



## Venezuela: un manicomio administrado por los enfermos

Raul Ponte, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Si bien formalmente el país no está en "default" el fiscal general Tarek Saab anunció durante una rueda de prensa televisada el jueves 25 de enero de 2018, que Pdvsa está en quiebra. Un muy duro anuncio para la comunidad internacional, para los proveedores y clientes de esa empresa, para los tenedores de bonos así como para los trabajadores y sus familias. La calificación de quiebra o bancarrota tiene un significado universal: Cuando la empresa no puede hacer frente a los pagos que debe realizar a sus acreedores, dado que estos son mayores que todos los recursos económicos que posee.

La economía de Venezuela registrará un desplome de 15% este año y una inflación de hasta 13.000%, según el Fondo Monetario Internacional (FMI). De confirmarse esta previsión, la economía del país petrolero sudamericano experimentaría una contracción de casi 50% en los últimos seis años. Es decir, se fulminó la mitad de la economía del país.

Este viernes el dólar se cotizaba en 263.803,29 bolívares, un alza de Bs. 40.060 frente el precio del pasado lunes 22 de enero, cuando la tasa de cambio en el mercado paralelo era de Bs. 223.743,06. Esto significa un alza de 18% en apenas cinco días.

El gobierno anunció elecciones anticipadas "antes de fines de abril". La Asamblea Nacional Constituyente (ANC) de Venezuela convocó esta semana las elecciones presidenciales.

Maduro se encuentra actualmente en el período de enero de 2013 a enero de 2019 al que el presidente Chávez fue originalmente elegido en octubre de 2012. La muerte de Chávez a principios de 2013 condujo a una elección anticipada para cumplir con el resto del mandato. La estrecha y disputada victoria de Maduro sobre el líder opositor Henrique Capriles en esa votación de abril de 2013 podría decirse que fue el primero de una larga serie de elecciones no transparentes cada vez más turbias que han provocado una crisis política/económica duradera que asedia al país. Al final, el gobierno bien puede "ganar" el juego político e imponer a Maduro por otro período. Pero

la victoria política no eliminaría los riesgos de un estrés social con violencia. La comunidad internacional ya dejó en claro que no reconocería los resultados de una elección rápida, y esta postura es poco probable que cambie incluso si algunas facciones de la oposición participan en la elección. En los Estados Unidos, ya hay un llamado de algunos Senadores para revisar el régimen actual de sanciones. Los riesgos reales para el gobierno pueden residir en el ámbito económico, el aislamiento internacional combinado con la falta de una respuesta política creíble a una hiperinflación creciente podría continuar ejerciendo presión a la baja sobre la producción de petróleo que ya está cayendo.

Mientras en el mundo paralelo de las autoridades Venezolanas.....

El mandatario Nicolás Maduro aprobó el 26 de enero la creación de granjas para que los jóvenes participen en la minería del Petro y otras criptomonedas. Además, ordenó la creación de cooperativas juveniles para instalar granjas para las criptomonedas en los liceos y universidades del país. "El mundo de la tecnología es el mundo del presente y del futuro, por eso yo quiero que la juventud venezolana sea una potencia en la criptomoneda mundial", no aclaró si tendrán comida para ellos.



## Aviso legal

Este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group.

