-0.66%	-0.52%	-2.55%
JPY vs. USD	159.3200	-0.98%	1.84%	-1.64%
CAD vs. USD	1.3875	0.46%	1.33%	-1.09%
EUR vs. USD	1.1570	0.10%	1.31%	-1.50%
GBP vs. USD	1.3538	0.35%	1.11%	0.47%
AUD vs. USD	0.7084	0.24%	1.56%	6.16%
BRL vs. USD	5.2228	-2.72%	-2.88%	4.83%
MXN vs. USD	17.0241	0.65%	2.36%	5.78%
COP vs. USD	3,135.40	0.55%	3.69%	20.48%
CNY vs. USD	6.7425	0.04%	0.43%	3.64%
EUR vs. CHF	0.9408	-0.77%	-1.80%	-1.07%
DOLLAR INDEX	99.6670	0.13%	-1.24%	1.37%
BITCOIN	63,006.95	-1.72%	-2.97%	-28.11%

— VISION DE ACTIVOS DE IN ON CAPITAL

La Reserva Federal mantuvo los tipos de interés en el 3,5 %-3,75 % tras una votación de 9 a 3, con tres miembros de línea dura que se mostraron en desacuerdo y presionaron a favor de una subida, mientras que el presidente de la Fed, Warsh, se negó a ofrecer ninguna orientación sobre la política monetaria futura —una postura que dejó a los mercados inquietos y sometió a los precios de los bonos del Tesoro a una presión moderada—.

Los sorprendentes datos negativos sobre el empleo no agrícola de julio, con una caída de 23 000 puestos de trabajo, están cambiando claramente la percepción del mercado respecto a las intenciones de la Fed. Una economía más lenta reduciría entonces el riesgo de una subida de tipos, lo que provocaría una bajada de los tipos y ejercería presión indirecta sobre la curva de tipos de interés y el dólar. Los principales beneficiarios de esta situación son las materias primas, los metales preciosos y los productores de metales, que ahora vuelven a un entorno favorable tras cuatro meses de dificultades. Seguimos creyendo que la inflación actual se debe a una situación de choque de oferta, por lo que debería volver a descender una vez que el conflicto se vaya atenuando.

Asset Class	U	N	O
Fixed Income			
Equities			
Alternatives			

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 TEMA DE LA SEMANA

— Resultados del T2 2026 en EE. UU.: un trimestre sólido e histórico

La temporada de presentación de resultados del segundo trimestre de 2026 está llegando a su fin como una de las más sólidas de la historia de las empresas estadounidenses y, algo inusual, la tasa de crecimiento general no es lo único que merece la pena destacar. Ahora que la gran mayoría de las empresas del S&P 500 han presentado sus resultados, el crecimiento combinado del beneficio por acción se sitúa entre el 32 % y el 34 % interanual (gráfico 1), el ritmo más rápido en más de tres décadas si se excluyen los repuntes posteriores a la crisis financiera y a la pandemia. La tasa de superación de las previsiones se sitúa entre el 86 % y el 87 %, muy por encima tanto de la media de los cuatro años posteriores a la pandemia, del 78 %, como de la media a largo plazo, del 74 % (gráfico 2), mientras que la sorpresa media en los beneficios, de aproximadamente el 31 %, eclipsa con creces la tendencia histórica, de alrededor del 5 %. El crecimiento de los ingresos se ha acelerado hasta situarse entre el 11 % y el 14 %, un ritmo que no se observaba desde 1999-2000, y las ventas van camino de acelerar desde el 10,4 % del primer trimestre hasta el 13,9 % en el segundo. Ocho de los once sectores del GICS van camino de registrar un crecimiento de los beneficios de dos dígitos, y los márgenes operativos han batido un nuevo récord. En prácticamente todas las dimensiones en las que se puede evaluar un trimestre —crecimiento, amplitud, márgenes y previsiones—, este ha cumplido con creces. La pregunta lógica para los clientes no es si el trimestre ha sido bueno, sino qué aspectos del mismo son repetibles. Para nosotros, la característica definitoria del ciclo es su amplitud más que su magnitud. Si se excluyen los «Siete Magníficos», el crecimiento agregado de los beneficios sigue situándose en torno al 27 %; si se elimina por completo el sector de la energía, se mantiene cerca del 25 % (gráfico 1).

