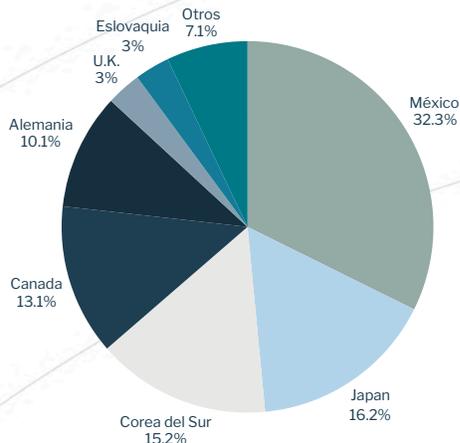


# Los mercados globales esta semana

Durante la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se mantuvieron relativamente estables, mientras los inversores asimilaban los últimos comentarios del presidente Trump y los reportes de datos macroeconómicos publicados en los últimos días.

Donald Trump firmó una orden ejecutiva que impone aranceles a las importaciones de automóviles hacia Estados Unidos. Los aranceles entrarán en vigor el 3 de abril y, en una primera etapa, se aplicarán a vehículos completamente ensamblados. Sin embargo, a partir del 3 de mayo, se ampliarán para incluir también autopartes. Este anuncio impactó negativamente en las acciones de fabricantes de automóviles y proveedores de partes, así como en las bolsas de valores de países con alta exposición al sector, como Alemania y Corea del Sur. (El sector automotriz representa un 7% del índice alemán DAX frente a solo un 2% del S&P 500).

## U.S. auto imports breakdown by country



En Japón, el primer ministro calificó como “muy grande” el impacto que tendrán los nuevos aranceles estadounidenses sobre la industria automotriz —clave para la economía del país—, ya que los automóviles representan aproximadamente un tercio de las exportaciones japonesas a EE. UU. El gobierno japonés, junto a otros países están buscando una exención a estos aranceles y algunos han iniciado gestiones diplomáticas para lograrlo. El rendimiento del bono gubernamental japonés a 10 años está rozando el 1.60%, su nivel más alto desde 2008.

En el plano macroeconómico, se publicaron varios informes relevantes durante la semana, como el índice de precios del gasto en consumo personal (PCE por sus siglas en inglés), la medida de inflación preferida de FED, el cual aumentó 0.4% en febrero, frente al 0.3% registrado en enero. En términos interanuales, el PCE aumentó 2.8%, manteniéndose por encima del objetivo de inflación del 2% establecido por la FED.

Por otro lado, el Conference Board reportó que su índice de confianza del consumidor cayó por cuarto mes consecutivo en marzo, ubicándose en 92.9, frente al 100.1 de febrero. De forma similar, la Universidad de Michigan publicó la lectura final de marzo de su Índice de Sentimiento del Consumidor, que mostró una caída del 12% respecto al mes anterior, situándose en 57 puntos.

Index Returns (%)

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year cum.
S&P 500	5581	-1.52	-1.15	-4.81	7.64	27.75
Dow Jones 30	41584	-0.96	-1.30	-1.85	6.33	26.33
Russell 2000	5028	-1.62	-0.21	-9.02	-3.52	1.75
MSCI EAFE	2451	-0.97	1.19	9.25	7.74	25.77
MSCI EM	1121	-0.86	3.14	4.81	10.86	9.36
NASDAQ	17323	-2.59	-0.36	-10.15	6.51	23.61

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year cum.
U.S Agg	4.62	-0.04	-0.69	2.54	4.64	2.18
U.S Corp	5.17	-0.21	-0.82	2.09	4.67	4.44
High yield	7.86	-0.44	-0.25	1.08	7.77	16.90

Levels (%)

Key Rates	3/28/25	3/21/25	12/31/24	12/31/24	3/28/24	3/28/22
2yr. U.S treasuries	3.89	3.94	4.25	4.25	4.59	2.35
10yr. U.S treasuries	4.27	4.25	4.58	4.58	4.20	2.46
30yr. U.S treasuries	4.64	4.59	4.78	4.78	4.34	2.57
10yr. German Bond	2.74	2.76	2.35	2.35	2.29	0.57
SOFR	4.36	4.30	4.49	4.49	5.34	0.28
3m EURIBOR	2.33	2.39	2.71	2.71	3.89	-0.48
6m CD Rate	1.88	1.88	2.29	2.29	2.32	0.15
30yr. Fixed Mortgage	6.75	6.73	7.28	7.28	7.24	4.86
Prime Rate	7.50	7.50	7.50	7.50	8.50	3.50

