

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos continuaron con su tendencia a la baja, en un entorno marcado por la persistencia del conflicto en Medio Oriente y la volatilidad en los precios del petróleo. Esta semana también continúa la temporada de resultados del 1Q26, a menos de diez días de la siguiente reunión de política monetaria de la Reserva Federal.

Bajas probabilidades de recortes de la FED en 2026

Los precios de los bonos del Tesoro estadounidense subieron, empujando los rendimientos a la baja por cuarta semana consecutiva. El rendimiento de la nota del Tesoro a 10 años cerró la semana en 4,26%, por debajo del pico reciente de 4,44% registrado a finales de marzo. Los mercados de futuros no esperan ningún recorte en las tasas en 2026, según la herramienta FedWatch del CME Group.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
4/29/2026		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	99.5%	0.5%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	95.8%	0.5%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.6%	91.7%	0.5%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	14.0%	84.8%	0.4%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	17.1%	81.1%	0.4%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.8%	23.2%	73.5%	0.4%

Inflación mayorista de marzo más moderada de lo esperado

Aunque los precios al productor en EE. UU. subieron en marzo, el alza estuvo por debajo del consenso, dado el reciente incremento en los costos energéticos. La publicación del Índice de Precios al Productor mostró un avance mensual de 0,5% frente al consenso de 1,1% proyectado por los economistas. El alza en los precios de la gasolina explicó aproximadamente la mitad del incremento total. El PPI subyacente, que excluye alimentos y energía, subió solo 0,1%, por debajo del 0,3% de febrero y de las estimaciones que apuntaban a un alza cercana al 0,5%.

Desplome del petróleo

La caída de dos semanas en los precios del crudo se aceleró el viernes, al disiparse las interrupciones en el tráfico marítimo por el estrecho de Ormuz. El crudo estadounidense cotizaba en torno a \$83/BBL al cierre de la semana, frente a los ~\$96 de la semana pasada y lejos del pico reciente de ~\$113 a comienzos de abril. No obstante, en lo que va del año, el petróleo acumulaba un alza de más de 40%.

Arranque de la temporada de resultados

La mayoría de los bancos estadounidenses que abrieron la temporada de resultados reportaron cifras por encima de lo esperado, impulsados por mayores ingresos de trading. Los analistas proyectan un crecimiento de utilidades de 19,7% para el sector financiero en el 1Q26, según FactSet.

Rally bursátil

La distensión de las tensiones en Medio Oriente alimentó el optimismo y llevó al S&P 500 a marcar máximos históricos. El índice cerró la semana con un alza de 4,5%, mientras que el avance de 6,8% del NASDAQ también lo empujó a niveles récord. El modesto incremento de 3,2% del Dow lo dejó 1,5% por debajo de su pico histórico. El rally del viernes marcó la decimotercera sesión positiva consecutiva para el NASDAQ, su racha más larga desde 1992.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	110.43	1.54	3.97	4.82	13.25	9.27
AV Balanced Series	137.11	2.49	6.75	2.79	10.81	6.90
AV Alternative IV	1367.49	-	0.96*	2.95	-	13.34

*Resultados preliminares del mes de marzo

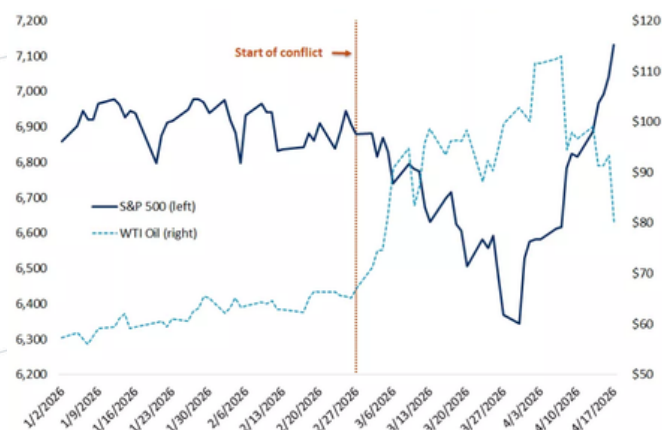
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7126	4.55	8.42	4.47	36.58	78.93
Dow Jones 30	49447	3.19	6.24	3.35	28.49	53.83
Russell 2000	6901	5.57	10.56	12.26	49.60	60.66
MSCI EM	1597	3.23	9.69	14.32	53.60	73.40
NASDAQ	24468	6.84	12.04	5.46	51.19	105.59

