

Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense siguieron retrocediendo mientras los inversionistas asimilaban la última data sobre la inflación y se preparaban a la próxima reunión de la Reserva Federal esta semana.

Según cifras publicadas el jueves por la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS, por sus siglas en inglés), la inflación al consumidor se aceleró en agosto. El CPI mostró un aumento interanual de 2.9%, por encima del 2.7% registrado en julio. El CPI subyacente, que excluye los componentes de alimentos y energía, avanzó 3.1% en el mismo período. De forma paralela, el BLS informó que el índice de precios al productor (PPI), que mide la inflación a nivel mayorista, se desaceleró inesperadamente en agosto a 2.6% interanual, frente al 3.1% del mes previo.

Si bien las últimas lecturas de inflación permanecen por encima de la meta de largo plazo de la FED (2% anual), el mercado descuenta ampliamente que se viene un recorte en las tasas de interés en la reunión de esta semana, en respuesta a las señales de debilitamiento en el mercado laboral. Tras el débil informe de empleo de agosto, el Departamento de Trabajo reportó el jueves que las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo alcanzaron 263,000, su nivel más alto desde octubre 2021.

El calendario económico de la semana concluyó el viernes con la publicación preliminar del Índice de Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan, que mostró una caída a 55.4 en septiembre, desde el 58.2 de agosto, aunque aún se mantuvo por encima de los mínimos del año registrados en abril y mayo.

En los mercados de renta fija, los operadores reforzaron la expectativa de un recorte de tasas en la reunión de la FED programada para este 17 de septiembre. Al cierre del viernes, los precios de los futuros de tasas reflejaban una probabilidad del 96% de un recorte de 25 puntos básicos y una probabilidad de casi 4% de un recorte de 50 puntos básicos, según el CME FedWatch.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
9/17/2025									0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	96.1%
10/29/2025				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	76.8%	20.1%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	70.8%	24.7%	1.6%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	39.0%	46.3%	12.4%	0.8%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	24.0%	43.4%	26.0%	5.4%	0.3%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	8.3%	30.2%	37.8%	19.4%	3.8%	0.2%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.6%	22.8%	35.2%	25.6%	9.1%	1.4%	0.1%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.4%	12.8%	28.0%	31.2%	18.7%	5.9%	0.9%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	6.7%	19.1%	29.3%	26.1%	13.4%	3.8%	0.5%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	7.5%	19.7%	29.1%	25.2%	12.8%	3.6%	0.5%	0.0%
12/9/2026	1.2%	8.4%	17.5%	27.4%	25.9%	15.0%	5.2%	1.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambios su tasa de interés en 2%, en línea con lo esperado. La institución también ajustó al alza, sus proyecciones de inflación y crecimiento económico para este año, lo que el mercado interpretó como una señal de que el actual ciclo de recortes habría llegado a su fin.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum,
S&P 500	6584	160	197	12.98	19.23	67.52
Dow Jones 30	45834	0.97	0.71	9.07	13.46	50.00
Russell 2000	5957	0.27	1.34	8.50	14.11	31.44
MSCI EAFE	2759	1.15	1.45	25.04	19.14	61.71
MSCI EM	1326	3.97	4.77	26.15	26.69	47.88
NASDAQ	22141	2.05	3.23	15.20	26.88	84.75
Fixed Income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year. cum,
U.S Agg	4.29	0.41	1.34	6.40	2.87	11.94
U.S Corp	4.75	0.59	1.76	7.15	4.04	17.76
High yield	7.03	0.27	0.59	6.98	8.43	29.52

Levels (%)

Key Rates	9/12/25	9/5/25	6/30/25	12/31/24	9/12/24	9/12/22
2yr. U.S treasuries	3.56	3.51	3.72	4.25	3.64	3.58
10yr. U.S treasuries	4.06	4.10	4.24	4.58	3.68	3.37
30yr. U.S treasuries	4.68	4.78	4.78	4.78	4.00	3.53
10yr. German Bond	2.70	2.66	2.60	2.35	2.15	1.65
SOFR	4.41	4.42	4.45	4.49	5.33	2.28
3m EURIBOR	2.00	2.05	1.94	2.71	3.48	0.99
6m CD Rate	N/A	1.92	1.91	2.29	2.32	0.93
30yr. Fixed Mortgage	N/A	6.58	6.80	7.28	6.63	6.10
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	5.50

En Wall Street, los principales índices cerraron la semana en terreno positivo. Avances modestos el martes y un repunte más marcado el jueves llevaron a los tres grandes índices a encadenar nuevos máximos históricos. Para el S&P 500 fue la quinta semana al alza de las últimas seis; desde comienzos de agosto, el índice acumula un incremento cercano al 4%.