En Wall Street, los principales índices bursátiles cerraron la semana a la baja, principalmente por la debilidad en los sectores de tecnología de la información y servicios de comunicación, mientras que las acciones de valor superaron a las de crecimiento por sexta semana consecutiva. Los mercados concluyeron marzo con un tono negativo, la semana pasada fue la quinta en seis en la que tanto el Nasdaq Composite como el S&P 500 terminaron en terreno negativo.

Las acciones han registrado ventas generalizadas debido a la preocupación por el impacto económico de la ofensiva comercial de Trump. Ahora, los mercados se preparan para el paquete más amplio de aranceles estadounidenses hasta la fecha, cuya presentación está prevista para el 2 de abril —fecha que el propio presidente ha calificado como el “Día de la Liberación”.

Así las cosas, en la semana el S&P 500 cayó -1.52% (-4.81% YTD) y el NASDAQ cayó -2.59% (-10.15% YTD). El DJIA se movió en menor medida, cayendo solo -0.96% en la semana (-1.85% YTD).

El índice del dólar, que mide el valor de la moneda estadounidense frente a una canasta de divisas extranjeras, se mantuvo estable cayendo solo -0.04% en la semana hasta 104.04.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos tuvieron movimientos mixtos durante la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron 2 y 5 bps hasta 4.27% y 4.69% respectivamente. Por su parte, el rendimiento de los bonos a 2 años se movió en sentido contrario, cayendo 5 bps hasta 3.89%.



# PETRÓLEO

## VENEZUELA, IRÁN, CHINA, INDIA Y RUSIA: INGREDIENTES DE “CÓCTEL” PETROLERO

El comienzo de la presidencia de Trump ha sido tan dinámico, disruptivo y abarca tanto campo de acción que, inevitablemente, acapara la atención mediática, tanto en la política interna de EE. UU. como en la interacción geopolítica alrededor del globo. Adicionalmente, su estilo de liderazgo, politizado y confrontacional, amén del dinamismo inusual mostrado por inquilinos de la Casa Blanca, lo han convertido en el tema central de las noticias.

En lo que se refiere al mercado petrolero, Trump ha sido el actor preponderante en las últimas semanas. En la dura guerra comercial de imposición de aranceles, uno de los potenciales efectos colaterales podría ser una reducción de la demanda petrolera mundial. En paralelo, la administración ha endurecido las sanciones petroleras contra Venezuela, mediante una orden ejecutiva que impone sanciones secundarias a los compradores de crudo venezolano, y ha reforzado el cumplimiento de las sanciones petroleras contra Irán, al punto de tener congelado el flujo de crudo iraní a China. Ambos pasos podrían retirar volúmenes importantes de crudo del mercado, lo que ha generado una percepción alcista que se reflejó en los precios de la semana.



### FUNDAMENTOS

Los fundamentos petroleros están imprimiendo al mercado una sensación de tranquilidad al descartar una cantidad de noticias que, al final del día, no tienen la entidad para causar una volatilidad justificada en los precios. La relativa estabilidad del negocio petrolero de EE. UU., la actividad de taladros prácticamente constante a nivel mundial y las políticas de apertura de producción y compensaciones mensuales por sobreproducción previa de la OPEP+ han servido como agentes mitigadores de la volatilidad de los precios petroleros.

La demanda continúa con sus incrementos pronosticados; hasta el último informe de la IEA hace un raro ajuste hacia arriba. Mientras tanto, el crecimiento del suministro se mantiene

rezagado por la preponderancia de la declinación general sobre los incrementos de producción en Brasil y Canadá, de manera que la brecha entre la demanda y el suministro se mantiene relativamente constante.

