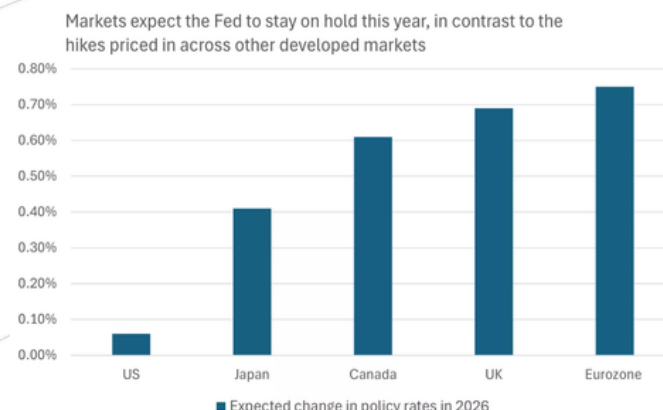


## Los mercados globales esta semana

Los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos siguieron su tendencia alcista durante la semana, en un entorno marcado por la persistencia del conflicto en Medio Oriente, la volatilidad de los precios del petróleo y la reducción de las expectativas de recortes de tasas de interés por parte de la Reserva Federal.

### Expectativas de reducción de tasas

La Reserva Federal mantuvo su tasa de referencia sin cambios por segunda reunión consecutiva en el rango de 3,50%-3,75%, en línea con las expectativas del mercado. Los choques petroleros plantean disyuntivas complejas para los bancos centrales. Por un lado, generan presiones inflacionarias temporales, y el más reciente episodio de alzas en los precios del crudo probablemente mantenga la inflación por encima de la meta de 2% de la FED por sexto año consecutivo. La Reserva Federal reconoció estas tensiones en su reunión de marzo, pero se abstuvo de señalar posibles movimientos de tasas en respuesta al repunte inflacionario de corto plazo. Esto contrasta con la postura de otros bancos centrales de economías desarrolladas, que han adoptado un tono más restrictivo ante la reciente decepción inflacionaria, señalando disposición a subir tasas de interés como respuesta.



### Mercado laboral el radar

El informe de empleo que se publica este viernes revelará si la debilidad observada en febrero se extendió a marzo. En febrero, la pérdida neta de 92.000 puestos de trabajo marcó la tercera caída del empleo en cinco meses. El reporte se dará a conocer en un día en que los mercados financieros estadounidenses permanecerán cerrados por la festividad del Viernes Santo.

### Impulso energético

El reciente repunte de los precios del petróleo y el gas natural continuó impulsando al sector energético: el sector de energía del S&P 500 cerró la semana con un avance superior al 6%. Desde el 1 de marzo, el sector acumula una ganancia cercana al 13%, lo que lo convierte en el único en terreno positivo durante ese período. En lo que va del año, el sector ha sumado un rendimiento de 41%.

### Tendencia bajista en los mercados

Principales índices en terreno negativo por quinta semana consecutiva. El NASDAQ cayó 3,2%, el S&P 500 retrocedió 2,1% y el Dow Jones perdió 0,9%. El pasado jueves, el NASDAQ entró oficialmente en territorio de corrección al cerrar más de 10% por debajo de su máximo histórico alcanzado aproximadamente cinco meses atrás. El Dow siguió el mismo camino, mientras que el S&P 500 se acercó al umbral de corrección del 10%, cerrando la semana con una caída de 8,7% respecto al récord registrado a finales de enero.

| AV Products          | Level   | 1 week | MTD   | YTD   | 3 year (ann) | S.I. (ann) |
|----------------------|---------|--------|-------|-------|--------------|------------|
| AV Total Return (B1) | 106.94  | -0.79  | -3.96 | -0.20 | 9.81         | 8.51       |
| AV Balanced Series   | 135.41  | -1.02  | -4.33 | -2.44 | 9.49         | 6.88       |
| AV Alternative IV    | 1341.08 | -      | 0.89* | 0.89  | -            | 13.46      |

