



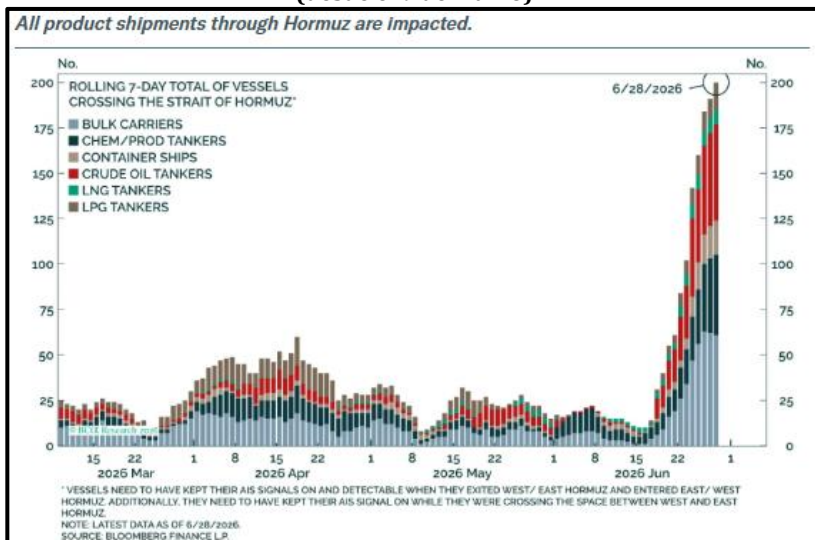
### ¿Paz o no paz?

Este mes, los mercados han celebrado un acuerdo de paz que, en realidad, no existe. El acuerdo marco entre Estados Unidos e Irán, firmado a mediados de junio coincidiendo con el cumpleaños del presidente Trump, bastó para que el Brent volviera a situarse por debajo de los 72 dólares por barril, su nivel más bajo desde el 27 de febrero, con una caída semanal superior al 10 %. Las expectativas de inflación a largo plazo retrocedieron, la volatilidad de las divisas descendió hasta niveles históricamente bajos y los principales índices bursátiles se mantuvieron cerca de sus máximos: los mercados dieron por descontada una resolución del conflicto. Sin embargo, sobre el terreno, las tensiones persisten. Tras el cierre del mercado del viernes 26 de junio, se reanudaron los combates.

El Memorando de Entendimiento firmado por Estados Unidos e Irán constituye un marco de negociación, no una solución definitiva. El alto el fuego de 60 días aplaza todas las cuestiones más delicadas: desde el destino del uranio enriquecido y el régimen de inspecciones sobre el terreno hasta un plan de reconstrucción, financiado por los países del Golfo y valorado en unos 300.000 millones de dólares, así como la posibilidad de que Irán cobre «tasas de servicio» a todos los buques que transiten por el estrecho de Ormuz una vez expirado el periodo de libre navegación.

Para el 27 de junio, la fragilidad del acuerdo ya no era una hipótesis: Baréin informó de ataques con drones iraníes y un petrolero fue alcanzado mientras cruzaba el estrecho.

### Total acumulado de los últimos 7 días de flujos de petroleros por buque (desde el 9 de marzo)



Fuente: BCA



No obstante, ambas partes afirmaron que cesarían las hostilidades antes de la reapertura de los mercados el lunes 29. Aunque el número de buques que atraviesan el estrecho ha comenzado a aumentar, muchos siguen bloqueados. Restablecer la normalidad en el tráfico marítimo llevará tiempo, si es que llega a lograrse. Antes del conflicto, entre 350 y 450 buques cruzaban cada semana el estrecho de Ormuz.

Por ahora, la economía real se resiste a ceder. En mayo, las ventas minoristas en Estados Unidos crecieron cerca de un 7 % interanual, mientras que la estimación GDPNow de la Reserva Federal de Atlanta sitúa el crecimiento del PIB del trimestre en torno al 2,5 %. La inversión en tecnologías de la información (IT capex) sigue siendo el principal motor del crecimiento económico, tanto en Estados Unidos como a escala mundial. Sin embargo, ese mismo mes, el índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan, pese a registrar su primer repunte en cuatro meses, se mantuvo en el segundo nivel más bajo de toda la historia de la encuesta. Al mismo tiempo, un sondeo del Wall Street Journal reveló que el 86 % de los estadounidenses con mayores ingresos y el 87 % de los pertenecientes a la clase trabajadora ya no creen que sus hijos vayan a disfrutar de un nivel de vida superior al suyo.

