



GLOBAL ARROW FUND

INVESTOR LETTER

ARTÍCULO:

Venezuela geoestratégica

EXCELLENCE IN EVERY DECISION



Venezuela: Lo que no explica Trump.

Xavier Brun, PhD.

Head of Equity en TREA AM, Asesor del Global Arrow

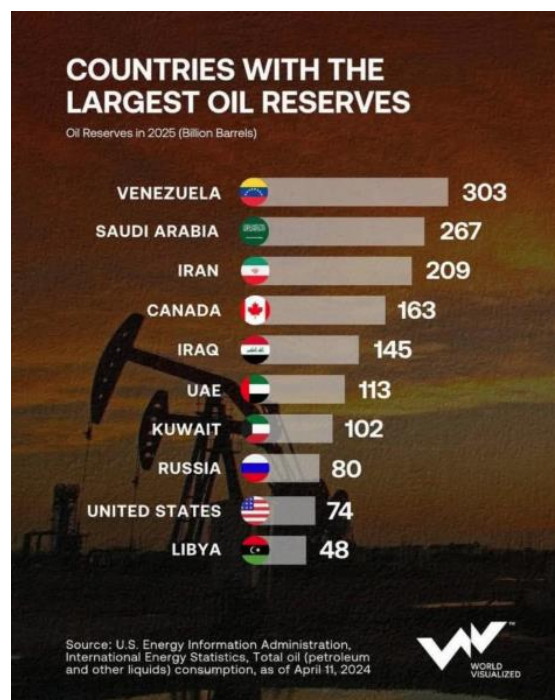
Para comprender lo que no explica Trump, debemos ponernos las gafas de geopolítica económica para entender lo que ocurre en Venezuela.

Si EEUU es un exportador neto de petróleo, ¿por qué ha intervenido en Venezuela?

Vayamos por partes:

1. Lo conocido

Venezuela posé las mayores reservas de crudo del mundo, justo por encima de Arabia Saudita.

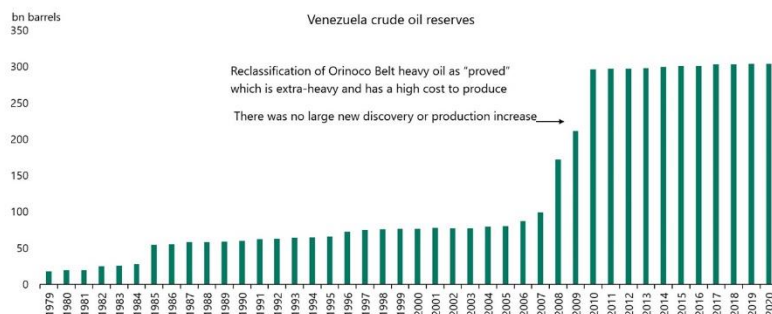


No obstante, ese salto al primer cajón se debió a una reclasificación de la faja de Orinoco y no tanto a encontrar nuevos yacimientos.



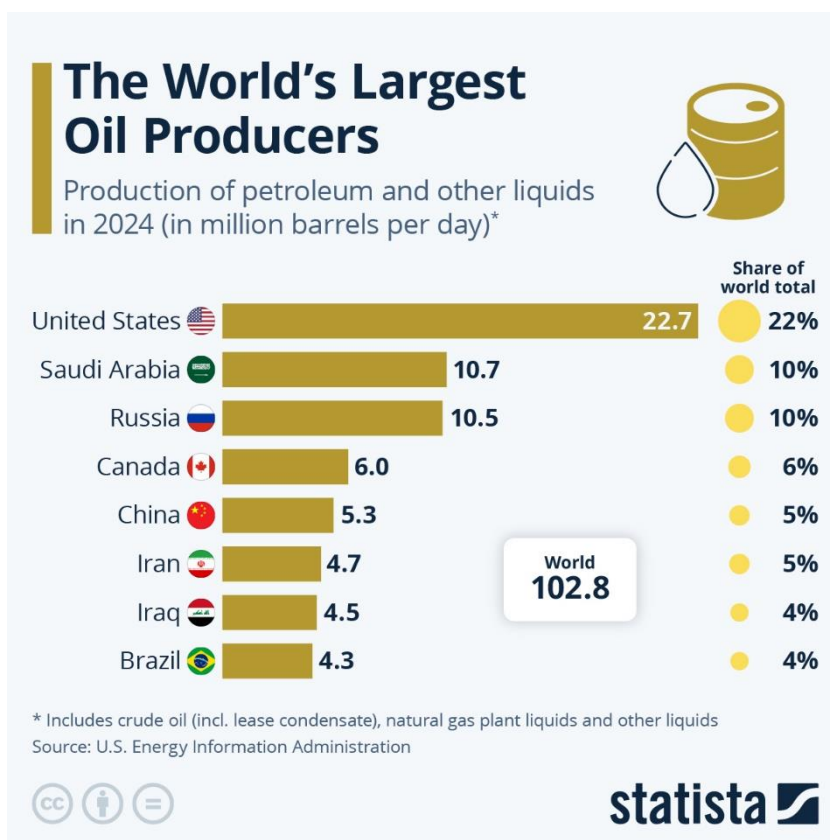
Jump in crude oil reserves due to reclassification

