



## Venezuela: que 2018 no sea peor que 2017

Raul Ponte, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Venezuela no ha publicado ninguna estadística macroeconómica desde el tercer trimestre 2015. En ese momento, la economía había registrado siete trimestres de caída y la inflación se estimaba en el 100%.

Datos privados y de la Asamblea Nacional (oposición) estiman una caída del PIB del 9% este año, lo que supondría un descenso acumulado del 32% desde 2015, con una inflación anual del 1.000% para 2017 y que según el FMI alcanzaría hasta el 2000% para 2018.

No obstante, el presidente Nicolás Maduro ha anunciado la creación del **petro**, una moneda virtual que según asegura estará sostenida por la riqueza petrolífera del país con las mayores reservas del mundo (3/12/17)

Este miércoles, día 27, el mandatario dio más información:

1. Respalda la criptomoneda con uno de los campos activos en la **faja petrolífera del Orinoco**, un territorio de 55.000 km<sup>2</sup> con ricas reservas de crudo. "Voy a oficializar la entrega del campo número uno del bloque Ayacucho (...) para que sea la base material de sustento de la petromoneda", dijo Maduro, quien precisó que esos pozos tienen unos 5.000 millones de barriles de petróleo "certificados internacionalmente".
2. Ha fijado el precio de la criptomoneda. "Por cada petro, un barril de petróleo; ese es el valor", adelantó Maduro, sin dar detalles sobre la fecha de lanzamiento o los mecanismos para acceder a la nueva moneda virtual.

Así, ahora lo tenemos más claro. **El petro no es una criptomoneda, es un simple título de deuda con un activo subyacente: el petróleo.** Al lanzar la iniciativa, Maduro aseguró

que la criptomoneda permitirá "avanzar a nuevas formas de financiamiento" ante las sanciones financieras que los Estados Unidos impusieron contra Venezuela. Washington ha prohibido a sus ciudadanos y empresas negociar deuda emitida por el gobierno de Maduro y la petrolera estatal PDVSA.

¿Podrá el gobierno de Venezuela generar confianza en el petro? ¿Comprará alguien un petro? Si el gobierno no paga el petro, ¿se podrá acceder a una parcela en la faja petrolífera?

El país tiene fuertes distorsiones. Un enorme gasto fiscal y un déficit del 10% del PIB. La deuda vale menos de 30 centavos y el bolívar en el mercado libre se devaluó este año más del 800%. La tasa paralela supera de cerca de 10.000 veces el valor de la tasa oficial de cambio. Con esta cotización, el salario mínimo es de menos de 2 dólares, mientras que el ingreso integral básico (salario más un bono de alimentación) es de menos de 5 dólares. Tanto la deuda como el bolívar están respaldados por la riqueza nacional y pierden valor diariamente.

En los sistemas de criptomoneda se garantiza la seguridad, integridad y equilibrio de los estados de cuentas por medio de un entramado de agentes privados que se verifican entre ellos. ¿Aceptarán los inversores que dicha seguridad y equilibrio los garantice el gobierno de Maduro?

Muchas preguntas, pocas respuestas... Y un mejor 2018 para todos.



## 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, reenviada 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)*.



## *The wish for the new year in Venezuela: May 2018 be no worse than 2017*

Raul Ponte, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Venezuela has not published any macroeconomic statistics since the third quarter 2015. At that time, the economy had suffered seven consecutive quarters of economic downturn and inflation was estimated to be at 100%.

Numerous members of the National Assembly (opposition) and private entities estimate a drop in output of 9% this year, which would represent a fall in GDP of 32% since 2015, with annual inflation at 1,000% for 2017. According to the IMF, inflation will reach 2,000% in 2018.

However, President Maduro announced the creation of Petro, a virtual currency that he claims will be backed up by the oil wealth in the country which has the largest reserves in the world. (3/12/17).

This Wednesday (27/12/17), the leader gave us further details.

1. The cryptocurrency will be supported by one of the active fields in the **Ori-noco Oil Belt**, an oil-rich territory stretching over 55,000km<sup>2</sup>. "I am going to formalize the provision of field No. 1 of the Ayacucho block (...) as the source of value for the petrocurrency", Maduro stated. The President also specified that these oil wells have 5 billion barrels of "internationally certified" oil.
2. He fixed the price of the cryptocurrency. Maduro added, "Every single Petro will be backed by a barrel of oil". However, he gave no details regarding launch dates or the mechanisms to access the new virtual currency.

So, now we know: **the Petro is not, in fact, a cryptocurrency; it is simply a debt security with an underlying asset: oil.** Upon announcing the initiative, the President assured that the cryptocurrency will make it possible to "move towards new forms of financing" in the face of sanctions imposed against Venezuela by the US. Washington has prohibited US citizens and companies from negotiating bonds issued by Maduro's government and the state-owned oil and gas company, PDVSA.

Will Venezuela's government be able to generate confidence in the Petro? Will anyone buy the Petro? If the government defaults on the Petro, do we get a plot on the Oil Belt?

The country is suffering some dramatic distortions: huge fiscal spending, a 10% GDP deficit, debt is worth less than 30 cents and the bolivar depreciated 800% on the free market this year. The parallel rate is almost 10,000 times the value of the official exchange rate. With this, the minimum salary in Venezuela is less than \$2, while the "basic comprehensive income" (salary plus food voucher) is less than \$5. Both the country's debt and the bolivar are backed up by national wealth and are losing value on a daily basis.

Cryptocurrency systems guarantee security, integrity and balance in the status of accounts by means of a framework of private agents that verify one another. Will investors accept this security and balance as guaranteed by Maduro's government?

So many questions, so few answers... Wishing you all a better 2018.



## 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 Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV., entity authorised, regulated and supervised by the *Comisión 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).