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.45	0.55	0.87	0.84	6.10	12.81
U.S Corp	4.98	0.67	1.20	0.78	7.56	16.66
High yield	7.14	0.66	1.59	1.47	10.41	29.76

Key Rates	4/17/26	4/10/26	3/31/26	12/31/25	4/17/25	4/17/23
2yr. U.S treasuries	3.71	3.81	3.79	3.47	3.81	4.18
10yr. U.S treasuries	4.26	4.31	4.30	4.18	4.34	3.60
30yr. U.S treasuries	4.88	4.91	4.88	4.84	4.80	3.81
SOFR	3.67	3.61	3.68	3.87	4.32	4.80

Gráfico de la semana

Mercados borran pérdidas a medida que el petróleo cede



Source: Bloomberg, Edward Jones.

Los precios del crudo se mantienen elevados, pero han caído aproximadamente 30% desde su pico intradía de marzo. Los mercados de futuros apuntan a un WTI entre \$70 y \$75 al cierre del año. Este patrón es consistente con episodios históricos, en los que los precios del petróleo suelen tocar máximos poco después del estallido de shocks geopolíticos y posteriormente retroceden.

En respuesta a un shock energético, históricamente los inversionistas institucionales tienden a incrementar sus posiciones defensivas y comienzan a utilizar coberturas para navegar la elevada volatilidad. El posterior “desarme” de estas posiciones termina contribuyendo al rebote a medida que se alivian las tensiones del conflicto.

GLOBAL

PIEZAS VAN CAYENDO EN SU LUGAR EN EL ROMPECABEZAS DE ORMUZ, PERO FALTAN PIEZAS

El ministro de Asuntos Exteriores iraní, Abbas Araghchi, declaró el viernes que el estrecho de Ormuz permanece abierto a todos los buques comerciales durante el resto del alto el fuego. Añadió que esta medida se ajusta a la tregua entre Israel y el Líbano. Sin embargo, el sábado en la mañana, Irán anunció, según CNN, que reimplantaba restricciones en el estrecho de Ormuz, alegando que EE. UU. ha “violado la confianza”, en clara referencia a la continuación del bloqueo anunciado por Trump.



La situación empeoró el sábado, al caer la noche, cuando un tanquero y un buque de contenedores fueron blanco de proyectiles lanzados por unidades de la Guardia Republicana iraní. Trump convocó una reunión en la sala situacional para tratar el deterioro de la situación en Irán.

Los mercados petroleros están pendientes de saber si la segunda ronda de conversaciones entre Estados Unidos e Irán se realizará este fin de semana o el lunes, pero las esperanzas de que se alcance un acuerdo para poner fin al bloqueo de 45 días del estrecho de Ormuz se están esfumando ante los últimos hechos que obstaculizan la libre navegación.

El anuncio de Irán sobre la reapertura de la navegación por Ormuz se produjo después de que Trump lograra sellar un frágil alto el fuego entre Israel y el Líbano, lo que provocó que el precio del Brent de ICE volviera a caer por debajo de los 90 dólares por barril. Las nuevas negociaciones, si se concretan, serán decisivas para el petróleo, ya que cualquier fracaso agravaría las advertencias de la IEA sobre una escasez inminente de combustible en Asia y Europa.

Hasta la fecha, aproximadamente 470 MMBBLS de crudo y unos 350.000 BCF de gas han dejado de ser suministrados al mercado global, un volumen cuya regularización requerirá meses.

En el mercado petrolero existen dos tipos de precios: los futuros y los precios del crudo físico. Habitualmente, ambos se mantienen alineados y responden a estímulos similares; sin embargo, la coyuntura actual es excepcional. La escasez de barriles físicos disponibles para entrega inmediata representa una amenaza para

las cadenas de suministro. Para prevenir interrupciones operativas, los compradores han optado por pagar primas sustanciales. En el mercado ocasional actual, dicha prima ha alcanzado hasta 30 dólares por barril. Las refinerías pagan lo que el mercado exige; esa desesperación se refleja en los precios al contado, no en los futuros.

