



Suplemento Informativo

## **UNITED STATES OIL FUND LP**





## DESCRIPCION DEL EMISOR.

United States Oil Fund LP, es una sociedad de responsabilidad limitada constituida bajo las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América. Esta sociedad emite unidades que pueden ser compradas y vendidas en la Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange, NYSE Arca).

El United States Oil Fund LP fue constituida el 12 de mayo de 2005. Esta sociedad es administrada y controlada por un socio general que es United States Commodity Funds LLC (antes Victoria Bay Asset Management LLC). El socio general es una compañía estadounidense de responsabilidad limitada, constituida bajo las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América el 10 de mayo del 2005. Este socio general está registrado ante la Commodity Futures Trading Commission como un Commodity Pool Operator, CPO<sup>1</sup> (por sus siglas en inglés) y es miembro de la National Futures Association..

El objetivo del fondo es que el valor neto de los activos de las unidades que emite el fondo, refleje los mismos cambios, en términos porcentuales, que los que reflejan , en términos porcentuales, los cambios en los precios del crudo que es entregado en Cushing, Oklahoma, Estados Unidos de América, según como se midan los cambios en los precios de los contratos de futuros de crudo que se negocian en el New York Mercantile Exchange, tomando en cuenta el contrato más próximo a vencer en el mes, excepto cuando ese contrato venza dentro de las próximas dos semanas, en este caso se tomará el contrato que venza en el mes siguiente, menos los gastos en los que incurra el USOF.

USOF llevará a cabo este objetivo a través de inversiones en una combinación de contratos a futuro de petróleo y otras participaciones de petróleo de tal manera que la variación del valor neto de sus activos se correlacione cercanamente a las variaciones del precio del Contrato a Futuro de petróleo crudo, y otros combustibles a base de petróleo, que se puedan negociar en el New York Mercantile Exchange (NYMEX por sus siglas en inglés), Futuros de ICEF antes la International Petroleum Exchange), o en otras bolsas de Estados Unidos o del extranjero, y otros intereses en petróleo tales como opciones de dinero (cash settled options) en contratos de futuros de petróleo, forward contratos forward<sup>2</sup> de petróleo, transacciones sobre el mostrador basadas en los precios del petróleo, otros combustibles derivados del petróleo, contratos de futuros de petróleo e índices basados en lo anterior.

Los activos del USOF consisten en inversiones en contratos de futuros de petróleo crudo, otros tipos de petróleo crudo, aceite, gasolina, gas natural.

El USOF no es un fondo de inversión es un Exchange Traded Fund (ETF)<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Personas naturales o sociedades de responsabilidad limitada responsables de invertir los activos de un grupo de bienes o “commodities” (como por ejemplo: granos, metales, alimentos, productos energéticos como aceites, gas, petróleo crudo) en contratos de futuros de commodities y de contratos de futuros y opciones.

<sup>2</sup> Contratos para comprar o vender una cantidad específica de algún bien (commodity), títulos del gobierno, moneda extranjera, u otros instrumentos financieros al precio del momento y en efectivo y con entrega inmediata.

<sup>3</sup> Estos fondos operan como fideicomisos que invierten en canastas de acciones que reflejan la composición de un índice bursátil.



Oficinas principales de USOF y del socio general: 1320 Harbor Bay Parkway, Suite 145, Alameda, California 94502.  
Teléfono: 510-522-3336

**CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EMISION:**

**Clase de valor: Unidades del United States Oil Fund**

**Descripción del valor: Unidades que representan una participación dentro del United States Oil Fund.**

**Forma de representación: anotaciones electrónicas de valores en cuenta**

**Número de unidades de participación en circulación al 18/01/2011: 44,900,000**

Precio de mercado al 19/01/2011: \$38.63

Valor neto de participación al 18/01/2011: \$38.79

Monto de la emisión al 19/01/2011: \$1,734,490,000.00 que corresponden a la capitalización de mercado.

