



Comentarios de Mercado
1 de Agosto, 2025

Versión en Español

Reflexiones semanales de Mercado

Reporte de verano

Orientación sobre inversiones y los principales
factores estructurales de los portfolios de sus clientes.

insigneo

A medida que el verano llega a su fin, queremos terminar nuestro programa de prácticas destacando el trabajo de nuestros dos pasantes, Marcela Maldonado y Ryan Vucenovic, estudiantes de la universidad de Columbia y el College of Charlestone, desarrollado bajo la supervisión del equipo de investigaciones de mercado de Insigneo. Gracias a su apoyo y aportes, en esta ocasión les traemos una perspectiva sobre temas relevantes, reflejando nuestro compromiso con el impulso del talento joven como parte del “Insigneo Way”.



Marcela Maldonado
Pasante Insigneo

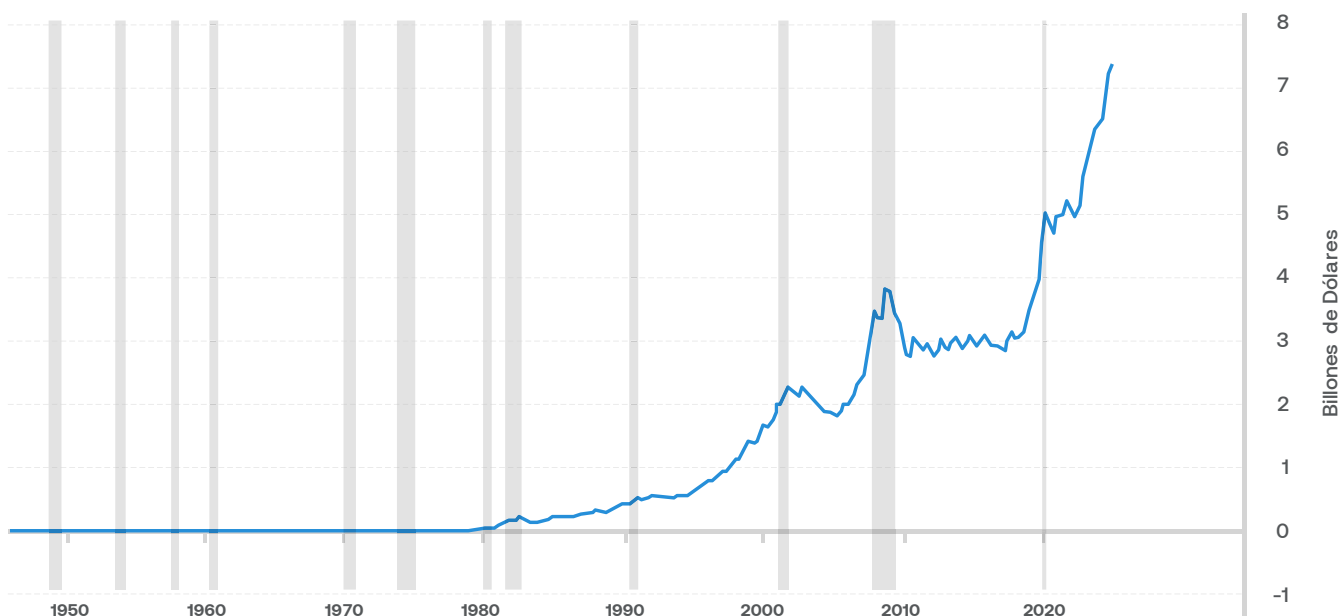
El auge de los “Money Market Funds” (Fondos a la vista)

Los fondos a la vista se han disparado hasta alcanzar una cifra récord de 7.4 billones de dólares, impulsados por las subidas de tasas de interés de la Reserva Federal desde principios de 2022 y la preferencia de los inversionistas por la seguridad en medio de la incertidumbre del mercado, superando máximos anteriores y representando ahora casi el 32 % del PIB estadounidense.