China representa la otra cara de la misma moneda. El optimismo que predominaba a comienzos de 2026 ha vuelto a disiparse: tanto las ventas minoristas como la inversión en activos fijos han perdido impulso, pese al compromiso de Pekín de reactivar el consumo. Resulta difícil creer que la economía esté creciendo a un ritmo superior al 4 % cuando el consumo privado muestra claros signos de deterioro.

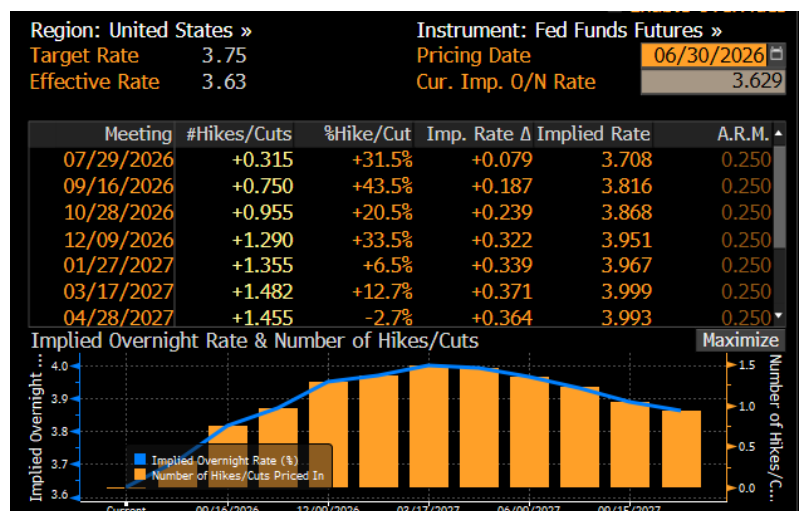
Europa también sigue creciendo a un ritmo muy modesto y, a diferencia de Estados Unidos, no puede apoyarse en el fuerte gasto en inversión de los grandes proveedores de infraestructuras para inteligencia artificial. El desempleo permanece en niveles reducidos y el ahorro de los hogares sigue siendo elevado, lo que deja margen para una aceleración del crecimiento si mejora la confianza.

### El nuevo presidente quiere cambios

Los inversores esperaban con interés el debut de Kevin Warsh como presidente de la Reserva Federal el 17 de junio. Sus anteriores comentarios moderados llevaron al mercado a pensar que podría mostrarse demasiado indulgente ante las presiones inflacionistas. El nuevo presidente no cumplió con las expectativas, ya que su tono fue más «hawkish» de lo previsto. Recortó la declaración de política monetaria, se negó a presentar su propia proyección de tipos de interés y puso en marcha cinco «grupos de trabajo independientes» para revisar todo, desde la comunicación hasta el «dot plot», eludiendo la mayoría de las preguntas sustantivas con una variante de «tenemos un grupo de trabajo para eso». En un punto se mostró enfático: «Llevamos cinco años fallando, y vamos a solucionarlo», refiriéndose al repunte de la inflación de 2021 y a la lenta respuesta de la Fed, y prometiendo que la estabilidad de precios se lograría «sin ambigüedades y de forma unánime». Sin embargo, no quiso precisar si eso significaba subir los tipos.

Los mercados dieron su propia respuesta. La probabilidad implícita de una subida en septiembre se disparó de aproximadamente el 30 % a más del 50 % en una sola sesión, un cambio de tendencia notable para un comité del que, antes de la guerra de Irán, se esperaba una bajada. A finales de mes, los operadores descontaban al menos una subida de un cuarto de punto este año. El propio comité del FOMC está dividido en partes prácticamente iguales: aproximadamente la mitad de sus miembros considera que los tipos de interés permanecerán sin cambios hasta finales de año, mientras que la otra mitad prevé nuevas subidas. Fue precisamente en este momento de incertidumbre cuando Warsh decidió abandonar la orientación futura que podría haber ayudado a anclar las expectativas del mercado. Como señaló Michael Feroli, economista jefe de JPMorgan, aunque prescindir de una previsión sobre el próximo movimiento de la política monetaria puede ser defendible, Warsh también eliminó cualquier explicación sobre el marco de razonamiento del comité. En palabras de Feroli: «Eso no es orientación futura. Eso es tener un marco».

