

Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos repuntaron en la semana, en un entorno marcado por complicaciones en las negociaciones en el conflicto de Medio Oriente y el cierre de la temporada de resultados del 2Q26.

Data de inflación moderan las expectativas de un alza de tasas

Los datos de inflación fueron el foco principal de la semana. La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) informó que el índice de precios al consumidor (CPI) subió 0,1% en julio y 3,4% en los últimos 12 meses, en línea con el consenso. Julio marcó el segundo mes consecutivo en que el CPI general se modera en términos interanuales, con ambas medidas cayendo 0,1% frente a junio.

Los precios al productor dieron un alivio adicional. Los precios al productor subyacentes subieron 0,2% en julio, por debajo del 0,3% esperado y del 0,4% revisado de junio. En términos interanuales, los precios al productor generales aumentaron 4,7%, también por debajo de las estimaciones y del 5,5% de junio.

Perspectiva de tasas

Los mercados de futuros siguen reflejando menores expectativas de un alza de las tasas de interés en la reunión de la FED de mediados de septiembre. El viernes, los futuros implicaban una probabilidad cercana al 67% de que la FED mantuviera su tasa de referencia sin cambios, frente a un 33% de que la elevara en un cuarto de punto, según CME FedWatch. Apenas dos semanas antes, la probabilidad de un aumento en septiembre se situaba en 67%.

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
9/16/2026	0.0%	65.4%	34.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	52.4%	40.7%	6.9%	0.0%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	32.8%	45.1%	19.5%	2.6%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.0%	26.0%	42.5%	24.8%	6.1%	0.5%	0.0%

Repunte del petróleo

Los precios del petróleo subieron en la semana, con los acontecimientos en Medio Oriente y el estrecho de Ormuz aún marcando el rumbo de los mercados energéticos. Pese al alza, los precios siguieron muy por debajo del máximo reciente de julio.

Sólida temporada de resultados corporativos

La temporada de resultados del 2Q 2026 ha sido fuerte no solo en utilidades sino también en ingresos. Las empresas del S&P 500 encaminaban un crecimiento de ingresos de 15% en el segundo trimestre, la tasa más alta desde el 4Q 2021, según FactSet. En cuanto a las utilidades, la tasa de crecimiento superaba el 50%, la más alta desde el 2Q 2021.

Mercado lateral

Los índices estadounidenses cerraron prácticamente flat, tomando un respiro tras el repunte que llevó al S&P 500 y al Dow a máximos históricos la semana anterior. El S&P 500 y el NASDAQ terminaron la semana con avances marginales, mientras que el Dow cedió levemente.

AV Products	Level	1 week	MTD	YTD	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	109.23	0.04	0.45	5.56	13.52	9.14
AV Balanced Series	139.14	0.50	3.07	6.98	10.95	7.04
AV Alternative IV	1,394.73	-	0.97*	6.01	-	13.26

*Resultados preliminares del mes de junio

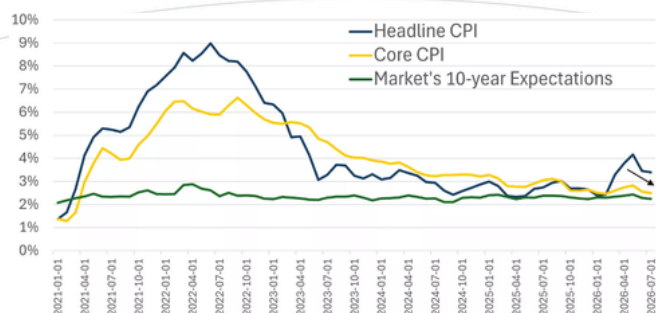
Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	7786	0.39	4.00	14.54	21.81	80.48
Dow Jones 30	53732	-0.53	2.41	12.83	21.63	60.61
Russell 2000	7626	1.15	4.73	24.47	35.11	66.41
MSCI EM	1701	2.67	2.23	22.96	36.75	86.72
NASDAQ	26729	0.16	5.36	15.40	23.86	97.85

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.92	-0.14	0.46	-0.24	2.39	13.77
U.S Corp	5.43	-0.29	0.37	-0.47	2.05	16.85
High yield	7.53	0.14	0.87	2.59	5.55	28.38

Key Rates	8/14/26	8/7/26	6/30/26	12/31/25	8/14/25	8/14/23
2yr. U.S treasuries	4.17	4.19	4.14	3.47	3.74	4.96
10yr. U.S treasuries	4.68	4.65	4.44	4.18	4.29	4.19
30yr. U.S treasuries	5.25	5.19	4.91	4.84	4.88	4.29
SOFR	3.62	3.62	3.68	3.87	4.34	5.3

Gráfico de la semana

La inflación cede, pero qué espera el mercado a largo plazo?