Los inventarios de crudo comercial en EE. UU., reportados por la EIA, muestran una caída de 3,4 MMBBLS, a pesar de un incremento en las importaciones de más de 5 MMBBLS de crudo.

Las conversaciones para reanudar las exportaciones de petróleo kurdo a través del oleoducto entre Irak y Turquía están estancadas debido a desacuerdos sobre pagos y contratos. Las negociaciones, iniciadas en febrero, aún no han resuelto el bloqueo de casi dos años que detiene los flujos desde el Kurdistán iraquí hasta el puerto turco de Ceyhan, retrasando un aumento programado de 100 MBPD de crudo al mercado.

Los catalizadores del mercado se están moviendo hacia el complejo entramado geopolítico de las sanciones, aranceles, redistribución de clientes y acciones reactivas. El motor de toda esta nueva forma de control del mercado petrolero está en Washington y es parte integral de la concepción de redistribución de poderes mundiales, que pasa por resolver las guerras que hoy en día afectan las economías y desbalancean las formas tradicionales del comercio petrolero y sus líneas de suministro.

### GEOPOLÍTICA

Rusia y Ucrania acordaron un acuerdo tentativo negociado por Estados Unidos para pausar los ataques a la infraestructura energética y la navegación en el mar Negro, pero Moscú luego hizo nuevas demandas sobre el acuerdo del mar Negro. Ambas partes se acusaron rápidamente de violaciones, lo que pone de relieve los desafíos que supone negociar una paz más amplia.



El presidente francés, Emmanuel Macron, organizó una cumbre europea en la que se consideraron los planes para desplegar tropas en Ucrania con el fin de consolidar un posible acuerdo de paz. Macron afirmó que “varias” naciones desean formar parte de la fuerza junto con Francia y el Reino Unido. Sin embargo, horas después de la cumbre, Putin declaró que Rusia no aceptará ninguna tropa de los miembros de la OTAN como parte de una posible fuerza de mantenimiento de la paz.

Macron y otros participantes de la cumbre de París acusaron a Rusia de solo fingir querer una solución negociada. Keir Starmer indicó que “Rusia está jugando y ganando tiempo. No podemos permitir que alarguen esto mientras continúan con su invasión ilegal”.



Adicionalmente, Vladímir Putin propuso poner a Ucrania bajo un gobierno temporal, bajo el paraguas de la ONU, como parte de los esfuerzos para alcanzar una solución pacífica a la guerra; una declaración entusiasta que reflejó la determinación del líder del Kremlin de lograr sus objetivos de guerra. Putin afirmó que el presidente ucraniano, Volodímir Zelenski, cuyo mandato expiró el año pasado, carece de legitimidad para firmar un acuerdo de paz y que cualquier acuerdo firmado con el actual gobierno ucraniano podría ser impugnado por sus sucesores.

Esta sugerencia ya había sido rechazada por Washington, los líderes europeos y también, como era de esperar, ha recibido una respuesta similar de la propia ONU. El secretario general de la organización, António Guterres, afirmó hoy que Ucrania tiene un gobierno legítimo que debe ser respetado.

Por otra parte, funcionarios ucranianos declararon el viernes que aún no se han finalizado los términos de un acuerdo que otorgue a Washington una participación en las ganancias de la extracción y exportación de los abundantes minerales de Ucrania. Sin embargo, un resumen de las propuestas al que tuvo acceso la agencia de noticias Reuters mostraba que EE. UU. exigía todos los ingresos de Ucrania por recursos naturales durante años, hasta que Ucrania hubiera reembolsado el costo de toda la ayuda estadounidense durante la guerra, más los intereses.

Los funcionarios ucranianos no informaron a Reuters sobre la opinión de su país respecto a las propuestas. Zelenski ha reiterado que acepta la idea de una participación estadounidense en los ingresos provenientes de la explotación de los recursos naturales de Ucrania, pero no un acuerdo que empobrezca a su país.

En el otro foco neurálgico, Israel llevó a cabo el viernes su primer gran ataque aéreo sobre los suburbios del sur de Beirut en meses, en represalia por un lanzamiento anterior de un cohete desde el Líbano, en la prueba más seria al inestable acuerdo de alto el fuego acordado en noviembre. El ataque tuvo como objetivo un edificio en los suburbios del sur de la capital libanesa, un bastión de Hezbollah conocido como Dahiyeh, que Israel dijo era una instalación de almacenamiento de drones perteneciente al grupo militante musulmán chiita respaldado por Irán.