\*Resultados preliminares del mes de febrero

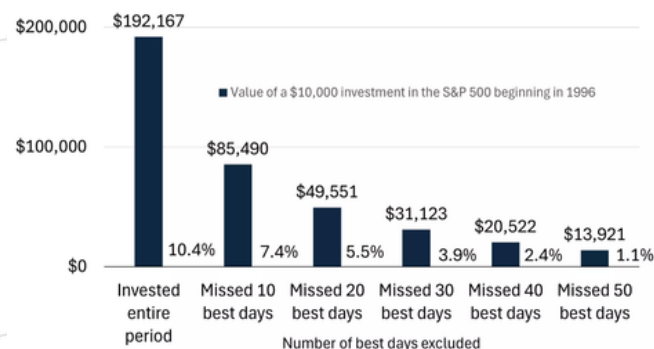
| Equities     | Level | 1 week | MTD    | YTD   | 1 Year | 3 year (cum) |
|--------------|-------|--------|--------|-------|--------|--------------|
| S&P 500      | 6369  | -2.10  | -7.68  | -6.68 | 13.28  | 66.95        |
| Dow Jones 30 | 45167 | -0.90  | -7.50  | -5.65 | 8.61   | 47.25        |
| Russell 2000 | 6088  | 0.47   | -8.18  | -1.05 | 20.17  | 45.74        |
| MSCI EM      | 1437  | -1.73  | -12.12 | 2.71  | 30.57  | 62.50        |
| NASDAQ       | 20948 | -3.22  | -8.20  | -9.73 | 18.41  | 81.85        |

| Fixed income | Yield | 1 week | MTD   | YTD   | 1 Year | 3 year (cum) |
|--------------|-------|--------|-------|-------|--------|--------------|
| U.S Agg      | 4.69  | -0.12  | -1.96 | -0.79 | 4.39   | 11.03        |
| U.S Corp     | 5.28  | -0.23  | -2.32 | -1.43 | 4.56   | 14.87        |
| High yield   | 7.82  | -0.47  | -1.78 | -1.29 | 5.81   | 29.16        |

| Key Rates            | 3/27/26 | 3/20/26 | 12/31/25 | 12/31/25 | 3/27/25 | 3/27/23 |
|----------------------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|
| 2yr. U.S treasuries  | 3.88    | 3.88    | 3.47     | 3.47     | 3.97    | 3.94    |
| 10yr. U.S treasuries | 4.44    | 4.39    | 4.18     | 4.18     | 4.38    | 3.53    |
| 30yr. U.S treasuries | 4.98    | 4.96    | 4.84     | 4.84     | 4.73    | 3.77    |
| SOFR                 | 3.65    | 3.62    | 3.87     | 3.87     | 4.36    | 4.81    |

## Gráfico de la semana

### Intentar anticipar el mercado puede ser peligroso



Los mercados probablemente seguirán sensibles a las noticias sobre el conflicto en Medio Oriente en los próximos días. Al mismo tiempo, la caída reciente en los mercados de renta variable ha llevado las valoraciones hacia niveles más atractivos. El NASDAQ acumula una baja de 11% desde su máximo del año pasado y entró formalmente en territorio de corrección.

Permanecer invertido en el mercado a lo largo del tiempo ha demostrado ser una estrategia más efectiva que intentar anticipar los momentos de entrada y salida. Una inversión de \$10.000 en el S&P 500 desde 1996, mantenida durante todo el período, habría crecido a \$192.167 con un retorno anualizado de 10,4%. Sin embargo, haber perdido tan solo los 10 mejores días habría reducido ese valor a \$85.490, y perder los 50 mejores días lo habría llevado a apenas \$13.921, con un retorno de solo 1,1%.

## GLOBAL

### TODOS QUIEREN TERMINAR LA GUERRA, TODOS QUIEREN EMERGER VICTORIOSOS

El estrecho de Ormuz permanece prácticamente cerrado desde el 9 de marzo, retirando ~8 MMBPD del suministro global. La diplomacia avanza en paralelo con la preparación militar: Trump envió a Teherán una propuesta de alto el fuego de 15 puntos con un plazo de diez días, pero Irán la rechazó y lanzó una contrapropuesta exigiendo soberanía sobre Ormuz y reparaciones de guerra. Pakistán media en los contactos sin señales concretas de progreso. Simultáneamente, el Pentágono estudia opciones para forzar la apertura del estrecho, incluyendo la toma de islas estratégicas iraníes. La escasez de suministro se agravó con los ataques ucranianos a terminales rusos en el Báltico y la entrada de los hutíes de Yemen al conflicto, amenazando con bloquear también Bab al-Mandeb. Al cierre del viernes 27/03, el Brent y el WTI cotizaban en \$112,57/BBL y \$99,64/BBL respectivamente.



