

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos retrocedieron en la semana, en un entorno marcado por avances en las negociaciones en el conflicto de Medio Oriente y el cierre de la temporada de resultados con las últimas empresas reportando.

Desplome del empleo

El informe laboral mensual publicado el viernes mostró una caída de 23.000 empleos en julio, muy por debajo del consenso, que esperaba una creación cercana a los 90.000. Además, las estimaciones iniciales de mayo y junio se revisaron a la baja en 103.000 empleos combinados. Con las últimas cifras, el promedio de los tres meses se redujo a 20.000 empleos creados por mes, un giro brusco frente a marzo, cuando la economía sumó 214.000. La tasa de desempleo cayó levemente a 4.1% comparado con el 4.2% de junio.

Perspectiva de tasas

Tras el informe de empleo, analistas reflejan una menor expectativa de un alza de las tasas de interés en la reunión de la FED de septiembre. Los mercados de futuros implicaban una probabilidad de alrededor del 48% de que la FED elevara su tasa en un cuarto de punto, frente a un 52% de que la mantuviera sin cambios, según CME FedWatch. Apenas una semana antes, la probabilidad de un aumento se situaba en 67%.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
9/16/2026	0.0%	0.0%	51.9%	48.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	39.2%	49.0%	11.7%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	22.1%	44.7%	28.1%	5.1%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.0%	0.0%	18.3%	40.8%	30.9%	9.1%	0.9%	0.0%
3/17/2027	0.0%	0.0%	13.4%	34.9%	33.6%	14.9%	3.1%	0.2%

Retroceso del petróleo

Los precios del petróleo acumularon su segunda caída semanal consecutiva ante los avances intermitentes en los esfuerzos por distender las tensiones en Medio Oriente y aumentar el tránsito de cargamentos por el estrecho de Ormuz. El crudo retrocedió desde los máximos de finales de julio, en un movimiento que responde más a las expectativas diplomáticas que a una mejora comprobada del suministro físico.

Menor volatilidad

Un índice que mide las expectativas de los inversionistas sobre la volatilidad de corto plazo del mercado bursátil estadounidense cayó a su nivel más bajo en siete meses. El VIX cerró en 14,9 el viernes, por debajo del máximo reciente de 20,7 alcanzado el 29 de julio.

Utilidades imparables

Las ganancias siguieron mejorando a medida que la temporada de resultados entraba en su tramo final, con los analistas proyectando ahora la tasa de crecimiento más alta desde el segundo trimestre de 2021. Se espera que la utilidad neta del segundo trimestre aumente en promedio 50,4% para las empresas del S&P 500, con base en los reportes ya publicados hasta el viernes, según FactSet. En contraste, la tasa de crecimiento a finales de junio era de apenas 23,1%.

Máximos históricos

El impulso positivo de los resultados trimestrales llevó al S&P 500 y al Dow a máximos históricos, con el primero subiendo 3,6% en la semana y el segundo ganando 3,0%. El NASDAQ se disparó 5,2%, aunque se mantuvo 1,5% por debajo del pico histórico que había alcanzado más de dos meses antes.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	109.18	0.43	0.40	5.51	13.50	9.13
AV Balanced Series	139.14	2.57	2.57	6.45	10.95	7.01
AV Alternative IV	1,394.73	-	0.97*	6.01	-	13.26

*Resultados preliminares del mes de junio

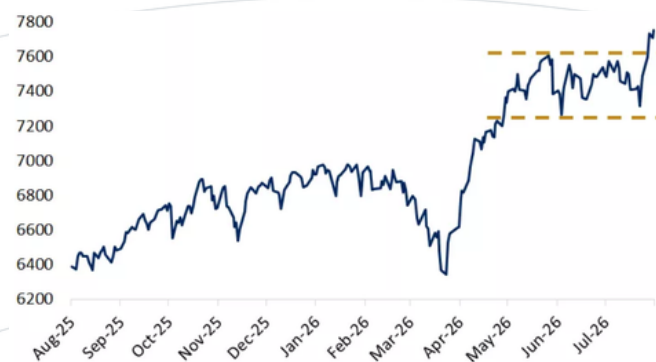
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7758	3.59	3.59	14.09	23.83	78.71
Dow Jones 30	54037	2.96	2.96	13.43	24.94	60.82
Russell 2000	7541	3.54	3.54	23.06	38.71	61.38
MSCI EM	1658	-0.42	-0.42	19.76	34.53	76.67
NASDAQ	26691	5.19	5.19	15.22	26.41	94.70