Las empresas de menor capitalización quedaron rezagadas frente a las de mayor capitalización, revirtiendo lo observado en varias semanas previas. El índice Russell 2000 —referencia de small caps— avanzó 0.3% en la semana, frente al 1.6% de su par de mayor capitalización.

El precio de los futuros de oro subió por cuarta semana consecutiva y marcó otro máximo histórico, al tocar brevemente los 3.706 \$/onza el martes. En las últimas cuatro semanas, el metal acumula una ganancia superior al 10%.

Así las cosas, en la semana el S&P500 subió +1.6% (+12.98% YTD) y el Dow Jones subió +0.97% (+9.07% YTD). El NASDAQ se movió en mayor medida, subiendo +2.05% (+15.20% YTD).

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos volvieron a retroceder durante la semana. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 4 y 10 bps hasta 4.06% y 4.68% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en sentido contrario, subiendo 5 bps hasta 3.56%.



PETRÓLEO

RIESGO GEOPOLÍTICO BALANCEA CAMPAÑA PESIMISTA DE LA IEA

La guerra entre Rusia y Ucrania vuelve a la palestra, con los precios del crudo subiendo tras el ataque de drones ucranianos al puerto ruso de Primorsk, una terminal clave en el mar Báltico para el flujo de crudo y productos derivados. Moscú mostró un ángulo perverso de su proceder al lanzar 19 drones sobre Polonia, lo que precipitó la intervención de la OTAN. A ello se sumó un aumento de la presión de la administración Trump sobre la UE para suspender compras de hidrocarburos provenientes de Rusia, y también sobre otros países para que implementen sanciones secundarias contra India y China. La geopolítica se convirtió así en el principal factor alcista para los precios.



Por el lado de los posibles efectos sobre el mercado de gas natural, las diferencias en cuanto al manejo de Gaza podrían afectar los acuerdos de suministro de gas por gasoducto de Israel a Egipto, así como también el mercado de LNG en la región.

El mundo mira con preocupación la proliferación de los conflictos geopolíticos, como los de Nepal, Polonia, Francia y Venezuela.

GEOPOLÍTICA

La multiplicación de conflictos geopolíticos en 2025 no es casualidad: es el resultado de una serie de transformaciones profundas que están reconfigurando el orden mundial. Las potencias emergentes (China, India, Turquía, entre otros) desafían las reglas establecidas, mientras que EE. UU. adopta una postura más aislacionista y nacionalista bajo el liderazgo de Trump.

Este proceso está complementado, por un lado, por la falta de efectividad y la politización, aunada a un arcaico modelo de gobernanza de las instituciones multilaterales (ONU, FMI, OMC), que las han convertido en burocracias inoperantes. Por otro lado, con contadas excepciones, los ciudadanos perciben que sus gobiernos no responden a sus necesidades, tanto en democracia como en autocracia. Por último, pero no menos importante, las redes sociales han permitido la difusión y viralización de noticias tendenciosas y falsas; pero, en su utilización más poderosa, han permitido la organización de movimientos como "Gen Z Nepal", que canalizan frustraciones y demandas de forma rápida y masiva. Por eso han sido blanco de censura, lo que ha intensificado los conflictos.

Globalmente, esto ha generado protestas masivas en países tan diversos como Francia, Brasil, Irán y Nepal, y las guerras ya no se libran solo con armas: ahora incluyen ciberataques, desinformación, sabotajes económicos y presión diplomática.

