

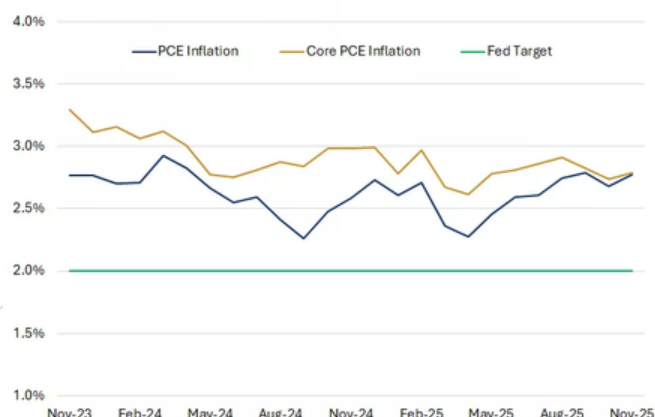
Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos registraron movimientos mixtos durante la semana, en un contexto marcado por el punto más intenso de la temporada de resultados corporativos del 4Q 2025 y por las conclusiones de la primera reunión de política monetaria del año de la Reserva Federal.

El viernes, el presidente Donald Trump nominó al exgobernador de la Reserva Federal Kevin Warsh para reemplazar a Jerome Powell cuando finalice el mandato del actual presidente de la FED a mediados de mayo. La nominación, que deberá ser ratificada por el Senado, se produjo dos días después de la reunión de enero de la Reserva Federal.

Luego de tres recortes consecutivos, la Reserva Federal mantuvo las tasas en el rango de 3,50% a 3,75%, en línea con lo esperado. La decisión fue respaldada por una votación de 10 a 2, con dos miembros que abogaron por un recorte adicional de 25 puntos básicos. En su comunicado, Powell adoptó un tono más positivo respecto a la economía, señalando que la actividad “se ha estado expandiendo a un ritmo sólido”. Asimismo, describió la inflación como “algo elevada” y destacó que, aunque el crecimiento del empleo ha sido moderado, la tasa de desempleo muestra señales de estabilización.

Inflation has moderated but remains above the 2% target



La temporada de resultados del 4Q entró en su fase más activa, con algunas de las denominadas “Magnificent 7” (Apple, Meta, Microsoft y Tesla) publicando resultados. Según el consenso del mercado, en promedio se espera que las utilidades de las empresas del S&P 500 crezcan alrededor de 10,1% interanual en el 4Q, lideradas por el sector tecnológico, con un crecimiento esperado superior al 25%. Además, esperan que el crecimiento de ganancias sea generalizado, con ocho de los once sectores proyectando resultados positivos.

Por otro lado, En América Latina, el miércoles el Banco Central de Brasil decidió mantener sin cambios su tasa de interés (SELIC), en 15,00%. La decisión, ampliamente esperada, fue unánime. En su comunicado, el comité señaló que el entorno global continúa siendo incierto debido a las políticas económicas de Estados Unidos. Advertieron que las tensiones geopolíticas elevadas justifican una postura cautelosa en cualquier economía emergente.

Returns (%)

AV Products	Level	1 week	MTD	2025	3 year (ann)	S.I. (ann)
AV Total Return (B1)	110.22	0.65	3.47	13.50	12.55	9.44
AV Balanced Series	135.24	0.08	1.47	12.48	11.83	6.85
AV Alternative IV	1328.49	-	1.16*	13.23	-	13.46

*Resultados del mes de diciembre

Equities	Level	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
S&P 500	6939	0.35	1.45	1.45	15.77	80.26
Dow Jones 30	48892	-0.42	1.80	1.80	10.81	53.51
Russell 2000	6496	-2.07	5.35	5.35	14.82	44.69
MSCI EAFE	3043	1.56	5.22	5.22	31.66	58.61
MSCI EM	1528	1.80	8.86	8.86	43.36	59.55
NASDAQ	23462	-0.16	0.97	0.97	19.99	110.49