El mercado reacciona no solo a los flujos actuales, sino también a la posibilidad de nuevas interrupciones, a una actividad menos eficiente de los tanqueros y a una recuperación tardía de la producción. En pocas palabras, el petróleo sube porque el mercado valora la incertidumbre: si un punto crítico del suministro sigue siendo inestable, los compradores están dispuestos a pagar precios más altos para asegurar el abastecimiento.

En síntesis, la dinámica geopolítica contemporánea se caracteriza por una reconfiguración global en la que la energía ha evolucionado de ser una simple mercancía a convertirse en un instrumento fundamental de poder. Tras un período de alta volatilidad, el contexto actual refleja un énfasis renovado en la seguridad energética, lo que promueve una redistribución estratégica de las inversiones, tanto desde una perspectiva geográfica como mediante la priorización urgente de los desarrollos en energías renovables, ahora considerados principalmente como mecanismos para fortalecer el equilibrio energético y no únicamente como soluciones ambientales.

Los productores fuera del ámbito del Medio Oriente observan atónitos lo que les está pasando a los grandes productores del golfo Pérsico, pero parecen estar paralizados y no reaccionan para mitigar el “shock” de suministro. En el último mes y medio, más de 60 taladros han sido desactivados a nivel mundial, de los cuales menos de la mitad corresponden a productores del golfo Pérsico, cuya cesación está justificada. Esta inactividad genera un incremento de los tiempos de reacción operacional y aumenta la incertidumbres en cuanto al suministro energético global.

FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

Los anuncios contradictorios de las partes en conflicto nublan la realidad de lo que está pasando en la guerra del golfo Pérsico. El bloqueo del estrecho por parte de Irán y el bloqueo por parte de EE. UU. en el golfo de Omán están en un contrapunto desafinado. Aparentemente, unos 20 buques iniciaron la travesía, pero al menos 4 decidieron abortar el paso por miedo a posibles minas plantadas por Irán. Apenas unas horas después, el sábado 18 de abril, las fuerzas iraníes anunciaron el cierre del estrecho nuevamente en respuesta al bloqueo naval de EE. UU., de manera que continúa aumentando el volumen de suministro que no está llegando a los mercados. A última hora del sábado, Irán decidió escalar el conflicto atacando dos buques que estaban cerca del estrecho, pero en aguas territoriales de Omán. Todavía no se conoce la reacción de EE. UU.



Según las fuentes secundarias de la OPEP, los países productores del Golfo tuvieron que reducir su producción en casi 8,0 MMBPD. Los más afectados fueron Irak y Kuwait, al no contar con vías alternativas de exportación y, en el caso de Kuwait, los daños en su refinación han reducido su capacidad de procesamiento de crudo.

El progreso en la normalización de la economía mundial dependerá del éxito de las conversaciones de paz entre las dos naciones en conflicto, lo cual no parece tener buenas perspectivas. Según los economistas, es probable que los daños económicos derivados de la guerra con Irán continúen, incluso después de que el estrecho recupere su operatividad habitual.

Los precios del petróleo crudo cayeron, pero se mantuvieron muy por encima de los niveles anteriores a la guerra, y se espera que solo disminuyan gradualmente, lo que mantendrá la presión al alza sobre los precios de la gasolina y otros productos.

Todo depende de cómo se resuelva la descoordinación de los bloqueos y del resultado de una potencial segunda ronda de negociaciones. Los mercados tendrán mucho que digerir la semana que viene. Al igual que con las interrupciones en la cadena de suministro causadas por el COVID-19, desenredar el caos podría llevar mucho tiempo.

Existen múltiples factores que mantendrán elevados los precios del crudo, incluso con la supuesta reapertura del estrecho. Los países que agotaron sus inventarios durante la guerra buscarán reabastecerlos una vez que se reabra el estrecho, lo que mantendrá alta la demanda de petróleo. También hace falta analizar la disposición de los capitanes de las embarcaciones a realizar la travesía y la disponibilidad de seguros ajustados a las nuevas realidades. Por último, pero no menos importante, las instalaciones petroleras en casi todos los países de la región resultaron destruidas durante los combates, y la magnitud de los daños aún se está evaluando, pero sin duda afectarán el suministro no solo de petróleo, sino también de gas natural y productos petroquímicos, incluidos los fertilizantes.