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.90	0.60	0.60	-0.09	2.46	13.22
U.S Corp	5.39	0.66	0.66	-0.18	2.39	16.57
High yield	7.53	0.73	0.73	2.44	5.65	28.37

Key Rates	8/7/26	7/31/26	6/30/26	12/31/25	8/7/25	8/7/23
2yr. U.S treasuries	4.19	4.28	4.14	3.47	3.72	4.76
10yr. U.S treasuries	4.65	4.75	4.44	4.18	4.23	4.09
30yr. U.S treasuries	5.19	5.27	4.91	4.84	4.81	4.27
SOFR	3.65	3.66	3.68	3.87	4.35	5.3

Gráfico de la semana

Se despejan los obstáculos y el mercado vuelve a máximos



Fuente: Bloomberg

Durante los últimos tres meses, tres obstáculos mantuvieron al mercado atrapado en un rango: el escepticismo sobre la sostenibilidad del gasto en IA, los riesgos geopolíticos ligados a los mercados energéticos y la incertidumbre en torno a la política de la FED.

Los acontecimientos recientes aliviaron al menos dos de esas preocupaciones y permitieron que las utilidades y los fundamentos económicos volvieran a imponerse como los principales impulsores de los precios de las acciones. Como resultado, el S&P 500 rompió su consolidación de verano y alcanzó nuevos máximos históricos.

GLOBAL

EE.UU. PODRÍA QUEDAR COMO GUAYABERA (POR FUERA), O QUIZÁS ES SOLO LA PORTADA

El mercado petrolero mundial se encuentra desorientado y nervioso porque las relaciones entre EE.UU., Irán y otros jugadores menos directos se han convertido en un juego de póker, una competencia de quién "blufea" mejor y quién es capaz de vender el mayor embuste. De manera que el mundo observa, pero desconoce, cuánto armamento les queda a las partes y cuáles son sus necesidades políticas y/o económicas para llegar a un acuerdo negociado sostenible en el tiempo.



El mercado petrolero intenta descifrar las contradicciones entre los numerosos mensajes del presidente Trump y los variados funcionarios iraníes que buscan soluciones locales al tránsito por Ormuz, o los más beligerantes que quieren intensificar aún más el bloqueo del estrecho. El Parlamento iraní está discutiendo un proyecto de ley para prohibir permanentemente el paso de buques estadounidenses, israelíes y de otros países hostiles por el estrecho de Ormuz; mientras tanto, EE.UU. mantiene un bloqueo a los buques que transportan petróleo y bienes asociados con Irán. Todo esto justo cuando Trump afirmaba que un acuerdo final estaba cerca.

Esta inestabilidad refleja la compleja superposición de dos grandes focos de conflicto bélico: la guerra abierta en Medio Oriente (con implicaciones directas para el tránsito marítimo de crudo) y la prolongada campaña de desgaste tecnológico en el frente ruso-ucraniano. Tras meses de estrangulamiento del paso por el estrecho debido a las hostilidades, principalmente estadounidenses e iraníes, se negocia un corredor marítimo gestionado por Omán. No obstante, las propuestas de Teherán para cobrar peajes del 5% al 7% y vetar buques de naciones "hostiles" mantienen en alerta máxima los costos de los seguros de carga y, obviamente, no cuentan con el beneplácito de EE.UU.

A diferencia de Medio Oriente, donde se frena el flujo de crudo y gas producidos, el impacto del frente de Europa del Este se concentra en la capacidad de refinación y productos procesados. Mediante el uso intensivo de drones de largo alcance, Ucrania ha bombardeado con éxito refinerías rusas, dejando fuera de servicio entre el 30% y el 50% de la capacidad de procesamiento de Moscú. La pérdida de infraestructura ha forzado a Rusia, un exportador neto histórico, a recortar drásticamente sus ventas externas de diésel e incluso a importar cargamentos de gasolina para cubrir su propia demanda interna, lo que tensiona los mercados internacionales de combustibles limpios.