En cuanto a Gaza, el ministro de Defensa israelí, Israel Katz, advirtió a Hamás que Israel mantendrá una presencia permanente en partes de Gaza a menos de que los rehenes sean liberados, y

que había dado instrucciones al ejército "para que ocupe áreas adicionales en Gaza, mientras evacúa a la población, y para que amplíe las zonas de seguridad alrededor de Gaza para proteger a las comunidades israelíes y a los soldados de las FDI mediante el mantenimiento permanente del territorio por parte de Israel. Cuanto más persista Hamás en su negativa a liberar a los secuestrados, más territorio perderá ante Israel".

Según Katz, Israel se estaba adhiriendo a la propuesta del enviado del presidente Trump para Oriente Medio, Steve Witkoff, de liberar a todos los rehenes, tanto vivos como muertos, "por adelantado y en dos etapas con un alto el fuego en el medio, sin poner en peligro los intereses de seguridad israelíes".

EE. UU. bombardeó nuevamente blancos hutíes en Yemen. Grabaciones aéreas indican que el objetivo fue el cuartel general del ejército, ocupado por los hutíes.

Las actividades indirectas derivadas de la exigencia de cumplimiento de las sanciones contra las exportaciones petroleras iraníes han tenido efectos notorios. Al menos once petroleros VLCC con crudo iraní han quedado varados en aguas territoriales de Malasia, y el almacenamiento flotante en la zona ha aumentado a 18 MMBBLS, lo que indica que las refinerías chinas continúan posponiendo sus compras mientras evalúan el impacto de las sanciones estadounidenses. El ministro de Petróleo de Irán, Mohsen Paknejad, ha declarado que las nuevas sanciones y los esfuerzos de represión por parte de la administración Trump contra las exportaciones de energía de Irán no han tenido un impacto significativo.

En el tema del control logístico del canal de Panamá, prioritario para el presidente Trump, se había acordado que el conglomerado CK Hutchison de Hong Kong, del magnate Li Ka-shing, vendiera sus concesiones portuarias a ambos lados del canal a una filial de BlackRock. La documentación definitiva para las dos operaciones portuarias cerca del canal de Panamá se esperaba firmar el 2 de abril. No obstante, la firma fue pospuesta, ya que fuentes no oficiales indicaron que está pendiente porque el gobierno chino quiere revisar la transacción.

#### COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS

El potencial de retirar del mercado volúmenes relevantes de crudo por las políticas sancionatorias de EE. UU. en Irán y Venezuela, confrontado con una demanda que parece consistente en su crecimiento y el aumento general de los riesgos geopolíticos, continúa dando razones al mercado para mantenerse con talante alcista, por ahora.

Los precios tuvieron contratiempos para mantener estas ganancias por la incertidumbre macroeconómica relacionada con la interacción entre sanciones y aranceles, lo que conformó una sensación adversa al crecimiento esperado de la demanda.

De manera que el mercado volvió a tener una semana con ganancias de un 2 % con respecto a la semana anterior. Así las



cosas, al cierre de los mercados, el viernes 28 de marzo de 2025, los crudos marcadores Brent y WTI se cotizaban en 73,63 y 69,36 \$/BBL, respectivamente.



## VENEZUELA

### Situación política/económica

Después de casi una década sin ser un actor relevante en el mercado petrolero, Venezuela vuelve a crear ruido mediante un complejo entramado petrolero cuyo eventual resultado depende más de actores externos que de lo que puede hacer o no hacer Venezuela y su régimen.



La cancelación y prórroga de licencias para operaciones petroleras en Venezuela, especialmente de Chevron, Repsol, Global Oil Terminals y Maurel & Prom, que representan el 30 % de la producción total del país, junto con una orden ejecutiva del presidente Trump que impone aranceles a los productos de países que compren crudo venezolano, parecería conformar un leve “jaque mate” a la economía venezolana. Hay que recordar que el “rey” de la economía del país es su capacidad de generar divisas por la venta de sus hidrocarburos. No obstante, siempre hay varias interpretaciones de los mismos eventos y aristas que pueden pasar desapercibidas.