Valor del activo neto al inicio del año 2010: US\$1,854,528,795.00

Adiciones de personas que ingresan al fondo (representadas en 1,200,000 de unidades) al 31/12/2010: US\$45,732,837.00

Retiros de personas del fondo (representados en 6,700,000 de unidades) al 31/12/2010: US\$(256,790,366.00)

Ganancia Neta del fondo (pérdida) al 31/12/2010: US\$145,136,306.00

Valor Neto de los Activos al 31/12/2010: US\$1,788,607,572.00

Fecha de creación: 10/04/2006

ISIN: US91232N1081

CUSIP: 91232N108

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América

TICKER: USO

Activos: Contratos sobre Futuros

Foco geográfico: Global

Índice Subyacente: USCRWTIC.

Las unidades del fondo son negociadas en la Bolsa de Valores de Nueva York NYSE Arca, bajo el código: USO

Bolsa en la que cotiza: Bolsa de Valores de Nueva York, NYSE Arca

Denominación con la que se negociarán estos valores en la Bolsa de Valores de El Salvador: AUSO

Símbolo con el que se identifican las unidades del fondo en Bloomberg: USO US

## DESCRIPCION DE LA OFERTA

Oferta .....	USOF (United Status Oil Fund – Fondo de Petróleo de los Estados Unidos) estará ofreciendo Canastos de Creación que consisten en 100.000 unidades a través de ALPS Distributors, Inc. (“Agente de Marketing”) como agente de marketing a Compradores Autorizados. Los Compradores Autorizados podrán comprar Canastos de Creación de 100.000 unidades al VNA (Valor Neto de Activos) de USOF.
Uso de la recaudación .....	El Socio General aplicará inicialmente todos los activos de USOF a transacciones en contratos de futuros de petróleo, intereses de petróleo y a las inversiones en “Treasuries”



(Letras, bonos o instrumentos financieros emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos), caja y disponible. El Socio General pretende depositar una porción de los activos netos de USOF con el corredor de mercado de futuros (*futures commission merchant* – FCM) UBS Securities LLC, u otro custodio con el fin de alcanzar sus requisitos actuales o potenciales de margen o colateral en relación con sus inversiones en intereses petrolíferos o en contratos de futuros de petróleo. El USOF utilizará exclusivamente Treasuries o caja y disponible para satisfacer estos requisitos. El Socio General espera que todas las entidades que tendrán o transarán en activos USOF tendrán su sede en los Estados Unidos y que estarán sujetas a la legislación de los Estados Unidos. Aproximadamente entre un 10% y un 20% de los activos de USOF estarán normalmente comprometidos como margen para contratos de futuros de commodities. Sin embargo, periódicamente, el porcentaje de activos comprometido como margen podría ser sustancialmente más o menos que ese rango. La porción restante de los activos del USOF estará en Treasuries y/o caja o disponible mantenida por el custodio, Brown Brothers Harriman & Co. (el “Custodio”), o entregada como colateral en respaldo de las inversiones de USOF en intereses en petróleo. Los ingresos por intereses recibidos de estas inversiones permanecerán retenidos para beneficio del USOF.

Símbolo con el que se cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE Arca).....	USO
Creación y redención .....	Los Compradores Autorizados pagarán una comisión de USD 1.000 por la creación o redención de cada Canasto de Creación o canasto de redención. Los Compradores Autorizados no estarán obligados a vender un número específico o cantidad de dólares de unidades. El precio por unidad de las unidades ofrecidas en los Canastos de Creación en cualquier día posterior a la fecha efectiva de la declaración de registro relacionado con este Prospecto será el VNA total del USOF, calculado a pocos instantes luego del cierre de la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE Arca) ese día, dividido por el número de unidades emitidas y vendidas.
Retiro .....	Tal como se menciona en el Acuerdo LP, (Acuerdo de la Sociedad Personal de Responsabilidad Limitada), si el Socio General da al menos quince (15) días de preaviso por escrito a un socio limitado, el Socio General podrá, por



cualquier motivo y a su entera discreción, requerir que tal socio limitado se retire completamente de la sociedad o que retire una parte de su cuenta de capital de socio. Si el Socio General no da un preaviso de al menos quince (15) días por escrito al socio limitado, sólo podrá requerir el retiro de parte o toda la cuenta de capital de cualquier socio limitado en las siguientes circunstancias:

(i) Si el tenedor de unidades le hizo una representación falsa al Socio General en relación con la compra de sus unidades; o (ii) si la tenencia de unidades del socio limitado resultaría en una violación de la ley o de los reglamentos aplicables a la sociedad o al socio.

#### Registro, Liquidación y

Compensación.....No se emitirán certificados individuales para las unidades. En su lugar, las unidades serán representadas por uno o más certificados globales, los que serán depositados por el Custodio en la DTC, (Depository Trust Company – Compañía Depositaria de Valores de los Estados Unidos), y registrados en el nombre de Cede & Co., nominada de la DTC. Los certificados globales evidencian todos los certificados emitidos en un momento dado. Los tenedores de unidades se limitan a (1) participantes en la DTC tales como bancos, corredores, dealers y fideicomisos (Participantes DTC), (2) aquellos que mantienen, directa o indirectamente, una relación de custodio con un Participante DTC (Participante Indirecto), y (3) aquellos bancos, corredores, dealers, fideicomisos y otros que mantengan intereses en las unidades a través de los Participantes o Participantes Indirectos DTC., en cada caso que satisfacen las necesidades de transferencia de unidades. Los Participantes DTC, actuando por cuenta de inversionistas tenedores de unidades a través de las cuentas en la DTC de tales participantes seguirán la práctica de entrega aplicable a valores elegibles para el Sistema de Liquidación con Fondos del Mismo Día de la DTC. Las unidades serán acreditadas a las cuentas de valores de los Participantes DTC luego de la confirmación de recepción del pago.

El administrador, Brown Brothers Harriman & Co. (el “Administrador”) ha sido designado secretario y agente de transferencias para los efectos de registrar y transferir las unidades. El Socio General reconocerá las transferencias de unidades solamente si tal transferencia está acorde con el Acuerdo LP, incluyendo la entrega de una solicitud de transferencia.



- Valor Neto de Activos .....** El VNA se calcula tomando el valor de mercado actual del total de los activos del USOF y restándole los pasivos. Bajo los actuales procedimientos operacionales del USOF, el Administrador calcula el VNA de las unidades de USOF al más temprano entre las 4:00 p.m. (hora de Nueva York) y el cierre de la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE Arca) cada día. Actualmente la NYSE Arca está calculando un valor neto de activos aproximado cada 15 segundos a lo largo de cada día en que se transan unidades del USOF en NYSE Arca mientras se encuentre abierto el principal mecanismo de fijación de precios de la New York Mercantile Exchange.
- Gastos del Fondo .....** Comenzando el 1/1/2009, USOF le pagará al Socio General un honorario de administración de un 0.45% del VNA. Antes de esa fecha, el USOF pagaba al Socio General un honorario de administración de un 0.50% del VNA en el primer USD 1,000,000 de activos y un 0.20% del VNA en lo que supere el USD 1,000.000 de activos. Las comisiones de corretaje de los valores emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos de América, Contratos de Futuros de Crudo y Otros Intereses en Petróleo se estiman en 0,19% y serán pagados a corredores no afiliados sobre una base anualizada hasta el 31/3/2009. USOF pagará, además, las comisiones del corredor de operaciones de futuros que se estiman en USD 3,50 por compra o venta. El Socio General, y no el USOF, es el responsable del pago de los honorarios del Agente de Marketing, Administrador y Custodio del USOF. USOF y/o el Socio General podrían verse obligados a indemnizar al Agente de Marketing, el Administrador o el Custodio en ciertas circunstancias.
- Eventos de Terminación .....** El USOF continuará operando desde la fecha de su creación hasta la perpetuidad, a menos que sea terminado antes por la ocurrencia de uno o más de los siguientes eventos: la muerte, declaración de incompetencia, quiebra, disolución, retiro o remoción de un Socio General que es el único Socio General que queda, a menos que una mayoría de socios limitados inversionistas escoja, dentro de los noventa (90) días del evento, continuar con la sociedad y designa un sucesor al Socio General; o el voto afirmativo de una mayoría de socios limitados inversionistas, sujeto a ciertas condiciones. Al término de la sociedad, los asuntos de la sociedad serán liquidados y todas sus deudas y obligaciones descargadas o sino provisionadas en el orden de las prioridades estipuladas por ley. El valor de mercado justo de los restantes activos de la sociedad será determinado por el Socio General.