China se ha consolidado como el gran estratega y amortiguador del mercado petrolero global, posicionándose con ventaja frente a los actuales conflictos en Medio Oriente y en el frente ruso-ucraniano. En el Medio Oriente, para evitar daños permanentes a la infraestructura y comprar lo que logra salir de la región, y en cuanto a Rusia, ya que las circunstancias han empujado a Moscú a depender de China de manera casi absoluta, las refinerías estatales chinas han disparado sus compras de crudo proveniente del Extremo Oriente ruso (crudo ESPO), con jugosos descuentos para Pekín. Alrededor del 90% de las exportaciones de crudo de Rusia, por rutas terrestres o marítimas, van destinadas únicamente a China y a la India.

EE.UU. ha mantenido su producción esencialmente estable en 13,8 MMBPD de crudo, por lo que continúa siendo una constante en el balance petrolero mundial.

FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

El mercado petrolero global ha estado sometido a una dinámica de elevada volatilidad, con el crudo Brent oscilando en una banda superior de 5 \$/BBL de amplitud. Esta amplitud refleja la compleja superposición de dos grandes focos de conflicto bélico que, cada vez más, muestran señales de estar interconectados, al menos por el suministro mutuo de armas por inteligencia.

La crisis en el estrecho de Ormuz y el golfo de Omán representa una de las mayores interrupciones físicas del suministro energético global en años recientes. La posibilidad cada vez más incierta de transitar por el estrecho, debido al hostigamiento iraní a los buques, combinada con el bloqueo estadounidense al comercio iraní en el golfo de Omán, continúa afectando severamente el suministro de petróleo y de gas natural licuado hacia Asia y Europa, así como las economías de la región, en particular la iraní.

El suministro de misiles y drones iraníes parece mantenerse, mientras que los inventarios de armamento estadounidense muestran señales de presión debido a la duración de las campañas de bombardeo contra Irán y a la intercepción de armamento dirigido contra bases militares y unidades navales en la zona. Esta guerra intermitente ha dañado más de 40 activos energéticos relevantes en la región y ha reducido de forma sostenida más de 1,2 millones de barriles diarios de capacidad de refinación en el Golfo, cuya recuperación podría tomar cerca de dos años.

En paralelo, Irán y Omán han alcanzado un acuerdo preliminar para establecer un corredor marítimo temporal de 60 días en el estrecho de Ormuz, con el objetivo de reabrir el tráfico comercial y aliviar las tensiones energéticas globales derivadas del bloqueo de esta vía estratégica. Las negociaciones comerciales y de seguridad entre Teherán y Mascate se encuentran en su fase final de redacción. El marco regulatorio del acuerdo contempla dos rutas prioritarias: un corredor de entrada por el norte, por el cual los buques comerciales que ingresen al Golfo Pérsico transitarían por aguas territoriales iraníes bajo control operativo de Teherán; y un corredor de salida por el sur, por el cual los buques que abandonen el Golfo navegarían por una ruta próxima a las aguas omaníes, bajo supervisión conjunta de ambos países. Fuentes regionales señalan que esta ruta provisional de emergencia no contempla el cobro de peajes ni de tarifas adicionales a las navieras, a pesar de que inicialmente se consideró establecer cargos en beneficio de Omán e Irán. No obstante, se trata de un acuerdo administrativo entre ambos países que comparten el estrecho. El Ministerio de Asuntos Exteriores de Irán, a través de

Kazem Gharibabadi, indicó que el acuerdo bilateral no garantiza por sí solo la seguridad total ni la reapertura permanente si persisten interferencias de terceros. En consecuencia, la efectividad real de la reapertura comercial sigue dependiendo de que Estados Unidos e Irán reactiven sus respectivos memorandos de entendimiento tras los bloqueos navales mutuos.



Al mismo tiempo, los inventarios mundiales de crudo se mantienen en niveles extremadamente bajos, en torno a 7.800 millones de barriles. Los fletes de tanqueros en la región se han incrementado significativamente, mientras que la capacidad global de refinación es insuficiente para cubrir la demanda.