Fixed income	Yield	1 week	MTD	YTD	1 Year	3 year (cum)
U.S Agg	4.36	0.03	0.11	0.11	6.68	11.76
U.S Corp	4.85	-0.11	0.18	0.18	7.16	15.59
High yield	7.05	-0.16	0.51	0.51	7.70	29.28

Levels (%)

Key Rates	1/30/26	1/23/26	12/31/25	12/31/25	1/30/25	1/30/23
2yr. U.S treasuries	3.52	3.60	3.47	3.47	4.18	4.25
10yr. U.S treasuries	4.26	4.24	4.18	4.18	4.52	3.55
30yr. U.S treasuries	4.87	4.82	4.84	4.84	4.76	3.66
10yr. German Bond	2.85	2.90	2.86	2.86	2.51	2.29
SOFR	3.65	3.65	3.87	3.87	4.36	4.30
3m EURIBOR	2.03	2.04	2.03	2.03	2.61	2.48
6m CD Rate	1.85	1.85	1.88	1.88	1.86	N/A
30yr. Fixed Mortgage	6.2	6.18	6.25	6.25	7.02	6.47
Prime Rate	6.75	6.75	6.75	6.75	7.50	7.50

En Wall Street, la semana comenzó con tono positivo, llevando al S&P 500 a un máximo histórico. Sin embargo, el mercado perdió impulso hacia el final de la semana y cerró con resultados mixtos. El S&P 500 avanzó levemente, mientras que el Nasdaq y el Dow Jones finalizaron marginalmente a la baja por tercera semana consecutiva. En términos mensuales, enero fue positivo para los tres principales índices, con ganancias de entre 1% y 2%. Para el S&P 500, este representó el octavo mes positivo de los últimos nueve, mientras que el Dow encadenó su noveno mes consecutivo al alza.

Los precios del oro y la plata alcanzaron máximos históricos el jueves, pero revirtieron y cerraron la semana en terreno negativo tras la nominación del nuevo presidente de la FED. Los futuros del oro cotizaban por debajo de los 4.900 dólares por onza el viernes, luego de haber alcanzado un máximo cercano a los 5.586 dólares el día anterior. La plata registró una caída aún más pronunciada, descendiendo hasta alrededor de 82 dólares por onza el viernes, tras haber tocado un pico de 121 dólares la jornada previa.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense tuvieron movimientos mixtos en la semana. Los bonos a 10 y 30 años subieron 2 y 5 bps hasta 4.26% y 4.87%, respectivamente. Los bonos a 2 años se movieron en sentido contrario, cayendo 8 bps hasta 3.52%.



GLOBAL

GEOPOLÍTICA Y CLIMA POTENCIAN LOS PRECIOS DE LOS HIDROCARBUROS

El mercado petrolero cierra enero de 2026 con un repunte inesperado en los precios, lo que marca su primer balance mensual positivo en medio año. Esto ocurre a pesar de los pronósticos de un gran superávit de oferta para este año, de las tensiones geopolíticas y de las decisiones de los países productores, factores que han dominado el sentimiento del mercado en los últimos días del mes.



El mercado se mantiene en vilo ante la posibilidad de un ataque de EE. UU. a Irán, lo que ha inyectado una prima de riesgo considerable. Además, la captura de Nicolás Maduro en Venezuela a principios de enero y los desarrollos posteriores, que se detallan en la sección correspondiente, han generado incertidumbre sobre el suministro a corto plazo. La percepción optimista también se vio reforzada por el hecho de que la oferta estadounidense aún sufre el impacto de la tormenta invernal Fern, que redujo la producción en más de 500 MBPD.

