

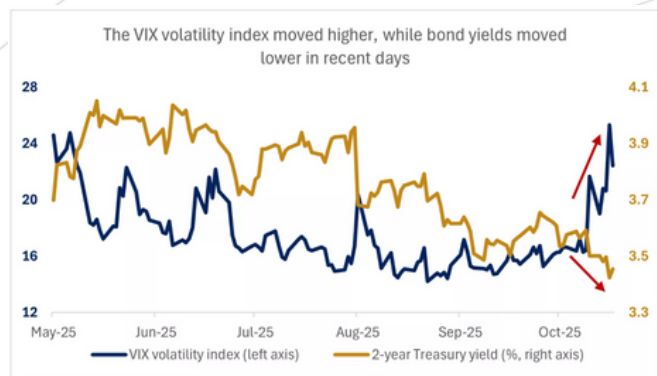
Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos retrocedieron durante la semana, mientras el cierre del gobierno federal —que comenzó a principios de mes— todavía sigue vigente.

La Reserva Federal publicó su Beige Book, un informe que recopila información económica de los 12 bancos regionales del sistema. El reporte indicó que la actividad económica se mantuvo prácticamente sin cambios respecto al periodo anterior. Si bien los niveles de empleo permanecieron estables y los salarios aumentaron ligeramente, el consumo mostró una leve caída, los precios continuaron al alza y más empleadores reportaron reducciones de personal mediante despidos o no reemplazo de vacantes.

El shutdown del gobierno ha retrasado la publicación de varios informes económicos clave. No obstante, la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) confirmó que divulgará el informe mensual de inflación, con retraso, este viernes 24 de octubre, para cumplir con los plazos legales relacionados con beneficios indexados a la inflación. El informe más reciente del Índice de Precios al Consumidor (CPI), publicado en septiembre, mostró una inflación anual de 2.9% en agosto, frente al 2.7% registrado en julio.

Los mercados comenzaron a mostrar signos de moderación tras semanas de alzas, en medio de la persistente incertidumbre por los aranceles, el cierre del gobierno y las recientes preocupaciones sobre la salud crediticia de los bancos regionales más pequeños. El índice de volatilidad VIX, conocido como el “termómetro del miedo” de Wall Street, superó el nivel de 20pts por primera vez en meses, reflejando un aumento en la tensión de los inversionistas. Al mismo tiempo, el S&P 500 registró su primera caída diaria por encima de 2% desde abril, mientras la búsqueda de activos refugio impulsó los precios de los bonos del Tesoro y redujo sus rendimientos, con la tasa a 2 años alcanzando su nivel más bajo desde 2022.



La temporada de resultados corporativos también comenzó con fuerza el martes, con varios grandes bancos reportando sus cifras del 3Q25. JPMorgan, Citigroup y Wells Fargo presentaron resultados mejores de lo esperado. Hasta el viernes, aproximadamente el 12% de las empresas del S&P 500 habían publicado sus informes, y de ellas, el 86% superó las estimaciones del consenso, según datos de FactSet, lo que ayudó a sostener el ánimo de los inversionistas pese a la volatilidad general del mercado.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	QTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
S&P 500	6664	1.71	-0.31	14.47	15.57	89.39
Dow Jones 30	46191	1.56	-0.40	10.03	8.66	62.19
Russell 2000	6094	2.41	0.67	11.13	8.98	47.61
MSCI EAFE	2776	0.68	0.39	26.21	19.32	80.51
MSCI EM	1362	-0.28	1.19	29.75	23.30	71.62
NASDAQ	22680	2.14	0.10	18.05	24.27	117.39
Fixed income	Yield	1 week	QTD	YTD	1 Year	3 year. cum.
U.S Agg	4.23	0.45	1.03	7.23	5.48	18.29
U.S Corp	4.72	0.53	0.93	7.87	5.82	25.62
High yield	7.18	0.47	-0.15	7.06	7.43	35.72

Levels (%)