El déficit de productos refinados, como diésel, gasolina y combustible de aviación, se ha agravado progresivamente debido a los acontecimientos en el frente ruso. Ucrania volvió a atacar la infraestructura de refinación rusa; esta semana, sus drones afectaron de manera crítica complejos clave, entre ellos las instalaciones de Slavneft-YANOS en Yaroslavl, Bashneft-Novoyl en Bashkortostán y la refinería de Volgogrado, operada por Lukoil, lo que obligó a suspensiones temporales de producción. El impacto económico acumulado de los ataques ucranianos contra las refinerías rusas supera los 13.500 millones de dólares en pérdidas.

China, aprovechando el acopio masivo de inventarios estratégicos realizado en años previos y su acelerada transición hacia energías limpias, ha logrado mitigar los efectos más severos de las crisis energéticas internacionales. Por un lado, redujo sus importaciones cuando el crudo del Golfo Pérsico no estaba disponible; por otro, aseguró el suministro necesario para mantener elevados niveles de refinación, lo que le permitió aumentar sus exportaciones de productos refinados. En este contexto, China se convirtió en el principal comprador de crudo ruso con descuento, tanto por oleoductos como a través de puertos rusos en Asia. Además, logró negociar con los huties de Yemen la salida de buques del mar Rojo cargados de crudo saudí. Paralelamente, ha profundizado en el uso del yuan para liquidar sus compras de petróleo con Irán y otros socios sancionados.

Sin embargo, dada la incierto de los cronogramas de los cargamentos que provienen del golfo Pérsico, que presentan los y la incertidumbre que aún las refinerías chinas enfrentan incertidumbres en su programación y procesamiento de crudos del Oriente Medio, es probable que terminen exportando volúmenes considerablemente inferiores a los permitidos, según declaró un directivo de una empresa estatal de comercialización de petróleo.

Por su parte, Estados Unidos no ha logrado incentivar lo suficiente la actividad petrolera interna. Los niveles de actividad de taladros y de ejecución de trabajos de fracturamiento hidráulico se mantienen bajos y con tendencia descendente. La producción se ha estabilizado en torno a 13,8 millones de barriles diarios, lo que ha obligado al país a incrementar sus importaciones de crudo para mantener las altas corridas de refinación. Asimismo, la expectativa de un crecimiento rápido de la producción venezolana no se ha materializado, como se analizará en la sección dedicada a Venezuela. En consecuencia, ni la producción estadounidense ni la tutelada han logrado modificar de manera significativa las perspectivas sobre el balance global entre oferta y demanda.

Esta variación regional del suministro petrolero estará acompañada de una caída en la demanda, que la IEA pronostica en 1,0 MMBPD en 2026, lo que marcará el primer retroceso anual del consumo desde la pandemia de COVID-19. La OPEP no ve destrucción de la demanda, sino un crecimiento más lento. Sin embargo, al restituirse la normalidad en el Medio Oriente, se espera un repunte de 2 MMBPD en la demanda represada por las complejidades del suministro.

Una información netamente política es la toma de posesión de Abelardo de la Espriella como nuevo presidente de Colombia. Con este cambio diametral en la posición política colombiana, continúa el "swing" pendular de Suramérica hacia la derecha, con posibles repercusiones positivas en el sector de hidrocarburos.



COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Durante esta semana inicial del mes de agosto de 2026, los mercados mundiales de energía registraron caídas de precios tanto del crudo como del gas natural, impulsadas por el optimismo diplomático en Oriente Medio.

El mercado del petróleo cerró la semana acumulando su segunda pérdida semanal consecutiva. A mitad de semana, rompió soportes clave debido a las negociaciones para reabrir vías marítimas comerciales. Esto alivió los temores de desabastecimiento global al proyectar el retorno de millones de barriles retenidos. A pesar de ser poco convincentes, el mercado las consideró válidas. Un factor psicológico más que real contribuyó a la desaceleración de los precios, al registrarse un aumento de los inventarios comerciales de EE.UU. por primera vez en muchas semanas.