Esta combinación de amenazas, cual tenaza de presión, hay que evaluarla en el contexto de renovados esfuerzos norteamericanos por hacer cumplir las sanciones a las exportaciones petroleras de Irán, una industria petrolera de EE. UU. estancada, la incertidumbre en las reacciones internacionales a la guerra de aranceles, y los escollos experimentados en la resolución “expedita” de los conflictos bélicos en Ucrania y Medio Oriente. Este marco geopolítico y económico, tan complejo y con tantas variables, nos confronta con un abanico amplio de posibilidades.

Es fácil intuir que el objetivo de esta combinación —el finiquito de las actividades petroleras de las multinacionales en Venezuela y la orden ejecutiva imponiendo tarifas secundarias a los compradores de crudo venezolano— es ejercer, esta vez, máxima presión en forma de una especie de bloqueo petrolero o “jaque mate” a la industria petrolera venezolana, dejando al gobierno con ingresos reducidos.



Pero en la práctica, los resultados de las dos medidas coercitivas en tándem dependen de la reacción de los países confrontados con las tarifas secundarias y también de la rigurosidad y destreza para darle coherencia con otras tarifas y aranceles ya existentes en el marco de las relaciones comerciales con EE. UU.

En cuanto a las reacciones de cada país, el posicionamiento reflejará el interés comercial individual de cada uno, generalmente en función de la magnitud del flujo económico y también de la posición geopolítica que cada país quiera o pueda plantearle a EE. UU.

Preliminarmente, observamos que la India no parece estar dispuesta ni a tener que pagar la tarifa adicional del 25 % en sus productos ni a enemistarse con la primera potencia mundial. Ya Reliance dio señales de suspender sus compras después de recibir el cargamento actualmente en tránsito.

Muy diferente podría ser la posición de China. Hasta ahora han sido muy cuidadosos de no adquirir crudos sancionados ni permitir en sus puertos tanqueros sancionados por EE. UU.; por eso todos los trasbordos, cambios de nombre, ventas intermedias y otras peripecias que se han tenido que utilizar para poder mantener un flujo relativamente constante a las refinerías chinas.



Pero en cuanto a la orden ejecutiva que impone tarifas secundarias —mediante la cual EE. UU. le impone un 25% de tarifas al enorme flujo de productos hacia su territorio por unas compras relativamente insignificantes de crudo—, la reacción no será puramente económica. Ya elevaron una fuerte protesta por la naturaleza de la orden ejecutiva y probablemente será la primera —y quizás única— negociación geopolítica que tenga que hacer el secretario de Estado, Rubio, en esta materia.

Por lo pronto, varios VLCC están camino a José o están anclados en las cercanías, esperando cargar crudo pesado venezolano para su entrega a China.

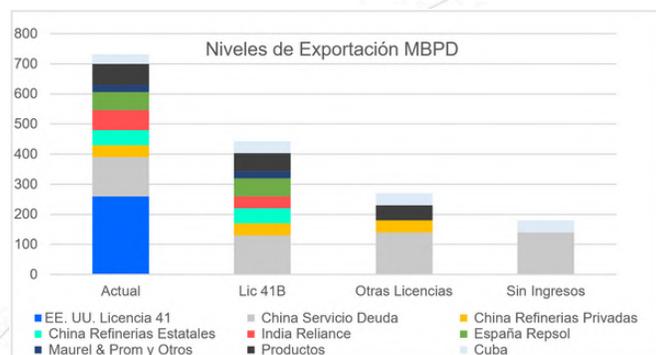
España se quejó de la medida y amenazó con tomar represalias, pero por ahora el tanquero que se dirigía a Venezuela fue desviado y no llegó a José, lo cual es indicativo de que la mayoría de los países no están dispuestos a exponer todo su comercio con EE. UU. a tarifas secundarias provenientes de la compra de crudo venezolano.

