

Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. retrocedieron, en medio del cierre parcial del gobierno federal que comenzó a principios de mes. Este shutdown paralizó actividades no esenciales y postergó la publicación de datos clave, como el informe de empleo y el CPI, originalmente programado para esta semana.

El S&P 500 apuntaba a una ganancia semanal moderada hasta el viernes al mediodía, cuando aumentaron las tensiones entre EE. UU. y China. El índice cayó un 2.7% tras el anuncio del presidente Trump sobre posibles aumentos arancelarios y la cancelación de una reunión prevista con el líder chino, en respuesta a nuevas restricciones impuestas por China sobre la exportación de tierras raras.

Pese al cierre del gobierno, la Reserva Federal publicó las minutas de su reunión de septiembre, donde recortó su tasa de interés en 25 puntos básicos. El documento reafirmó las expectativas de nuevos recortes antes de fin de año, ante los riesgos de debilitamiento en el mercado laboral y una inflación persistentemente alta. Las minutas también revelaron opiniones divididas entre los miembros del comité sobre las señales económicas actuales.

El índice preliminar de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan para octubre se ubicó en 55, sin cambios respecto a septiembre. El informe mostró mejoras en las percepciones sobre las finanzas personales actuales y el entorno económico cercano. Las expectativas de inflación a un año bajaron a 4.6%, mientras que las de largo plazo se mantuvieron en 3.7%.

Con el inicio de la temporada de resultados trimestrales de los grandes bancos estadounidenses previsto para esta semana, los analistas anticipan un crecimiento de utilidades de 8% interanual en el tercer trimestre para las empresas del S&P 500, según FactSet. De confirmarse, sería el noveno trimestre consecutivo de crecimiento. Además, los aumentos netos de dividendos alcanzaron US\$10.600 millones en el trimestre, frente a los US\$7.400 millones del periodo anterior. Se espera que los incrementos de dividendos alcancen un récord en 2025, con un alza estimada de 6% frente a 2024.

Por otro lado, en Japón, el índice bursátil local subió casi 5% al comienzo de la semana, alcanzando un máximo histórico tras un cambio en el liderazgo del Partido Liberal Democrático. Sin embargo, el impulso se frenó tras el retiro de un socio de coalición, lo que generó incertidumbre sobre la posible designación de Sanae Takaichi como primera ministra.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	SEP	YTD	1 Year	3 year. cum.
S&P 500	6553	-2.41	-2.33	12.54	14.85	89.62
Dow Jones 30	45480	-2.70	-2.03	8.34	8.97	65.09
Russell 2000	5951	-3.28	-1.94	8.52	10.92	47.89
MSCI EAFE	2758	-1.85	-0.87	25.35	18.04	81.32
MSCI EM	1366	-0.58	0.97	30.12	21.34	68.45
NASDAQ	22204	-2.53	-2.41	15.57	22.27	115.54
Fixed Income	Yield	1 week	SEP	YTD	1 Year	3 year. cum.
U.S Agg	4.30	0.33	0.33	6.75	4.99	16.49
U.S Corp	4.78	0.11	0.14	7.30	5.39	23.05
High yield	7.28	-0.73	-0.70	6.55	7.30	34.33

Levels (%)

Key Rates	10/10/25	10/3/25	9/30/25	12/31/24	10/10/24	10/10/22
2yr. U.S treasuries	3.52	3.58	3.60	4.25	3.98	4.30
10yr. U.S treasuries	4.05	4.13	4.16	4.58	4.09	3.89
30yr. U.S treasuries	4.63	4.71	4.73	4.78	4.38	3.86
10yr. German Bond	2.67	2.70	2.71	2.35	2.26	2.26
SOFR	4.13	4.18	4.24	4.49	4.82	3.05
3m EURIBOR	2.01	2.02	2.03	2.71	3.18	1.32
6m CD Rate	1.90	1.90	1.91	2.29	2.31	1.08
30yr. Fixed Mortgage	6.4	6.39	6.36	7.28	6.99	7.05
Prime Rate	7.25	7.25	7.25	7.50	8.00	6.25

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana y el mes con resultados positivos, aunque la tendencia alcista reciente se interrumpió tras la caída del viernes.