Key Rates	10/17/25	10/10/25	9/30/25	12/31/24	10/17/24	10/17/22
2yr. U.S treasuries	3.46	3.52	3.60	4.25	3.96	4.45
10yr. U.S treasuries	4.02	4.05	4.16	4.58	4.09	4.02
30yr. U.S treasuries	4.60	4.63	4.73	4.78	4.39	4.04
10yr. German Bond	2.58	2.67	2.71	2.35	2.21	2.27
SOFR	4.30	4.15	4.24	4.49	4.85	3.05
3m EURIBOR	2.01	2.01	2.03	2.71	3.22	1.46
6m CD Rate	1.90	1.90	1.91	2.29	2.34	1.12
30yr. Fixed Mortgage	6.4	639.00	6.36	7.28	6.96	7.18
Prime Rate	7.25	7.25	725.00	7.50	8.00	6.25

En Wall Street, los principales índices cerraron la semana en terreno positivo, recuperándose tras la caída superior a 2% de la semana pasada.

Los futuros del oro avanzaron más de 5% en la semana, alcanzando su novena subida consecutiva. El metal llegó a cotizar cercano a los 4.400 \$/oz, apenas ocho días después de haber superado por primera vez el umbral de los 4.000 \$/oz.

Por su parte, el precio del crudo estadounidense cayó por tercera semana consecutiva, alcanzando el viernes su nivel más bajo en más de cinco meses. El petróleo llegó a negociarse por debajo de 57\$ por barril. Las preocupaciones sobre un posible exceso de oferta y sobre las perspectivas económicas globales continúan ejerciendo presión sobre los precios del petróleo.

Así las cosas, en la semana el S&P500 subió +1.71% (+14.47% YTD), el Dow Jones subió +1.56% (+10.03% YTD). El NASDAQ se movió en mayor medida, subiendo +2.14% (+18.05% YTD).

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense retrocedieron por tercera semana consecutiva. Los bonos a 10 y 30 años cayeron 3 bps hasta 4.02% y 4.60% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en mayor medida, cayendo 6 bps hasta 3.46%, su nivel más bajo desde 2022.



PETRÓLEO

SIN RIESGO GEOPOLÍTICO NI SOPORTE FUNDAMENTAL, LOS PRECIOS COLAPSAN

La hasta ahora exitosa implementación del cese de hostilidades entre Israel y Hamás y el canje de rehenes, aunada a la promesa de una cumbre entre Trump y Putin en Budapest, que alimenta la esperanza de que conduzca a un resultado análogo al de Gaza en Ucrania, ha reducido el riesgo geopolítico a un mínimo. En tándem, la reimposición de aranceles estadounidenses a las importaciones de China renueva las preocupaciones sobre la fortaleza de la demanda petrolera; al contrastar con un supuesto “tsunami” de suministro y hacer eco de las proyecciones de la AIE, llevó al mercado a la convicción de que estamos en un período de desaceleración económica y de una oferta petrolera robusta. Este sentimiento, sumado al informe de mayores inventarios de crudo en EE. UU., se reflejó en una nueva caída de los precios petroleros, lo cual llevó a niveles no vistos desde la pandemia (2020).



Las dificultades para determinar capacidades de producción, incluida la estimación de las declinaciones de los distintos participantes, y el efecto sobre la demanda del retorno de los estímulos que los bancos centrales están aplicando, bien podrían resultar en un crecimiento mejor de lo que actualmente se percibe como caso base.

A todo evento, las producciones actuales no respaldan los niveles anunciados de suministro, a pesar del incremento intermensual en septiembre de cerca de 500 mbpd de la OPEP+, y que los incrementos de producción de EE. UU., Canadá y Brasil pueden estar sobreestimados.

GEOPOLÍTICA

Rusia-Ucrania

El mercado petrolero ha valorado la próxima reunión de Trump con Putin en Budapest como posible inicio del final del conflicto en Ucrania, habida cuenta de que las presiones financieras están agobiando a Putin y cada día las sanciones económicas se multiplican en su contra. Los habitantes de Rusia y Ucrania, en cambio, tienen una interpretación contraria y no anticipan ningún avance importante para poner fin a su guerra en esa reunión. Budapest fue seleccionada para la reunión porque Hungría no es miembro de la CII y, por lo tanto, Putin no tendrá que preocuparse por ser detenido por la causa que se le sigue en La Haya.