Este documento sirve únicamente para su distribución en forma permitida en derecho. No está dirigido a distribución ni uso de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier jurisdicción donde la distribución, publicación, disponibilidad o uso fuere contrario a las leyes o regulaciones, o hiciera que Crédit Andorrà Financial Group quede sujeto a algún requerimiento de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción. La información contenida en este documento representa la opinión de los analistas de Crédit Andorrà Financial Group sobre mercados y podrá ser modificada y/o actualizada sin previo aviso. Este documento contiene únicamente información general, y si bien se ha obtenido esta información de fuentes consideradas fiables, ni Crédit Andorrà Financial Group ni sus analistas garantizan ni se responsabilizan de que la información contenida en el mismo sea completa o exacta. Los analistas financieros y las otras personas competentes que pudieran estar implicadas en la elaboración y difusión de este documento son independientes de aquellas que tengan un interés relevante en el objeto del informe en cuestión. En ningún caso media compromiso o vinculación alguna con los emisores para elaborar informes favorables. Las declaraciones incluidas en el presente documento en ningún caso deben considerarse como hechos fácticos y contrastados, quedando aquellas proyecciones y estimaciones sobre condiciones económicas y previsiones sobre el desarrollo de la industria sujetas a cambios sin notificación previa. Cierta información incluida en el presente documento hace referencia a "proyecciones de futuro" que pueden identificarse por el uso de formas verbales tales como "podrá", "debería", "se espera", "se estima" o mediante terminología similar, tanto en positivo como en negativo. Debido a varios riesgos e incertidumbres, ciertos eventos, resultados o el desempeño real de los mismos podrán variar sustancialmente de aquellos reflejados o contemplados en las citadas proyecciones a futuro incluidas en este informe. Los resultados obtenidos en el pasado, ya fueren estos positivos o negativos, no está garantizado que se cumplan en el futuro y, por lo tanto, no pueden servir como indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. Los datos relativos a resultados de los instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o de los servicios de inversión que el presente documento pueda contener, pueden estar condicionados por el efecto que deriva de las comisiones, honorarios, impuestos, gastos conexos y tasas que puedan soportar dichos resultados brutos, pudiendo provocar, entre otros efectos, una disminución en los mismos, que podrá ser mayor o menor dependiendo de las circunstancias particulares del inversor de que se trate.

Este documento no constituye una oferta por parte de Crédit Andorrà Financial Group ni tampoco de sus analistas y no podrá ser en ningún caso considerado como una recomendación personal de compra o venta de activos. Tampoco se podrá considerar que cualquiera de las estrategias de inversión o recomendaciones realizadas en el presente documento es idónea o apropiada para las circunstancias individuales de un inversor. Ni este documento ni su contenido constituirán la base de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los lectores del presente documento deberán tomar sus decisiones de inversión basándose en su propio análisis así como en la recomendación de asesores independientes que consideren apropiados. En ningún caso podrá entenderse que mediante la distribución de este documento Crédit Andorrà Financial Group o sus analistas, están realizando recomendaciones personalizadas de inversión. La negociación en mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere un seguimiento constante de las posiciones actuales. Ni Crédit Andorrà Financial Group ni ninguno de sus analistas, empleados o directores asumen ninguna responsabilidad por ninguna inversión o desinversión realizada con base en este documento, ni por ninguna pérdida que pudiera resultar por una inversión o desinversión basada en este documento. Cualquier declaración contenida en este documento que haga referencia a información, opiniones o datos emitidos por una tercera entidad representará en todo caso la interpretación de los mismos realizada por Crédit Andorrà Financial Group, a los cuales ha tenido acceso por ser de carácter público o bien a través de un servicio de suscripción. Este uso e interpretación no ha sido revisado por la mencionada tercera entidad, por lo tanto, ni Crédit Andorrà Financial Group ni ninguno de sus analistas ofrece ninguna garantía, ni expresa ni implícita, de que sean exactos, íntegros o correctos.

La información contenida en esta publicación es estrictamente confidencial. Ni la totalidad ni parte de esta publicación puede ser reproducida, transformada, distribuida, publicada, o usada de ninguna manera sin el previo permiso por escrito del autor. Ninguna publicación, modificación o actualización de este material está sujeta a periodicidad y no implica ninguna obligación por parte de Crédit Andorrà Financial Group.