El mero hecho de que el estrecho haya estado cerrado demuestra que podría volver a estarlo en algún momento en el futuro, un riesgo que probablemente se reflejará en el precio del petróleo y afectará las inversiones y estrategias operacionales de los grandes productores.



En efecto, esta dolorosa experiencia ha impulsado propuestas creativas para aliviar el control que Teherán ejerce sobre las exportaciones de petróleo y gas del Golfo. Una de ellas es la construcción de nuevos oleoductos; el más recomendable es uno que no solo evite el estrecho de Ormuz, sino también Bab el-Mandeb y el mar Rojo. La idea parece tener sentido económico. Otra propuesta, mencionada anteriormente, es un oleoducto en sentido contrario que transporte el crudo al Mediterráneo a través del puerto de Haifa, en Israel.

Rusia, mientras tanto, ha mantenido la producción constante cerca de 9,1 MMBPD para obtener mejores ingresos por la combinación de mejores precios internacionales y la suspensión de sanciones de EE. UU., al menos hasta el 16 de mayo. En Hungría, a pesar del talante antirruso del nuevo gobierno, Peter Magyar, el primer ministro electo, aseguró que el suministro por el oleoducto Druzhba, infraestructura principal que transporta petróleo ruso a Hungría, Eslovaquia y la República Checa, podría reanudarse la próxima semana.

Estados Unidos ha acusado a China de haber proporcionado misiles de crucero de mediano alcance a Irán. Sin embargo, China ha rechazado dichas imputaciones y ha adoptado una postura reservada. Actualmente, China busca superar los desafíos derivados del bloqueo estadounidense en el golfo de Omán, mientras observa el posible impacto económico que el conflicto pueda generar sobre la economía estadounidense.

A medida que avanza el año, la relación entre Trump y la OTAN atraviesa una profunda fractura estructural. Las diferencias ya no se centran solo en el gasto en defensa, sino también en la negativa de los aliados europeos a participar en conflictos fuera de su territorio, específicamente en la reciente guerra entre EE. UU., Israel e Irán.

Trump ha calificado a la OTAN como un “tigre de papel” y ha declarado abiertamente que está considerando retirar a EE. UU. de la alianza. El presidente argumenta que el bloque “no estuvo ahí” cuando Washington lo necesitó durante el conflicto en Medio Oriente. Tras la negativa inicial de los aliados a unirse a la ofensiva contra Irán, Trump recientemente rechazó una oferta de ayuda de la OTAN para asegurar el estrecho de Ormuz, pidiéndole a la alianza que se “mantuviera al margen”.

En respuesta, líderes como Keir Starmer, del Reino Unido, y Mark Rutte, secretario general de la OTAN, han defendido la eficacia de la alianza, mientras que Francia ha recordado que la OTAN es una alianza para la seguridad euroatlántica y no para operaciones en el golfo Pérsico que no sigan el derecho internacional, olvidando el pequeño detalle de que, entre los más afectados por el conflicto con Irán, estaba precisamente Europa.

En otro orden de ideas, las elecciones presidenciales en Brasil se han vuelto competitivas. El senador opositor Flávio Bolsonaro, hijo del expresidente Jair Bolsonaro, ha logrado igualar al presidente Luiz Inácio Lula da Silva en las encuestas de opinión recientes, de cara a las elecciones de octubre. El rápido ascenso de Flávio Bolsonaro en las encuestas dificulta predecir los resultados en un país clave para el suministro global de crudo.

PRECIOS DEL CRUDO

Los precios del petróleo cerraron la semana con descensos notables, cotizando cerca de los 90 dólares por barril de crudo Brent, tras una caída significativa el viernes cercana al 10%. Esta baja fue impulsada por el optimismo sobre un posible alto el fuego en Oriente Medio y la reapertura del estrecho de Ormuz, lo que redujo la tensión geopolítica que mantenía los precios elevados. El efecto también se observó en los principales índices bursátiles, que se dispararon después de que el ministro de Asuntos Exteriores de Irán dijera que el importante canal de navegación del estrecho de Ormuz quedaba “declarado completamente abierto” durante el período de alto el fuego entre Israel y el Líbano, sin saber que horas más tarde se anunciaría el cierre del estrecho debido a la persistencia del bloqueo naval de EE. UU. en el golfo de Omán. El mercado, en general, reaccionará a esta nueva escaramuza y a los resultados de las negociaciones que podrían sostenerse en los próximos días.