APOLLO



Bien, el sentido común nos dice que los países con mayores reservas deben ser los de mayor producción, ¿no?. Pues bien, no siempre es así y en el caso de **Venezuela es el país con mayores reservas de crudo, pero el número 18 en producción.**

Vayamos a ver los mayores productores de crudo:



[vídeo sobre evolución de la producción en los últimos 50 años:

<https://www.youtube.com/watch?v=a4xzFjNlbC0>]



En primer lugar tenemos a EEUU, como líder mundial, aunque el noveno país en reservas.

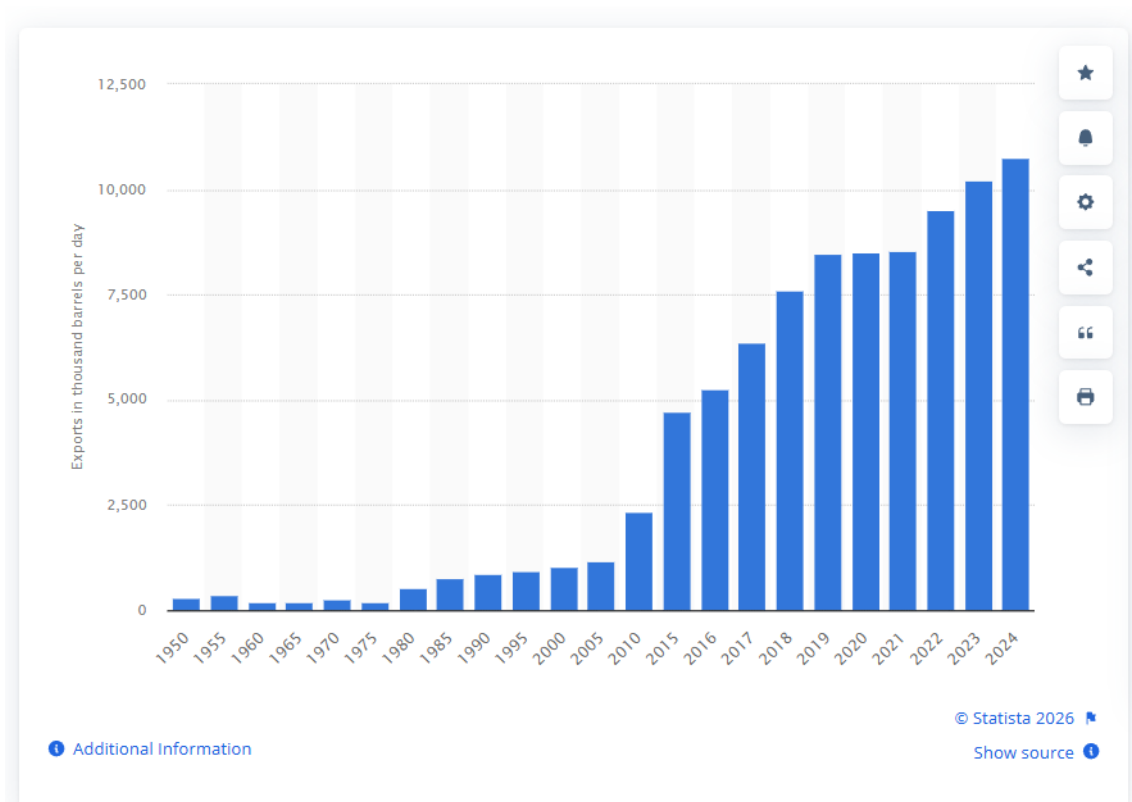
Conclusión rápida: EEUU quiere el crudo de Venezuela porque tarde o temprano se quedará sin crudo o que el potencial de Venezuela es tal que quiere que las empresas americanas participen de ello (Venezuela pasó de producir unos 2,5/3 millones de barriles al día a poco más de 1 millón hoy día).