En una tensa reunión entre Trump y Zelenski en la Casa Blanca, no se acordó el suministro de misiles Tomahawk, presumiblemente para mantenerlos como arma negociadora de cara a Rusia. Mientras tanto, los ministros de Defensa de la OTAN se reunirán el miércoles para intentar conseguir más apoyo militar para Ucrania en medio de una fuerte caída en los envíos de armas y municiones a ese país.

Los ministros también debatirán un pedido del comandante de la OTAN para levantar las restricciones al uso de sus aviones y otros equipos, a fin de que puedan emplearse en la defensa de la frontera oriental de la alianza con Rusia, Bielorrusia y Ucrania de manera más efectiva.

El gobierno británico apuntó a las dos compañías petroleras más grandes de Rusia, Rosneft y Lukoil, en su último paquete de sanciones, junto con 44 petroleros de la flota en la sombra designados y la refinería Nayara, de propiedad mayoritariamente rusa, en la India; sin embargo, no logró provocar ninguna reacción del mercado. Por otro lado, aunque en la misma dirección, Trump ha dicho que el primer ministro indio, Narendra Modi, ha acordado dejar de comprar petróleo ruso, mientras EE. UU. busca ejercer presión económica sobre el Kremlin para poner fin a la guerra en Ucrania. Si estas decisiones comerciales de índole geopolítica se materializan, la presión financiera sobre Putin podría forzarlo a cambiar su postura, que ha sido inamovible desde el principio de la invasión.

Medio Oriente

Posterior al inicio del cese de hostilidades entre Israel y Hamás, el intercambio de rehenes se llevó a cabo sin contratiempos. No así en el caso de los cuerpos de los rehenes fallecidos en cautiverio: de los 28 que habían sido acordados, hasta el 18 de octubre solo habían devuelto 9. Según Hamás, habían tenido problemas para recuperar el resto de los cuerpos entre los escombros en la Franja y estaban recibiendo ayuda de otros países para localizarlos.

Aparentemente, Hamás pretende mantener el control de la seguridad en Gaza durante un período interino, según un alto funcionario del grupo, quien señaló que no podía comprometerse con el desarme.

Mohammed Nazzal, miembro del politburó de Hamás, también dijo que el grupo estaba listo para un alto el fuego de hasta cinco años para reconstruir la devastada Gaza, y darían garantías acerca de lo que sucederá después, dependiendo de que a los palestinos se les den “horizontes y esperanza” de obtener un Estado propio. Nazzal, desde Doha, defendió la represión que el grupo adelanta en Gaza, donde llevó a cabo ejecuciones públicas el lunes. Siempre se aplican “medidas excepcionales” durante la guerra y los ejecutados son criminales culpables de homicidio, afirmó.



Si bien Hamás ya ha expresado ampliamente estas opiniones con anterioridad, el momento en que Nazzal hizo sus comentarios evidencia los principales obstáculos que obstruyen los esfuerzos por consolidar el fin total de la guerra en Gaza, días después de que se acordó la primera fase del alto el fuego.

Si bien el cese de hostilidades parece haberse mantenido, a pesar de que el domingo ataques de Hamás en el sur de Gaza fueron respondidos con bombardeos israelíes, el resto de los frentes — como Hezbolá y los hutíes— no cambió su postura hacia Israel, y varios bombardeos, principalmente en el sur del Líbano, fueron ejecutados por fuerzas israelíes.

Irán

Por razones aún desconocidas, los petroleros con bandera iraní han activado sus transmisores AIS, que permanecían desactivados desde que EE. UU. impuso sanciones a la exportación de petróleo iraní en 2018. Este procedimiento fue diseñado para ocultar el tráfico que infringe las sanciones, que incluía transbordos frecuentes de barco a barco. Los grupos que monitorean el movimiento de petroleros informaron que más del 80 % de los buques iraníes han transmitido señales de ubicación en las últimas 48 horas.