### Probabilidades de subida de tipos del FOMC (+1 = una subida de 0,25 %)



Fuente: Bloomberg

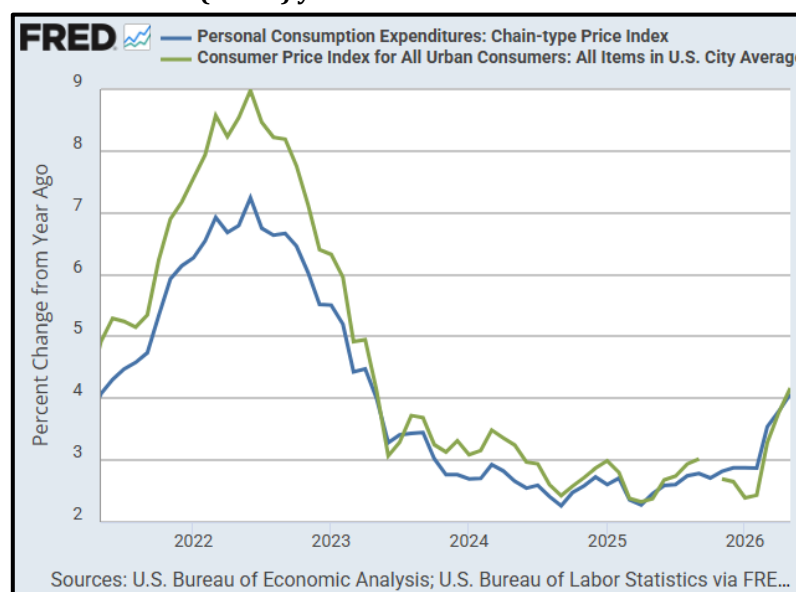


Por ahora, sigue sin estar claro si el nuevo presidente se parecerá al responsable de política monetaria de línea dura que fue durante su primera etapa en la Reserva Federal (2006-2011) o al defensor de tipos más bajos que posteriormente aspiró a presidir la institución. Hasta que su enfoque de política monetaria sea más evidente, los inversores tendrán que esperar para determinar si Warsh es, en última instancia, un pragmático o simplemente alguien que busca complacer.

Los datos respaldan la postura restrictiva. El PCE de mayo subió al 4,1 % y el PCE subyacente al 3,4 %, mientras que el IPC general se situó en el 4,2 %, más del doble del objetivo del 2 %. Sin embargo, las expectativas de inflación implícitas en el mercado se movieron en la dirección opuesta: los puntos de equilibrio a diez años (tipo nominal a 10 años menos el rendimiento de los títulos del Tesoro protegidos contra la inflación a 10 años) cayeron desde por encima del 2,5 % a mediados de mayo hasta aproximadamente el 2,2 % a finales de junio, el nivel más bajo en más de un año.

La paradoja —la aceleración de la inflación real frente al colapso de las expectativas inflacionarias— refleja con mayor claridad que nada la enorme confianza que el mercado ha concedido a Warsh antes de que haya tenido ocasión de demostrar si está justificada.

#### IPC de EE. UU. (verde) y variación interanual del PCE de EE. UU.



Fuente: Reserva Federal de San Luis

Por otra parte, el BCE subió los tipos en junio, tal y como se esperaba, y los mercados descontaban ya una subida adicional de 0,25 % para 2026. El swap de inflación a 5 años sobre 5 años del euro también se fue situando a la baja a lo largo del mes, lo que demuestra que el BCE sigue gozando de credibilidad. Los propios expertos del BCE prevén ahora más inflación y menos crecimiento para 2026 y 2027, con un IPCA subyacente por encima del objetivo durante todo el horizonte de previsión.

El Banco de Japón elevó su tipo de interés al 1 %, el más alto en tres décadas.

En la actualidad, la cuestión no es si la inflación está fuera de control —porque no es así—, sino si los bancos centrales serán capaces de mantener a raya las expectativas de inflación. El giro hacia una política monetaria más restrictiva de los últimos meses demuestra que, por ahora, los mercados siguen confiando en ellos.

La mala noticia es que, a medida que suben los tipos a corto plazo y bajan los de largo plazo, las curvas de rendimiento se han aplanado notablemente en EE. UU. y en todo el mundo. Por lo general, es una señal de que el crecimiento económico se está ralentizando. La buena noticia es que los rendimientos de la deuda pública no están a punto de dispararse, como temían los inversores hace unas semanas.