Fuente: Bloomberg

Julio hiló el segundo mes de moderación tras el repunte energético de la primavera, aunque el nivel sigue siendo elevado frente al objetivo de la FED. Lo relevante, sin embargo, no está en la línea azul ni en la amarilla, sino en la verde.

Las expectativas a 10 años permanecen sin cambio cerca de 2,2%, en el piso de su rango del año y sin inmutarse ante el salto reciente del CPI. Es una señal poco ambigua: los inversionistas leen el shock del crudo y de Ormuz como un episodio de precios relativos, no como el inicio de un régimen inflacionario distinto.

Esa distinción es la que define el margen de maniobra de la FED. Cuando las expectativas se desanclan, el banco central puede pensar en actuar aunque el choque sea externo y transitorio. Mientras sigan ancladas, puede permitirse esperar a que el componente energético se diluya sin sacrificar crecimiento ni empleo.

GLOBAL

MERCADO PETROLERO NO VE LUZ AL FINAL DEL TÚNEL DE ORMUZ

La situación geopolítica mundial se caracteriza por una elevada volatilidad, impulsada por el conflicto entre Estados Unidos e Israel, por un lado, e Irán, por el otro, la escalada de tensiones y los bloqueos en el estrecho de Ormuz. Estos factores han deteriorado las perspectivas del mercado de hidrocarburos. A ello se suman los continuos ataques contra refinerías e infraestructura rusa en el mar Negro, en el contexto del conflicto ruso-ucraniano, así como el endurecimiento generalizado de las políticas migratorias en la Unión Europea y otros acontecimientos relevantes en el hemisferio occidental en torno a la doctrina "Donroe". Por los momentos, los precios del crudo están al alza debido a inventarios precarios y a la imposibilidad de planificar el futuro inmediato.



FUNDAMENTOS GEOPOLÍTICOS

La inestabilidad global se ha mantenido prácticamente sin cambios respecto de la semana anterior. Irán y Estados Unidos afirman mantener el control del estrecho de Ormuz; sin embargo, los datos disponibles sugieren una reducción significativa del tránsito marítimo, con apenas 10 a 15 tanqueros diarios frente a los cerca de 100 que circulaban antes del conflicto. La ruta alternativa utilizada por Arabia Saudita también enfrenta riesgos, particularmente al cruzar el estrecho de Bab el-Mandeb, que da salida al mar Rojo. Tras el vencimiento del memorando de tregua firmado en junio, el entorno estratégico parece haber cambiado de manera sustancial: las reglas, acuerdos y supuestos previos han perdido vigencia, y el margen de incertidumbre se ha ampliado considerablemente. Los registros satelitales de julio indican que los ataques y amenazas iraníes desplazaron parte del tráfico hacia aguas territoriales bajo control iraní, alejándolo de los corredores protegidos por Estados Unidos y Omán en aguas omaníes.

El presidente Trump volvió a alterar el tablero internacional al anunciar su intención de declarar el estrecho de Ormuz como "territorio estadounidense" de facto una vez concluida una teórica derrota militar de Irán. También planteó un esquema de negociación secuencial, en el que Teherán debería aceptar primero la reapertura del estrecho y, posteriormente, una revisión de su programa nuclear. Como era previsible, la respuesta iraní fue un rechazo frontal. El nuevo mando militar designado por Mojtaba Khamenei condicionó cualquier reapertura de la vía marítima al levantamiento del bloqueo económico por parte de Washington, a la liberación de activos iraníes retenidos y al cese de las hostilidades en Gaza y Líbano.