La medida parece contraintuitiva, dado que las sanciones se han recrudecido. Se especula que podría ser producto de reafirmar su legitimidad y soberanía, pero, dada la situación actual de Irán, es más probable que se relacione con las advertencias de EE. UU. de que navegar sin transpondedores AIS activados contraviene las normas de la Organización Marítima Internacional y, por lo tanto, constituye una causa legítima para prohibir la navegación de cualquier petrolero en alta mar. También se piensa que la medida podría haber respondido a las exigencias de China, país que importa el 90 % del petróleo que exporta Irán.

Volver a transportar crudo iraní directo a China representaría un ahorro sustancial para Irán, siempre que China siga aceptando los cargamentos.

Comercio EE. UU.-China

China y Estados Unidos acordaron el sábado 18 de octubre llevar a cabo otra ronda de negociaciones comerciales la próxima semana, buscando evitar otra perjudicial batalla arancelaria. La semana pasada, Pekín anunció amplios controles sobre la crucial industria de las tierras raras, lo que llevó al presidente estadounidense, Donald Trump, a amenazar con aranceles del 100 % a las importaciones procedentes de China como represalia.

Trump también amenazó con cancelar la reunión prevista con su homólogo chino, Xi Jinping, en Corea del Sur a finales de este mes, en el marco de la cumbre de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC).

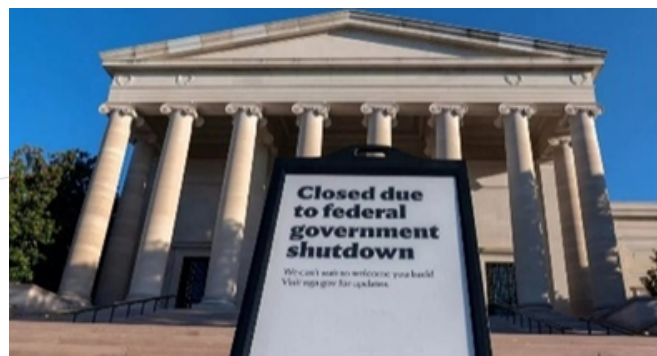
En la última señal de los esfuerzos por resolver su disputa, los medios estatales chinos informaron que el viceprimer ministro He Lifeng y el secretario del Tesoro estadounidense, Scott Bessent,

mantuvieron “intercambios francos, profundos y constructivos” durante una llamada el sábado por la mañana y que ambas partes acordaron celebrar una nueva ronda de conversaciones comerciales “lo antes posible”.

Shutdown del gobierno en EE. UU.

El cierre del gobierno federal se prolongó hasta su tercera semana el miércoles, después de que los legisladores no lograron avanzar en las negociaciones.

La novena votación fallida en el Senado se produjo cuando los partidos se reunieron por separado en el Capitolio para acusarse mutuamente de ser inflexibles, mientras que las familias militares y los trabajadores federales en general enfrentan la perspectiva de ver sus cheques de pago interrumpidos para fin de mes. Un nuevo intento está programado para la tarde del lunes 20 de octubre, pero sin solución previsible.



FUNDAMENTOS

En una poco usual comunión entre fundamentos físicos — aumento de la producción de los países de la OPEP+ e incremento de inventarios de crudo en EE. UU.— y fundamentos pronosticados —una demanda languideciente y un suministro desbocado—, se está generando un doble efecto pesimista en el sentimiento del mercado.

En efecto, los asociados al cártel OPEP+ produjeron en septiembre unos 500 MBPD más que en agosto, llevando la reapertura total de crudo voluntariamente cerrado, desde abril de este año, a 1,7 MMBPD de un total anunciado de 2,2 MMBPD. Debemos hacer la salvedad de que la fuente de los datos es la misma OPEP y sus fuentes secundarias, con la excepción de Rusia, a la que hemos ajustado con observaciones adicionales.