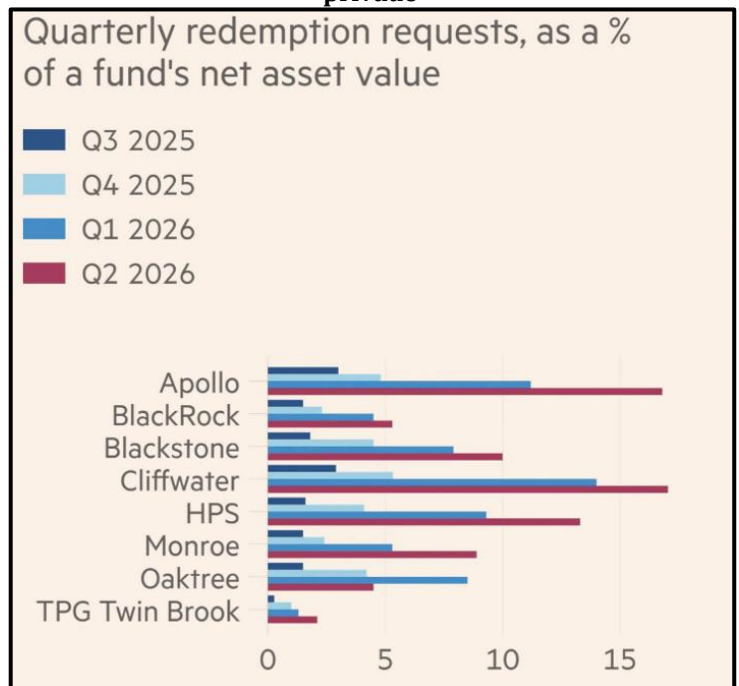


## No se avecina ningún problema

Los diferenciales de crédito no se mueven; se mantienen cerca de sus mínimos históricos. No hay tensiones en los mercados de capitales, salvo en el caso de los emisores con las calificaciones más bajas, «B» simple e inferiores, donde los diferenciales se han ido ampliando lentamente en los últimos meses. ¿Se trata de la clásica señal de alerta temprana? Es demasiado pronto para afirmarlo; al igual que en EE. UU., los diferenciales de alto rendimiento de los mercados emergentes y europeos se sitúan cerca de sus mínimos de la última década. Esto resulta bastante notable, teniendo en cuenta que la economía europea, oficialmente, apenas crece. Eso debería provocar un aumento de las tasas de impago. Pero no es así.

En junio, más empresas de crédito privado restringieron las salidas a sus inversores. La más destacada es probablemente Cliffwater, el 2 de junio, en relación con su enorme fondo Corporate Lending Fund (CCLFX). Había recibido solicitudes por el 17 % de los 31 mil millones de activos bajo gestión (AUM) y solo autorizó el 5 %. Partners Group (Global Value Fund), Blackstone (Private Credit Fund, BCRED), Apollo (Debt Solution, ADS) y Ares (Strategic Income Fund, ASIF) también restringieron la salida a los inversores que deseaban retirarse. A primera vista, se podría concluir que el sector se encuentra bajo una enorme presión; pero eso solo es cierto en parte. En general, hay liquidez suficiente para hacer frente a las solicitudes de reembolso. Pero el objetivo es proteger a los inversores restantes y evitar ventas precipitadas que afectaran negativamente al valor liquidativo (NAV) de los fondos. Estos fondos han aplicado un límite trimestral previsto en el contrato; no se trata de una congelación total. Los clientes están nerviosos, pero actualmente no hay indicios de que el mercado se esté deteriorando rápidamente. No obstante, Moody's ya había revisado a «negativa» su perspectiva para el sector de las sociedades de capital de riesgo (BDC) el 7 de abril, citando la presión de los reembolsos y el aumento del apalancamiento. El mercado da por hecho que las tensiones en los mercados privados no se extenderán al mercado de capitales tradicional. Como se ha explicado en meses anteriores, los bancos no están expuestos al sector del crédito privado de una forma que pueda poner en peligro su solidez financiera. Por lo tanto, el escenario de 2008 no es plausible.

## Solicitudes de reembolso en los fondos de crédito privado



Fuente: FT

## El vórtice de liquidez

Los índices estadounidenses siguen respaldados por un puñado de valores. En junio, el índice Nasdaq se vio sometido a presión, revirtiendo las ganancias del mes anterior. Las acciones europeas subieron ligeramente, lideradas por los valores defensivos y los financieros, mientras que los mercados emergentes se apoyaron en un puñado de valores atípicos de Taiwán y Corea del Sur, pero estos índices cedieron las ganancias mensuales hacia finales de mes, en un contexto de mayor volatilidad. La amplitud del mercado es un excelente indicador para evaluar la solidez de una tendencia. Paradójicamente, hay más valores del S&P 500 que cotizan por encima de su media de 200 días que, a finales de mayo, a pesar de que el índice ha cerrado el mes ligeramente a la baja.