Luego, se distribuirán los activos de la sociedad *pro-rata* entre los socios según sus unidades.

Compradores Autorizados ..... USOF ha llegado a acuerdos con varios otros Compradores Autorizados. Una lista actualizada de Compradores Autorizados se encuentra en la página Web del USOF en [www.unitedstatesoilfund.com](http://www.unitedstatesoilfund.com). Esperamos que los Compradores Autorizados le compren o vendan a USOF Canastos de Creación o Canastos de Redención, respectivamente. Los compradores Autorizados deben ser (1) corredores-dealers registrados o participantes en otros mercados de valores, tales como bancos y otras entidades financieras que no tienen obligación de registrarse como corredores-dealers para poder participar en transacciones de valores, y (2) Participantes DTC. Para llegar a ser Comprador Autorizado, una persona debe firmar un Acuerdo de Comprador Autorizado con el Socio General.

#### **Régimen fiscal en El Salvador.**

En El Salvador esta forma de inversión está sujeta a impuestos.

El inversionista debe consultar con su asesor fiscal sobre el régimen fiscal que le es aplicable al invertir en estos instrumentos financieros.

#### **Regimen Fiscal para personas no estadounidenses que posean unidades de USOF.**

Dentro de los Estados Unidos las personas no estadounidenses que sus ingresos provienen de negocios entablados dentro de los Estados Unidos están sujetos a dos tipos de impuestos. El primero recae sobre ingresos que son fijos, determinables, anuales, periódicos, tales como intereses, dividendos, y renta que no estén relacionados con operaciones de un negocio estadounidense. La segunda categoría recae sobre ingresos que si se relacionan con negocios dirigidos dentro de los Estados Unidos. A los ingresos percibidos dentro de la primera categoría (distintos a los intereses que son considerados como “intereses de portafolio”) les son retenidos el 30% de impuesto, porcentaje que puede ser reducido dependiendo si existen tratados con los países de origen de los tenedores de unidades de USOF no estadounidenses. En cambio los ingresos obtenidos en la segunda categoría son gravados con un porcentaje fijo de impuestos al momento de enviar el formulario de pago de impuestos correspondientes.

#### **LEYES QUE GOBIERNAN Y SOMETIMIENTO A LA JURISDICCION DE DELAWARE**

Los derechos del socio general, USOF, DTC (como propietario registrado de las unidades de USOF representadas por el certificado global), y los tenedores de unidades, están gobernados por las leyes del Estado de Delaware, los anteriores mencionados se someten a la jurisdicción de los tribunales del Estado de Delaware y a cualquier corte federal ubicada en el Estado de Delaware.

#### **PROCEDIMIENTO A SEGUIR EN CASO DE PROBLEMAS, LITIGIOS, RESOLUCION DE CONFLICTOS U OTROS EVENTOS SIMILARES.**

En el caso de presentarse algún problema de litigios o resolución de conflictos del emisor extranjero u otros eventos similares, el inversionista salvadoreño deberá contratar los servicios



de una firma de abogados radicado en el Estado de Delaware, Estados Unidos de América.