En cuanto a los conflictos específicos, en el enfrentamiento entre Rusia y Ucrania, drones lanzados por Ucrania atacaron el puerto de Primorsk, punto final del Sistema de Oleoductos del Báltico y la mayor terminal petrolera de Rusia en el mar Báltico. Los drones impactaron un buque en el puerto y una estación de bombeo, provocando un incendio y la interrupción de los envíos de crudo. Además, atacaron varias estaciones de bombeo de petróleo para afectar el principal sistema de tuberías que abastece a la terminal de Ust-Luga, la cual había sido blanco de un ataque en julio.



Estimaciones preliminares sugieren que las interrupciones de las exportaciones podrían costar a Rusia aproximadamente 40 MM\$ al día, sin considerar los daños y la pérdida de operatividad en Ust-Luga.



También relacionado con el sistema de comercialización de hidrocarburos rusos, y en respuesta a las presiones de EE. UU., el mayor operador portuario privado de India, Adani Group, ha prohibido la entrada de petroleros sancionados por países occidentales en todos sus puertos, una medida que podría afectar los suministros de petróleo ruso a dos importantes refinerías indias.

Por el lado de la ofensiva rusa, además de generar una lluvia incesante de drones y misiles sobre Ucrania, más de una decena de drones rusos entraron en Polonia durante la noche del martes, lo que obligó a la OTAN a movilizar aviones de combate para derribarlos, en lo que funcionarios occidentales describieron el miércoles como una peligrosa escalada de la guerra en la vecina Ucrania. La excusa de que fueron drones que erraron su blanco fue rápidamente desechada y, cónsono con el comportamiento ya conocido de Putin, se considera que fue un globo de ensayo para calibrar la reacción de la OTAN.

Fue la primera vez en la historia de la OTAN que cazas de la alianza atacaron objetivos enemigos en espacio aéreo aliado, dijeron las autoridades. La incursión de drones llevó al gobierno de Polonia a invocar el Artículo 4 del tratado de la OTAN, un mecanismo raramente utilizado que se activa cuando un miembro se ve amenazado y que da lugar a un debate formal en el seno de la alianza. "Estamos ante una provocación a gran escala", dijo el primer ministro polaco. "La situación es grave, y nadie duda de que debemos prepararnos para diversos escenarios".

Las fuerzas aéreas de la OTAN se movilizaron para hacer frente a la incursión. Incluyeron cazas F-16 polacos, cazas F-35 neerlandeses, sistemas de defensa antiaérea Patriot alemanes y un avión de vigilancia AWACS italiano, según Mark Rutte, secretario general de la OTAN. No hubo informes inmediatos de bajas en Polonia. Donald Trump ha vuelto a amenazar con imponer sanciones más duras contra Rusia después del mayor bombardeo aéreo sobre Ucrania desde que comenzó la guerra y la incursión en Polonia. El portavoz del Kremlin, Dmitri Peskov, declaró que ninguna sanción podrá jamás obligar a Rusia a "cambiar la posición consistente de la que nuestro presidente ha hablado en repetidas ocasiones".

En el desenvolvimiento de la guerra que Israel lleva a cabo para aniquilar a Hamás, se procedió a bombardear los edificios altos de la Ciudad de Gaza, presuntamente bases de observación utilizadas por Hamás. Acto seguido, Israel ha advertido a todos los residentes de la ciudad que la abandonen inmediatamente en previsión de una enorme ofensiva terrestre para tomar el control de este último bastión de Hamás.

El proceso para lograr un cese de hostilidades quedó en suspenso después del ataque israelí al centro de operaciones de Hamás en Doha, Catar. Los intentos de relanzar las negociaciones de paz y alto el fuego no han tenido éxito, aunque Bassem Naim, miembro de la oficina política de Hamás, afirmó que el grupo militante no depondrá las armas hasta el establecimiento de un Estado

palestino independiente con Jerusalén como capital. Sin embargo, afirmó que Hamás está dispuesto a una tregua a largo plazo y liberará a los rehenes que aún se encuentran retenidos en Gaza a cambio de varios palestinos encarcelados por Israel y la retirada completa de las tropas israelíes de Gaza. Un conflicto que sigue yendo en círculos.