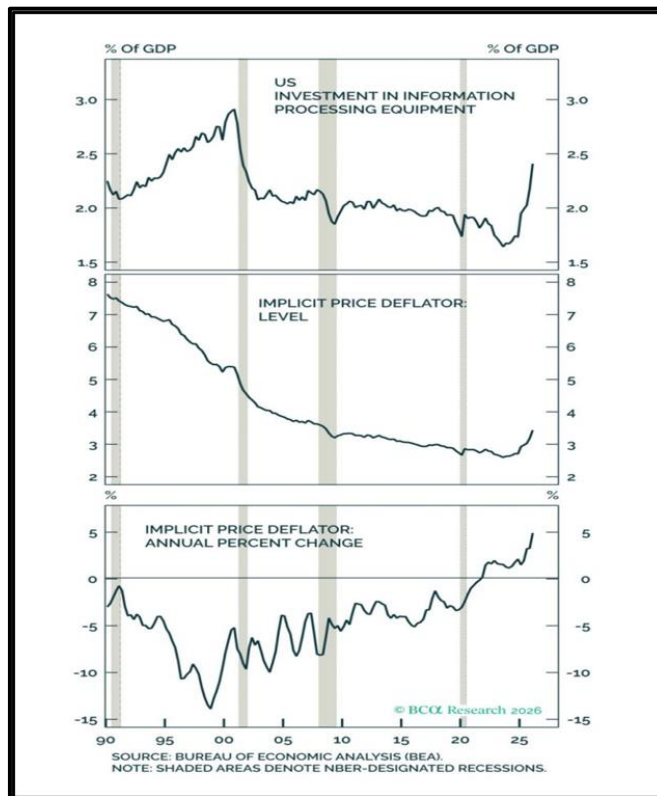
En la segunda quincena de julio dará comienzo la temporada de presentación de resultados. El consenso de FactSet prevé para el segundo trimestre un crecimiento de los beneficios del S&P del 23,1 % y un crecimiento de los ingresos del 12,1 %. Estas cifras superan con creces las previsiones de finales del primer trimestre. Las expectativas de crecimiento de las ventas para el sector de las tecnologías de la información han aumentado en 7 puntos porcentuales, hasta el 33 %, y las de crecimiento de los beneficios, ¡de un 72 % a un 122 %! Esto se debe principalmente al sector de los semiconductores.



Actualmente, esta industria se encuentra en una situación de cuello de botella, similar a la que Nvidia atravesó no hace mucho tiempo. Como resultado, las ventas y los márgenes están aumentando de forma extraordinaria. El último ejemplo de la lista es Micron. Sus ingresos del tercer trimestre, publicados el 24 de junio, se cuadruplicaron interanualmente hasta alcanzar los 41.460 millones de dólares, superando ampliamente las previsiones del consenso. Su margen bruto se elevó hasta el 84% (frente a una media de aproximadamente el 35% en los últimos diez años). La compañía ha asegurado contratos a largo plazo, lo que aporta cierto grado de tranquilidad, ya que la industria sigue dependiendo de los ciclos económicos. En el caso de los valores cíclicos, cuando la economía se debilita, las ventas disminuyen y los márgenes pueden volverse negativos. Para disipar estas preocupaciones, la empresa elevó sus previsiones y la dirección amplió su perspectiva sobre la escasez de memoria más allá de 2027, dado que la construcción de nuevas fábricas de semiconductores («fabs») y la instalación de la infraestructura energética e hídrica necesaria requieren tiempo.

El suministro de chips aumentará significativamente en los próximos años. El 26 de junio, Samsung y SK Hynix, en Corea del Sur, se comprometieron a invertir 648 000 millones de dólares (1 000 billones de wones) en nuevas plantas durante los próximos 10 años, abarcando chips, centros de datos de IA y baterías. Para poner esta cifra en perspectiva, equivale a un tercio del PIB de Corea del Sur en 2025. Sin embargo, los asesores advierten de que podría ser necesario adelantar los proyectos, ya que la demanda está superando la disponibilidad de energía y agua en la región de la capital. ¡Esto no es ninguna broma!