Los futuros del oro registraron su octava semana consecutiva al alza y superaron por primera vez los \$4.000 por onza, acumulando una ganancia cercana al 50% en lo que va del año. La plata también ha mostrado un desempeño sólido, con un avance superior al 70% en el mismo período.

El crudo estadounidense cayó más de 5% el viernes tras declaraciones del presidente Trump sobre posibles aumentos arancelarios a las importaciones chinas. El precio del barril se ubicó cerca de \$58, su nivel más bajo en más de cinco meses. Las crecientes preocupaciones por un posible exceso de oferta global siguen presionando a la baja los precios del petróleo.

Así las cosas, en la semana el S&P500 cayó -2.41% (+12.54% YTD), el NASDAQ cayó -2.53% (+15.57% YTD). El Dow Jones se movió en mayor medida, cayendo -2.70% (+8.34% YTD).

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense retrocedieron por segunda semana consecutiva. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 8 bps hasta 4.05% y 4.63% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en menor medida, cayendo solo 6 bps hasta 3.52%.



PETRÓLEO

GEOPOLÍTICA Y SENTIMIENTO DEL MERCADO CASTIGAN LOS PRECIOS PETROLEROS

Cuatro eventos conmocionaron al mercado petrolero esta semana. En primer lugar, la materialización del acuerdo de Trump para el Medio Oriente, aunque por ahora limitado a una etapa temprana, pero significativa. Segundo, la dinámica de la oferta y la demanda, empañada por pronósticos con poco fundamento y por anuncios de apertura de producción por parte de la OPEP+, que sigue sin poder cumplir con colocar los barriles físicos en el mercado. En tercer lugar, el recrudecimiento de la guerra comercial entre EE. UU. y China, a raíz de la imposición de controles de exportación principalmente relacionados con tierras raras; y, por si fuera poco, el incremento de inventarios de crudo en EE. UU., que, aun cuando modesto y perfectamente justificado, se convirtió en el cuarto elemento que contribuyó a presionar los precios petroleros.



La dirección que están tomando los precios petroleros, aunque sea temporal, golpea duramente las economías de los países productores, en particular a Rusia y su capacidad de continuar financiando la guerra con Ucrania. Las presiones económicas son cada vez más fuertes sobre el inmutable Putin.

El conflicto interno por la aprobación de presupuestos en EE. UU., que mantiene a la administración semiparalizada; la remoción de la presidenta de Perú, Dina Boluarte, por una moción de censura unánime; la incapacidad del presidente Macron para formar un gobierno estable en Francia; y la tensa situación entre EE. UU., Venezuela y Colombia, mantienen crispado al mercado energético, aunque su efecto, por ahora, se limita a intensificar la volatilidad.

GEOPOLÍTICA

Sin lugar a dudas, el evento de la semana ha sido la firma de la fase uno de un acuerdo para poner fin a la guerra de más de dos años entre Israel y Hamás, que representó un claro y positivo avance. Sin embargo, las cuestiones no resueltas (como el desarme de Hamás y su papel en el futuro) preservan un grado de incertidumbre sobre el riesgo geopolítico asociado. El punto más álgido será el tema del Estado palestino, cuya configuración podría presentar problemas para la integridad territorial de Israel.



Desde el punto de vista operativo, un alto el fuego en el territorio palestino entró en vigor a las 12:00 p.m., hora local del viernes, y el ejército israelí ha comenzado a retirarse de partes de la Franja.

Se espera que la primera fase del acuerdo de Trump incluya la liberación de los 20 rehenes israelíes vivos y el inicio de la entrega de los cuerpos de los rehenes fallecidos, a cambio de unos 250 prisioneros palestinos y 1,700 detenidos de Gaza. También se incrementará el ingreso de ayuda humanitaria a la Franja.