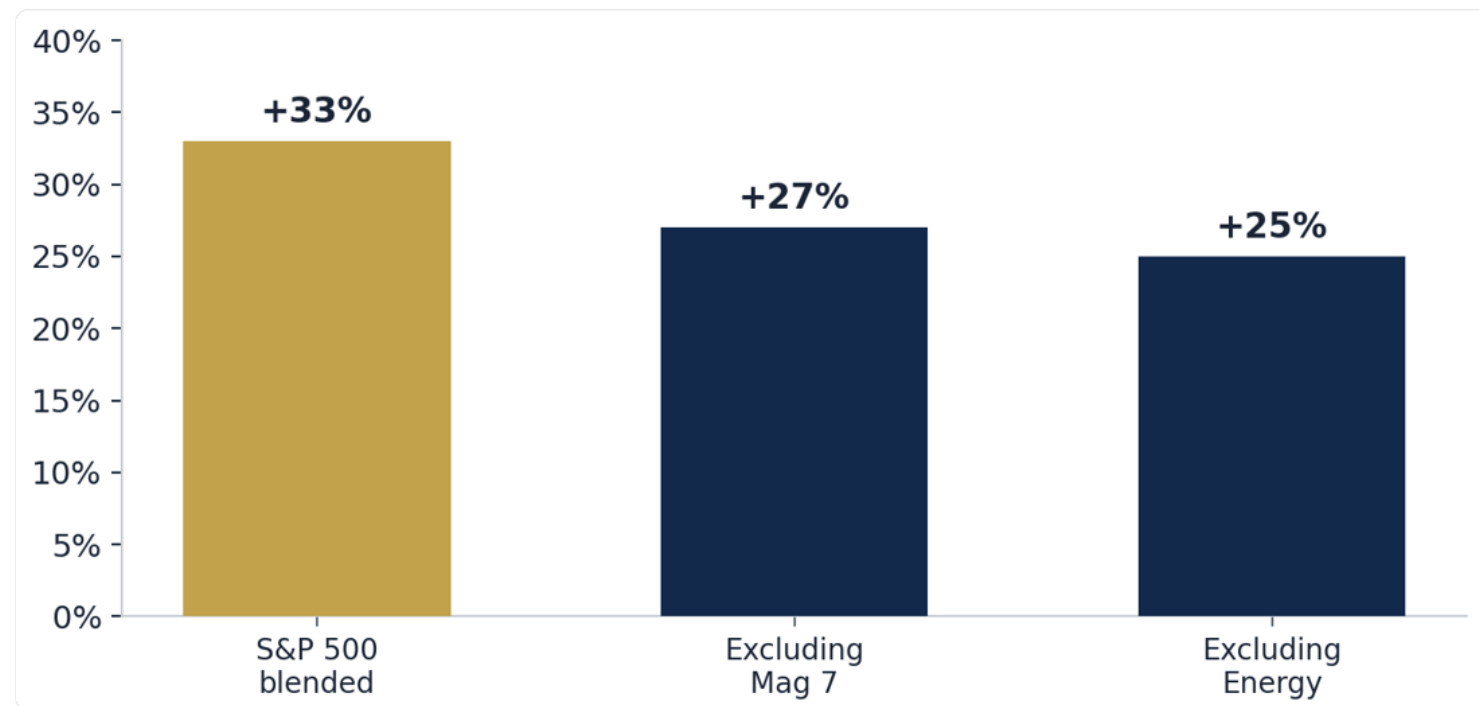


Gráfico 1: Crecimiento interanual del beneficio por acción (BPA) combinado

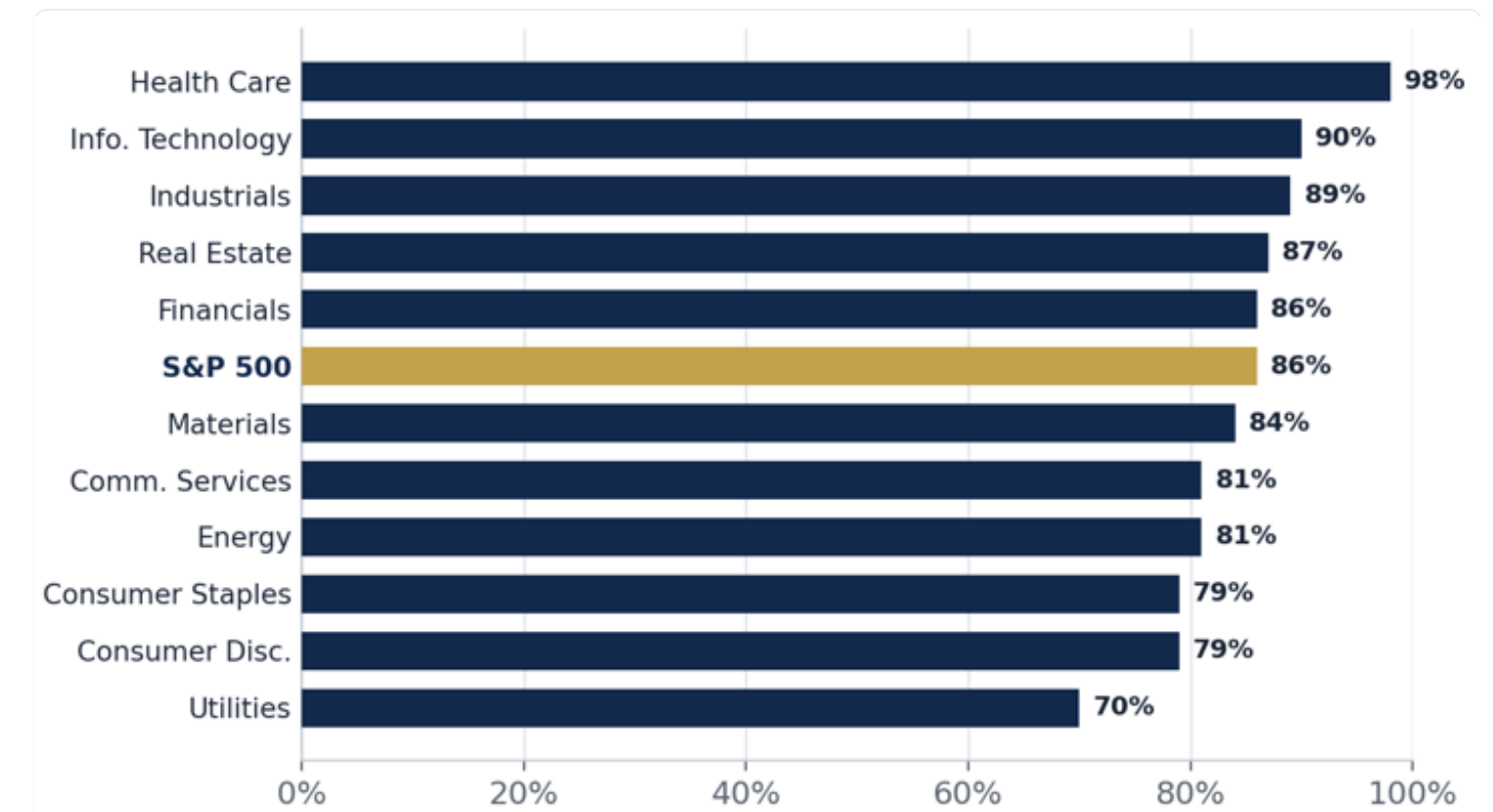


Gráfico 2: Porcentaje de empresas que superan el consenso sobre el beneficio por acción

EL TEMA DE LA SEMANA

Energía y sanidad en los dos extremos

Si hay un sector que ha encarnado la capacidad de sorprender de este trimestre, ese ha sido el de la energía. Con un 81 % de sus componentes superando las previsiones de consenso, el sector energético registró la tasa de crecimiento más alta del índice, situándose en una media de casi el 150 % interanual —un cambio radical respecto al entorno de crecimiento negativo de 2025 y el más rápido de todos los sectores del índice (gráfico 3). La causa inmediata es una fuerte recuperación de los precios del petróleo y del gas natural tras la escalada geopolítica en Oriente Medio, y las grandes empresas la aprovecharon: tanto Exxon Mobil como Chevron superaron las expectativas, ya que el repunte de los precios de las materias primas compensó con creces las interrupciones en la producción vinculadas al conflicto con Irán. El sector energético es ahora el beneficiario más claro del entorno de precios actual, y su cambio de rezagado a líder explica en gran medida por qué las cifras agregadas del índice son tan buenas.

El sector sanitario ocupa el extremo opuesto de la clasificación y es el único con un crecimiento negativo del -6,7 %. No obstante, este sector presenta la mayor tasa de resultados por encima de las expectativas, ya que el 98 % de las empresas superó las previsiones (gráfico 2). Si nos fijamos específicamente en los subsectores, observamos que el crecimiento negativo se concentra en ámbitos concretos, mientras que otros, de hecho, están creciendo con fuerza (gráfico 4). La principal explicación del crecimiento negativo es que la gestión sanitaria, los productos farmacéuticos y los distribuidores sanitarios —que, en conjunto, representan la mayor ponderación del sector— registran todos un crecimiento negativo del beneficio por acción (BPA). Por su parte, los sectores de equipos y suministros sanitarios y de servicios sanitarios están creciendo, pero no lo suficiente como para compensar el lastre de los subsectores dominantes. La conclusión para el sector es que el segundo trimestre de 2026 sigue presentando dificultades en términos absolutos, pero parece que las expectativas han sido demasiado pesimistas en comparación con la realidad.

