

# MARKET FLASH

## LOS MERCADOS GLOBALES ESTA SEMANA

Los rendimientos de los bonos del Tesoro subieron durante la semana mientras los inversores asimilaban los últimos datos sobre empleo y los comentarios de varios funcionarios de la Reserva Federal.

El jueves, el Departamento de Trabajo anunció que las solicitudes iniciales de desempleo disminuyeron la semana pasada, señalando una presión constante en el mercado laboral. En la semana que finalizó el 13 de enero, las nuevas solicitudes de seguro de desempleo sumaron un total de 187,000, reflejando una disminución de 16,000 en comparación con el periodo anterior y situándose por debajo de la estimación del Dow Jones, que proyectaba 208,000.

Por otra parte, también se dieron a conocer los datos de ventas minoristas de diciembre, revelando un incremento en la demanda por parte de los consumidores durante la temporada de vacaciones. Las ventas minoristas experimentaron un aumento del 0,6% en el mes, superando las previsiones de los economistas, que estimaban un 0,4%, según recopiló Dow Jones.

A lo largo de la semana, los rendimientos de los bonos del Tesoro experimentaron un aumento luego de los comentarios del gobernador de la Reserva Federal, Christopher Waller. Este sugirió que, aunque es probable que el banco central reduzca las tasas este año, es posible que se tome su tiempo para llevar a cabo dicho ajuste. Adicionalmente, el presidente de la Reserva Federal de Atlanta, Raphael Bostic, dijo el jueves que espera que la FED empiece a recortar tasas a partir del tercer trimestre.

Según señalan los analistas del Deutsche Bank, en el corto plazo los sólidos datos llevaron a los inversores a disminuir sus expectativas de un recorte de tasas en el primer trimestre. De hecho, la probabilidad de que la Reserva Federal realice un recorte antes de la reunión de marzo se redujo a cerca de 42%. Este nivel es el más bajo registrado desde la última reunión de la FED en diciembre.

Durante esta semana, se presentarán dos datos económicos clave. El jueves, se divulgará una cifra preliminar del crecimiento del PIB del cuarto trimestre, se-

Equities	Index Returns (%)					
	Level	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
S&P 500	4840	1.19	1.54	1.54	26.18	33.53
Dow Jones 30	37864	0.76	0.55	0.55	17.08	30.12
Russell 2000	4832	-0.33	-4.05	-4.05	7.57	-5.92
Russell 1000 Growth	2079	2.21	3.07	3.07	43.86	33.01
Russell 1000 Value	997	-0.20	-0.83	-0.83	8.93	23.84
MSCI EAFE	2179	-2.13	-2.52	-2.52	8.76	9.06
MSCI EM	971	-2.54	-5.12	-5.12	-2.70	-23.26
NASDAQ	15311	2.26	2.01	2.01	42.27	18.75

Fixed Income	Index Returns (%)					
	Yield	1 week	QTD	YTD	1 year	3-yr. Cum.
U.S. Aggregate	4.75	-1.10	-1.39	-1.39	0.67	-10.28
U.S. Corporates	5.26	-1.00	-1.29	-1.29	2.88	-9.88
Municipals (10yr)	2.97	-0.78	-0.96	-0.96	2.09	-1.21
High Yield	8.06	-0.52	-0.68	-0.68	8.70	4.86

Key Rates	Levels (%)					
	1/19/24	1/12/24	12/29/23	12/29/23	1/19/23	1/19/21
2-yr U.S. Treasuries	4.39	4.14	4.23	4.23	4.09	0.14
10-yr U.S. Treasuries	4.15	3.96	3.88	3.88	3.39	1.10
30-yr U.S. Treasuries	4.36	4.20	4.03	4.03	3.57	1.84
10-yr German Bund	2.35	2.20	2.00	2.00	2.06	-0.52
SOFR	5.31	5.31	5.38	5.38	4.31	0.07
3-mo. EURIBOR	3.96	3.93	3.91	3.91	2.39	-0.55
6-mo. CD rate	N/A	2.24	2.23	2.23	1.83	N/A
30-yr fixed mortgage	6.75	6.75	6.76	6.76	6.23	2.92
Prime Rate	8.50	8.50	8.50	8.50	7.50	3.25

-guida de cerca por el índice de precios de gastos de consumo personal correspondiente a diciembre, proporcionado por el Departamento de Comercio, el viernes. Los economistas encuestados por Dow Jones estiman que la economía habrá experimentado un crecimiento del 1,7% en los últimos tres meses de 2023, marcando la tasa más baja desde la contracción del 0,6% registrada en el segundo trimestre de 2022.