A pesar de la fortaleza del mercado de valores, el escepticismo de los inversionistas sigue siendo alto, como se refleja en las tenencias récord de efectivo, la elevada actividad de cobertura y el sentimiento bajista, lo que prepara el terreno para un posible repunte de las operaciones de riesgo si se materializan los recortes de tasas y el efectivo vuelve a invertirse en activos de riesgo.

— Fondos a la vista; Nivel total de activos financieros

Las áreas sombreadas indican recesiones en EE. UU.



Fuente: Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (EE.UU.) a través de FRED®

Los fondos a la vista han experimentado un aumento sigiloso hasta alcanzar un máximo histórico de 7,4 billones de dólares durante el primer trimestre del año, superando los niveles observados durante la crisis financiera de 2008 (3,7 billones de dólares), la pandemia de COVID-19 (4,5 billones de dólares) e incluso la burbuja puntocom, lo que marca un momento histórico en el que los inversionistas se mantienen al margen. Para poner esto en perspectiva, los activos de los fondos a la vista representan hoy casi el 32 % del PIB estadounidense. Los datos de la Reserva Federal muestran que este aumento comenzó a principios de 2022, cuando la Fed comenzó a subir las tasas de interés de forma drástica. Históricamente, los fondos a la vista han crecido durante periodos de tensión en el mercado o de endurecimiento de la política monetaria. Además, el riesgo percibido en otras clases de activos está

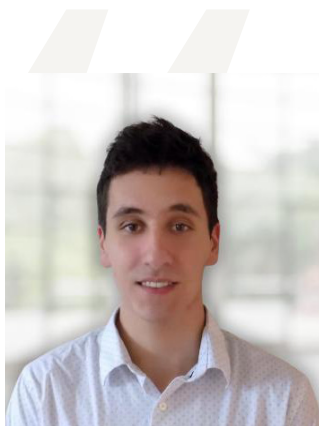
impulsando a los inversionistas hacia instrumentos a corto plazo que ofrecen seguridad y liquidez.

Al 24 de julio, los fondos a la vista estaban rindiendo cerca del 4,30%, mientras que el S&P 500 registraba una rentabilidad total del 8,98% anual, incluyendo dividendos. Entonces ¿cómo podemos cerrar el círculo de un mercado de valores robusto junto con unas tenencias de efectivo récord? ¿Quizás refleje una mayor inseguridad? Puede ser que los inversionistas no confíen plenamente en este repunte de mercado que estamos observando. Respaldando esta afirmación, hemos visto una elevada volatilidad en los mercados de opciones y en los flujos de cobertura, especialmente en la parte de crédito, lo que delata la inquietud de los inversionistas.

¿Qué implica esto para el futuro? A medida que la Fed se prepara para posibles recortes de tasas

(actualmente se anticipan dos en el mercado de futuros) y los rendimientos de los fondos a la vista caen, el costo de oportunidad de mantener efectivo frente a activos de riesgo podría cambiar. Notamos condiciones paradigmáticas de un *pain trade* al alza: un mercado poco amigable (el sentimiento es bajista), niveles récord de efectivo, y economistas aún cautelosos, ya que sus modelos inflacionarios/recesivos parecen no ajustarse a la realidad una vez más.

La mecha está encendida y el barril de pólvora está listo. Si hay un repunte, hay 7.4 billones de dólares en combustible para encenderlo.■



Ryan Vucenovic
Pasante Insigneo

Brillando en medio de la Volatilidad

El oro ha sido históricamente una reserva de valor confiable y un refugio seguro, valorado por su oferta limitada, su utilidad industrial y su papel en la joyería. Conserva su valor en momentos de inestabilidad económica y ofrece a los inversionistas a largo plazo una opción de diversificación.

Como diversificador de cartera, el oro se comporta bien durante las caídas del mercado y las crisis económicas, a menudo moviéndose de forma diferente a la de las acciones, los bonos y el bitcoin. Incluso una pequeña asignación puede mejorar potencialmente la estabilidad de la cartera, y los estudios muestran una mejora en la rentabilidad ajustada al riesgo a lo largo del tiempo.