Estas incertidumbres en la combinación de variables para cada país, así como la laxitud en la aplicación de los instrumentos vigentes, generan un amplio espectro de estrangulamiento de las exportaciones de hidrocarburos venezolanos.

Por supuesto, las limitaciones para colocar los hidrocarburos venezolanos se reflejarán en la producción una vez utilizada la capacidad de almacenaje.

En la actualidad, Venezuela exporta algo más de 700 MBPD de petróleo y productos refinados, destinados a China, EE. UU., India, España y Cuba.

La figura a continuación muestra cuatro posibles resultantes de niveles de exportación en función del efecto que genere la aplicación de la cancelación de las licencias y la orden ejecutiva de tarifas secundarias, cuya vigencia se inicia el 2 de abril.



Las exportaciones se mantendrían similares a las actuales mientras el periodo de “wind down” de las licencias se mantenga vigente. Al finiquitar las actividades de Chevron, establecido en la Licencia 41-B, se afectarán las exportaciones en unos 270 MBPD, y así de forma similar con la clausura de las otras licencias y cartas de confort de la OFAC. La última columna muestra el componente de las exportaciones que no genera ingresos para el régimen y, por lo tanto, podría ser autorizado.

Pero también existe el —aunque altamente improbable— resultado de que las medidas logren reducir la exportación a niveles insignificantes, y la producción tendería que cerrarse por falta de capacidad de almacenamiento y falta de diluyente para la mezcla de las segregaciones Merrey-16 y DCO. Esto sería un embargo petrolero con todos sus efectos sobre la economía y la estabilidad política.

Varios analistas sostienen que la producción bajo licencias de OFAC se mantiene hasta el 2 de abril, fecha en la cual comienza el proceso denominado “wind down”, es decir, el desmontaje de las operaciones llevadas a cabo por las empresas internacionales. Los volúmenes producidos posterior a esta fecha no se considerarían protegidos por las licencias. Esto implicaría una transferencia paulatina, a medida que se agote el inventario, de crudo licenciado a crudo sancionado.

Claramente, los volúmenes considerados como reducciones en cada una de las columnas podrían ser redirigidos a aquellos destinos que hagan caso omiso de las tarifas secundarias o podrían ser total o parcialmente permitidos mediante negociaciones bilaterales al estilo “Grenell” en materias de retorno de inmigrantes ilegales, liberación de presos norteamericanos y algunos puntos de “coincidencia comercial”, por llamarlo de alguna forma.

De manera que estos resultados, cualquiera que sea el nivel de producción/exportación, conforman un escenario recesivo que profundizará los problemas económicos en el país y que han empeorado con el mero anuncio de estas recientes políticas.

A fines de la semana, la tasa de cambio paralela de Bs./\$ se disparó hasta colocarse por encima de 100 Bs./\$, mientras que la tasa oficial se mantuvo rozando los 70 Bs./\$. Las divisas disponibles para el mercado cambiario, mediante los diferentes mecanismos, se mantienen bajas. Al igual que el mes pasado, el gasto público continúa a niveles reducidos, al igual que el crédito bancario.

Mientras todo esto se decanta en Venezuela, debemos notar la visita del secretario de Estado, Marco Rubio, a Guyana y el Caribe, mientras la administración Trump intensifica su compromiso en el hemisferio occidental para promover la independencia energética y frenar la migración ilegal, el narcotráfico y la violencia de las pandillas. Particularmente en Guyana, Rubio prometió que EE. UU. respondería con contundencia si Venezuela ataca a Guyana en medio de una disputa territorial entre los dos países.

En el aspecto de política interna, el gobierno ha tomado la repatriación de los inmigrantes ilegales como una bandera política, recibiendo con brazos abiertos a los compatriotas que habían sido “maltratados”, y en cuanto a los deportados a El Salvador, bajo la presunción de que son miembros de la banda denominada “Tren de Aragua”, ha levantado una protesta por la violación de los derechos de estos venezolanos al debido proceso y a tener sentencias firmes antes de encarcelarlos.

Por el lado de las elecciones generales programadas para mayo, las complicaciones del momento actual parecen estar favoreciendo a una posposición de estas. La oposición continúa haciendo campaña para insistir en la conveniencia de votar.