En Wall Street siguen rompiendo récords, el índice bursátil S&P 500 alcanzó un máximo histórico el viernes, cerrando en 4.839,81 subiendo 1,15% en la semana. Sin embargo, el Nasdaq fue quien más destacó en la semana subiendo 2,7%, seguido por el Dow Jones que subió 0,7%.

Durante la semana el rendimiento de los bonos del tesoro a 10 años subió 19 puntos básicos hasta 4,14%, similar al rendimiento del Tesoro a 30 años que subió 15 puntos básicos hasta 4,20%. Sin embargo, el rendimiento del Tesoro a 2 años fue el más volátil, subiendo 27 puntos básicos hasta 4,41%.

# PETRÓLEO

**MÚLTIPLES Y VARIADOS EVENTOS Y NOTICIAS MANTIENEN AL MERCADO PETROLERO DESCONCERTADO**



Esta semana, los eventos que afectan al mercado energético en general y petrolero en particular, nos recuerdan la primera “Ley de Murphy”, que dice que: si algo puede salir mal, saldrá mal. En este sentido, podemos mencionar que las preocupaciones sobre la economía China siguen vigentes, los bombardeos a los rebeldes Hutíes no han detenido los intentos de obstruir el tránsito marítimo en el mar Rojo, el invierno extremo en Norte América afectó adversamente la producción y refinación de petróleo y gas, la IEA y la OPEP generaron pronósticos de suministro y demanda divergentes elevando la incertidumbre del mercado, Irán y Pakistán intercambiaron bombardeos en la frontera entre los dos países, y la armada de USA interceptó un buque, procedente de Irán, cargado de equipo militar ofensivo incluyendo misiles y cabezales teledirigidos destinados a los Hutíes de Yemen, prueba irrefutable de la participación de Irán.

El efecto neto de todos estos lamentables, pero no sorpresivos, eventos, ha amortiguado los sobresaltos, en ambas direcciones, en las percepciones del mercado, en cuanto a fundamentos, geopolítica y pronósticos insistentes de excedentes petroleros en el mercado. En efecto, el crecimiento económico de China, en el cuarto trimestre del 2023, ha sido más lento de lo esperado, generando incertidumbre sobre la demanda.

En el Medio Oriente, las tensiones se han elevado aún más por los combates en Gaza, mientras las fuerzas israelíes continúan avanzando hacia el sur contra Hamás. Israel reporta haber eliminado dos terceras partes de las milicias de Hamás y haber encontrado y desactivado buena parte de los túneles por debajo de la franja de Gaza, lo que nos hace pensar que el operativo en la franja podría terminar en las próximas dos semanas. Eso no elimina el peligro de confrontaciones en el norte y este de

Israel y en otros enclaves de proxis iraníes en la región.

Al mismo tiempo, USA lanzó varios ataques esta semana contra blancos hutíes utilizados para atacar barcos en el mar Rojo, que pueden haber degradado su capacidad ofensiva, pero los rebeldes continúan atacando barcos al entrar en el mar Rojo, aunque se observa que los ataques han sido más esporádicos y utilizando proyectiles de menor tamaño y complejidad, que han causado daños mínimos.

El cambio de ruta de un número creciente de barcos alrededor de África para evitar posibles ataques en el mar Rojo está alterando los patrones de reabastecimiento de combustible e impulsando la demanda de combustible en volumen y en puertos remotos alrededor del continente africano, así como también en Singapur y Róterdam. Estas nuevas rutas afectan el 15 % del tráfico marítimo mundial y agregan entre 12 a 20 días adicionales a la acostumbrada ruta por el canal de Suez.

El conflicto del Medio Oriente se ha expandido a Pakistán e Irán, los dos países intercambiaron ataques con misiles, los rivales chiitas y sunitas se acusan mutuamente de albergar células terroristas en sus territorios. Irán también llevó a cabo ataques en Irak y Siria.