Aviso para:

- **Inversores del Principado de Andorra:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Crédit Andorrà, SA y/o Credi-invest, SA., ambas entidades autorizadas, reguladas y supervisadas por el *Institut Nacional Andorrà de Finances* (INAF).
- **Inversores de España:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banco Alcalá, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por el *Banco de España* y la *Comisión Nacional del Mercado de Valores*.
- **Inversores de EE.UU.:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Beta Capital Management, LLC (IARD No. 154894), un asesor de inversiones registrado aprobado para operar en octubre de 2012, y autorizado, regulado y supervisado por la *U.S. Securities and Exchange Commission* (S.E.C)
- **Inversores de Luxemburgo:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banque de Patrimoines Privés, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF).
- **Inversores de Suiza:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Private Investment Management, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Association Suisse des Gérants de Fortune*. Este documento no es producto de ninguna "Financial Research Unit" y no está sujeta a las "Directives on the Independence of Financial Research" de la Asociación de Bancos Suizos. Este documento no ha sido preparado de acuerdo con los requisitos legales y regulatorios para promover la independencia del *research* y no está sujeto a ninguna prohibición en referencia a su difusión. Por lo tanto, las restricciones regulatorias sobre Crédit Andorrà Financial Group en relación a cualquier instrumento financiero mencionado en cualquier momento antes de su distribución no serán de aplicación.
- **Inversores de México:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por CA México Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV., entidad autorizada, regulada y supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- **Inversores de Panamá:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Superintendencia de Bancos* y la *Superintendencia del Mercado de Valores* (SMV), y/o por Private Investment Management Advisors Panamá, S.A., entidad autorizada, regulada y supervisada por la *Superintendencia del Mercado de Valores* (SMV).



## *Venezuela: An insane asylum run by the inmates*

Raul Ponte, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Although the country is not formally in default, attorney general Tarek Saab announced at a televised press conference on January 25th that PDVSA is bankrupt. The announcement was a blow to the international community, company suppliers, clients and bondholders, not to mention the employees and their families. The term bankruptcy has a universal definition: When a business is unable to meet the payments it must make to its creditors because they are greater than the financial resources in its possession.

According to the International Monetary Fund (IMF), the Venezuelan economy will experience a slump of 15% this year and inflation of up to 13,000%. If this were to happen, the economy of this South American oil-producing country would have contracted almost 50% in the last six years. In other words, half of the country's economy.

This Friday, the dollar was trading at 263,803.29 bolívares, an increase of Bs. 40,060 against the price on Monday 22 January, when the parallel market exchange rate was Bs. 223,743.06. This represents a rise of 18% in just five days.

The government announced early elections to be held "before the end of April". The Venezuelan Constituent Assembly (ANC) called presidential elections this week.

Maduro is currently within the 2013-2019 term, to which Chávez was originally elected in October 2012. The death of Chávez in early 2013 provoked an early election in order to fulfill the rest of the mandate. Maduro's narrow and disputed victory over opponent Henrique Capriles in the April 2013 election could be said to be the first in a long series of increasingly shady non-transparent elections that have caused the country to be embattled by a long-lasting political and economic crisis. In the end, the government could well "win" the political game and impose Maduro for another term. But the political victory would not eliminate the risks of violent societal stress. The international community has now made it clear that it would not recognise the results of an early election and this position is unlikely to change, even if some fac-

tions of the opposition were to take part in the election. In the US, there is now a call from some Senators to revise the sanctions currently in place. The true risks for the government may lie in the economic sphere. International isolation combined with the lack of a credible political response to growing hyperinflation could continue to exert downward pressure on oil production, which is already falling.

Meanwhile, in the parallel world of the Venezuelan authorities...

On 26 January, President Nicolás Maduro approved the creation of mining farms for young people to mine the petro and other cryptocurrencies. He also ordered the creation of youth cooperatives to set up cryptocurrency farms at high schools and universities in the country. "The world of technology is the world of today and tomorrow, so I want the youth of Venezuela to become a global force in cryptocurrency", he stated. He did not clarify whether they will have food for them.



## Disclaimer – Legal notice

This document has been prepared by Credit Andorrà Financial Group.