#### Gasto en TI de EE. UU. como porcentaje del PIB y del deflactor



Fuente: BCA

Lo que diferencia a este ciclo de los anteriores es que las empresas de chips pueden subir los precios. Hasta ahora, la obsolescencia hacía bajar los precios; por lo tanto, era esencial producir chips nuevos y mejores para mantener los márgenes. Además, la inversión en equipos de procesamiento de la información se mantenía relativamente estable, en torno al 2 % del PIB. En los últimos 12 meses, ese porcentaje ha aumentado considerablemente, al igual que los precios, tal y como se muestra en el gráfico de BCA que aparece al lado. Esto es totalmente inusual, y los inversores apuestan por que durará mucho más tiempo, algo en lo que los directores generales de estas empresas de chips están dispuestos a ayudar a creer.



El gran acontecimiento de junio fue la salida a bolsa de SpaceX. Con un precio de 135 USD, los dos primeros días de cotización fueron un éxito histórico. Las acciones subieron inmediatamente muy por encima de los 200 USD, lo que supuso una capitalización bursátil de 2,8 billones de USD, o lo equivalente a 145 años de ventas de 2025. Esto es una locura para una empresa de gran intensidad de capital que nunca ha obtenido beneficios.

El volumen de acciones en circulación crecerá rápidamente, ya que los accionistas con información privilegiada podrán vender tras la presentación de resultados del 18 de agosto.

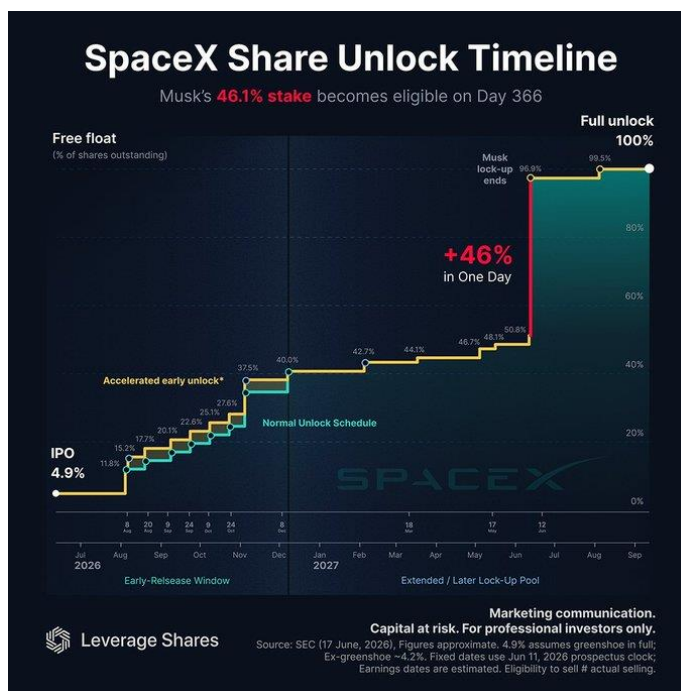
El índice Nasdaq 100 modificó sus normas para incluir la acción a partir del 7 de julio. Esto obligará a los inversores pasivos a adquirir acciones de SpaceX por valor de unos pocos miles de millones de dólares.

La capitalización bursátil de la cotización se acerca al 6 % del PIB de EE. UU., lo que eclipsa con creces la salida a bolsa de Facebook en 2012, y en un plazo de seis a doce meses se producirá una liberación de acciones por parte de los accionistas con información privilegiada de una magnitud mucho mayor.

A diferencia de los años 90, cuando las salidas a bolsa tenían como objetivo financiar a las empresas emergentes, las salidas a bolsa de 2026 se asemejan más a una gigantesca transferencia de riqueza de los accionistas con información privilegiada hacia inversores minoristas crédulos y fondos pasivos. ¿Desafiará SpaceX la gravedad como lo hace Tesla? Dos días después de su debut en bolsa, SpaceX acudió a los mercados de capitales para pedir prestados 25 000 millones de dólares, 5 000 millones más que su volumen de negocio de 2025. Se considera de grado de inversión.

La encuesta de gestores de fondos de BofA muestra que un 15 % neto de los gestores de fondos globales afirma ahora tener una infraponderación en renta variable europea, lo que supone un fuerte aumento respecto al 4 % de mayo, mientras que un 17 % neto mantiene una sobreponderación en EE. UU. En los casos en que los gestores esperan que la IA se refleje en los resultados europeos, el canal dominante que citan es la expansión de los márgenes a través del ahorro de costes, más que de nuevos ingresos. Hasta ahora, queda por demostrar que la implementación de la IA haya mejorado la rentabilidad. A juzgar por los casos concretos, parece más bien lo contrario. Una empresa tiene que contratar nuevos perfiles, formar a su personal en nuevos sistemas y ver cómo aumenta su factura energética. Los inversores volvieron a cuestionar si las empresas de software quedarían obsoletas a causa de la revolución de la IA. Las cotizaciones del sector cayeron más de un 10 % en junio, tras un breve respiro en mayo. Europa y Suiza obtuvieron mejores resultados, con los sectores financiero y sanitario a la cabeza del repunte. El Eurostoxx600 y el Swiss Performance Index alcanzaron nuevos máximos históricos en junio.