En el conflicto paralelo con los hutíes de Yemen, un dron disparado desde Yemen violó las defensas aéreas de Israel el domingo y se estrelló contra el aeropuerto del sur del país, dijo el ejército israelí. Fue uno de varios drones lanzados por los hutíes, según el ejército, pero agregó que la mayoría habían sido interceptados fuera de Israel.

Nepal se convierte en un nuevo "hot spot". Un país ubicado entre la India y el Tíbet, famoso por sus templos y los montes Himalaya —entre los cuales se alza el pico más alto del mundo, el Everest— vive una grave crisis política y social. Esta semana estallaron una serie de protestas en el país lideradas por jóvenes que se oponen a la prohibición de algunas redes sociales por parte del gobierno, al que acusan de corrupto. Este martes, el primer ministro K.P. Sharma Oli presentó su renuncia al cargo con efecto inmediato e hizo un llamado a "cooperar para resolver pacíficamente la difícil situación del país".



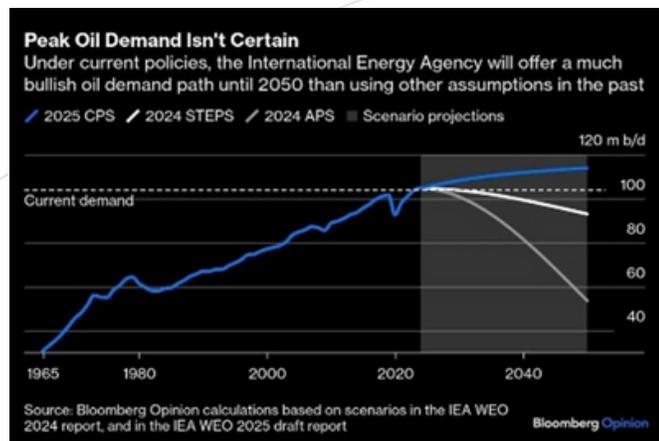
La renuncia se produjo un día después de que las fuerzas gubernamentales abrieran fuego contra los manifestantes en medio de enfrentamientos callejeros que dejaron un saldo inicial de 19 personas muertas, a las que se suman otras tres fallecidas este martes. Miles de manifestantes salieron a las calles y marcharon por la capital, Katmandú. Estas manifestaciones son diferentes a las que se han visto antes en Nepal. Han surgido en redes sociales y han sido lideradas por la generación más joven del país. Los manifestantes se identifican a sí mismos como la Generación Z, el grupo de edad nacido aproximadamente entre 1997 y 2012.

Mientras tanto, la política francesa está pasando por un trance complejo: la derecha de Le Pen pide la renuncia del presidente Macron. Su primer ministro perdió un voto de confianza por sus recomendaciones para recortar presupuestos debido a la agobiante deuda. El nuevo primer ministro, hasta ahora ministro de Defensa, tendrá que lograr la aprobación congressional.



FUNDAMENTOS

La afirmación de que el "mito del pico de demanda de combustibles fósiles se está desmoronando" proviene de un artículo de opinión de Bloomberg de septiembre de 2025, escrito por Javier Blas, conocido periodista del sector energético. Su argumento coincide con nuestra opinión reiterada en los últimos informes: la creencia sostenida por la IEA, y aceptada por importantes medios de difusión, de un pico inminente y un declive del consumo de combustibles fósiles no está respaldada por los datos reales de demanda, en particular de las economías emergentes. Por el contrario, la realidad ha obligado a la IEA a otra revisión material en su borrador de informe anual. Se espera que, con las políticas actuales, el uso de petróleo y gas natural aumente hasta 2050, un cambio significativo con respecto a las proyecciones anteriores. La IEA ahora argumenta que el cambio se fundamenta en factores como la demanda petroquímica y el crecimiento económico en países como China e India.



Trisha Curtis, en un reciente podcast de Energy News Beat, relaciona el crecimiento de la demanda de los hidrocarburos con el hecho de que los inversionistas buscarán rentabilidad, y esto no está ocurriendo en el sector de la energía eólica, solar e hidrógeno. No se trata simplemente de un ajuste menor: es un cambio radical que pone de relieve la continua dependencia del mundo de los combustibles fósiles en medio de una creciente demanda de las principales economías.