Se está conformando, a través del ejército estadounidense, un grupo de trabajo multinacional en Israel, conocido como centro de coordinación civil-militar, que incluirá tropas de EE. UU., Egipto, Catar, Turquía y los Emiratos Árabes Unidos. Suponiendo que se complete el intercambio de rehenes y prisioneros, dicen los funcionarios que la intención es entonces construir una llamada Fuerza de Estabilización Internacional, aunque esto todavía debe ser acordado entre las partes.

Para entender lo que ocurrió en estos años de guerra, hay que recordar que lo que inició el conflicto fue la sorpresiva y masiva invasión que sufrió Israel, en la cual más de 1,200 judíos fueron asesinados y centenares fueron tomados como rehenes por terroristas de Hamás. La inteligencia militar israelí no lo detectó, a pesar de que fue el ataque más grave contra judíos desde el Holocausto.

El primer ministro Netanyahu, en medio de la sorpresa y la gravedad de los hechos, prometió que la respuesta de Israel “cambiaría Oriente Medio”. Durante los siguientes dos años, contra viento y marea—incluyendo disidencia interna, presiones y sanciones internacionales—utilizó la capacidad militar y de inteligencia israelí (Mossad) para diezmar a Hezbolá en el Líbano y a líderes hutíes en Yemen. Contribuyó al derrocamiento de Bashar al-Ásad en Siria y, mientras Israel se defendía de ataques masivos de Irán, llevó a cabo ataques sin precedentes contra el centro financiero y logístico del terrorismo regional: Irán, debilitándolo gravemente.



El mayor esfuerzo fue dedicado a perseguir y tratar de aniquilar a Hamás en su guarida, la Franja de Gaza. Reducido y maltrecho, escondido en una impresionante red de túneles y utilizando civiles como escudos humanos, el grupo se resistía a su eliminación total, con un lamentable saldo de muertos palestinos.

Este debilitamiento de los grupos yihadistas/terroristas, en medio de presiones y acusaciones contra Netanyahu e Israel —además del creciente antisemitismo mundial—, conformó un escenario fértil para que el poder de Trump pudiera convencer a las partes, incluyendo a los países árabes, de que era hora de hacer un cambio sustancial y que un acuerdo diplomático con garantías creíbles y temidos era el complemento necesario a los resultados militares de los últimos dos años.

Si se logra una paz duradera en Gaza, con un gobierno tutelado por los países árabes, las repercusiones regionales serían enormes y sus reverberaciones se sentirían en todo el mundo, incluso en la demanda petrolera.

La situación de confrontación entre Rusia y Ucrania no ha cambiado mucho. Rusia continúa con una avalancha de drones y misiles fustigando el territorio ucraniano. El ataque más reciente causó estragos en el sistema de suministro eléctrico de la capital, Kiev. Mientras tanto, los ucranianos se han concentrado en atacar la infraestructura energética rusa; en octubre se registraron más de una docena de ataques a refinerías y oleoductos.

Trump está comenzando a inclinarse hacia la causa ucraniana y está por autorizar el uso de misiles de largo alcance por parte de Ucrania. La UE y la OTAN están estructurando una red de ayuda a Ucrania que podría incluir la entrega de los fondos rusos congelados en el sistema financiero europeo.

Los esfuerzos diplomáticos aparentemente no han muerto (quizás estaban de parranda). El asesor del Kremlin, Yuri Ushakov, dijo el jueves que los esfuerzos de Rusia y Estados Unidos para poner fin al conflicto en Ucrania siguen vigentes, informó la agencia estatal TASS, contradiciendo aparentemente las declaraciones del viceministro de Asuntos Exteriores de Rusia, Sergey Ryabkov, quien declaró que se había perdido el "poderoso impulso" para las conversaciones de paz desde agosto. Así son las cosas...

Pero lo que no se puede ocultar es que Putin no ha logrado, en 1.327 días, ni sus objetivos expansionistas ni quebrantar la moral del pueblo ucraniano con su guerra de trincheras, drones y misiles, que se encuentra hoy estancada y consumiendo recursos de una economía resentida. En efecto, para Rusia, la situación se vuelve cada vez más insostenible económicamente, ya que, además de las falencias de su industria petrolera, los precios bajos del petróleo y los costos crecientes de circunvenir las sanciones reducen considerablemente sus ingresos.