Ahora, esta euforia bursátil tendrá que ser reevaluada en función de los acuerdos que se logren de ahora en adelante y hasta el lunes.

Así las cosas, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 17 de abril de 2026, se cotizaban en \$90,38/BBL y \$84,98/BBL, respectivamente, una reducción con respecto al cierre de la semana anterior de 5% en Brent y de 11% en WTI.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

En lo que va del mes de abril, particularmente en los últimos días, la situación en Venezuela se caracteriza por una apertura económica parcial, y por el restablecimiento de relaciones con organismos financieros internacionales, en un entorno de conflictividad social y de una persistente crisis inflacionaria.

En el marco de la recuperación, la segunda fase del plan Trump/Rubio, observamos una variedad de procesos poco ortodoxos: desde intercambios de activos hasta asignaciones directas de áreas. Asimismo, abundaron las visitas de ejecutivos y grupos técnicos para reunirse con el gobierno interino, con empresas contratistas y empresas mixtas, así como para revisar campos e instalaciones petroleras y de gas. Los eventos más relevantes en este ámbito fueron los siguientes:

- “Asset Swap” entre Chevron y PDVSA. Chevron firmó acuerdos clave con PDVSA para expandir operaciones en la Faja del Orinoco. Como parte de un canje de activos, Chevron aumentó su participación al 49% en la empresa mixta PetroIndependencia y asumió derechos en el área Ayacucho 8, devolviendo los bloques 2 y 3 en la Plataforma Deltana, relacionados con prospectivos desarrollos de gas, así como un bloque petrolero en el Lago de Maracaibo, PetroIndependiente (LL-652). En el bloque 2 está el gigante Campo Loran, descubierto por PDVSA en los años 80, y en el bloque 3, un pozo exploratorio que encontró gas no comercial para la época.
- El campo lacustre operado por Chevron, y parte de esta transacción, fue adjudicado a Chevron en la 3.ª Ronda de la Apertura Petrolera en 1996, con un bono de 250 MM\$. Chevron construyó plataformas e infraestructura para manejar 90 MBPD, pero la producción nunca sobrepasó los 16 MBPD. En resumen, el canje es una limpieza del portafolio de Chevron y, para PDVSA, representa el camino libre para adjudicar el bloque 2 a Shell para el desarrollo conjunto del yacimiento, que está a ambos lados de la frontera con Trinidad, con reservas conjuntas de más de 10 TCF.
- Asignaciones directas a Shell. PDVSA y la transnacional Shell firmaron un Acuerdo Marco y una Alianza Técnico-Financiera para el desarrollo integral de la División Punta de Mata, en el estado Monagas. El acuerdo se enfoca específicamente en las unidades de producción Carito y Piritál, situadas en el norte de Monagas, para potenciar la producción de hidrocarburos, tanto de petróleo como de gas natural, incluyendo el gas actualmente quemado y venteado. Asimismo, Shell avanza hacia el inicio del desarrollo del Campo Dragón, al norte de Paría, para suministrar gas a Trinidad. Adicionalmente, extraoficialmente se conoció que el bloque 2 de la Plataforma Deltana, devuelto por Chevron, será adjudicado a Shell.
- Adaptación de la operación de PetroQuiriquire. Repsol anunció un acuerdo preliminar para asumir el control operativo de la empresa mixta PetroQuiriquire, de acuerdo con el artículo 36 de la nueva LOH. Repsol tiene contemplado elevar la producción un 50% en 12 meses, es decir, unos 22 MBPD.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial anunciaron el 16 de abril de 2026 la reanudación formal de sus relaciones con Venezuela, poniendo fin a una suspensión iniciada en marzo de 2019.



La medida fue adoptada tras consultar a los países miembros del FMI que representan la mayoría del poder de voto del organismo. El restablecimiento de vínculos supone el reconocimiento oficial de los organismos financieros al gobierno interino de Rodríguez. Venezuela podría recuperar el acceso a sus Derechos Especiales de Giro, estimados en unos 5.000 millones de dólares, y solicitar nuevos programas de asistencia financiera.