This document is for distribution only as may be permitted by law. It is not directed to, or intended for, distribution or use by any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or would subject Crédit Andorrà Financial Group to any registration or licensing requirement within such jurisdiction. The information contained in this document represents the opinion of Crédit Andorrà Financial Group's analysts on markets and could be modified and/or updated without prior warning. This document is published for general background information purposes, and although the information and data herein are obtained from sources believed to be reliable, neither Crédit Andorrà Financial Group nor any of its analysts guarantee or take the responsibility that the information contained herein is complete or accurate. Financial analysts and any other relevant people involved in the preparation and dissemination of this document are independent of those holding a significant interest in the purpose of the report. In no event, a compensation has been received from issuers or there is a commitment or engagement in order to produce favourable reports. Statements included in this document, including opinions, projections and estimates, are nonfactual in nature and assume certain economic conditions and industry developments, and constitute only current opinions that are subject to change without notice. Certain information contained herein constitutes "forward-looking statements", which can be identified by the use of forward-looking terminology such as "may", "will", "should", "expect", "anticipate", "project", "estimate", "intend", "continue" or "believe", or the negatives thereof or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties, actual events or results or their actual performance may substantially differ from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. As a result, they must not be taken into account either as a reliable source of future performances or guarantee to reach such outcomes. Data related to outcomes of financial instruments, financial indices, financial measures or investment services that may be contained in this document, may be conditioned by commissions, fees, taxes or associated expenses to be borne by such gross results, prompting, among other things, a decrease on the outcomes that may be either higher or lower depending on the particular circumstances of the investor.

This document does not constitute an offer on behalf of Crédit Andorrà Financial Group nor any of its analysts. This document is not in any case intended to be taken as a buy or sell personal recommendation on neither assets, nor a representation that any investment strategy or recommendation is suitable or appropriate to an investor's individual circumstances. Neither this document nor its contents shall form the basis of any contract, commitment or decision of any kind. The relevant readers shall make their decisions based on their own analysis and with the advice of independent advisors that they deem appropriate. In any case, it will not be understood that in distributing the present document neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts are making any personal investment recommendations. Trading in financial markets can involve considerable risks and requires constant monitoring of current positions. Neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts, employees or managers assume any liability for any investment or disinvestment decisions based on this publication, nor for any losses that could result from investment or disinvestment decisions based on this document. Any statements contained in this document referred to information, opinions or data provided by a third party will represent in any case Crédit Andorrà Financial Group's interpretation of such data, provided either publicly or through a subscription service. Such use and interpretation have not been reviewed by the aforementioned third party; therefore, neither Crédit Andorrà Financial Group, its affiliates nor its analysts offer any guarantees, either express or implicit, regarding their accuracy, integrity or correctness.

The information contained in this publication is strictly confidential. No part of this publication may be reproduced, transformed, distributed, published, forwarded or used in any manner without the prior written permission of its author. Any publication, modification or update of this material is subject to variable periodicity and does not imply any obligation on behalf of Crédit Andorrà Financial Group.

Note for:

- **Andorran investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group, and it is distributed by either Crédit Andorrà, SA or Credi-Invest, SA, both entities authorised, regulated and supervised by the *Institut Nacional Andorrà de Finances* (INAF).
- **Spanish investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banco Alcalá, SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Banco de España* and the *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (CNMV).
- **US investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Beta Capital Management, LLC (IARD No. 154894), a registered investment adviser approved to conduct business on October 2012, and authorized, regulated and supervised by the *US Securities and Exchange Commission (S.E.C.)*.
- **Luxembourg investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banque de Patrimoines Privés, SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF).
- **Swiss investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Private Investment Management, SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Association Suisse des Gérants de Fortune*. This document is not a product of any "Financial Research Unit" and it is not subject to the "*Directives on the Independence of Financial Research*" of the Swiss Bankers Association. This document has not been prepared in accordance with the legal and regulatory requirements that promote the independence of research and it is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. Therefore, regulatory restrictions on Crédit Andorra Financial Group dealing in any financial instruments mentioned at any time before it is distributed do not apply.
- **Mexico investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by CA México Aseores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV., entity authorised, regulated and supervised by the *Comission Nacional Bancaria y de Valores*.
- **Panama investors:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by either Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA, entity authorised, regulated and supervised by the *Superintendencia de Bancos* and the *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*, or Private Investment Management Advisors Panamá, S.A., entity authorised, regulated and supervised by the *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*.