Otro elemento imprevisto, que impactó severamente la producción y refinación de petróleo en USA, fue la tormenta ártica que redujo las temperaturas a niveles récord y en su camino causó el cierre de 650 MBPD de crudo en la cuenca Bakken en Dakota del Norte, también redujo la capacidad de refinación, principalmente en el área de Port Arthur, Texas, por cortes de energía. Así mismo, la producción de gas natural está sufriendo por la severa tormenta, con una reducción temporal de 1,6 MMMPCD. Las autoridades esperan regresar a la normalidad en 7 a 10 días. Estos recortes en producción, hasta cierto punto, justifican la escasa reacción a la caída de inventarios de crudo en USA, tardíamente reportada por la EIA, al considerarlo temporal.

En lo que se refiere a pronósticos y proyecciones, la OPEP y la Agencia Internacional de Energía (IEA) acaban de publicar sendos informes sobre el mercado petrolero. Aunque los dos documentos proyectan un crecimiento de la demanda y suministro mundial de petróleo para el 2024, difieren de manera sustantiva en la escala de ese crecimiento. La IEA espera un mercado ampliamente abas-

-tecido este año, mientras que la OPEP habla de un mercado mucho más estrecho. Sin embargo, al igual que consideramos los pronósticos de la OPEP, publicados el 17 de enero, parcializados por su carácter de cartel petrolero, similar efecto exhiben los pronósticos de la IEA, que en los últimos años ha tomado el rol de campeón de la transición energética y verdugo de las inversiones en combustibles fósiles.

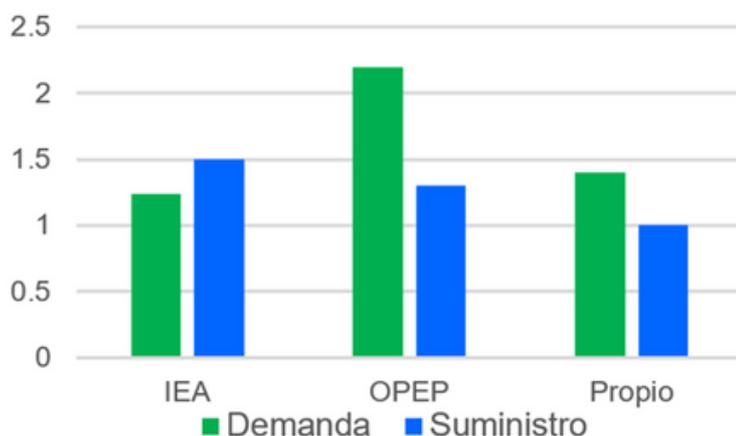


La comparación de ambas fuentes, así como con nuestros estimados, se muestra en la figura anexa. No hemos podido replicar las cifras utilizadas por la IEA, del lado del suministro, en el cual, aparentemente, toma en cuenta los aumentos potenciales de media docena de países, pero parece ignorar que también hay países con producción declinante, como los casos de Rusia, México, Indonesia y Colombia, para mencionar solo algunos.

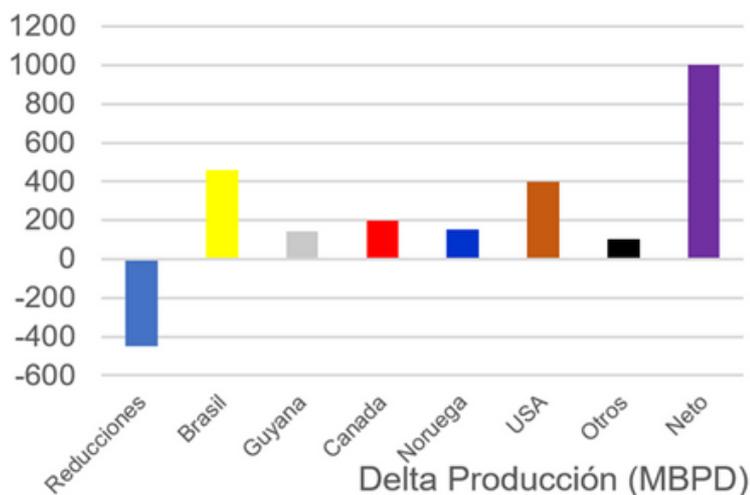
En el caso del incremento de suministro, nuestras cifras coinciden con el aumento que la IEA les ha asignado a los 6 países de producción creciente; sin embargo, al combinarlo con las producciones declinantes de otros productores, el resultado neto es considerablemente menor, de hecho, menor que el crecimiento de la demanda en cualquiera de los casos considerados.

Nuestros estimados de diferencial de suministro se muestran en la figura anexa. Las cifras de la OPEP están más granuladas, pero también hay que tomarlas con precaución.