El crudo Brent inició la semana por encima de los \$85/BBL, tocando brevemente los \$85/BBL, y cayó drásticamente el martes y miércoles por debajo de la barrera de los \$80 dólares por primera vez desde julio. Tras ligeros repuntes de volatilidad hacia el fin de semana, cerró el viernes 7 de agosto en \$83,55/BBL. El WTI siguió la misma tendencia, hundiéndose desde \$81,96/BBL hasta cerrar el viernes en \$78,18/BBL.

Crudo Brent (contrato de octubre)



El gas natural en los mercados financieros experimentó una fuerte presión bajista y tocó su nivel más bajo en más de tres meses. Los contratos de futuros para septiembre en el NYMEX, que promediaban cerca de \$2.76/MMBTU a inicios de la semana, cayeron hasta un mínimo de \$2.62/MMBTU. Lograron cerrar el viernes 7 de agosto con una leve corrección técnica, impulsada por compras de oportunidad en \$2.67 USD/MMBTU. La EIA estadounidense reportó un aumento del almacenamiento de 33 mil millones de pies cúbicos (BCF) durante la semana. Esta cifra superó tanto las expectativas de los analistas como el promedio móvil de los últimos 5 años.

Producción e Infraestructura: La producción de gas seco en Norteamérica se mantuvo en niveles históricamente altos (promediando 110.6 BCFD). Al mismo tiempo, la demanda de exportación de gas natural licuado (GNL) se vio ligeramente mermada por trabajos de mantenimiento en terminales clave, como el de Freeport LNG en Texas.

Mientras que en Europa, los precios del gas natural registraron una ligera caída semanal del 2.5%, estabilizándose el contrato de referencia (Dutch TTF) en torno a los 54.33 y 57.50 euros por megavatio-hora (€/MWh). A pesar de ser la segunda semana consecutiva a la baja debido a tentativas de distensión diplomática en Oriente Próximo, el mercado se mantiene en un estado de extrema fragilidad estructural con precios significativamente elevados en comparación con el año pasado.

Las expectativas a corto plazo dependen por completo del éxito o fracaso de las mesas de negociación diplomática entre EE.UU., Omán e Irán. Cualquier ruptura de los frágiles entendimientos actuales volvería a empujar los precios del barril por encima de la marca de los 90-100 \$/BBL, la misma tendencia seguiría el gas en Europa y Asia.

VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

La situación económica y política de Venezuela a comienzos de agosto de 2026 está marcada por la intención, expresada por el gobierno de Estados Unidos, de avanzar hacia una plena apertura al capital privado bajo la gestión de la presidenta encargada, Delcy Rodríguez. Sin embargo, la debilidad institucional ha paralizado, dicho proceso.

Los niveles de inversión necesarios para reactivar la industria de los hidrocarburos y alcanzar su verdadero potencial requieren un entorno de estabilidad política y seguridad jurídica. Cuando los inversionistas conocieron los pasos del plan atribuido a Marco Rubio, centrado en estabilizar, recuperar y transicionar, esperaban una hoja de ruta clara y un cronograma definido para alcanzar la transición. Lamentablemente, esa fase del plan no recibió el mismo impulso que las otras dos, y el tiempo ha demostrado que las tres fases no solo no son estrictamente secuenciales, sino que son profundamente interdependientes.

Tras los obstáculos encontrados en las dos primeras fases, resulta indispensable avanzar en la transición política. El esquema seleccionado por el equipo de Marco Rubio parece combinar distintas visiones mediante una mesa de trabajo integrada por representantes de la Asamblea Nacional de 2015 y de la Asamblea Nacional actualmente en funciones, lideradas por Dinorah Figueroa y Jorge Rodríguez, respectivamente. La primera reunión se desarrolló bajo estricta confidencialidad, sin la presencia de la prensa, y con una agenda bastante genérica sin profundizar en temas fundamentales.



El acuerdo inmediato del primer día fue declararse en sesión permanente hasta el próximo miércoles 12 de agosto, fecha en la que evaluarán los avances y decidirán si extienden las rondas de diálogo, con el compromiso de informar periódicamente al país sobre los acuerdos alcanzados.