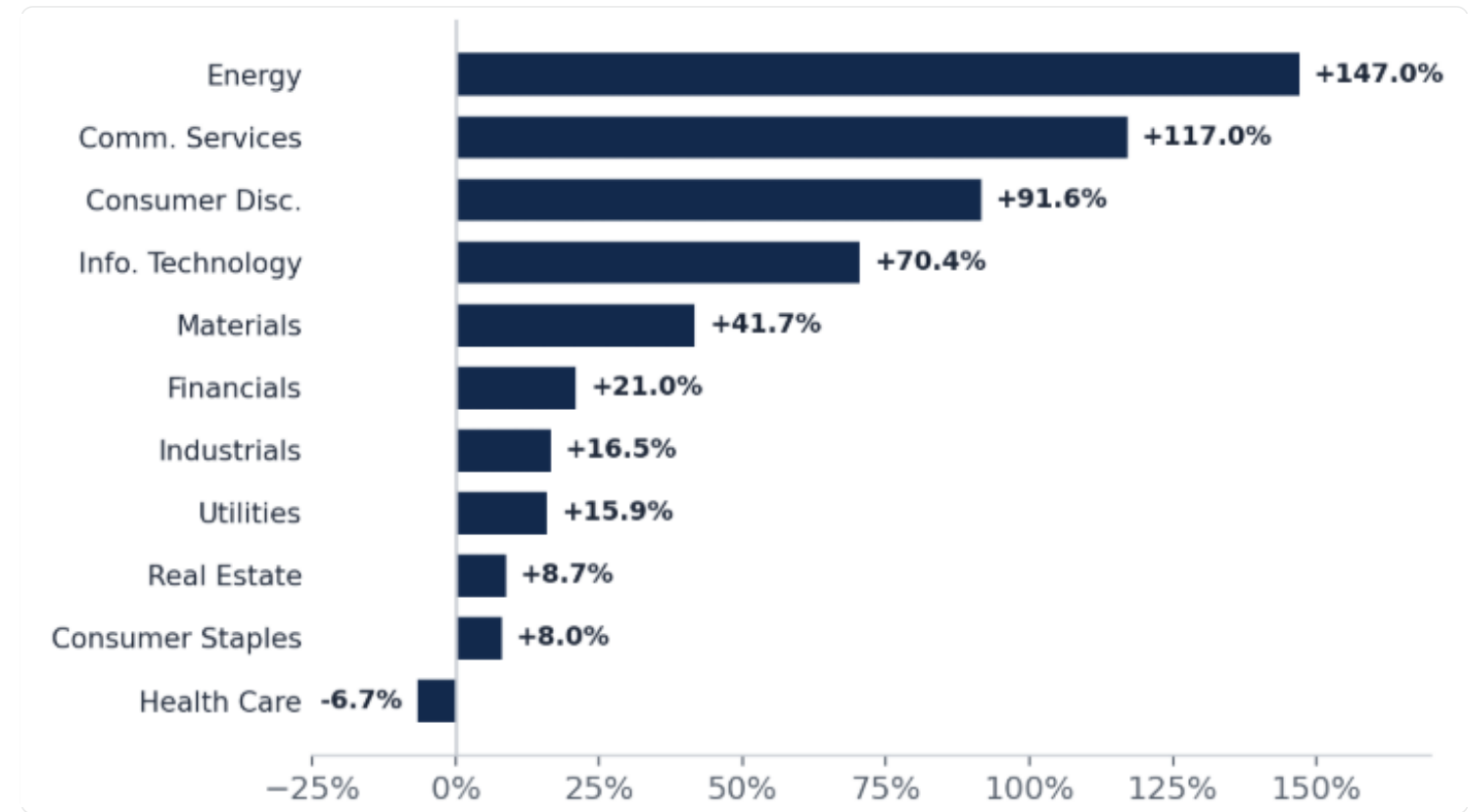


Gráfico 3: Crecimiento interanual combinado del beneficio por acción

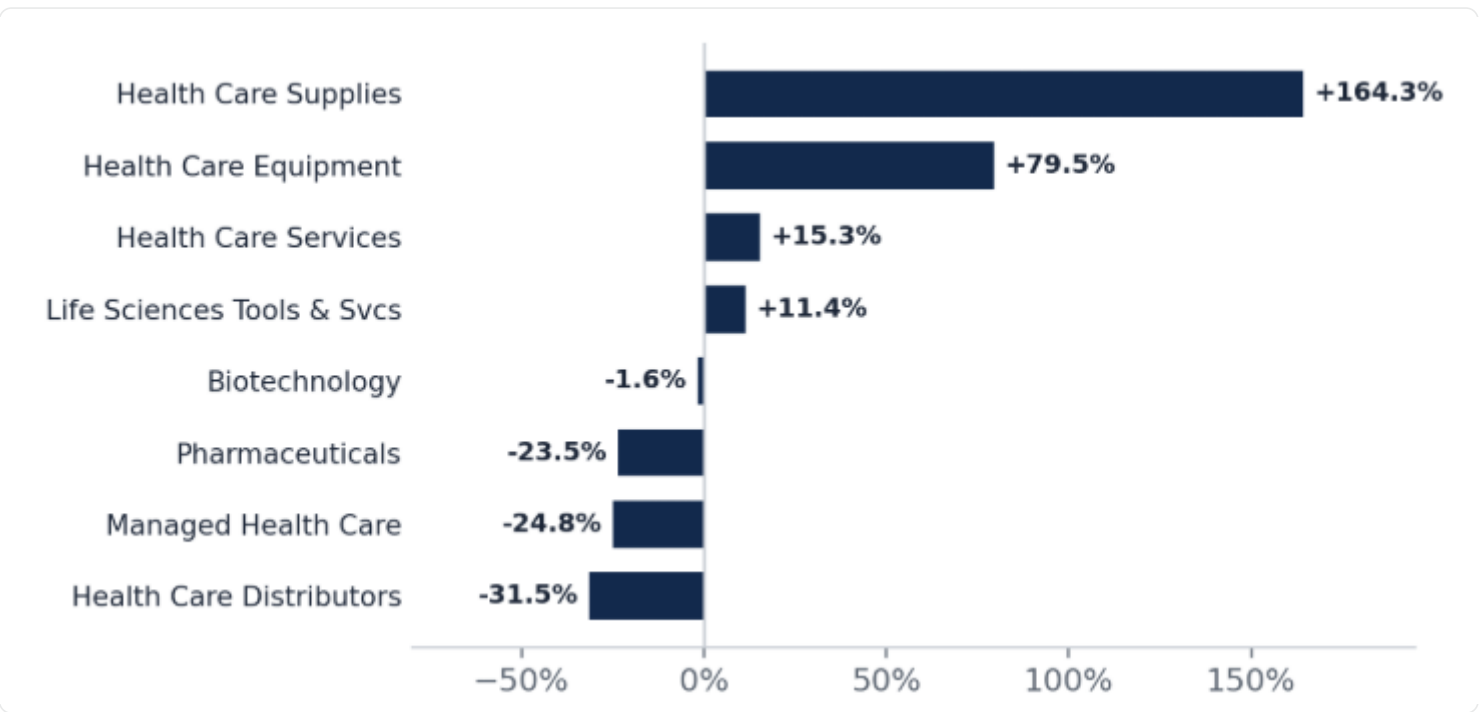


Gráfico 4: Crecimiento del beneficio por acción de los subsectores sanitarios

EL TEMA DE LA SEMANA

El sector de las tecnologías de la información sigue siendo el motor estructural

El sector tecnológico sigue a la cabeza, siendo el segundo sector con la tasa de superación de previsiones más alta, con un 90 %, y una tasa de crecimiento del +70 %. Los semiconductores han sido el principal motor de los beneficios del sector, con un crecimiento medio del BPA del +57,4 %, y las revisiones al alza de los beneficios por parte de los analistas se han disparado en 2447 puntos básicos de cara al segundo trimestre, la mayor revisión al alza de todos los subsectores del índice. La infraestructura en la nube es el segundo pilar principal, con unos ingresos agregados por servicios en la nube de los principales proveedores estadounidenses que alcanzaron los 106 300 millones de dólares en el segundo trimestre. El sector industrial presentó algunos de los mejores resultados individuales de la temporada, liderados por las ventas trimestrales récord de Caterpillar, que alcanzaron los 20 500 millones de dólares, y por el aumento de las previsiones de 3M. En el otro extremo, el sector de bienes de consumo básico se situó claramente a la zaga, con una tasa de crecimiento de solo el 8 %, debido a factores adversos relacionados con el conflicto con Irán y otras presiones sobre los márgenes. El sector de los servicios de comunicación registró uno de los mejores resultados de la temporada, con un crecimiento medio del BPA del +117 %, aunque las cifras generales se ven muy distorsionadas por la ganancia extraordinaria de 98 000 millones de dólares de Alphabet, derivada de la valoración a precio de mercado de sus inversiones en acciones.