Con respecto a los inventarios comerciales de crudo, según el informe semanal de la EIA, aumentaron en 3,5 millones de barriles, pero se mantienen 4 % por debajo de la franja de cinco años. Mientras tanto, los inventarios de gasolina y destilados se redujeron en un monto similar.

En cuanto al incremento del suministro pronosticado por la AIE y retransmitido por otras fuentes —algunas, incluso, magnificándolo —, debemos acotar que, tomando la información de las fuentes originarias en forma cronológica, concluimos que, en el resto de 2025, solo habrá incrementos en la producción de crudo provenientes de Guyana (80 MBPD), Brasil (25 MBPD) y Argentina (18 MBPD), un incremento total no OPEP+ de 123 MBPD. Durante 2026 anticipamos un incremento global de 1,5 MMBPD.



La AIE sugiere incrementos de más de 2,0 MMBPD tanto en 2025 como en 2026, llegando a 108,3 MMBPD, lo que excede en más de 2,0 MMBPD nuestros cálculos, posiblemente con el objeto de desincentivar inversiones en combustibles fósiles, ya que los dictámenes de la EIA a menudo afectan las decisiones gerenciales de empresas medianas y pequeñas y de los entes financieros.

Precisamente en el otro lado del espectro se encuentran la OPEP y sus interlocutores. Según Amin Nasser, director ejecutivo de la petrolera estatal saudí Aramco, la industria petrolera debe intensificar la exploración y la inversión en nuevos suministros; de lo contrario, el mundo corre el riesgo de sufrir una escasez de suministro. “Si no sucede, habrá una crisis de suministro”, declaró Nasser al Financial Times.

A principios de esta semana, Nasser afirmó, en un discurso en el Foro de Inteligencia Energética 2025, que la transición energética se enfrenta a una dura prueba de fuego y que la realidad sobre el terreno no apunta a una transición energética, sino a “una adición energética que requiere la participación de todos”. “También observamos una demanda resiliente y que la apremiante necesidad de inversiones a largo plazo en el suministro es ahora ampliamente aceptada”, afirmó Nasser.

Aramco y la OPEP llevan años advirtiendo que la escasez en la exploración petrolera, impulsada también por las políticas de cero emisiones netas de los últimos años, perjudicaría a los consumidores y a las economías mundiales con un suministro de petróleo insuficiente.

Estimamos que se requiere una inversión del orden de 800 MMM\$ anuales para evitar una crisis energética en los próximos 25 años.

Volviendo al presente, las petroleras de EE. UU. tienen contemplado preservar su nivel de producción y la remuneración de sus inversionistas, de manera que las actividades de generación de potencial se mantienen relativamente constantes en las cuencas de lutitas, con un pequeño repunte en desarrollos costa afuera.

Guyana está incrementando la producción en su tercer FPSO, Guyana 1, de unos 112 MBPD actuales a 250 MBPD en abril de 2026. El próximo FPSO llegará a Guyana a finales de año, pero el incremento de producción se percibirá en 2027.



En Brasil, recién inició producción el FPSO instalado en el campo Bacalhau del presal brasileño, el mayor proyecto costa afuera operado por Equinor y sus socios ExxonMobil, Petrogal y la empresa brasileña PPSA. La producción pico no se alcanzará hasta 2027. Otra unidad, el FPSO P-78, llegó recientemente al campo de Búzios para iniciar su puesta en servicio y comenzar la producción en 2026.



Argentina, por su lado, contempla incrementar la producción en Vaca Muerta unos 60 MBPD durante 2026.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Tal como se describía en las secciones anteriores, una alineación casi total de los factores geopolíticos, los fundamentos y los pronósticos del comportamiento de la demanda y el suministro logró que el mercado entrara en modo pánico y que los precios cayeran a los niveles más bajos en cinco años y casi 20 % por debajo del inicio del año. Todo esto se da en un enjambre de incertidumbres relacionadas con la capacidad de la OPEP+ de elevar su producción y con las relaciones comerciales entre EE. UU. y China, que han tenido que recurrir a una especie de “reset” cada vez que las amenazas bilaterales se vuelven inmanejables. Las guerras, que han estado moviendo el riesgo geopolítico como una montaña rusa, han dado, por ahora, el beneficio de la duda a que las negociaciones puedan lograr, al menos, la suspensión de las hostilidades, manteniendo los niveles de riesgo en su punto más bajo desde febrero de 2022.