2. Paramos ahora aquí y vamos a explicar un par de conceptos:

a. *Boom de producción de EEUU*

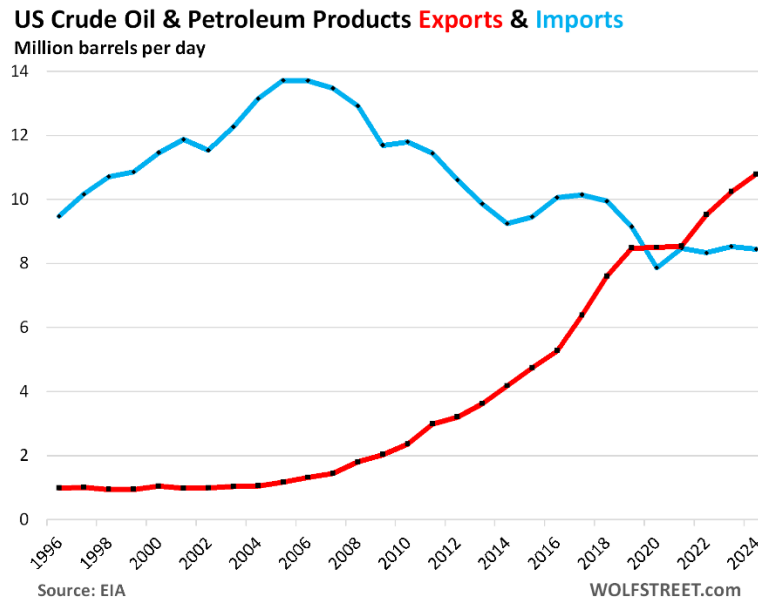
Gracias a las nuevas técnicas de extracción, EEUU vivió una revolución que permitió llevar el precio del crudo de 100\$ a menos de 50\$ en 2014. Esta nueva técnica, llamada **fracturación hidráulica (fracking)**, permitió recuperar el petróleo esquisto (shale oil) y acelerar las exportaciones americanas.

Exportaciones de crudo de EEUU 1950-2024.



No obstante, a pesar de la floración de las exportaciones, ¡EEUU continúa importante mucho crudo!

| *EEUU exporta 11 millones de barriles e importa 8 millones*



Aquí es donde entra el segundo concepto: la densidad

b. Densidad (grados API)

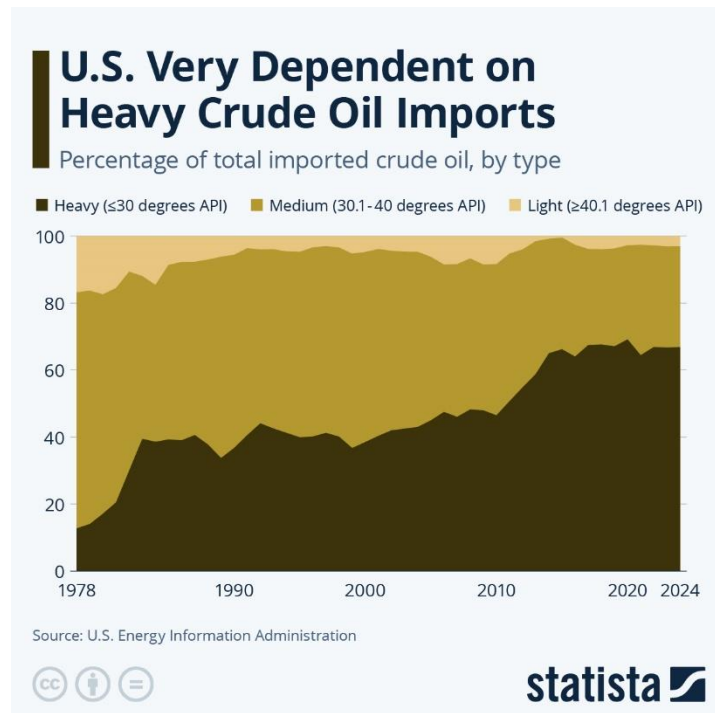
Aunque siempre se hable del crudo, no es un único producto homogéneo, como el oro. Como dicen en mi pueblo: **“en el monte, no todo es orégano”**. Pues en el crudo es igual. Tenemos una densidad como el aceite de oliva, llamado **curdo ligero** (light oil | $> 31^\circ$ API) hasta el que tiene la consistencia de la miel o el asfalto llamado **crudo pesado o extrapesado** (heavy oil | $< 10^\circ$ API).

Con lo que hay regiones que se extrae crudo ligero (como el shale oil de EEUU) o crudo pesado (como las tierras bituminosas del Canadá).