Pronostico de Cambio Demanda y Suministro 2024 (MMBPD)



Con todos estos elementos actuando sobre la percepción del mercado, no es sorpresa la desorientación de los participantes, tanto del mercado físico como el de papel, al mezclarse complicaciones geopolíticas, meteorológicas y de proyecciones con alto rango de variabilidad.



Con este complejo telón de fondo, los precios del petróleo se han mantenido en un rango de negociación relativamente estrecho, ya que los principales actores han balanceado los riesgos de una escalada militar, contra los riesgos de demanda planteados por la IEA, evitando una escalada o caída súbita de los precios.

Los futuros del crudo cayeron después de la liquidación a última hora del viernes, erosionando las modestas ganancias de la semana que se produjeron en gran medida después de que los datos retrasados de la EIA mostraran una caída en los inventarios de crudo de USA durante las operaciones del jueves. De manera que los crudos Brent y WTI, al cierre de los mercados el viernes 19 de enero, se cotizaban en 78,56 y 73,41 \$/BBL.



No podemos dejar de mencionar algunos eventos que, a pesar de no afectar el mercado a corto plazo, nos ayudan a entender las tendencias del mercado energético. Entre estos podemos mencionar:

- Noruega otorgó el martes participaciones en 62 licencias de exploración de petróleo y gas en alta mar a 24 compañías de energía, incluida Equinor, abre una nueva oportunidad para el desarrollo de hidrocarburos en el país. La concesión anual de 47 licencias superó las de hace un año, cuando 25 empresas recibieron permisos. El aumento incluyó permisos de perforación en el mar Ártico de Barents adyacente al mar de Noruega, según el ministro de Energía del país. Si bien Noruega respalda los acuerdos climáticos de París y el objetivo global de abandonar los combustibles fósiles, el país también dice que el mundo necesitará acceso al petróleo y al gas durante muchos años.

- Shell ha dado el visto bueno financiero al desarrollo del campo de gas Victory en el mar del Norte británico, el último desarrollo destinado a impulsar la producción del gigante energético en la madura cuenca. Se espera que el campo Victory produzca hasta 25.000 barriles de petróleo equivalente por día, o 150 millones de pies cúbicos estándar por día de gas natural, cuando entre en funcionamiento a mediados de la década, dijo Shell en un comunicado.

- Noruega superó a Rusia como el mayor proveedor de gas de Europa, cuando la invasión de Ucrania por parte de Moscú cortó vínculos energéticos de décadas. El país nórdico también reemplazó algunos de los barriles de petróleo rusos prohibidos por la Unión Europea.

- Sinopec Corp de China anunció que el gobierno chino había certificado recientemente 46 trillones de reservas geológicas probadas de gas natural en su área en la cuenca suroeste de Sichuan, la nueva reserva, certificada por el Ministerio de Recursos Naturales, marca el nacimiento de otro importante campo de gas en estratos de areniscas compactados de muy baja permeabilidad.

- El Departamento del Tesoro de USA indicó que impuso sanciones a una compañía naviera con sede en los Emiratos Árabes Unidos por violar el precio máximo de 60 \$/BBL sobre las exportaciones de petróleo crudo ruso, en su primera acción de este tipo este año. La empresa sancionada fue Hennessea Shipping Co Ltd, propietario de 18 petroleros, en su mayoría antiguos, adquiridos a finales de 2022.

- TotalEnergies, y sus socios solicitaron el 5 de septiembre una licencia de producción de 30 años para el bloque 11B/12B frente a la costa sur de Sudáfrica, antes de que expiren sus derechos de exploración. El bloque Deep Water Orange Basin, contiene los descubrimientos de gas de Brulpadda y Luiperd, situado frente a la costa occidental de Sur África. Adicionalmente, la empresa francesa y Shell realizaron importantes descubrimientos de petróleo en aguas de Namibia que pusieron de manifiesto el potencial de la cuenca del Orange. En octubre, el gobierno sudafricano aprobó la oferta de TotalEnergies para perforar pozos de prueba en la cuenca de Orange, que se extiende hasta Namibia, a partir del próximo año. Anteriormente, a TotalEnergies se le había concedido una licencia para perforar hasta cinco pozos exploratorios en su Bloque 5/6/7 en la cuenca del Cabo frente a la costa de Ciudad del Cabo. Shell anunció su salida de las operaciones terrestres y de aguas poco profundas de Nigeria después de acordar vender el negocio a un consorcio de cinco empresas, en su mayoría locales, optando por centrar las inversiones futuras en los campos marinos profundos menos problemáticos. Las autoridades de Nigeria respaldan la decisión y otorgarán la aprobación regulatoria necesaria.