En cuanto a los problemas internos y externos de EE. UU., el cierre parcial del gobierno ha entrado en su segunda semana sin un camino claro hacia una resolución. Ambas partes siguen enfrascadas en disputas sobre políticas de salud, mientras se acerca la fecha límite de pago militar del 15/10, lo que crea una presión política y de mercado significativa.

Las negociaciones en el Senado siguen estancadas, sin votación adicional hasta el 14 de octubre. Los demócratas siguen exigiendo la extensión permanente de los créditos fiscales para las primas de la Ley de Atención Médica Asequible (Obamacare) y la reversión de los recortes a Medicaid, antes de apoyar cualquier aprobación presupuestaria. La dinámica política se ha complicado aún más por el comentario del líder de la minoría del Senado, Chuck Schumer (demócrata por Nueva York), de que el cierre "nos afecta cada día más", lo que los republicanos han interpretado como una prueba de que los demócratas están dispuestos a prolongarlo.

Las relaciones comerciales con China también parecen estar pasando por un tramo rocoso. China anunció el jueves nuevas restricciones a las exportaciones de tierras raras y tecnologías relacionadas, ampliando los controles sobre el uso de estos elementos críticos para muchos productos de alta tecnología y militares, antes de una reunión que se realizará en aproximadamente tres semanas entre el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y el líder chino, Xi Jinping.

Las regulaciones anunciadas por el Ministerio de Comercio requieren que las empresas extranjeras obtengan un permiso especial para exportar artículos que contengan incluso pequeñas trazas de elementos de tierras raras provenientes de China. Estos importantes minerales se utilizan en una amplia gama de productos, desde motores a reacción, sistemas de radar y vehículos eléctricos hasta productos electrónicos de consumo, como laptops y celulares. China controla el 70 % de la producción y el 90 % del procesamiento de esta materia prima.

En respuesta, el presidente Trump anunció este viernes aranceles suplementarios del 100 % sobre China a partir del 1 de noviembre, a causa de los controles "extraordinariamente agresivos" que el gigante asiático anunció sobre sus exportaciones. Estados Unidos impondrá también sus propios controles sobre las exportaciones de software de importancia estratégica a partir del 1 de noviembre, añadió Trump en un mensaje en su red Truth Social. Inclusive, ha sugerido que la reunión con Xi pudiera ser cancelada.

Esta situación podría ser parte de una negociación comercial dura por ambos lados, pero el mercado petrolero la interpretó como una amenaza a la demanda, sembrando aún más incertidumbre en la economía global.

FUNDAMENTOS

Esta semana, los fundamentos nada pudieron hacer para evitar el casi pánico de los mercados petroleros. En primer lugar, el incremento de los inventarios de crudo comercial en EE. UU. fue de 3,8 MMBBLS. El mercado reaccionó al número en frío, sin percatarse de que, durante la semana, se habían importado 4,0 MMBBLS más que la semana previa, y que los inventarios de



gasolina y destilados habían caído en más de 3 MMBBLS durante el mismo período. En todo caso, EE. UU. se mantiene en una especie de estancamiento o aletargamiento petrolero. La declinación marginal de las cuencas de petróleo y gas de lutita está siendo contrarrestada por una mayor producción costa afuera en el golfo de América, donde varios campos se encuentran en inicio de desarrollo o en incremento satelital de la producción.

La actividad de taladro, según Baker Hughes, ha caído en dos unidades; sin embargo, se trata de cuatro taladros dedicados a petróleo, ya que los dedicados a gas aumentaron en dos unidades. De forma similar, en Canadá, el leve incremento reportado correspondió en su totalidad a la perforación para gas.

Por otro lado, América Latina comienza a recuperar un papel central en el mapa energético global, con Bloomberg proyectando que la región cubrirá más de un tercio del crecimiento de la demanda mundial de petróleo hasta 2030, tras años de declive por la crisis de Venezuela y la pandemia. Con un cambio de actores, Latinoamérica se coloca nuevamente en posiciones de importancia en cuanto a aportes al suministro global, a pesar de los retrocesos de Colombia, México y Ecuador. Brasil, Guyana y Argentina dictan la pauta.