#### **PARTICIPANTES INTERNACIONALES**

Distribuidor: ALPS Distributors Inc.  
Gestora y Socio General: United States Commodities Fund LLC  
Administrador: Brown Brothers Harriman & Co.  
Depositaria: DTC (Depository Trust Company)

#### **PARTICIPANTES NACIONALES:**

Casa de Corredores de Bolsa: Scotia Inversiones, S.A. de C.V.  
Dirección: 65 Ave Nte y Blvd Constitución No. 115, San Salvador  
Teléfono: 2245-3966  
Contacto: Roberto Erroa  
Correo electrónico: roberto.erroa@scotiabank.com.sv

**Agente de Pago y Custodia: Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.**

Sitios que presentan información: [www.unitedstatesoilfund.com](http://www.unitedstatesoilfund.com); Bloomberg.

#### **AUTORIZACIONES**

Autorización de inscripción en Bolsa de Valores de El Salvador  
Autorización emitida en sesión JD-09/2007, celebrada el 08/05/2007.

Autorización de registro en el Registro Público Bursátil  
Autorización en sesión CD-04/2011, celebrada el 24/02/2011.

#### **RAZONES LITERALES**

Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor.

La inscripción de la emisión en la bolsa no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor.

La información y material contenido en este suplemento se ofrecen únicamente con el propósito de brindar información y no deberá considerarse como una oferta para comprar, vender o suscribir valores u otros instrumentos financieros.

Ninguna información en este reporte se considerará como asesoría en materia de inversiones, legal, contable o tributaria.

*Cabe la posibilidad de que las inversiones y servicios a los que se hace referencia en este reporte no sean apropiados para usted y le recomendamos consultar con su asesor financiero si tuviera alguna duda acerca de ellas.*

*Es responsabilidad del inversionista la lectura del Suplemento de información, del prospecto y toda la información disponible sobre estos valores.*

Es responsabilidad de la Casa de Corredores de Bolsa local, disponer del resumen de información que contiene este suplemento informativo y el prospecto de emisión.





La Bolsa de Valores de El Salvador no se responsabiliza por la precisión o exhaustividad de este reporte. Así mismo, no se asume responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento.

*La Bolsa de Valores de El Salvador no asegura que los valores a los que se refiere este reporte son apropiados para algún inversionista en particular.*



## ANEXOS

### FACTORES DE RIESGO

*Antes de tomar una decisión sobre una inversión, debe considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación. Además, debe referirse a otra información incluida en este prospecto, incluyendo los estados financieros y sus notas relacionadas del USOF.*

#### **Riesgos Asociados con Invertir Directa o Indirectamente en Petróleo**

***Invertir en intereses de petróleo someten al USOF a los riesgos de la industria del petróleo y esto podría resultar en grandes fluctuaciones en el precio de las unidades del USOF.***

USOF está expuesto a los riesgos y peligros de la industria del petróleo debido a que invierte en intereses del petróleo. Los riesgos y peligros que son inherentes a la industria del petróleo podrían causar que el precio del petróleo fluctúe ampliamente. Si las unidades USOF le siguen la trayectoria (track) con exactitud al precio spot de crudo WTI light sweet, el precio de sus unidades también podrían fluctuar.

Los riesgos de las actividades de perforación y producción del crudo incluyen los siguientes:

- que no se encuentren reservas de crudo o gas natural que sean comercialmente productivas;
- las actividades de perforación y producción de crudo y gas natural podrían ser acortadas, demoradas o canceladas;
- la capacidad de un productor de petróleo de desarrollar, producir y comercializar podría verse limitada por:
  - problema de títulos,
  - conflictos políticos, incluyendo guerra,
  - condiciones climáticas,
  - cumplimiento con los requisitos gubernamentales,
  - capacidad de refinería, y
  - dificultades mecánicas o escasez o demoras en la entrega de plataformas petrolíferas y otros equipos;
- decisiones del cartel de países productores de crudo (por ejemplo: la OPEP, Organización de Países Exportadores de Petróleo), de producir más o menos crudo;
- aumento en la producción de petróleo debido al aumento en los precios podrían tornarlo más económico extraer crudo de fuentes adicionales y podrían provocar más aumentos en los precios del petróleo; y
- Actividad económica de los consumidores, ya que a medida que ciertas economías aumentan el consumo de petróleo, (por ejemplo, China e India) y a medida que ciertas



economías se contraen, (en una recesión o depresión), la demanda y los precios del crudo caen.