Así las cosas, al cierre de los mercados el viernes 17 de octubre, los crudos marcadores Brent y WTI se negociaban a 61,29 \$/bbl y 57,54 \$/bbl, respectivamente, una pérdida de casi 2 % con respecto al cierre de la semana anterior.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En la última semana, la situación política de Venezuela ha estado marcada por el aumento de las tensiones diplomáticas con Estados Unidos y por diversas acciones de carácter interno.

El presidente Maduro hizo referencia a los “golpes de Estado” atribuidos históricamente a la CIA, tras conocerse la reciente autorización del presidente Donald Trump para que la agencia realice operaciones en Venezuela contra el narcotráfico. Días después, Trump confirmó una operación en la que fue interceptada una embarcación tipo submarino presuntamente dedicada al tráfico de drogas frente a las costas venezolanas, con dos sobrevivientes que fueron rescatados por fuerzas estadounidenses. Posteriormente, medios internacionales informaron —y el propio Trump confirmó— que el gobierno venezolano habría ofrecido petróleo y otros recursos a Estados Unidos con el fin de evitar una escalada de tensiones. No obstante, dichas gestiones no han reducido la fricción diplomática entre ambos países.

En el plano interno, no se han registrado manifestaciones de gran escala, aunque las autoridades han mantenido operativos de seguridad y ejercicios militares preventivos.

En materia económica, la disponibilidad de divisas continúa limitada, afectada por la caída de los ingresos provenientes de las exportaciones petroleras. Para cubrir el gasto público, el gobierno ha recurrido al financiamiento monetario, lo que ha incrementado la presión sobre el tipo de cambio y la inflación. La tasa oficial del bolívar se ha depreciado más de 400% en el último año, y la brecha con el mercado no oficial se ha ampliado. Esta diferencia se ha contenido parcialmente mediante la restricción de la oferta de dólares a la tasa oficial y el uso de criptomonedas vinculadas al dólar, como USDT, para transacciones en un mercado cambiario alterno regulado.

La utilización de divisas y criptomonedas en operaciones comerciales ha fortalecido la dolarización transaccional del país, incrementando el uso del dólar para la compra de bienes básicos. De acuerdo con el Observatorio Venezolano de Finanzas (OVF), la economía ha mostrado signos de contracción en los últimos meses.

Las sanciones económicas impuestas por Estados Unidos continúan afectando la disponibilidad de divisas en el mercado formal, lo que ha impulsado la adopción de mecanismos alternativos de intercambio y financiamiento dentro del país.

OPERACIONES PETROLERAS

Las actividades en el campo de los hidrocarburos han seguido su curso normal; se reporta que, en el norte de Monagas, se están recolectando unos 300 MMPCD de gas que está siendo inyectado a los yacimientos, reduciendo el volumen de gas quemado y venteado por debajo de 1.500 MMPCD.

Se reportó un derrame en la Ensenada de Cardón, proveniente de la refinería; el derrame contaminó la costa regional.

La producción de crudo durante la última semana promedió 863 MBPD, distribuida geográficamente como sigue, en MBPD:

- Occidente: 225 — Chevron: 109
- Oriente: 119
- Faja del Orinoco: 519 — Chevron: 124
- **TOTAL: 863 — Chevron: 233**

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, 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. La planta de Superoctanos continúa parada.

A mitad de semana, las exportaciones de crudo excedieron los 10 MMBBLS, nuevamente destinadas a China y a EE. UU. Seis cargamentos, con 2,0 MMBBLS, fueron enviados a las refinerías de la costa del Golfo de América.

Estimamos que el precio ponderado de los crudos exportados está en 29,8 \$/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.