La dinámica global está impulsando la demanda de oro, ya que los bancos centrales están aumentando sus reservas para protegerse del riesgo geopolítico y reducir la dependencia del dólar estadounidense. En un contexto de creciente inflación, mercados volátiles y una exposición concentrada a la renta variable, los analistas se mantienen optimistas sobre el oro.

El oro ha servido como un activo duradero y una reserva fundamental de riqueza durante siglos. A diferencia del dinero convencional, que los gobiernos pueden simplemente imprimir en mayor cantidad, el oro es un activo naturalmente limitado pero perpetuo, lo que le permite mantener su valor durante largos periodos. Su doble naturaleza como vehículo de inversión y bien de consumo, como es el caso en los mercados finales de la joyería y la industria, garantiza una base de demanda amplia y flexible. Curiosamente, su demanda industrial está impulsada significativamente por el sector tecnológico, que depende de la conductividad eléctrica y resistencia a la corrosión del oro para componentes esenciales en dispositivos como teléfonos inteligentes, computadoras y centros de datos. Las propiedades tangibles del oro, su liquidez y su aceptación universal contribuyen a su fiabilidad, independientemente de las condiciones políticas o económicas. Además, para los inversionistas a largo plazo, los Bonos Soberanos de Oro (BOO) emitidos por los gobiernos ofrecen una opción relativamente más segura y con mayor rentabilidad para poseer oro sin necesidad de almacenamiento físico.

El oro ha demostrado repetidamente su valor en el siglo XXI al actuar como un activo refugio en tiempos de incertidumbre. Un refugio seguro es una inversión que generalmente mantiene o aumenta su valor durante períodos de volatilidad del mercado, inestabilidad económica o geopolítica. Por ejemplo, el precio del oro se disparó un 26,11 % durante la crisis financiera de 2008, ya que la incertidumbre económica y la inestabilidad global alejaron a los inversionistas de las inversiones tradicionales. La probabilidad de que el oro se mueva de manera diferente a la de activos principales como acciones y bonos le otorga la capacidad de diversificar eficazmente un portafolio. Estudios demuestran que incluso una inversión relativamente pequeña en oro

puede mejorar significativamente la estabilidad y la rentabilidad de un portafolio a lo largo del tiempo. Según el Consejo Mundial del Oro (WGC por sus siglas en inglés), asignar 2,5% al oro en un portafolio mejoró su retorno ajustado al riesgo a 10 años, incrementando su índice de Sharpe de 0,88 a 0,96, mientras que una asignación del 5% lo elevó aún más hasta 1.04.

Factores que impulsan el precio del oro y dinámica global

El precio del oro se ve influenciado por una compleja combinación de fuerzas macroeconómicas, eventos geopolíticos y dinámicas fundamentales de oferta y demanda. Por ejemplo, el metal es ampliamente reconocido como una sólida cobertura contra la inflación. Durante años con alta inflación, medida por un IPC superior al 5%, el oro registró un aumento promedio de su rentabilidad del 14,9%. Durante la década de 1970, período en el que la inflación alcanzó un máximo del 14,5% en 1980, el precio del oro experimentó varias subidas drásticas y alcanzó máximos históricos. Sin embargo, es importante señalar que la eficacia del oro como cobertura contra la inflación puede ser inconsistente en períodos cortos. Esto se debe a que existen otros factores de mercado que también pueden influir en el precio del oro, no solo la inflación.

El precio del oro generalmente se mueve en dirección opuesta a lo que los inversionistas pueden obtener de otras inversiones tras considerar el efecto de la inflación, también conocido como “rentabilidad real”. Un ejemplo de esto es la tasa de interés real. El oro tiende a tener una correlación inversa con las tasas de interés reales porque no genera intereses; por lo tanto, si otras inversiones relativamente seguras ofrecen una mejor rentabilidad ajustada a la inflación, el oro se vuelve una

inversión menos atractiva y viceversa. Esta dinámica es especialmente evidente cuando la Reserva Federal sube las tasas. Por ejemplo, un fuerte aumento de las tasas de interés reales del 1%, históricamente ha provocado una notable caída porcentual del oro, ya que los inversionistas prefieren activos con mayor rentabilidad. El precio del oro también tiene una relación inversa con el índice del dólar estadounidense, ya que un dólar más fuerte tiende a encarecer el oro para los compradores internacionales, lo que reduce su demanda y, por lo tanto, su precio baja. Esta correlación inversa suele ser fuerte, donde una variación de varios puntos porcentuales en el índice del dólar puede coincidir con un cambio inverso significativo en el valor del oro.