Los márgenes también han alcanzado niveles récord. Quizá el dato más subestimado del trimestre sea la evolución de los márgenes. Los márgenes operativos del S&P 500 registraron su mayor subida desde la recuperación tras la pandemia, aumentando un punto porcentual completo hasta alcanzar un récord del 18,3 % —cuatro puntos por encima de la media a largo plazo (gráfico 5). La amplitud de este dato refleja el panorama de los resultados: el 80 % de las empresas superó las expectativas en cuanto a márgenes, por encima de la norma histórica del 74 %, y la superación media de 54 puntos básicos superó holgadamente los 35 habituales. El alivio de los costes relacionados con los aranceles debería respaldar los márgenes durante la segunda mitad del año, y es alentador que los equipos directivos estén dando prioridad a la protección del margen bruto frente a la captación agresiva de tráfico.

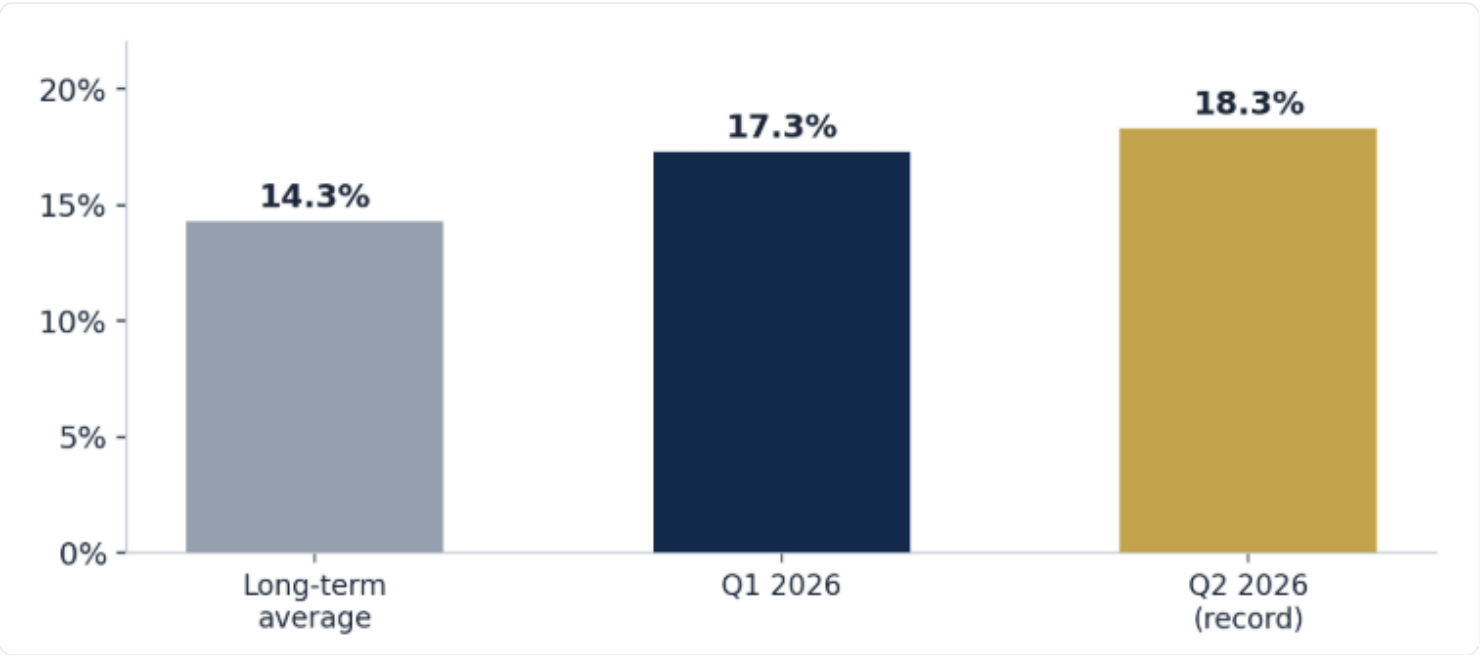


Gráfico 5: Margen operativo del S&P 500

EL TEMA DE LA SEMANA

Las expectativas siguen al alza

La pregunta, inevitablemente, es qué sucederá a continuación. Resulta alentador que la tendencia de las estimaciones para 2026 haya sido al alza, lo contrario de lo que suele ocurrir, ya que los analistas suelen recortar sus previsiones a medida que avanza el año. Desde finales de junio, el consenso «bottom-up» sobre el crecimiento de los beneficios del S&P 500 para todo el año se ha revisado al alza, pasando de aproximadamente el 24 % al 30 % (gráfico 6). Las revisiones al alza más importantes han procedido de fuera del sector tecnológico de gran capitalización: el sector de servicios de comunicación casi se ha duplicado (del 28 % al 54 %), el de consumo discrecional se ha más que duplicado (del 14 % al 32 %), y los sectores de energía, financiero e industrial también han sido revisados al alza. Solo unos pocos sectores —materiales, servicios públicos y salud— han visto cómo sus estimaciones para 2026 se han revisado ligeramente a la baja. El hecho de que los analistas estén elevando las cifras de los sectores cíclicos y orientados al valor, y no solo de los beneficiarios de la IA, nos indica que la mejora de las perspectivas de beneficios se está generalizando de verdad.