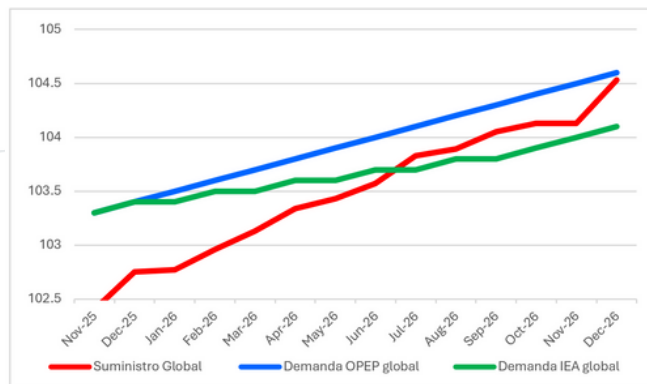
Brasil se consolidó como el mayor productor de la región con el desarrollo de los descubrimientos del “presal” y ha alcanzado una producción de 3,8 MMBPD. En Guyana, los proyectos del bloque Stabroek, operado por ExxonMobil, muestran una vitalidad impresionante, produciendo 830 MBPD y en vías de llegar al millón. En Argentina, el dinamismo de Vaca Muerta impulsa el crecimiento; actualmente produce 825 MBPD, un récord argentino para el siglo XXI.

En contraste, México mantiene su producción en torno a 1,5 MMBPD tras un declive sostenido, y Venezuela permanece por debajo de 0,9 MMBPD, pese a una leve recuperación durante el período de las licencias de OFAC. Colombia, que antes aportaba estabilidad, cayó a 0,7 MMBPD.

La exploración también se acelera en Surinam, que comparte cuenca geológica con Guyana, mientras que la relativa estabilidad institucional y el bajo riesgo geopolítico de la región refuerzan su atractivo frente a otras zonas productoras.

Finalmente, la OPEP+ continúa con su táctica de anuncios de apertura acelerada, mientras trata de generar potencial de producción para cumplir con sus propios anuncios, cosa que no ha logrado todavía.

La mayoría de los pronósticos y analistas anuncian excedentes de suministro en lo que queda del año y en 2026, fundamentados en un fuerte crecimiento del suministro y un crecimiento en la demanda que sería aproximadamente la mitad de lo que venía siendo en los últimos años.



Nosotros no compartimos esta visión y hemos revisado nuestras proyecciones, llegando a la conclusión de que el crecimiento del suministro excederá la demanda pronosticada por la IEA y que se llegará a un balance hacia fines de 2026 bajo la demanda proyectada por la OPEP.

También se menciona un incremento en los inventarios en tanqueros, tanto en tránsito como en inventario flotante, como argumento de sobreproducción; sin embargo, como mencionamos la semana pasada, el fenómeno obedece al aumento en el tiempo de entrega por los vericuetos utilizados para poder entregar los crudos sancionados a los clientes.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

La implementación relativamente exitosa del acuerdo de alto el fuego entre Israel y Gaza ha reducido las primas de riesgo geopolítico en los futuros del petróleo y ha propiciado la caída de los precios del crudo en casi un 3 % intersemanal. Asimismo, la evidente escalada de las tensiones entre China y EE. UU. tampoco está impulsando el crudo, y todo apunta a un impacto en el comercio mundial en 2026 si no se modera el ritmo actual de sanciones y gravámenes recíprocos.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 3 de octubre, los crudos marcadores Brent y WTI se tranzaban a \$62,73/bbl y \$58,90/bbl, respectivamente.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

El anuncio del Premio Nobel de la Paz 2025 fue uno de los eventos más relevantes de la semana. La galardonada fue la dirigente venezolana María Corina Machado, reconocida por su labor en la promoción de los derechos democráticos y su participación en iniciativas orientadas a una transición política pacífica en Venezuela.