Las tensiones geopolíticas, la inestabilidad económica y la alta volatilidad del mercado actúan constantemente como poderosos estímulos, llevando a los inversionistas hacia el oro. Históricamente, los precios del oro han experimentado un aumento repentino del 15% al 25% en las seis semanas posteriores a importantes conflictos o crisis mundiales. Ejemplos notables incluyen la Revolución iraní en 1979, el pico de 1980 provocado por la invasión soviética de Afganistán y la crisis financiera mundial de 2008. En todos estos períodos, los precios del oro aumentaron significativamente debido a la mayor demanda de activos refugio. En tiempos de inestabilidad global, los inversionistas tienden a evitar las fluctuaciones de los mercados financieros tradicionales, lo que los lleva a comprar oro como activo alternativo.

Para comprender el mercado del oro, es útil saber cuánto oro se extrae cada año y cuánto ya existe. La producción anual de las minas de oro suele contribuir aproximadamente entre el 2% y el 3% a las reservas de oro existentes en la superficie, y se prevé que la oferta mundial aumente un 1% en 2025.

De hecho, con una oferta total de oro descubierto estimada en más de 260,000 toneladas, es probable que ya se haya extraído más del 75% del oro del mundo. Esto podría generar un problema, ya que la posibilidad de que las minas de oro se vuelvan insostenibles para 2050 podría tener importantes consecuencias a largo plazo para el suministro futuro. Además, gran parte de la producción actual del metal se concentra en un limitado número de países, como China, Rusia y Australia.

Por otro lado, la demanda de oro está altamente diversificada, y proviene de fuentes como capital de inversión, compras de bancos centrales, consumo de joyas y aplicaciones tecnológicas. Los bancos centrales, en particular los de las economías de mercados emergentes, han incrementado constantemente sus reservas de oro en un intento por diversificar sus inversiones más allá del dólar. Según el Consejo Mundial del Oro, las compras netas del sector oficial alcanzaron máximos de 1,136 toneladas métricas en 2022 y 1,086 toneladas en 2024, en comparación con un promedio de 473 toneladas anuales entre 2010 y 2024. Las compras netas del sector oficial se refieren a la cantidad total de oro que los bancos centrales e instituciones gubernamentales de todo el mundo compraron en conjunto, menos el oro vendido durante un período determinado. Según una encuesta del Consejo Mundial del Oro, el 95 % de los encuestados por bancos centrales prevé nuevos aumentos en sus tenencias de oro durante el próximo año para diversificar sus inversiones más allá del dólar estadounidense, mitigar los riesgos geopolíticos y protegerse contra las incertidumbres económicas actuales. Esto expone un cambio estructural fundamental en la gestión global de activos de reserva, lo que proporciona un mayor respaldo a los precios del oro.

El rendimiento del oro en relación con el S&P 500, las siete magníficas y Bitcoin