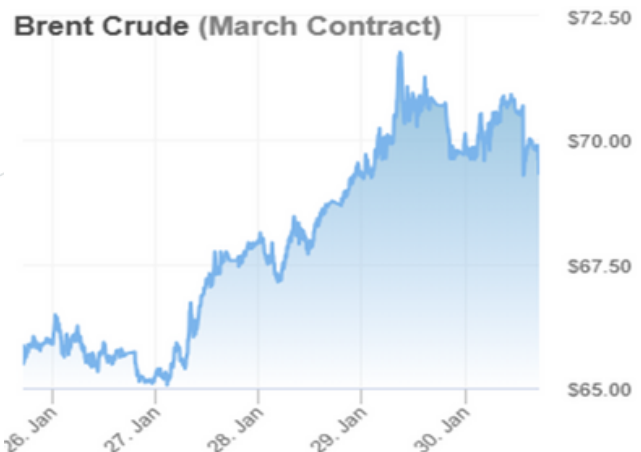
La OPEP+, liderada por Arabia Saudita y Rusia, reafirmó su decisión de pausar los aumentos de producción durante el primer trimestre (enero-marzo de 2026) para evitar una saturación del mercado. Se espera que mantengan esta postura en su próxima reunión del 1 de febrero y que contrarresten los pronósticos de la Agencia Internacional de Energía (IEA), que ha postulado un excedente récord de hasta 4 MMBPD para este trimestre.

El presidente Trump anunció este jueves que Putin ha aceptado una tregua temporal en los bombardeos periódicos que están destruyendo el sistema energético de Ucrania, en pleno invierno. En efecto, se trata de un acuerdo entre las partes para la suspensión de los ataques contra sus respectivas infraestructuras energéticas, pero surgieron diferencias sobre el plazo de la moratoria. Las incertidumbres sobre el siguiente paso en las conversaciones para poner fin a la guerra, que dura casi cuatro años, siguen sin resolverse.

Una situación muy particular está ocurriendo en el ámbito geopolítico como secuela de los desarrollos en Venezuela. Las condiciones del manejo de la exportación venezolana tutelada por EE. UU. no permiten el envío de crudo a Cuba, y otros potenciales suplidores, como México, se han desentendido de atender la demanda cubana debido a los riesgos de aranceles impuestos por Trump. De manera que Cuba se encuentra entre la espada y la pared: la “pared” es la crisis interna y la falta de divisas, mientras que la “espada” es el endurecimiento del cerco externo. Se trata de una situación en pleno desarrollo.



En función de todos estos eventos, los precios repuntaron mientras el mercado trataba de entender la retórica cambiante de Trump, quien prometió primero una actuación “rápida y violenta” en Irán para luego hablar de diálogo. Estos cambios imprimieron volatilidad a la tendencia alcista durante la semana. El retorno gradual de la producción suspendida en Kazajistán no impidió que el crudo Brent rompiera el techo de los 70 USD/BBL, aunque fuera de manera temporal. En todo caso, los crudos marcadores Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 30 de enero de 2026, se tranzaban en 69,32 USD/BBL y 65,21 USD/BBL, respectivamente, reflejando un aumento de más de 5% respecto a la semana anterior y de casi 15% en comparación con el cierre de 2025.



VENEZUELA

SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

Las recientes sanciones y el cambio de administración tras la captura de Nicolás Maduro el 3 de enero de 2026 han transformado drásticamente el flujo de crudo pesado venezolano en la región. No obstante, estos hechos representan solo una parte de un conjunto más amplio de transformaciones que se están produciendo en el país bajo el tutelaje de la administración estadounidense.

En efecto, las denominadas fases de Estabilización y Recuperación se están implementando en tándem. La reorientación del destino de las exportaciones hacia el mercado norteamericano ya comenzó a generar un flujo de divisas suficiente como para frenar la tasa de devaluación del signo monetario venezolano; aunque es necesario mencionar que problemas logísticos en el manejo de los últimos 200 MM\$ afectaron la programación de las subastas, lo que, a su vez, incrementó nuevamente la brecha entre los mercados cambiarios. Los planes de exportar mayor volumen a mercados más remuneradores, al suspender los cargamentos enviados a Cuba sin ingreso alguno y a China para el servicio de la deuda pendiente, incrementarán materialmente los montos percibidos por la venta de hidrocarburos. El servicio de la deuda china requerirá arreglos y negociaciones particulares.

Con una velocidad desconocida en la historia de los parlamentos nacionales, la modificación de la Ley Orgánica de Hidrocarburos fue aprobada en primera discusión, sometida a una breve consulta pública que introdujo una serie de cambios y, en segunda discusión, fue sumariamente aprobada y remitida a la presidenta encargada para su firma y publicación en Gaceta Oficial.