La industria del crudo experimenta numerosos riesgos operacionales. Estos riesgos operacionales incluyen el riesgo de incendio, explosión, reventones, fallas de tubería, formaciones con presión anormal y accidentes ambientales. Los accidentes ambientales incluyen, derrames de crudo, escapes de gas natural, rupturas y descargas de gases tóxicos.

Las operaciones de crudo están también sujetas a una variedad de reglamentación federal, estatal y local de los Estados Unidos que afectan seriamente las operaciones. Los asuntos regulados incluyen permisos de descarga para operaciones de perforación, bonos de garantía para la perforación y abandono, informes de las operaciones, el espaciado de los pozos y el conjunto de propiedades e impuestos. Muchas veces, las agencias reguladoras han impuesto controles de precios y limitaciones a la producción. Con el fin de preservar el suministro de crudo y gas natural, estas agencias han restringido la velocidad de los flujos en los pozos de crudo y gas natural por debajo de su actual capacidad de producción. Las leyes federales, estatales y locales regulan la producción, manejo, almacenamiento, transporte y venta de crudo y gas natural, los derivados de crudo y gas natural y otras sustancias y materiales producidos o utilizados en las operaciones de crudo y gas natural.

***El impacto de leyes relacionadas con el medio ambiente y otras leyes y regulaciones gubernamentales pueden afectar el precio del crudo.***

Leyes relacionadas con el medio ambiente y otras leyes y regulaciones gubernamentales han incrementado los costos de planear, diseñar, perforar y operar pozos petroleros. Otras leyes han evitado la exploración y el drenaje de petróleo en ciertas aguas y tierras sensibles al medio ambiente. Algunas leyes que tienen impacto directo o indirecto en el precio del crudo, incluyen, pero no se someten a las leyes de Clean Air Act (Ley del Aire Limpio), Clean Water Act (Ley de Agua Limpia), Resource Conservation and Recovery Act (Ley de Recursos, Conservación y Recuperación) y a la Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act of 1980 (Ley de Respuesta Comprensiva del Medio Ambiente, de Compensación y de Embargo de 1980).

***El precio de las unidades del USOF podrían ser influenciados por factores tales como la oferta y demanda de petróleo a corto plazo y la oferta y demanda por unidades USOF a corto plazo. Esto podría causar que las unidades se transen a un precio por encima o por debajo del VNA por unidad del USOF. Por consiguiente, los cambios de precio de las unidades podrían variar sustancialmente de los cambios en el precio <sup>4</sup>spot del crudo WTI light sweet. Si sucede esta variación, ustedes quizás no podrán utilizar el USOF eficazmente como un medio para protegerse (hedge) contra las pérdidas relacionadas con el petróleo o como vía para invertir indirectamente en petróleo.***

Mientras es de esperar que los precios de las unidades transadas van a fluctuar de acuerdo a los cambios en el VNA del USOF, los precios de las unidades también podrían ser influenciados

---

<sup>4</sup> Spot price o precio "spot": el precio actual al momento de la entrega de un bien negociado en un mercado "spot".