### REPERCUSIONES Y MOVIMIENTOS INTERNACIONALES

- Ucrania atacó con drones los terminales bálticos de Primorsk y Ust-Luga, reduciendo la capacidad exportadora rusa en 1,1 MMBPD adicionales. Un tanquero con crudo ruso fue atacado cerca del estrecho de Bósforo.
- Los hutíes anunciaron su entrada directa en la guerra junto a Irán, lanzando su primer misil contra Israel. Amenazan con un bloqueo total de Bab al-Mandeb, por donde transita 10% del comercio marítimo mundial.
- El Pentágono evalúa la toma de las islas de Abu Musa, Gran Tunb y Pequeña Tunb (bajo administración iraní, soberanía disputada por EAU) como la opción más plausible para controlar el corredor energético.
- Shell confirmó que su planta Pearl GTL en Qatar (140 MBPD) sufrió daños considerables por drones iraníes y tardará un año en repararse. Refinerías en Arabia Saudita, Kuwait, Bahréin e Israel también fueron afectadas.
- Un ciclón tropical interrumpió la producción de las dos mayores plantas de GNL de Australia (Chevron y Woodside), que representan ~6,5% del suministro global, agravando la crisis de gas.
- China continúa acumulando reservas estratégicas: se estima que ~1,0 MMBPD de sus importaciones se destinan a almacenamiento. El aumento de producción anunciado por la OPEP+ es nominal y sin capacidad de cumplimiento.
- Grandes productores fuera de la zona de conflicto (EE.UU., Canadá, Brasil, Guyana) no han incrementado producción; los taladros activos en Norteamérica están disminuyendo según Baker Hughes.

## VENEZUELA

### SITUACIÓN POLÍTICA/ECONÓMICA

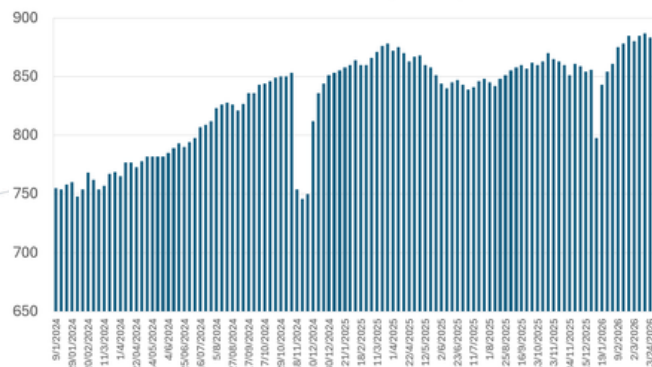
Los ingresos petroleros de Venezuela prácticamente se duplicaron en marzo, impulsados por los precios elevados del crudo y exportaciones por encima de lo planificado. Sin embargo, el mayor flujo de divisas no se ha traducido en estabilidad cambiaria: la brecha entre la tasa oficial y el mercado no oficial se mantiene en torno al 40%, alimentando presiones inflacionarias. En el frente regulatorio, las licencias emitidas por OFAC están permitiendo que empresas como Chevron, Repsol, Maurel & Prom y ENI retomen o amplíen su actividad operativa en el país. Paralelamente, el BCV comenzó a publicar datos macroeconómicos, como parte de un acercamiento a organismos multilaterales como el FMI.

- Las subastas del BCV no han logrado cerrar la brecha de ~40%. Los ingresos de divisas se duplicaron en marzo, pero el mecanismo de distribución sigue sin orientar un precio acorde.
- La Licencia General 52 autoriza de forma amplia transacciones con PDVSA, abriendo la puerta a nuevas inversiones. Chevron similar a las condiciones de la LG 41; Repsol, Maurel & Prom y ENI retoman actividad como operadores privados bajo la nueva LOH.
- El Banco Central divulgó la Balanza de Pagos 2025 y datos de inflación. Economistas señalan que los datos reflejan realidades pero cuestionan el método de cálculo.
- María Corina Machado presentó en persona su visión en CERWeek (Houston), incluyendo sesión de preguntas. Delcy Rodríguez participó virtualmente en un foro de inversión en Miami, enfatizando en seguridad jurídica.
- Aunque hay interés en participar en la recuperación del sector, las inversiones materiales se concentran en las empresas ya presentes. Los grandes capitales requieren mayor seguridad jurídica y transparencia.

### OPERACIONES PETROLERAS

La producción semanal bajó ligeramente a 877 MBPD, afectada por cortes eléctricos en el occidente del país. Chevron aportó 241 MBPD del total.

Producción Total (MBPD)



En las refinerías nacionales se procesaron 234 MBPD de crudo y de productos intermedios, con un rendimiento de 75 MBPD en gasolina y 71 MBPD en diésel. El complejo José operó al 78% de capacidad por disponibilidad de gas. Planta de amoníaco/urea de Morón en pre-arraque.

Exportaciones 760 MBPD en lo que va de mes, por encima de lo planificado. Cesta venezolana en \$87/BBL, con ingresos estimados cercanos a \$2.000 MM en marzo

## 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.