Durante los últimos 54 años, el oro y el S&P 500 han desempeñado papeles muy diferentes en las carteras de inversión. Con una tasa de interés compuesta anual de aproximadamente el 11,5%, frente al 8,2% del oro, el S&P 500 ha logrado un crecimiento a largo plazo claramente más sólido. De hecho, ha superado al oro en 31 de esos 54 años, especialmente durante periodos alcistas prolongados. Sin embargo, cuando el oro sí lo superó, a menudo lo hizo por un margen más amplio. Curiosamente, el oro ha mostrado una mayor volatilidad general, aunque su valor tiende a subir o mantenerse estable durante periodos de tensión económica. Si bien el S&P 500 suele ser el favorito para el crecimiento a largo plazo, el oro ha demostrado ser un valioso diversificador, especialmente en años de estancamiento de las acciones. No obstante, dado que más de un tercio del índice se concentra en siete acciones, conviene analizar este subconjunto con más detalle. Las Siete Magníficas, compuestas por Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla, son grandes empresas tecnológicas de rápido crecimiento que han influido significativamente en el mercado bursátil en los últimos años. En lo que va de 2025, el oro ha subido más del 26%, mientras que varias de las Siete Magníficas, en concreto Apple y Tesla, han visto caer su valor en porcentajes de dos dígitos. Incluso dentro de este importante subgrupo de empresas, el oro ha demostrado ser un buen diversificador con rentabilidades favorables.

Al comparar el oro con inversiones alternativas como Bitcoin, es importante tener en cuenta su alta volatilidad, ejemplificada por la caída del 80% que experimentó durante el “invierno criptográfico” de 2018. Sin embargo, a pesar de esta volatilidad, Bitcoin ha transformado radicalmente el panorama financiero,

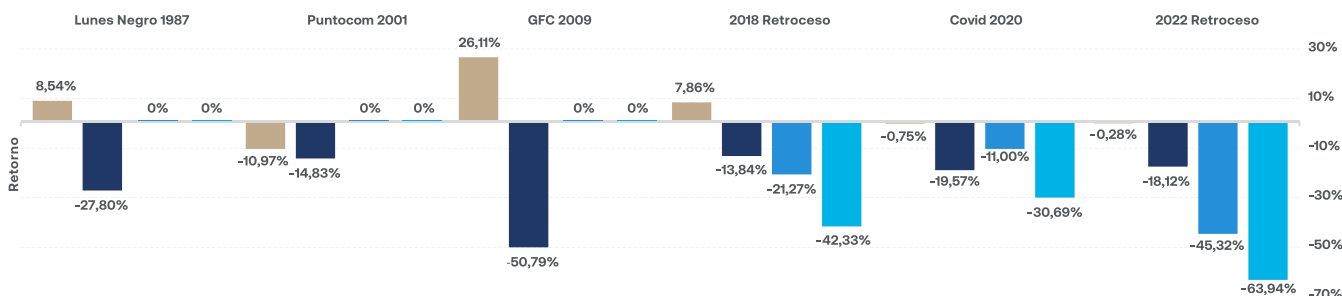
ganando popularidad como activo digital gracias a su naturaleza descentralizada, innovación tecnológica y su potencial percibido de obtener grandes rendimientos. Como se observa en el Gráfico 1, Bitcoin ha superado significativamente al oro en términos de crecimiento de valor desde su creación. Sin embargo, este impresionante crecimiento conlleva riesgos considerables; Bitcoin se considera principalmente una inversión especulativa. Si bien inicialmente mostró poca correlación con el oro, sus movimientos de precio se han asemejado cada vez más a los de

los mercados bursátiles tradicionales. Esto contrasta marcadamente con el metal, que tiene una larga y consistente trayectoria de protección contra la inflación y la incertidumbre financiera. En definitiva, en épocas de tensión en el mercado, Bitcoin tiende a comportarse más como una acción *growth* volátil, ya que su valor se ve influenciado por la especulación futura, en lugar de una base de ganancias establecida, lo que conduce a períodos de alta volatilidad.

Rendimiento durante recesiones y caídas del mercado Resiliencia del Oro en Crisis de Mercados

LA RESILIENCIA DEL ORO EN LAS CAÍDAS DEL MERCADO

■ Oro ■ S&P500 ■ MAG7 ■ Bitcoin



Fuente: Insigneo/Bloomberg (para julio de 2025)

El oro ha mostrado fortaleza de forma constante durante las caídas del mercado, superando a menudo a las acciones y las criptomonedas. Como se ilustra en el Gráfico 1, el oro ha demostrado históricamente resiliencia durante períodos de tensión en el mercado. Por ejemplo, durante la crisis financiera mundial de 2008, el oro se apreció significativamente, mientras que el S&P 500 y otras acciones experimentaron caídas sustanciales. De igual forma, durante la crisis de la COVID-19 de 2020, el oro mantuvo en gran medida su valor, superando ampliamente a los principales índices bursátiles y al bitcoin. Esta tendencia continuó durante la caída de 2022, cuando el oro se mantuvo prácticamente sin cambios, mientras que el S&P 500, los Siete Magníficos y el bitcoin sufrieron grandes pérdidas. Estos casos destacan constantemente el potencial único del oro para ofrecer estabilidad cuando los activos comunes se enfrentan a importantes dificultades.