Spot Market o mercado "spot": mercado de bienes en los cuales éstos son vendidos por efectivo y entregados inmediatamente. En estos mercados se negocian contratos de futuros que vencen en el mes en curso de la transacción.



por factores tales como la oferta y demanda de petróleo y unidades a corto plazo. No hay ninguna garantía que las unidades no van a transarse con apreciables descuentos y/o primas en el VNA del USOF. Esto podría provocar cambios en el precio de las unidades hasta variar sustancialmente de los cambios en el precio spot del crudo WTI light sweet. Esto podría ser dañino para ustedes porque si los cambios en el precio de las unidades varía sustancialmente con respecto a los cambios en el precio spot del crudo WTI light sweet, ustedes quizás no podrán utilizar el USOF eficazmente como un medio para protegerse contra las pérdidas relacionadas con el petróleo (hedge) o como vía para invertir indirectamente en petróleo.

***Puede que los cambios en el VNA del USOF no tengan correlación con los cambios en el precio del Contrato Benchmark de Futuros de Crudo. Si esto sucediera, quizás ustedes no podrían utilizar eficazmente el USOF para protegerse contra las pérdidas relacionadas con el petróleo o como medio para invertir indirectamente en petróleo.***

El Socio General se esforzará por invertir el máximo posible de los activos del USOF en Contratos de Futuros de Crudo y otros Intereses en Petróleo a corto plazo para que los cambios en el VNA puedan ser estrechamente correlativos con los cambios en el precio del Contrato Benchmark de Futuros de Crudo. Sin embargo, los cambios en el VNA del USOF podrán estar correlacionados con los cambios en el precio del Contrato Benchmark de Futuros de Crudo por varios motivos explicados a continuación:

- Puede que el USOF (i) no pueda comprar/vender el monto exacto de Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo para lograr una correlación perfecta con el VNA; (ii) no logre siempre poder comprar y vender Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo al precio de mercado; (iii) no logre experimentar una correlación perfecta entre el precio spot del crudo WTI light sweet y las inversiones subyacentes en Contratos de Futuros en Crudo y Otros Intereses en Petróleo y Valores emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries); y (iv) tenga que pagar comisiones de corretaje y los honorarios de administración, los que tendrán un efecto en la correlación.
- La oferta y demanda a corto plazo del crudo WTI light sweet podría causar que el precio del mercado de los cambios en el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo varíen de los cambios en el VNA del USOF si el USOF ha invertido totalmente en Contratos de Futuros de Crudo que no reflejan tal oferta y demanda y es incapaz de reemplazar tales contratos con Contratos de Futuros de Crudo que sí reflejan tal oferta y demanda. Asimismo, también existen diferencias técnicas entre los dos mercados; por ejemplo, uno es un mercado físico mientras que el otro es un mercado de futuros transados en las bolsas, y eso podría causar variaciones entre el precio spot del crudo y los precios de los contratos de futuros relacionados.
- USOF piensa comprar sólo la cantidad máxima de Contratos de Futuros de Crudo y Otros Intereses en Petróleo que pueda para lograr los cambios en el VNA lo más cercanos posibles al precio de los cambios en el Contrato <sup>5</sup>Benchmark de Futuros de Crudo. El resto de sus activos serán invertidos en valores emitidos por el

---

<sup>5</sup> Benchmark: cualquier base que puede tomarse como medida, como una tasa de interés o un índice de precios de acciones u otros valores, que se utiliza como punto de referencia.



Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries), caja y disponible y serán utilizados para cumplir con las exigencias de margen inicial y margen adicional, si las hubiera, y sino, para respaldar sus inversiones en intereses de crudo. Las inversiones en valores emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries), caja y disponible, tanto directamente y como margen, producirán tasas de retorno que variarán de los cambios en el valor del precio spot del crudo WTI light sweet.