- Ford despedirá a casi 700 trabajadores que construían la F-150 Lightning, la versión eléctrica de su camioneta más vendida, los despidos son el resultado de la ralentización de la demanda de vehículos eléctricos.

# VENEZUELA

## Situación Político/Económica

El TSJ no ha emitido su decisión en el caso de la inhabilitación de María Corina Machado; ha transcurrido más de un mes desde que MCM presentara su recurso, el cual se supone que se resuelve con la celeridad de los amparos constitucionales. La trama se complica al suspenderse las audiencias de la máxima corte para nombrar una nueva junta directiva y posteriormente por decidir hacer un inventario de los casos pendientes ante la corte. Podría ser coincidencia, pero llama la atención que la nueva presidenta del máximo tribunal de la administración de justicia, la magistrada Caryslia Rodríguez, resultó ser la misma que declaró la suspensión de "todos los efectos de las distintas fases del proceso electoral conducido por la Comisión Nacional de Primarias".



También se mantiene silencio sobre el cronograma electoral y todos los elementos relacionados con ella, como la observación internacional, la renovación del padrón electoral y la participación de los venezolanos en el exterior. Maduro, en su Memoria y Cuenta presentada ante su AN, confirmó que las elecciones serían este año y también aclaró que el candidato por el PSUV sería él.

Durante la misma alocución, Maduro anunció el aumento de 30 a 60 dólares en una bonificación mensual que reciben los trabajadores públicos en bolívares al cambio oficial. Con este aumento, el denominado "ingreso mínimo integral indexado" se eleva de 70 a 100 \$, pero ninguno de los bonos origina pasivos laborales, o sea, no es considerado "salario", que es la base para el cálculo de beneficios laborales como las prestaciones y las vacaciones; así, el salario mínimo se mantiene en 130 Bs., que hoy no llegan a \$4. Este salario y bonificaciones hay que valorarlo en un entorno en la cual fuentes indepen-

-dientes estiman que la canasta básica de alimentos, para una familia de cinco personas, supera los 500 \$/mes.

Precisamente, las exiguas remuneraciones de los empleados públicos, incluyendo los maestros, han sido los causantes de protestas en todo el país, por segunda vez, en lo que va de año.

Mientras tanto, las negociaciones entre la administración de Biden y de Maduro continúan en algún lugar; algunos hablan de Doha y otros mencionan Davos. Uno de los elementos que más complica llegar a acuerdos es la posibilidad electoral en USA de que Biden sea sustituido como candidato demócrata y que los republicanos logren una victoria en noviembre; en ambos casos, cualquier acuerdo podría sufrir cambios. Pero este riesgo podría no preocupar al régimen, ya que su interés primordial es mantener las licencias de la OFAC funcionando, lo que tienen casi asegurado, y blindar un proceso electoral que lo mantenga en el poder. Esto último es lo que mantiene al régimen en vilo y le dificulta tomar decisiones como la inhabilitación de MCM, las cuales podrían convertirse en su talón de Aquiles.

Claro, siempre queda el comodín del escenario excepcional de cancelar las elecciones. El conflicto de Guyana, como razón de declaración de un estado de excepción, parece alejarse cada vez más, debido a que Venezuela ha quedado sola en sus intentos de usar la fuerza como mecanismo de resolución del conflicto. Por cierto, la fecha para que las partes presenten sus alegatos finales ante la Corte Internacional de Justicia, sobre el diferendo de Guyana, se aproxima y se desconoce el manejo que el régimen le dará, toda vez que mantienen que la corte no es competente para decidir la controversia, a pesar de que el mismo tribunal se declaró competente.

Un nuevo intento para detener la arrolladora popularidad de MCM es tratar de ligarla con complots de golpe. En efecto, Maduro anunció el desmantelamiento de cuatro conspiraciones en su contra, supuestamente respaldadas desde Colombia, y 48 horas más tarde, el SEBIN, en una operación de comando dentro de la sede de la Federación Nacional de Trabajadores de la Enseñanza de Venezuela (Fenatev), en Barinas, detuvo a su presidente, Víctor Vargas, quien en el ámbito político es partidario de Vente Venezuela y promueve la candidatura de MC en Barinas.