Prácticamente al anunciarse la aprobación de la ley en la Asamblea Nacional, la OFAC emitió una licencia general, la LG 46, que esencialmente suspende las sanciones aplicables a la exportación, refinación, almacenamiento, comercialización y transporte del crudo venezolano por parte de actores estadounidenses.

La Ley Orgánica de Hidrocarburos (LOH), con las modificaciones aprobadas, pone fin al ciclo de industria nacionalizada que comenzó el 1.º de enero de 1976 con la entrada en vigencia de la LOREICH. La nueva Ley permite que las actividades primarias — exploración y producción— sean realizadas por entes privados, incluso mediante contratación, en el caso de las Empresas Mixtas. Las EM y los CPP (contratos de participación productiva) tendrán un plazo de 180 días para adecuarse a los extremos establecidos en la nueva Ley.

En todo caso, la mayoría de las mejoras en cuanto a la reducción de regalías e impuestos integrales, los derechos a comercializar el crudo y la determinación del nivel del impuesto sobre la renta aplicable a cada negocio presentan un alto grado de discrecionalidad por parte del Poder Ejecutivo. Este elemento de discrecionalidad limitará el atractivo para que nuevas empresas decidan invertir en el país, aunque posiblemente incentive a las

compañías ya establecidas, que están recuperando los fondos que PDVSA les adeuda, a continuar con sus programas e incluso a acordar inversiones adicionales. Asimismo, se elimina el control y la aprobación por parte de la Asamblea Nacional sobre los nuevos contratos, a la cual solo se deberá informar sobre los detalles del negocio; en otras palabras, el proceso queda bajo potestad exclusiva del Poder Ejecutivo. Según la nueva Ley, las compañías operadoras pagarán las regalías, el impuesto integrado y el ISLR a la empresa estatal, que actuará como agente del Tesoro.

Sin embargo, el nuevo modelo no está exento de tensiones. Persisten dudas sobre su constitucionalidad, especialmente en lo relativo a los contratos de interés público, el arbitraje internacional y la eliminación del control parlamentario, entre otros aspectos. Además, la Ley mantiene amplios márgenes de discrecionalidad en manos del Poder Ejecutivo, lo que genera incertidumbre en torno a la transparencia y a la estabilidad jurídica del marco regulatorio.

La continuidad de los mecanismos descritos podría redundar en una especie de estabilización cambiaria, similar a la observada durante el año 2024, y conducir a la recuperación de los niveles de consumo.

Tenemos entendido que Chevron goza de una nueva licencia de la OFAC, que se asemeja más a la LG 41, y hemos observado un incremento en los tanqueros de Chevron levantando crudo en los terminales venezolanos; sin embargo, dicho incremento aún no se ha reflejado en dólares en las mesas de dinero.

Marco Rubio anunció que Venezuela presentará un presupuesto mensual de divisas, el cual se utilizará para diseñar el flujo de divisas desde las cuentas controladas hacia el país.

A la luz de estos cambios, las grandes petroleras británicas Shell y BP están solicitando licencias estadounidenses para desarrollar campos de gas en Venezuela y yacimientos compartidos entre Venezuela y Trinidad y Tobago, los cuales, en todo caso, están regidos por la Ley Orgánica de Hidrocarburos Gaseosos.

En el ámbito político, los acontecimientos parecen desarrollarse con el mismo apuro. El 30 de enero de 2026, la presidenta encargada, Delcy Rodríguez, anunció el envío a la Asamblea Nacional de un proyecto de Ley de Amnistía General. Esta medida busca, entre otras cosas, la liberación de cientos de presos políticos y el cierre definitivo de centros de detención polémicos, como El Helicoide, que sería transformado en un centro social. La Ley propone cubrir los eventos de confrontación política ocurridos entre 1999 y la actualidad. Cabe recordar que, en 2019, la Asamblea Nacional, con mayoría opositora, había promulgado una Ley de Amnistía, pero esta fue declarada inconstitucional por el Tribunal Supremo.