El oro sigue siendo un activo confiable en tiempos de incertidumbre. Su demostrada capacidad para rendir bien durante crisis financieras, su baja correlación con las inversiones tradicionales y su resiliencia a largo plazo lo convierten en un activo predilecto para la diversificación de los portafolios. La dinámica actual del mercado, que abarca desde la diversificación para evitar posiciones excesivamente concentradas en acciones tecnológicas estadounidenses hasta el aumento de las compras de oro por parte de los bancos centrales de todo el mundo, demuestra que el oro se considera nuevamente un activo refugio. En un mundo que enfrenta una inflación continua, tensiones globales crecientes y políticas cambiantes de los bancos centrales, el oro ofrece una fuente única y crucial de estabilidad a largo plazo. Como mencionamos en nuestra llamada Trimestral del tercer trimestre, en los mercados de materias primas, mantenemos nuestra expectativa alcista para el oro. A pesar

de su trayectoria récord, aún tiene mucho que recuperar en relación con otros activos.

Nuestra perspectiva es que el oro alcanzará los 6.000 USD/onza para finales de la década, ya que sigue siendo la única alternativa real al dólar estadounidense para quienes buscan diversificar. Esta perspectiva se sustenta en el papel del oro como cobertura contra el riesgo geopolítico, la inflación, las tasas de interés más bajas y la debilidad del dólar. Además, la demanda está aumentando tanto por parte de los inversionistas como de los bancos centrales, lo que refuerza el argumento alcista a largo plazo para el oro. Añadir oro a una cartera de forma

responsable, basándose en la tolerancia al riesgo individual y los objetivos de inversión, puede mejorar significativamente la solidez del portafolio, aportando efectivamente un grado de protección mediante la diversificación y brindando tranquilidad en tiempos de mercados impredecibles.



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

insigneo.com/es/perspectivas/

Important Disclosures

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions. Brokerage products and services are offered through Insigneo Securities, LLC, a broker-dealer registered with the U.S. Securities and Exchange Commission ("SEC") and member of FINRA and SIPC. Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the SEC. Insigneo has affiliated companies in different locations, so it is important to understand which entity you are conducting business with. Please visit <https://insigneo.com/legalentities/> for more information about the differences between these companies, their locations, and what that means for you.

This material should not be construed as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security. It is for general information purposes only. To the extent that this material discusses general market activity, industry or sector trends or other broad-based economic or political conditions, it should not be construed as research or investment advice. To the extent that it includes references to securities, those references do not constitute a recommendation to buy, sell or hold such security. It does not constitute a recommendation or a statement of opinion, or a report of either of those things and does not, and is not intended, to consider the particular investment objectives, financial conditions, or needs of individual investors. Any target prices provided reflect our current expectations, are subject to change and may not be achieved due to a variety of risks, including changes in economic conditions, interest rates, geopolitical developments, and issuer-specific factors. The target price does not guarantee future results and should not be relied upon as a sole basis for investment decisions.

Not All Risks Are Disclosed – Past performance is not indicative of futures results. Investments involve significant risks, and it is possible to lose some or all of your principal investments and therefore may not be suitable for everyone. Always consider whether any investment is suitable for your particular circumstances and, if necessary, seek professional advice from your Investment Professional.

This material may contain opinions, expressions, and estimates that represent the analysis and perspective of Insigneo Securities, LLC's Investment Strategy department or its providers at the time of publication. These are subject to change at any time, without notice.

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

insigneo