En paralelo, la guerra de Rusia contra Ucrania, transcurridos cuatro años y medio desde su inicio, continúa desgastando a ambas partes. La situación presenta una paradoja: la relativa inmovilidad territorial convive con una destrucción masiva, especialmente de la infraestructura ubicada en territorio ruso. El mayor impacto reciente proviene de los ataques aéreos ucranianos con drones, que han dañado gravemente instalaciones de refinación y de transporte de crudo y de productos petroleros. Entre los objetivos más recientes figuran refinerías en Bashkortostán y Yaroslavl, así como la base naval de Novorossiisk, considerada por el presidente Zelenski como el "último bastión principal de la flota rusa del Mar Negro", donde fueron alcanzados buques de guerra rusos. A su vez, Rusia ha intensificado los bombardeos contra centros urbanos como Zaporizhzhia, utilizando misiles balísticos norcoreanos, mientras que las fuerzas de Kiev habrían recuperado 26 localidades clave en el sureste, en particular en Dnipropetrovsk y Donetsk. Paralelamente, fuentes de inteligencia advierten que Moscú estaría entrenando un contingente de entre 30.000 y 50.000 soldados norcoreanos para una ofensiva de gran escala en otoño.



El impacto combinado de ambos conflictos sobre el mercado petrolero es significativo y multidimensional. La consecuencia más relevante es la reducción del suministro de crudo, de productos refinados y de gas licuado provenientes de Medio Oriente. En el caso del crudo y de los productos refinados, estimamos caídas de aproximadamente 2,0 MMBPD y 0,7 MMBPD, respectivamente, que no están llegando a los mercados internacionales. A ello se suma el efecto ruso, que complica aún más los balances globales debido a las restricciones logísticas a la exportación de crudo y a la caída de las exportaciones de diésel y gasolina, lo que incrementa la presión sobre el sistema refinador mundial.

El resto del mundo ha contribuido de manera limitada a compensar el estrechamiento del suministro proveniente del golfo Pérsico. Hasta ahora, solo Brasil y Canadá han registrado incrementos relevantes en su producción.

No obstante, los inventarios mundiales de crudo parecen mantenerse relativamente estables, lo que podría interpretarse como una reducción coyuntural de la demanda. Este sería el caso de China, que estaría moderando sus importaciones para evitar compras a precios elevados. En este contexto, los pronósticos de demanda petrolera se dividen principalmente en dos visiones:

La Agencia Internacional de la Energía (IEA) prevé en su informe de agosto de 2026 que la demanda global de crudo sufra una contracción histórica de 1,6 MMBPD, situando el

consumo total en 103,29 MMBPD. Esto supone un recorte adicional de 510.000 b/d respecto a sus estimaciones de julio. Sin embargo, para 2027 proyecta un fuerte rebote con un crecimiento de 2,4 MMBPD en la demanda global.

La otra visión, la de OPEP, prevé que la demanda mundial de petróleo crezca 0,6 MMBPD interanualmente en 2026, tras una ligera revisión a la baja respecto a la evaluación del mes pasado. Se prevé que la demanda de la OCDE disminuya ligeramente en unos 40 MBPD, mientras que la de los países no pertenecientes a la OCDE crecerá en unos 600 MBPD. Se prevé que la demanda mundial de petróleo en 2027 crezca en unos 2,2 MMBPD interanualmente, tras una revisión al alza respecto a la evaluación del mes pasado.

Otra tendencia en la geopolítica ha sido la aplicada por EE.UU., bautizada como "Doctrina Donroe", como política exterior de la administración Trump, consolidándose formalmente bajo un enfoque puramente hemisférico. Con base en su Estrategia de Seguridad Nacional, Washington busca erradicar la influencia de China y Rusia en el continente americano. Tras el derrocamiento de Nicolás Maduro en Venezuela, el foco de la presión geopolítica se ha desplazado hacia Cuba. En Latinoamérica se oficializan planes de despliegue y alianzas militares (con la reciente incorporación de Colombia) destinados a combatir el narcoterrorismo mediante intervenciones tácticas directas. Esta política podría derivar en incentivos para el desarrollo de la producción petrolera y de gas en gran parte del continente, como parte de un proceso de diversificación de los centros de suministro.

En este mismo sentido, ligadas a la estrategia de seguridad hemisférica, las persistentes reclamaciones e intervenciones discursivas de EE.UU. sobre los recursos de Groenlandia han alterado la percepción de la seguridad en el Ártico. En Islandia, esto ha provocado un notable incremento del apoyo popular a la OTAN frente a los debates sobre la adhesión a la Unión Europea.