La reanudación permite al FMI iniciar la recopilación de datos básicos y realizar una evaluación completa de la economía venezolana, algo que no ocurría de manera formal desde 2004.

Sindicatos de trabajadores, organizaciones sociales y familiares de presos políticos siguen convocando nuevas jornadas de protestas en Caracas.

Por el lado económico, a pesar de que continúa la inflación, evidenciada por los incrementos en los precios, incluso en bienes de primera necesidad, el mercado cambiario durante la última semana ha exhibido una estabilidad relativa en la tasa oficial de 481 Bs./\$, aunque persiste una brecha significativa con el mercado no oficial de alrededor de 28%.

Las razones fundamentales para este mejor comportamiento son las siguientes:

El reciente alivio de sanciones al Banco Central de Venezuela (BCV) por parte de EE. UU. ha permitido al ente emisor acceder a cuentas en el exterior e inyectar más divisas al mercado interno. En efecto, más de 1.000 MM\$ fueron ofertados en el último mes.

Los anuncios recientes del FMI y el Banco Mundial han generado expectativas positivas de estabilización entre los inversionistas.

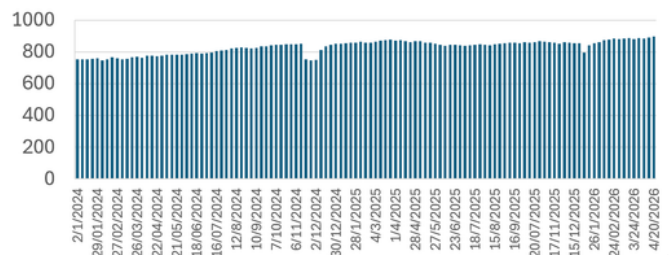
OPERACIONES PETROLERAS

La producción promedio de Venezuela en marzo fue de 988 MBPD, según las fuentes secundarias de la OPEP, lo que representa una diferencia de 100 MBPD respecto de nuestros informes. La diferencia para el mes de febrero fue de apenas 25 MBPD, diferencia que reiteradamente hemos explicado por la inclusión de condensados, dado que los condensados venezolanos se mezclan con el crudo producido, y por la inclusión de cantidades menores de diluyente utilizado en la producción de algunos pozos de la Faja. Sin embargo, estas razones no justifican la diferencia indicada para el mes de marzo. Nos parece que un aumento mensual de más de 80 MBPD es excesivo y pensamos que será corregido en los meses venideros, tal como ha ocurrido en ocasiones anteriores.

La producción de esta semana se situó en 897 MBPD y no se reportaron efectos adversos derivados de cortes eléctricos ni limitaciones por capacidad de mezcla del crudo de la Faja. Esta producción estuvo distribuida geográficamente de la siguiente manera:

- Occidente: 252 MBPD.
- Oriente: 109 MBPD.
- Faja del Orinoco: 536 MBPD.
- **Total: 897 MBPD.**

Producción Total (MBPD)



Las empresas operando bajo licencias OFAC y los nuevos contratos de la LOH modificada están produciendo:

- Chevron: 245 MBPD.
- Repsol: 47 MBPD.
- M&P: 27 MBPD.

Las empresas mixtas de la Faja con socios chinos y rusos produjeron:

- PetroSinovensa: 90 MBPD.
- PetroMonagas: 88 MBPD.

En las refinerías nacionales se procesaron 245 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 76 MBPD en gasolina y 78 MBPD en diésel.

La producción de amoníaco/urea y metanol en el complejo petroquímico de José está cerca de su capacidad, sin restricciones por disponibilidad de gas; Superoctanos está fuera de servicio por falta de butano. Mientras tanto, el Complejo Morón no ha podido arrancar por falta de gas.

Las exportaciones a mitad de mes se estiman en 740 MBPD, con el mayor volumen destinado al mercado de EE. UU., y se estima que durante el mes se exportarán 60 MBPD de combustible residual. Las exportaciones de abril incluyen el remanente del crudo acumulado en inventarios durante la cuarentena de finales del año pasado.

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.