La Embajada de EE. UU. en Caracas se está acondicionando para su reapertura; mientras tanto, unos 60 funcionarios están trabajando en una sede alterna. Trump también levantó el bloqueo aéreo a Venezuela y, en marzo, comenzarán vuelos comerciales directos desde EE. UU.



La Fuerza Armada Bolivariana reconoció como comandante en jefe a Delcy Rodríguez, un hecho aparentemente sin precedentes para un presidente interino.



Mientras tanto, la líder opositora, María Corina Machado, ha estado muy activa, manteniendo reuniones con Marco Rubio, representantes del Congreso norteamericano de ambos partidos, así como con líderes de la Comunidad Europea.

El Foro Penal reportó este miércoles nuevas excarcelaciones en Venezuela, con las que se alcanzaron 300 casos desde que el 8 de enero se anunció la liberación de personas detenidas.

OPERACIONES PETROLERAS

Las comercializadoras Vitol y Trafigura se están encargando de las exportaciones de los inventarios acumulados desde finales de diciembre pasado y enero de 2026, así como de las exportaciones que anteriormente realizaba PDVSA. Para esta operación, los tanqueros cargados con crudo venezolano se están descargando en Curazao, Bahamas y Santa Lucía, desde donde son comercializados por las flotas fletadas de Vitol y Trafigura. Marco Rubio aclaró que, una vez que se normalice la situación, PDVSA volverá a manejar sus exportaciones bajo los acuerdos con EE. UU.

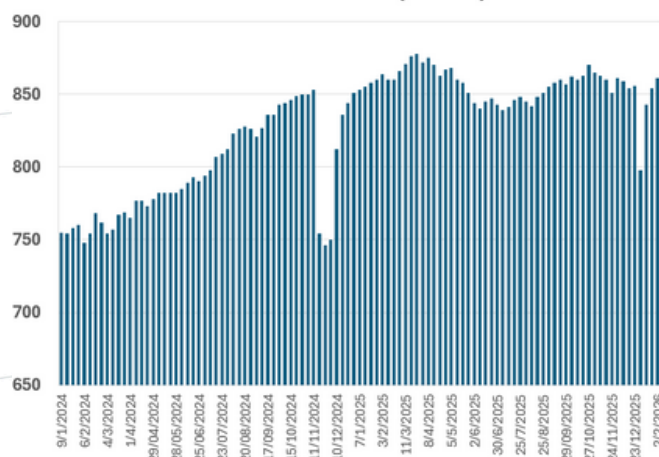
Por primera vez en muchos años, Citgo adquirió crudo venezolano a través de traders, y el diluyente comenzó a llegar a José procedente de EE. UU.

Baker Hughes se unió a las otras empresas norteamericanas de servicios petroleros al declarar que se está preparando para reactivar sus operaciones en Venezuela.

La producción de esta semana fue de 861 MBPD, distribuida geográficamente de la siguiente manera:

- Occidente: 242 MBPD (Chevron: 104 MBPD)
- Oriente: 112 MBPD
- Faja del Orinoco: 507 MBPD (Chevron: 128 MBPD)
- Total: 861 MBPD (Chevron: 232 MBPD)

Producción Total (MBPD)



Chevron señaló que tenía previsto incrementar sus exportaciones de crudo a EE. UU. hasta cerca de 300 MBPD, equivalentes a una producción de 260 MBPD.

En las refinerías nacionales se procesaron 216 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento de 75 MBPD en gasolina y 61 MBPD en diésel.

Resulta difícil conocer la exportación real correspondiente al mes de enero debido a la utilización de puertos y al almacenamiento intermedio en el Caribe. En todo caso, el crudo vendido parece ubicarse en torno a los 800 MBPD.

Los precios de la cesta venezolana durante la última semana promediaron 56 USD/BBL, un incremento significativo que refleja el comportamiento de los precios internacionales. El mes a través de terminales en Curazao y las Bahamas, estimado en 200 MBPD, para un total exportado de alrededor de 760 MBPD. Estimamos que el precio promedio logrado se aproxima a 51 \$/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.