Mientras tanto, en un giro geopolítico de Indonesia, Yakarta ha realizado maniobras navales conjuntas con Pekín al este de Taiwán, debilitando el marco de contención diplomática que protegía a la isla frente a las reclamaciones de soberanía de China.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

Todas estas incertidumbres y cambios geopolíticos han mantenido el mercado de los hidrocarburos fuera de equilibrio, con la incógnita de qué vector geopolítico prevalecerá. La incertidumbre aumenta la percepción de riesgo y así se han movido las previsiones de precios en el mercado: volatilidad y tendencia al alza. Como contrapartida, las expectativas de crecimiento del PIB mundial para 2026 se han reducido al 2,5%, según el Banco Mundial.

El mercado del crudo cerró la semana con ganancias sustanciales debido a los acontecimientos en las guerras, que no parecen tener un desenlace previsible. El crudo Brent inició la semana rondando los 84,7 \$/BBL y cerró el viernes 14 de agosto al alza, cotizando a 88,52 \$/BBL, con un repunte semanal de cerca del 6,0%. Asimismo, el crudo WTI siguió una tendencia idéntica, subiendo desde los 79,3 \$/BBL iniciales hasta consolidarse en 82,40 \$/BBL al cierre de la jornada el viernes, anotando un beneficio semanal del 5,4%. Esta escalada se vio ligeramente atenuada hacia la mitad de la semana por los informes del EIA que reflejaron un aumento en los inventarios comerciales de EE.UU., una variable intrascendente dentro del cuadro global.

El comportamiento de los precios del gas natural mostró dinámicas distintas entre Estados Unidos y Europa, fuertemente influidas por olas de calor extremas y tensiones geopolíticas en el suministro. En EE.UU., los futuros del gas natural registraron su primera ganancia semanal acumulada desde junio, impulsados por la demanda de electricidad. Las temperaturas récord, que superaron los promedios históricos en el sur y el oeste de EE.UU., dispararon el consumo de energía para el aire acondicionado. Así, la referencia de Henry Hub cerró la semana rondando los 2,73 - 2,76 USD/MMBTU.

El mercado europeo experimentó una fuerte volatilidad, que alcanzó picos importantes antes de estabilizarse al cierre de la semana. A principios de semana, el índice de referencia holandés (TTF) para el contrato de septiembre dio un salto superior al 6%, superando los 58 EUR/MWh, y cerró el viernes 14 de agosto en 60,72 EUR/MWh. Los cargamentos provenientes de Catar no llegaron, lo que obligó a Europa a competir agresivamente con Asia en el mercado spot de gas licuado. Los inventarios de gas natural de la Unión



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Venezuela atraviesa una coyuntura que podría marcar el inicio de una transición política. Aunque es posible que estemos asignando un peso excesivo a la dirección que han tomado las negociaciones entre los representantes de ambas Asambleas Nacionales, todo se termina basando en los acuerdos anunciados el 12 de agosto.

Entre los primeros pasos previstos destaca la designación de un nuevo Tribunal Supremo de Justicia, con la esperanza de que sea integrado por juristas imparciales, condición necesaria no solo para una transición real, sino también para restablecer la confianza de los inversionistas. Dado el papel tutelar que ejerce Estados Unidos en el proceso actual y su interés explícito en promover la inversión privada, asignamos a esta etapa una probabilidad razonable de éxito, a pesar de los resultados negativos de las ocho rondas de negociación anteriores.

Las sesiones permanentes, conforme a lo previsto, concluyeron con acuerdos anunciados por Dinorah Figuera y Jorge Rodríguez. El resumen de los principales compromisos es el siguiente:

- Renovación Total del Sistema Judicial y Reestructuración del TSJ. Se acordó activar un nuevo proceso de postulación para renovar y designar a todos los magistrados del Tribunal Supremo de Justicia (TSJ). El objetivo de la delegación opositora es garantizar la independencia de los jueces.
- Comité de Postulaciones: Ambas partes pactaron reformar la Ley Orgánica del TSJ, así como ampliar y renovar el Comité de Postulaciones Judiciales.
- Consejo de Revisión: Se creará un consejo paritario encargado de fiscalizar los baremos de evaluación, las credenciales y los requisitos constitucionales de los aspirantes.
- Metas temporales: De acuerdo con los voceros, la designación formal de las nuevas autoridades judiciales se prevé para noviembre.
- Recuperación de Activos Exteriores para Emergencias. Ambas delegaciones acordaron "concentrar esfuerzos" conjuntos para tramitar la recuperación de las reservas internacionales de oro venezolanas que permanecen resguardadas en el Banco de Inglaterra. Dichos recursos económicos serán gestionados mediante mecanismos de auditoría internacional y de transparencia, con el objetivo prioritario de atender a las víctimas y reparar los daños estructurales causados por el doble terremoto ocurrido en el país.
- Ruta hacia el Poder Electoral, Garantías Políticas y Renovación del CNE. El eje político de fondo apunta a la designación de un nuevo CNE para diciembre, con el fin de destrabar la crisis institucional y programar elecciones presidenciales.
- Presos políticos. Se abrieron canales técnicos de diálogo para concretar e instrumentar la liberación progresiva de las personas detenidas por motivos políticos. El gobierno interino anunció la liberación de 130 presos políticos y María Corina Machado y Dinorah Figuera exigieron la libertad plena para todos los detenidos. Las ONG han confirmado que el proceso había comenzado, hasta el sábado habían identificado 73 excarcelaciones.

En el plano económico, la Sala Constitucional del TSJ declaró el 12 de agosto la constitucionalidad del Decreto N.º 5.414, mediante el cual el Ejecutivo, encabezado por Delcy Rodríguez, declaró el Estado de Emergencia Económica por 60 días. El objetivo del decreto es agilizar la movilización de recursos financieros para atender el severo impacto estructural provocado por los dos terremotos ocurridos el 24 de junio.

Pese a una expansión económica cercana al 6%, la ONU proyecta una inflación anual de 385%. Cabe recordar que la inflación mensual de julio alcanzó el 20%. Economistas locales advierten que, aunque agosto podría mostrar una ligera desaceleración, la persistente depreciación mensual de dos dígitos del bolívar continúa erosionando el poder adquisitivo real. La tasa oficial siguió depreciándose hasta ubicarse en 771 Bs./US, mientras que la paralela ascendió a 874 Bs./US, manteniendo la brecha cercana a 14%.

Según el interinato, el país arrastra una deuda histórica estimada en US\$240.000 millones. Sin embargo, el aumento inesperado de US\$170.000 millones no ha sido documentado ni explicado y podría corresponder a una estimación sugerida por Centerpoint Partners, asesores del gobierno. En cualquier caso, al parecer los acreedores internacionales exigen que primero se consolide plenamente la legitimidad política e institucional antes de avanzar con la renegociación de los bonos en default. Por otra parte, las proyecciones petroleras derivadas del desempeño observado este año no respaldan una reestructuración de la deuda a corto plazo.

La crisis humanitaria, agravada por los terremotos, deja un saldo de más de 20.000 personas damnificadas en campamentos transitorios. Los daños directos se estiman en US\$6.700 millones, equivalentes a aproximadamente el 6% del PIB.

En cuanto al proceso de apertura a la inversión privada, se anunció la firma de un contrato definitivo entre el Gobierno de Venezuela y la empresa metalúrgica IMPSA para reactivar, culminar y modernizar la Central Hidroeléctrica Tocoma, así como optimizar la Central Macagua, en el estado Bolívar. El objetivo es incorporar un total de 672 MW al Sistema Eléctrico Nacional.

Los resultados de la asignación de bloques de producción a inversionistas privados no parecen haber sido acelerados por la publicación del reglamento de la LOH reformada. Las razones son variadas, desde indefiniciones legales hasta el exceso de discrecionalidad y procedimientos poco transparentes. Además de la razón más elemental, la falta de condiciones de estabilidad y de seguridad jurídica que requieren las grandes petroleras para invertir cuantiosas sumas en el país, un proceso absolutamente necesario para la recuperación de la industria de los hidrocarburos.

El gobierno anunció que firmó el 14 de agosto macroacuerdos energéticos con corporaciones globales como British Petroleum (BP), XRG (Emiratos Árabes Unidos) y UCC Holding (Catar) para el desarrollo y la producción de yacimientos gasíferos marinos y que viene a complementar las ya firmadas con Shell para el desarrollo del campo Dragón el norte de Paria y la primera etapa del desarrollo del yacimiento compartido con Trinidad, Loran-Manatee. Esos nuevos contratos se refieren al desarrollo de la 2.ª fase de Loran-Manatee y del campo Cocuina-Manakin.