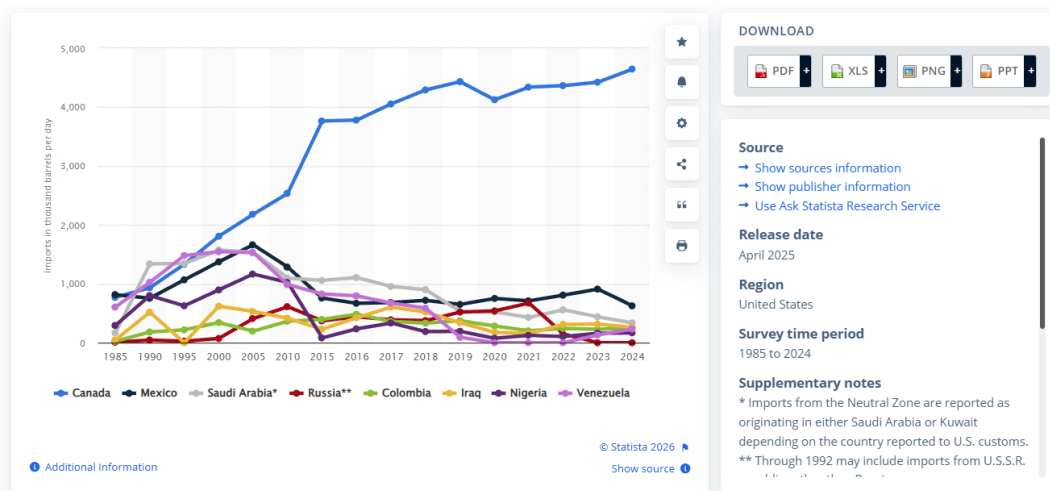
¿y por qué es importante este concepto? Pues porque las refinерías (las que “cocinan” el crudo) están adaptadas y diseñadas para tratar un tipo de crudo (o bien ligero o pesado). Con lo que no pueden adaptarse de forma rápida y sencilla. Normalmente, el crudo ligero es excelente para producir gasolina, mientras que el crudo pesado es mejor para producir diésel y jet fuel (combustible para aviones).

3. Importancia de las refinерías.

Y aquí es donde reside la clave de todo. La mayoría de refinерías de EEUU, y en especial las situadas en el sur del país (Luisiana y Texas), han sido diseñadas para tratar crudo pesado y no ligero. Es por este motivo que EEUU importa crudo (crudo pesado para sus refinерías) y exporta crudo (ligero que proviene del shale oil) al mismo tiempo.



Petroleum imports into the United States in selected years from 1985 to 2024, by main source country
(in 1,000 barrels per day)



4. Desenlace

Entonces, **para ver las intenciones reales de EEUU** en la intervención en Venezuela, debemos ver los países con mayores reservas de crudo... ¡pesado! Y que casualidad que el primero es Venezuela, el segundo Canadá y el cuarto México. Todos ellos cercanos a EEUU.

Adivinen quien es el tercer país con mayores reservas de crudo pesado:... Rusia.

| *El tercer país con mayores reservas de crudo pesado es Rusia.*



Con esta intervención, parece que Trump mata dos pájaros de un tiro. Por un lado, quiere asegurarse el suministro de crudo a sus refinerías y, por otro, reducir el riesgo de una posible dependencia del crudo ruso.

Conclusión

1. La intervención en Venezuela es económica
2. Pero también geoestratégica, al reducir posible dependencia rusa
3. Si Venezuela empieza a producir, oferta aumenta y precios del crudo caen. Por esta razón, el precio del petróleo está cayendo, las productoras sin intereses en la región también y, en cambio, las refinerías suben.

Bonus sobre tierras raras

- Adivinen qué país tiene mayores reservas de tierras raras: China, con casi el 50%.
- Adivinen cuánto tiene EEUU: un 2%
- Adivinen cuánto produce China: 70% de la minería y 90% del refino
- Adivinen cuál es el potencial de reservas de tierras raras que puede tener Groenlandia: 25%

Como bien saben, en el Global Arrow Fund tenemos un 80/90% de empresa de calidad y un 10/20% en empresas cíclicas. El sector petróleo no está presente en nuestro selecto universo de acciones de calidad y tampoco vemos ahora un sector lo suficientemente atractivo como para invertir en el segundo grupo.

Y como siempre, muchas gracias por su confianza, nuestra más preciada inversión.

Un saludo,

Xavier Brun, PhD. Head of Equity Trea AM
Asesor del Global Arrow



DISCLAIMER:

*“La información contenida en esta carta, está emitida como la opinión del asesor del fondo en función de su política de inversión. **Le recordamos que siempre es recomendable consultar a su propio asesor financiero** con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia o idoneidad.*

*Esta carta **no supone una oferta de venta ni una invitación o recomendación de suscripción de valores, de inversión o de adquisición de servicios de inversión, ni debe constituir la base para la toma de decisiones de inversión** y no sustituye a la información de los Datos Fundamentales del Inversor o cualquier otra inversión legal.*

Esta presentación, elaborada por el asesor, está sujeta a revisión, modificación y actualización. Determinada información contenida en la presentación ha sido suministrada por tercero, diferentes al emisor, si bien, y salvo mejor opinión, entendemos es fiable no obstante no haber sido verificada por un experto independiente y, en consecuencia, no puede ser garantizada.

Ni Trea Asset Management, SGIIC, SA ni Diagonal Asset Management, SGIIC tendrá responsabilidad alguna por cualquier reclamación derivada del uso de la información facilitada. “