Países como China e India están aumentando su consumo de petróleo, gas y carbón, lo que contribuye a un panorama energético global que aún favorece a los combustibles fósiles, al igual que la demanda en sectores no energéticos, como la producción de plásticos y otros productos petroquímicos.

En el ámbito norteamericano, observamos un estancamiento del sector de producción de hidrocarburos relacionado con precios bajos. Tanto en EE. UU. como en Canadá, los proyectos de generación de potencial petrolero están esperando por una definición más clara en cuanto a la dirección del mercado. Una definición difícil de concretar en medio de los anuncios de apertura de más y más producción de la OPEP+.

En Rusia, como se mencionó en el capítulo de Geopolítica, la capacidad de transportar crudo por su sistema de oleoductos y de cargar tanqueros en el terminal de Primorsk ha sido severamente afectada. Sin tomar en cuenta el tanquero, uno de la flota fantasma, el efecto real se podrá estimar en las semanas venideras.

La OPEP+ se caracteriza por anuncios de grandes aperturas de producción y decepcionantes resultados en el cumplimiento de los anuncios. El último, aplicable a octubre, fue más comedido y además incluye los ajustes por excedentes previos. Los retrasos en el cumplimiento reflejan los requerimientos de inversiones y gastos para poder convertir lo reportado como potencial en producción real.

Se observan erosiones en la producción de Colombia, Ecuador y México, entre otros países productores.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Los efectos colaterales de las guerras, particularmente los ataques de Ucrania al sistema petrolero ruso, aunados a las amenazas de los hutíes al transporte marítimo en el mar Rojo y la situación tensa alrededor de las actividades venezolanas, han ocasionado un aumento en el riesgo geopolítico que ha incrementado tanto los precios como su volatilidad. Esta tendencia de moderada alza fue limitada por el informe de la EIA, que indicó aumentos en los inventarios comerciales de crudo y gasolina en EE. UU.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 5 de septiembre, los crudos marcadores Brent y WTI se tranzaban a 66,99 USD/bbl y 62,69 USD/bbl respectivamente, cerca de un 2 % de incremento con respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En resumen, Venezuela se está desarrollando en una mezcla de retórica desafiante, movilización militar interna y deslegitimación de las acusaciones estadounidenses, mientras el conflicto se traslada cada vez más al terreno simbólico y estratégico. Esta confrontación no es solo un pulso bilateral: está reconfigurando el tablero regional y generando ondas en los mercados energéticos.

En efecto, el Ejecutivo ha tratado de fomentar una unidad a nivel nacional, decretando el inicio de la Navidad desde el 1.º de octubre, impulsando a toda la población a efectuar ejercicios utilizando armas y realizando simulacros militares. Varias fuentes indican que se han efectuado negociaciones con EE. UU., pero sin una definición clara de lo que se estaría negociando. En todo caso, analistas locales consideran que podría haber cambios en lo que queda del año. Como hemos dicho en varias ocasiones: amanecerá y veremos.

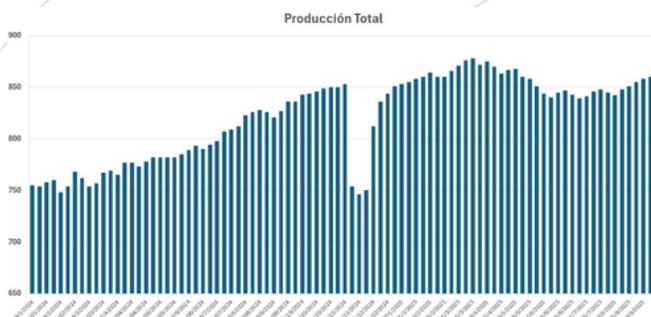
En el plano económico, persiste un deterioro de la actividad comercial junto con una alta inflación. Las autoridades han señalado que la mayor actividad de Chevron podría contribuir a mejorar las condiciones del sector. Para atender las presiones en el mercado cambiario, el Banco Central redujo la oferta de divisas por la vía oficial y, según fuentes del mercado, estaría canalizando parte de las divisas disponibles mediante transacciones en USDT. De acuerdo con estos reportes, la brecha cambiaria se habría reducido a alrededor de 38% hacia el cierre de la semana. No obstante, el esquema —diseñado usualmente para montos menores— registró operaciones de alto volumen y reportes de intentos de fraude, ante lo cual la plataforma emitió advertencias a sus usuarios. Al cierre semanal, el tipo de cambio oficial se situó alrededor de 160 Bs/\$.