## Calendario de desbloqueo de acciones de SpaceX



Fuente: Leverage Shares



## Desinflado

El precio del petróleo ha dado un giro de 180 grados. El Brent ha cedido toda su prima de guerra, situándose en 72 dólares el 26 de junio, su nivel más bajo desde el 27 de febrero, ante la expectativa de que se recuperaran los flujos por el estrecho de Ormuz. ¿Será así? El tráfico de buques que cruzan el estrecho ha aumentado. Goldman Sachs ha rebajado su previsión para el Brent del cuarto trimestre de 90 a 80 dólares y ahora espera que las exportaciones del Golfo vuelvan a los niveles previos a la guerra a finales de julio, un mes antes de lo previsto inicialmente. Esto suena increíblemente optimista, dado el nivel de incertidumbre en la región.

### Precio del petróleo Brent



Fuente: Leverage Shares

El petróleo se cotiza muy por debajo de los 100 dólares por barril, a pesar de la pérdida de una quinta parte del suministro mundial durante más de tres meses y de las previsiones de que el mercado alcanzará pronto un punto de inflexión a medida que se agoten las reservas.

¿Qué ocurrió? ¿Por qué se equivocaron tanto los expertos? La razón, a menudo pasada por alto, por la que los precios nunca se dispararon como se había pronosticado tiene su origen en China. Las importaciones chinas de crudo por vía marítima cayeron hasta unos 7,5 millones de barriles al día durante el último mes, frente a los aproximadamente 13 millones del año anterior, ya que Pekín optó por reducir las reservas que había acumulado a precios más bajos en lugar de adquirir cargamentos a precios inflados por la guerra (*Morgan Stanley, 4 de junio de 2026*).

Hay una falta de datos sobre las reservas chinas; las estimaciones oscilan entre 1 000 y 1 250 millones de barriles. S&P Global sitúa la reducción de las reservas comerciales entre 700 000 y 800 000 barriles al día durante el tercer trimestre, gracias a los recortes forzados en la producción de las refinerías y a las restricciones a las exportaciones de gasóleo y combustible para aviones; La inversión de China en vehículos eléctricos, ferrocarriles electrificados y energías renovables actúa como un amortiguador que ha limitado el descenso de la demanda a aproximadamente 1,5 millones de barriles al día. Los especialistas no preveían una caída de la demanda china de esta magnitud. El problema es que esta situación no puede prolongarse indefinidamente.

Las reservas mundiales se redujeron en unos 350 millones de barriles entre marzo y mayo (AIE a través del WSJ, 24 de junio de 2026), y la reserva estratégica de EE. UU. va camino de alcanzar unos 243 millones de barriles en septiembre, por debajo del máximo de 2009, que superaba los 700 millones. Société Générale advierte de que, incluso en el caso de una reapertura sin contratiempos, los compradores no notarán un alivio significativo de la oferta hasta finales de agosto, y la normalización se producirá más bien hacia septiembre. No obstante, la propia cohesión de la OPEP se está desmoronando; los Emiratos Árabes Unidos abandonaron el cártel en mayo, e Irak amenaza ahora con seguir sus pasos a menos que se le conceda una cuota mayor. La oferta podría aumentar en los próximos meses, lo que ejercería una mayor presión sobre los precios.



## En la parte alta del rango

El dólar se fortaleció ante el tono sorprendentemente agresivo de Warsh, mientras que la volatilidad implícita de la divisa «at-the-money» a un mes se sitúa cerca de mínimos históricos, una serenidad sorprendente dado el contexto geopolítico. Se está produciendo una reevaluación de las probabilidades de subida de tipos. Tras la reunión del FOMC, el índice del dólar subió por encima de 100, superando su rango de cotización de los últimos 12 meses, incluso a pesar de que el Banco de Japón endureció su política monetaria. Actualmente, el tipo de cambio dólar-yen ronda los 162 y está a punto de romper un rango de cotización de 35 años. ¿Lo hará? Los fijadores de precios de las opciones no lo creen; o, si llegara a ocurrir, sería un movimiento gradual, ya que el precio de la incertidumbre —es decir, la volatilidad implícita— sigue siendo bajo. Eso sería histórico. ¿Provocará esto tensiones entre Japón y EE. UU.? Es posible que, si la inflación se modera en verano, el Sr. Warsh aproveche la oportunidad para insinuar una política de tipos más acomodaticia, especialmente si el objetivo sigue siendo reducir el tamaño del balance de la Fed. Eso podría ejercer cierta presión sobre el dólar y poner fin al repunte actual.