No hay duda de que la atención a los afectados por los terremotos constituye una prioridad inmediata. Sin embargo, la recuperación económica y el crecimiento de la industria petrolera podrían avanzar en paralelo con la gestión de la emergencia y el apoyo a los damnificados.

El gobierno interino pronosticó un crecimiento acelerado de la producción durante 2026 y 2027, que incluso alcanzaría los 1,5 MMBPD. Sin embargo, a medida que avanzan los meses, la producción parece estancarse. Además, conforme se agoten los inventarios acumulados a finales de 2025, es probable que los ingresos por exportaciones de hidrocarburos disminuyan a partir

de agosto, lo que aumentaría la presión sobre el proceso de estabilización económica y, por ende, la inflación.

El esquema de depositar la totalidad de los ingresos petroleros en una cuenta controlada por el Tesoro de Estados Unidos, con el objeto de evitar el uso indebido de los fondos, está siendo cuestionado por diversos sectores, tanto en Venezuela como en el Congreso estadounidense. La principal fuente de desconfianza radica en que, si las cuentas están siendo auditadas por KPMG, no resulta claro por qué los resultados de dicha auditoría no se han hecho públicos o al menos no se han compartido con los miembros del Congreso de Estados Unidos.

Otro foco relevante de incertidumbre es el proceso de asignación discrecional de memorandos de entendimiento en la industria de hidrocarburos, que en ocasiones se otorgan simultáneamente a varias empresas. Empresas mixtas de larga trayectoria han sido reasignadas a compañías cuya preparación para el tipo de actividad requerida resulta cuestionable, desplazando a socios que durante años habían operado o participado activamente en dichos proyectos. Asimismo, otros aspectos del proceso de adecuación de los contratos existentes a la nueva ley y a su reglamento han evidenciado falta de transparencia, lo que ha limitado la formulación de planes de inversión concretos. En resumen, se trata de un proceso llamado apertura a capitales privados, pero que hasta la fecha solo ha mantenido el potencial de producción de las empresas que, al margen, recuperan deudas pendientes con PDVSA. El interés común de ambos países es lograr un crecimiento acelerado de la producción; para ello, se requerirá una forma institucionalizada, transparente y competitiva de instrumentar el proceso de recuperación petrolera.

En lo económico, la inflación anualizada continúa en 3 dígitos, y una depreciación que ya tiene la tasa oficial en 757.5 Bs/\$ y la tasas no oficial en 861.5 Bs/\$, una brecha de alrededor de 14% que ha resultado difícil de controlar.

OPERACIONES PETROLERAS

Agosto comenzó plagado de cortes y racionamiento eléctrico. Por ahora no se ve una solución fácil al problema. Aparentemente, un esfuerzo para recuperar algunos termogeneradores podría tener un efecto positivo en un periodo relativamente corto.

Se produjeron 961 MBPD de crudo, distribuidos geográficamente como sigue:

- Occidente 274
- Oriente 109
- Faja del Orinoco 578

En las refinerías nacionales se procesaron 258 MBPD de crudo y productos intermedios, con una producción de gasolina y diésel de 78 y 79 MBPD respectivamente.

El complejo petroquímico de José mantenía una utilización de sus plantas de metanol y amoníaco/urea a 76% de su capacidad, limitado por disponibilidad de gas natural.

Al cierre del mes de julio se había exportado un promedio de 882 MBPD de crudo y 51 MBPD de combustible residual. La reducción significativa con respecto a los meses anteriores se debe a la menor disponibilidad de crudo inventariado.

Los destinos de las exportaciones fueron EE.UU., con 639 MBPD; India, con 135 MBPD; y Europa, con 106 MBPD. Las segregaciones exportadas fueron: Merey-16, 620 MBPD, por el uso de una mayor cantidad de nafta pesada en la mezcla, cuyas especificaciones se acercaron a las de DCO; Boscan, 138 MBPD; Hamaca, 91 MBPD; y Blend 17, 33 MBPD.

La cesta venezolana se redujo modestamente, reflejando el comportamiento de los precios internacionales, y alcanzó un promedio de 72,8 \$/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.