En las mesas de cambio de los bancos se evidenció un incremento en los volúmenes transados, probablemente relacionado con los requerimientos iniciales de Chevron en su retorno a las operaciones.

OPERACIONES PETROLERAS

La producción de crudo durante la última semana promedió 860 MBPD, distribuida geográficamente como sigue (en MBPD):

- Occidente: 223 (Chevron: 109)
- Oriente: 120
- Faja del Orinoco: 517 (Chevron: 119)
- **TOTAL: 860 (Chevron: 228)**



La producción de Chevron mostró un leve aumento a 228 MBPD, alrededor de 20 MBPD por debajo de los niveles logrados bajo la LG 41. Las variaciones limitadas en la producción corresponden a actividades de incorporación de pozos mediante trabajos de reparación, principalmente sin taladros de Ra/Rc, en las empresas mixtas PetroBoscan, PetroZamora y PetroIndependencia.

Las refinerías nacionales procesaron 230 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina de 76 MBPD y de diésel de 78 MBPD.

En el sector petroquímico, las plantas de metanol y los trenes de amoníaco/urea están operando al 80 % de su capacidad nominal. La planta de SuperOctanos estaba iniciando arranque y se contempla operarla por un mes para consumir el isobutano disponible en Jose. Las plantas activas funcionan a capacidades limitadas por la disponibilidad de gas natural.

Las exportaciones de crudo en lo que va de mes corresponden a 6 despachos con un volumen de 7 MMbbls, lo que equivale a un nivel cercano a 600 MBPD. Tres de los seis tanqueros zarparon hacia EE. UU. con un total de 1,2 MMbbls.

Estimamos que el precio ponderado de los crudos exportados está en 32,1 USD/bbl.



DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

AV Financial Group no proporciona asesoramiento impositivo y este documento no constituye asesoramiento de ese tipo. Este documento se publica exclusivamente con fines informativos y se distribuye de forma privada para uso exclusivo de la persona a quien está dirigida. Este documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión ni la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. AV Financial Group recomienda a las personas que consideren los productos o servicios descritos en este documento que busquen asesoramiento legal, tributario y profesional independiente adecuado.

El presente documento no indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, la precisión, completitud ni confiabilidad de la información que contiene, ni tiene la intención de ofrecer una descripción completa ni resumida de las situaciones ni cambios a los que se refiere. Aunque toda la información y todas las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, no se indica ni garantiza, ni explícita ni implícitamente, su precisión y completitud. Ni AV Financial Group ni sus directores, empleados o agentes se responsabilizan por las pérdidas o daños que pudiera producir el uso de todo o parte de este material.

Ciertos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse irrestrictamente en todo el mundo. Este documento no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de venta o compra de valores o instrumentos de inversión, ni de realización de transacciones u otros actos legales de ninguna índole.

El contenido de este documento no limitará ni restringirá los términos particulares de ningún ofrecimiento específico. No se ofrecerán participaciones de ningún producto en una jurisdicción en la que dicha oferta, solicitud o venta no esté permitida, ni a ninguna persona a quien resulte ilegal realizarle dicha oferta, solicitud o venta.

Toda información u opinión expresada en el presente documento está sujeta a cambios sin aviso previo y puede diferir o resultar contraria a las opiniones expresadas por otras áreas de negocios o divisiones de AV Financial Group debido al uso de criterios y supuestos diferentes. AV Financial Group no tiene ninguna obligación de actualizar o mantener actualizada la información que contiene este documento.

Este documento no se ha preparado con la intención de usarse ni puede ser utilizada con el propósito de (i) evitar penalidades impuestas por el Código de Impuestos Internos de Estados Unidos, ni (ii) promover, comercializar o recomendar a otra persona una cuestión relacionada con impuestos.

Se encuentra prohibida la reproducción y distribución de este documento sin la autorización previa por escrito de AV Financial Group.