La Fiscalía lo acusa de presuntas actividades contra la paz del país. Otra vez se utiliza la puerta giratoria de presos políticos como mecanismo para silenciar las voces disidentes y atemorizar a quienes reclamen o protesten.

En el plano económico, el aumento del gasto público y un ingreso petrolero estancado nuevamente parece elevar la tasa de cambio BS/\$; en el mercado paralelo de divisas, el dólar se llegó a vender a 39 Bs./\$. La OFAC decidió prorrogar hasta el 16 de abril de 2024 la Licencia General 5, que impide a tenedores de Bonos PDVSA 2020 ejecutar su aval correspondiente de hasta el 50,1% de acciones de Citgo Holding.

### Sector de Hidrocarburos

El ministro Tellechea y personeros de PDVSA se han estado reuniendo con misiones que visitan al país, supuestamente para estudiar oportunidades de inversión en el campo de los hidrocarburos. Sin embargo, los únicos acuerdos que se conocen hasta la fecha corresponden a relaciones comerciales y empresas dispuestas a operar e invertir en sus respectivas empresas mixtas, bajo el denominador común de recuperar deudas que PDVSA mantiene con ellas. En el aspecto operativo, el mes ha transcurrido sin mayores cambios, con la excepción del suministro de combustible al mercado interno que continúa siendo errático.

La producción de crudo durante esta semana se mantuvo en 758 MBPD, distribuido geográficamente de la siguiente forma, en MBPD:

- Occidente 138 (Chevron 57)
- Oriente 148
- Faja 472 (Chevron 84)
- TOTAL 758 (Total Chevron 141)

Para efectos prácticos, hay 4 taladros de perforación activos en el país, ya que los dos nuevos taladros de Chevron ya están en localización, la cual es el criterio para la contabilización. El informe de Baker Hughes para enero no ha sido publicado todavía.

El modesto incremento de la producción está relacionado con Chevron, ya que en occidente reportan una producción de algo más de 1,0 MBPD del Bloque LL-652, de la EM PetroIndependiente y en oriente se observa una producción mayor proveniente del área Carabobo de la

Faja: las EM PetroIndependencia 4 MBPD y PetroMonagas 2 MBPD.

De la producción proveniente de la faja (472 MBPD), unos 100 MBPD se utilizan para producir crudo sintético Hamaca en el mejorador de PetroPiar, y 60 MBPD se procesan en el mejorador de PetroCedeño para producir productos intermedios. Los crudos livianos disponibles se mezclan con 170 MBPD de crudo de la faja para producir Merey-16. Así, unos 140 MBPD quedan por diluir, para lo cual se utiliza el diluyente importado y se controla el contenido de azufre complementando el diluyente importado con crudo Hamaca para obtener volúmenes adicionales de Merey-16.

Por cierto, el mejorador de PetroMonagas se utiliza como una instalación de mezcla de crudo y el de PetroSanFelix continua fuera de servicio. De manera, que por las diferentes vías descritas se producen unos 420 MBPD de crudo Merey-16. La necesidad de importar diluyente ha cobrado mayor importancia con la declinación de la producción de crudo liviano y la mayor utilización de estas segregaciones livianas en la refinería de Puerto la Cruz.

En las refinerías venezolanas se procesaron y reprocesaron 188 MBPD de crudo y productos intermedios, con un rendimiento en términos de gasolina y diésel de 65 y 73 MBPD respectivamente.

Se espera la llegada de un cargamento de gasolina a fin de mes, manteniéndose, mientras tanto, el racionamiento de la gasolina.

Las nominaciones para el resto del mes indican que la exportación de crudo sobrepasará los 540 MBPD: 420 MBPD de Merey, 53 MBPD de Hamaca, 50 MBPD de Boscán y unos 17 MBPD de inventario. También se exportó un cargamento de asfalto a Brasil y combustible residual al Lejano Oriente.

Las exportaciones de crudo estarán destinadas a USA, China, India y volúmenes reducidos a Europa y Cuba. Tal como mencionamos la semana pasada, las ventas crecientes de crudo a India no parecen haberse traducido en un incremento de ingresos, ya que parte está destinada a repagar deudas y hay dudas en cuanto al manejo del precio de venta a Reliance.

**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.*