El franco suizo se debilitó ligeramente frente al euro, situándose cerca de 0,92, aunque su tendencia alcista a largo plazo se mantiene intacta; no obstante, el Banco Nacional Suizo (SNB) ha reiterado su compromiso de continuar con las intervenciones cambiarias.

## Retos por delante

El optimismo es elevado porque la IA va a cambiar el mundo. Esto es cierto, pero la pregunta es cómo. SpaceX se presentó como una apuesta por la IA, y fue una buena prueba del interés de los inversores (minoristas) por el tema de la IA. La salida a bolsa fue un éxito en su lanzamiento, pero la liquidez debe provenir de algún sitio, lo que probablemente explique que el resto del mercado se mostrara algo más débil. Se espera que Anthropic y OpenAI salgan a bolsa en el cuarto trimestre, pero podría retrasarse hasta el año que viene si las condiciones del mercado empeoran.

La inflación ha subido, pero las expectativas de inflación se están enfriando y las curvas de rendimiento se están aplanando. Esto podría presagiar una desaceleración de la economía, pero dado que los diferenciales corporativos siguen siendo ajustados, la señal es difícil de interpretar.

Si la saga de Irán llega a su fin, los inversores centrarán su atención en las próximas elecciones de mitad de legislatura en EE. UU. Por lo general, estas no alteran la trayectoria del mercado, ya que apenas tienen impacto en el crecimiento, la inflación y los déficits públicos. En el contexto actual de una sociedad dividida, será importante que todo transcurra sin contratiempos.

Los mercados son difíciles de interpretar. La narrativa de la IA ha atraído flujos de capital partiendo de la hipótesis de un crecimiento ilimitado a largo plazo. La oferta de acciones que llega a los mercados bursátiles es enorme. La segunda mitad del año podría resultar complicada para el tema de la IA. Por lo tanto, es importante mantener una buena diversificación.

Estados Unidos celebrará su 250.º aniversario el 14 de julio. ¿Permitirá esto que los estadounidenses se unan de nuevo bajo la bandera, a pesar de su presidente divisivo? Estados Unidos es rico, pero está buscando su alma; no se trata solo de ganar dinero. Esperemos que sus líderes encuentren la manera de ensalzar las virtudes fundamentales de los padres fundadores. Estados Unidos debe seguir siendo una tierra donde todo es posible. ¡Feliz cumpleaños!

### **Aviso legal:**

***Estos documentos están destinados exclusivamente a los clientes de Weisshorn Asset Management que hayan firmado un mandato de gestión y hayan manifestado su deseo de recibir dicha información y documentos (tales como análisis financieros, notas de investigación, informes y comentarios de mercado y/o fichas informativas). Estos documentos no pueden ser comunicados a terceros. La información y las opiniones (incluidas las posiciones) que contienen tienen carácter meramente informativo y no pueden considerarse una solicitud, oferta o recomendación para vender o comprar valores, para influir en una operación o para establecer cualquier relación contractual. En particular, ninguna información, documento u opinión (incluidas las posiciones) que figure en este sitio web en relación con servicios o productos podrá constituir ni considerarse una oferta o solicitud de venta o compra de valores o cualquier otro instrumento financiero en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud esté prohibida por ley, en la que la persona que realice la oferta o solicitud no posea una licencia o autorización reglamentaria para hacerlo, o en la que cualquier oferta o solicitud contravenga la normativa local. Cualquier oferta o solicitud de este tipo que esté prohibida se considerará nula y sin efecto, y Weisshorn Asset Management hará caso omiso de cualquier comunicación recibida al respecto. Los resultados pasados no deben interpretarse como un indicio o garantía de los resultados actuales o futuros, y no se ofrece ninguna declaración ni garantía, expresa o implícita, con respecto a los resultados futuros. Se recomienda a los clientes que soliciten asesoramiento profesional para evaluar las oportunidades y los riesgos asociados a cualquier operación financiera antes de comprometerse con cualquier inversión o transacción.***