La noticia generó reacciones divididas tanto a nivel nacional como internacional. Algunos líderes y gobiernos no emitieron declaraciones públicas, lo que ha sido objeto de atención mediática. También hubo sectores que cuestionaron el otorgamiento del reconocimiento.

Por otro lado, las tensiones entre el gobierno de Estados Unidos y Venezuela se intensificaron esta semana. El presidente Donald Trump anunció la suspensión de contactos diplomáticos con Venezuela, en alusión a encuentros previos entre representantes de ambos países. Además, se reportó la presencia de fuerzas estadounidenses en Trinidad y Tobago, y la solicitud de Washington a Granada para instalar equipos de radar y personal militar.

El Senado de EE. UU. rechazó este miércoles una iniciativa para paralizar la campaña militar iniciada por el presidente Donald Trump en aguas del Caribe, que busca, en principio, frenar el tráfico de drogas en la región. La iniciativa, liderada por el senador demócrata Adam Schiff, de California, y copatrocinada por los senadores Tim Kaine, de Virginia, Ron Wyden, de Oregón, y el independiente Bernie Sanders, de Vermont, fue derrotada por 48 votos a favor y 51 en contra.

Ante el aumento de la presión internacional, el gobierno venezolano envió comunicaciones a diversas instancias con el objetivo de promover vías diplomáticas para el manejo del conflicto. Las misivas fueron dirigidas, entre otros, al presidente Trump, al papa León XIV, al Consejo de Seguridad de la ONU y al secretario general António Guterres.

En el ámbito interno, las autoridades desplegaron sistemas antiaéreos de origen ruso y realizaron ejercicios militares en zonas estratégicas como La Guaira y Valencia.

Desde el punto de vista económico, el país sigue enfrentando presiones en el mercado cambiaria. La tasa oficial de cambio se ubica cerca de los 195 bs/\$. La inyección de divisas al mercado oficial continuó disminuyendo en las últimas semanas. Analistas señalan que la combinación de financiamiento monetario y depreciación del bolívar ha impulsado un mayor uso del dolar, con efectos sobre el consumo y la inflación.

OPERACIONES PETROLERAS

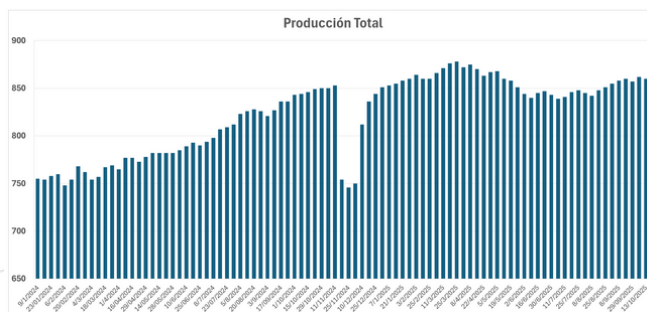
El taladro Jack-Up Alula continúa en el muelle de Lagunillas, aparentemente siendo preparado para actividades — probablemente en el Bloque Lagocinco— pero sin fecha segura de iniciación.



Las operaciones petroleras se vieron modestamente afectadas por fallas en el suministro eléctrico. Se recibieron cargamentos de nafta pesada procedente de Rusia.

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

- Occidente: 224 Chevron: 109
- Oriente: 119
- Faja del Orinoco: 517 Chevron: 123
- **TOTAL: 860 Chevron: 232**



Las refinerías nacionales procesaron 235 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina de 77 MBPD y de diésel de 78 MBPD.

En el sector petroquímico, el tren N.º 1 de Fertinitro fue arrancado, mientras que el N.º 2 continúa en mantenimiento. En las plantas de metanol, una de las plantas de Metor está parada por falta de gas, y las otras dos operan normalmente. SuperOctanos continúa parada.

Las exportaciones de crudo durante los primeros diez días del mes totalizaron 6,4 MMBBLS, una cifra similar al inicio del mes de septiembre. Dos cargamentos fueron destinados al mercado estadounidense, equivalentes a unos 850 MBBLs.

Estimamos que el precio ponderado de los crudos exportados se sitúa en 31,1 \$/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.