Esto concuerda con lo que, en nuestra opinión, fue la característica más importante de la propia temporada de resultados del segundo trimestre: su amplitud. Hace un año, la inteligencia artificial y sus beneficiarios directos representaban aproximadamente el 90 % del crecimiento de los beneficios del S&P 500; en el segundo trimestre, esa proporción se redujo hasta alrededor del 57 %, dejando que el resto del índice aportara casi la mitad de la expansión (gráfico 7). Si se excluyen los «Siete Magníficos», el crecimiento agregado se situó aún en torno al 27 %, y ocho de los once sectores registraron ganancias de dos dígitos. Una recuperación de los beneficios que se apoya en una amplia base de empresas es, por naturaleza, más duradera —y menos vulnerable a las decepciones— que una sustentada por un grupo reducido de valores de IA muy cotizados. Reduce el riesgo de concentración, amplía el liderazgo del mercado y proporciona al repunte una base más sólida y sostenible de cara a 2027.

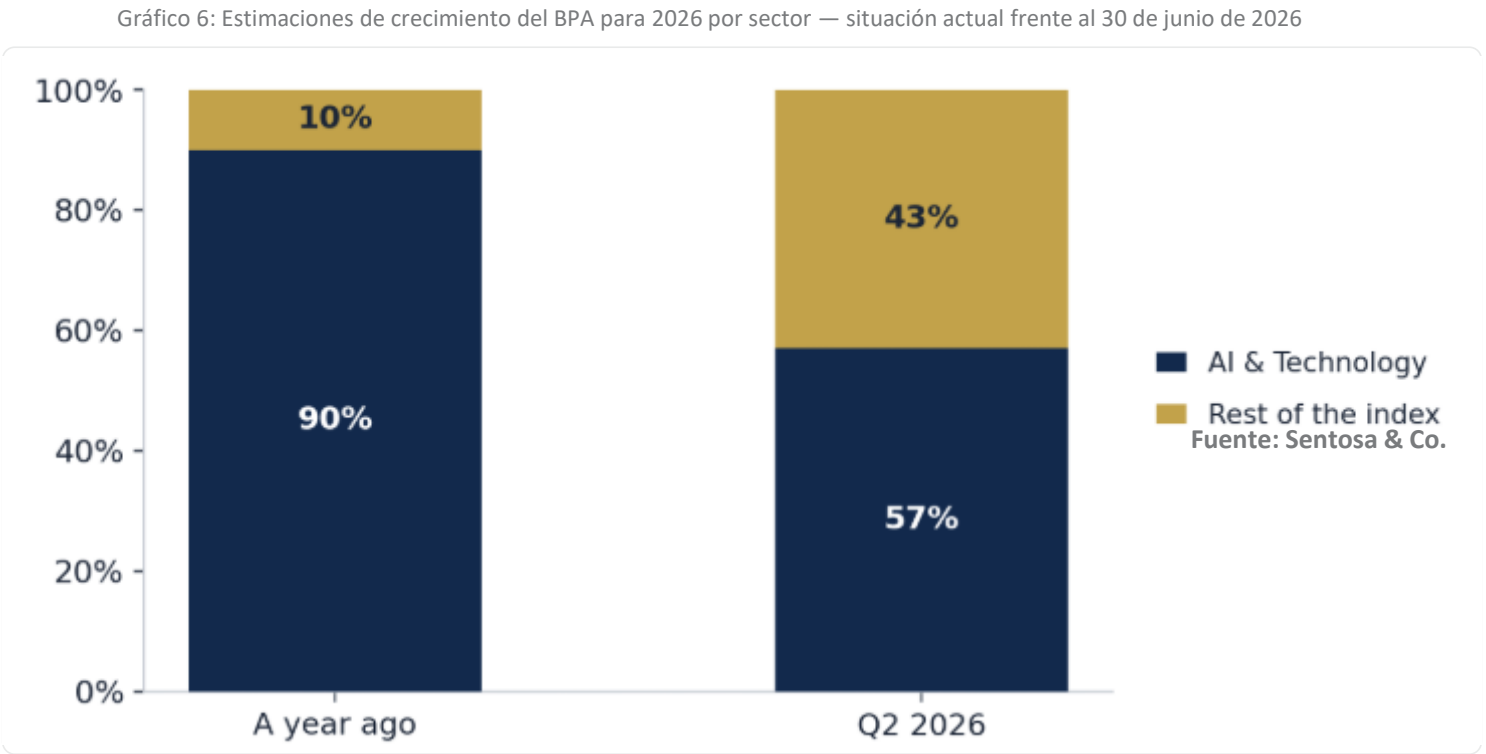
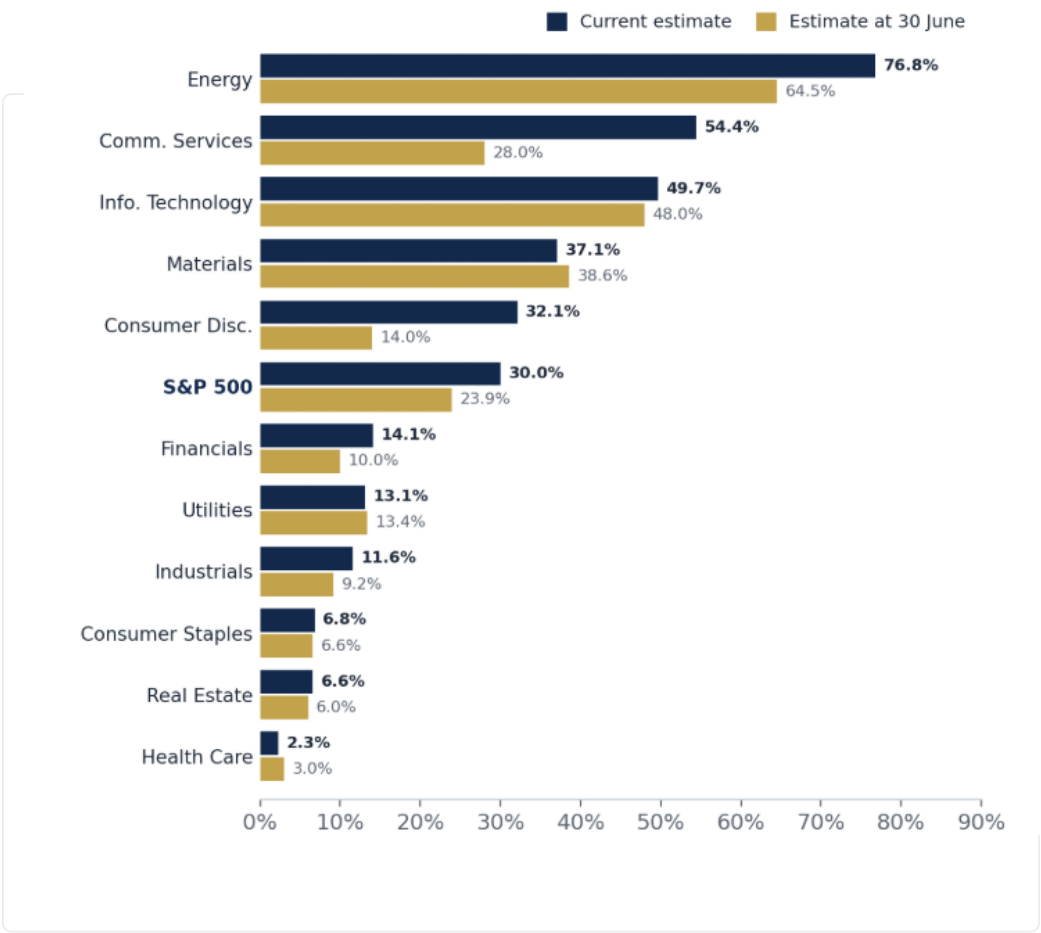


Gráfico 7: Contribución de las acciones del sector de la IA al crecimiento del BPA del S&P 500

EL TEMA DE LA SEMANA

— Conclusión

El segundo trimestre de 2026 no solo fue un trimestre sólido, sino también más sólido aún. La altísima tasa de crecimiento se ralentizará el año que viene, a medida que las comparaciones se vuelvan más difíciles, pero los aspectos más importantes deberían mantenerse: **los márgenes de beneficio han alcanzado un máximo histórico y siguen aumentando, y el crecimiento procede ahora de un grupo mucho más amplio de empresas**, en lugar de limitarse a unas pocas grandes empresas de IA. Además, los analistas están revisando al alza sus previsiones en lugar de recortarlas, algo que no suele ocurrir en esta época del año y que es una buena señal. Sigue habiendo riesgos: el crecimiento será más difícil de superar el año que viene, los consumidores con rentas más bajas están sintiendo la presión y aún no está claro cuándo dará sus frutos todo el dinero que se está invirtiendo en IA. **Pero cuando más empresas se benefician del crecimiento, las rachas alcistas suelen durar más tiempo.**

— AVISO LEGAL

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.