Estos contratos, además de regirse por la Ley Orgánica de Hidrocarburos Gaseosos, se basan en un reducido riesgo país, ya que gran parte de las inversiones se realizarán fuera del territorio nacional y enteramente para el consumo interno de Trinidad.

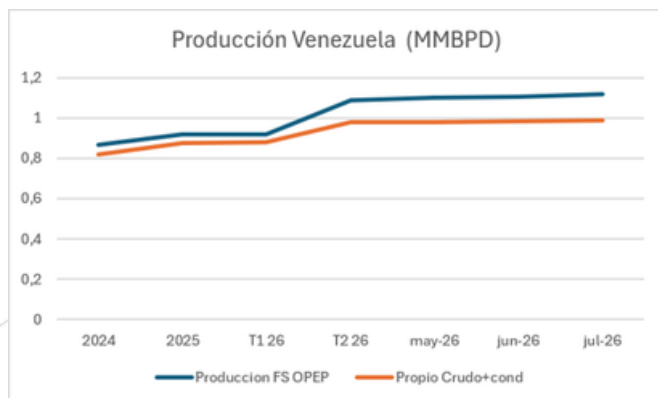
Por el lado petrolero, hasta la fecha, los únicos proyectos relevantes que han recibido mención pública son: (1) la participación de Batista Brothers en PetroRoraima; (2) la reducción de participación de Sargent en NABEP, aunque el estado de la licencia de la OFAC sigue siendo incierto; (3) el anunciado regreso de ONGC como operador en la Faja Orinoco; y (4) el anuncio de ENI sobre el desarrollo de la parte de exploración y producción de su bloque Junín 5, a pesar de los indicios de que ENI podría estar buscando desinvertir parte o todos sus activos venezolanos.

En resumen, los proyectos de gas costa afuera para exportar gas natural a Trinidad parecen bien encaminados y posiblemente comiencen a producir en el 2.º semestre de 2027 en el norte de Paria y durante 2028 en la Plataforma Deltana. Por el contrario, por la combinación de falta de institucionalidad y condiciones fiscales, las inversiones en los Campos Petroleros se retrasarán o esperarán que se logren condiciones políticas estables. De modo que la producción de fin de año 2026 variará muy poco respecto a la actual.

OPERACIONES PETROLERAS

Los apagones y el racionamiento eléctrico continuaron siendo tema de anuncios por parte de las autoridades. PDVSA Gas prometió aumentar los volúmenes de gas para satisfacer la demanda de las termoeléctricas. Se mencionan el mantenimiento y la puesta en servicio de termoeléctricas actualmente fuera de servicio y, a más largo plazo, la recuperación y el mantenimiento de la capacidad hidroeléctrica.

Para ponernos en contexto de las cifras de producción, hacemos referencia a las cifras recién publicadas por las fuentes secundarias de la OPEP. Resulta algo extraño que sus cifras de los últimos tres meses se hayan revisado al alza (ligeramente) de forma retroactiva. El gráfico adjunto muestra la comparación entre las cifras de la OPEP y nuestros estimados internos, a los que hemos agregado la producción de condensado; las curvas se separan considerablemente a partir de febrero de 2026. En nuestra opinión, este cambio está estrechamente relacionado con el manejo del inventario acumulado en diciembre de 2025 y principios de enero de 2026 y su exportación durante los 7 meses siguientes. Estimamos que, a partir de septiembre, una vez agotados los inventarios, las curvas tenderán a cerrarse, manteniendo únicamente la diferencia tradicional por la contabilización del diluyente importado.



En la semana del 8 al 14 de agosto, se produjeron 966 MBPD de crudo, distribuidos geográficamente como sigue:

- Occidente 276
- Oriente 109
- Faja del Orinoco 581

En las refinerías nacionales se procesaron 268 MBPD de crudo y productos intermedios, con una producción de gasolina y diésel de 81 y 79 MBPD, respectivamente.

El Complejo petroquímico de José mantenía una utilización de sus plantas de metanol y amoníaco/urea a 68% de su capacidad, limitada por disponibilidad de gas natural.

Las exportaciones a mitad de agosto apuntan a unas exportaciones de alrededor de 720 MBPD de crudo.

La cesta venezolana, reflejando el comportamiento de los precios internacionales, alcanzó un promedio de 74,1 \$/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.