### Operaciones Petroleras

Venezuela se encuentra en medio de una crisis eléctrica, especialmente en el occidente del país, principalmente por los bajos niveles de los embalses en los Andes, aunado a la baja disponibilidad de la generación termoeléctrica y las limitaciones en el sistema de transmisión para traer electricidad desde el Guri. A raíz de esta crisis, el gobierno ha decretado un horario de trabajo reducido para todas las dependencias públicas no críticas, incluyendo partes de PDVSA y sus filiales. La nueva jornada laboral en la administración pública es de tres días a la semana, por espacio de cuatro horas y media por día.

Dos accidentes fueron reportados durante la semana:

- El 25 de marzo, una barcaza de servicios petroleros, el Cristi Bay, explotó en el lago de Maracaibo, ocasionando la muerte de tres trabajadores y al menos seis heridos. La embarcación, propiedad de Servicios y Obras Sudamericana C.A. (SOSCA), se hundió tras la explosión. Esa misma empresa sufrió un accidente similar hace unos meses, con el hundimiento de la barcaza Chantise G, en la que murieron otros seis trabajadores. Aparentemente, llevaban a cabo trabajos para la EM PetroZamora.
- En el complejo de Jose, en la planta de mejoramiento de la EM PetroCedeño —actualmente utilizada no como mejorador de crudo, sino como una especie de refinería para producir un producto intermedio como alimentación del complejo refinador en Paraguaná— se presentó una fuga de grandes proporciones del gas venenoso H<sub>2</sub>S, difícil de dispersar por ser más pesado que el aire. Sorprendentemente, no se reportaron afectados.

La producción de crudo durante la última semana promedió 872 MBPD, distribuida geográficamente como sigue:

- Occidente: 224 (Chevron 106)
- Oriente: 128
- Faja del Orinoco: 520 (Chevron 120)
- TOTAL: 872 (Chevron 226)

Las refinerías nacionales procesaron 220 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 80 MBPD de gasolina y 76 MBPD de diésel. El precio promedio de venta de los barriles comercializados bajo el amparo de licencias OFAC, neto del pago de deuda, fue de 51,4 \$/BBL, y el promedio ponderado fue de 33,53 \$/BBL. Hasta la fecha, no se ha observado ninguna actividad indicativa de cesación de operaciones de las empresas licenciadas. Los despachos de crudo bajo licencias todavía están saliendo con normalidad, y no hay razón para que no continúen así hasta que el periodo de “wind down” de cada licencia comience.

De manera que se predice que la exportación a EE. UU. alcance los 270 MBPD; a China, podría llegar cerca de los 320 MBPD; a India, 66 MBPD. Reliance ya anunció que, después de recibir el cargamento en tránsito, suspenderá la compra de crudo

venezolano hasta que se aclare la situación de las sanciones. España recibirá 33 MBPD; el último tanquero fue desviado antes de arribar a Jose, como mencionamos anteriormente.

### CITGO

Un juez federal estadounidense enfrenta nuevas disputas entre acreedores mientras intenta avanzar con la subasta de acciones de PDV Holding, matriz de la refinería Citgo Petroleum. Puntos clave:

- La subasta busca pagar a 18 acreedores por impagos y expropiaciones de Venezuela y PDVSA.
- El proceso se reinició en enero después de que una subasta anterior fracasara, en la que se rechazó una oferta de 7.300 millones de dólares de Elliott Investment Management.
- Un funcionario judicial recomendó una oferta mínima de 3.700 millones de dólares de Red Tree Investment (filial de Contrarian Funds) como “caballo de acecho”.
- El grupo que presentó la oferta más alta (aproximadamente 7.000 millones de dólares) protestó la recomendación del oficial de la corte y solicitó acceso a un acuerdo sellado para pagar a tenedores de bonos venezolanos.

Esta estrategia busca desenredar un caso judicial que lleva ya más de ocho años, pero las probabilidades de que tenga éxito parecen bajas, sobre todo porque la oferta de Red Tree vincula el caso en Delaware con el caso de los bonos PDVSA 2020 en Nueva York, donde Contrarian Funds también es parte.



## 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.