- Asimismo, dado que el USOF incurrirá en ciertos gastos en relación con sus actividades de inversiones y mantendrá la mayoría de sus activos en valores líquidos a corto plazo con propósitos de margen y otros de liquidez y para las redenciones que podrían ser continuamente necesarias, el Socio General no podrá invertir totalmente los activos del USOF en Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo y no puede haber una correlación perfecta entre los cambios en el VNA del USOF y el precio de los cambios en el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo.
- A medida que crezca el USOF, hay más o menos correlación. Por ejemplo, si el USOF tuviera dinero suficiente sólo para comprar tres Contratos de Futuros Benchmark de Crudo y requiere comprar cuatro para seguirle la trayectoria al precio del crudo, la correlación será inferior, pero si compra 20.000 Contratos Benchmark de Futuros de Crudo y necesita comprar 20.001 contratos, la correlación será superior. En cierto nivel de activos, el USOF podrá estar limitado en su capacidad de comprar el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo u Otros Contratos de Futuros de Crudo debido a los límites de posiciones especulativas impuestos por las bolsas correspondientes. En la medida en que el USOF invierte en estos otros Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo, la correlación con el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo podría ser inferior. Si el USOF debe invertir en otros Contratos de Futuros de Crudo y Otros Intereses en Petróleo que están menos correlacionados con el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo, el USOF probablemente invertiría en contratos en el mercado informal para incrementar el nivel de correlación de los activos del USOF. Los contratos informales representarán ciertos riesgos descritos bajo “Riesgos de Contratos Informales” (Fuera de los Mercados).
- Quizás el USOF no pueda comprar el número exacto de Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo para tener una perfecta correlación con el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo si el precio de compra de los Contratos de Futuros de Crudo requeridos para lograr estar plenamente invertido en tales contratos es superior al producto recibido en la venta de un Canasto de Creación el día de la venta del canasto. En tal caso, el USOF no podría invertir todos el producto de la compra del Canasto de Creación en tales contratos de futuros (por ejemplo, supongamos que USOF recibe US\$6,679,000.00 por la venta de un Canasto de Creación y supongamos que el precio de un Contrato a Futuro de Crudo WTI light sweet es US\$ 66,800.00, el USOF podría invertir en sólo 99 Contratos de Futuros de Crudo con un valor total de US\$6,613,200.00). USOF tendría que invertir un porcentaje del producto en Treasuries a ser depositadas como margen con el corredor de futuros a través del cual adquirió el contrato. El resto del precio de compra del Canasto de Creación permanecería invertido en efectivo y Treasuries



según lo determine el Socio General periódicamente basado en los factores tales como potenciales llamadas por margen o redenciones anticipadas. Si el mercado de transacciones de Contratos de Futuros de Crudo se suspende o cierra, USOF quizás no podrá comprar estas inversiones al último precio anunciado para tales inversiones.

Si los cambios en el VNA del USOF no logran una correlación con los cambios en el precio del Contrato Benchmark de Futuros de Crudo, podría ser que invertir en USOF no sea una vía eficaz de protegerse contra pérdidas relacionadas con las operaciones en petróleo o de invertir indirectamente en petróleo.

***El Contrato Benchmark de Futuros de Crudo podría no guardar una correlación con el precio spot del crudo WTI light sweet y esto podría causar que el precio de las unidades varíen sustancialmente del precio spot del crudo WTI light sweet. Si esto ocurriera, quizás USOF no sea una manera eficaz de protegerse contra las pérdidas relacionadas con el petróleo o como medio para invertir indirectamente en petróleo.***

Cuando se use el Contrato Benchmark de Futuros de Crudo como estrategia para seguir la trayectoria del precio spot del crudo WTI light sweet, como mucho la correlación entre los cambios en el precio de tales intereses en petróleo y el precio spot puede ser sólo aproximada. El grado de imperfección de la correlación depende de circunstancias como las variaciones en el mercado especulativo del petróleo, la oferta y demanda de tales intereses de petróleo y las influencias técnicas en las transacciones de futuros de crudo. Si existe una correlación débil entre los intereses de crudo y el precio spot del crudo WTI light sweet, el precio de las unidades podrían no seguir la trayectoria (track) con precisión del precio spot del crudo WTI light sweet y quizás usted no podría utilizar eficazmente el USOF para protegerse contra las pérdidas relacionadas con el petróleo o como medio para invertir indirectamente en petróleo.

***El USOF podría experimentar una pérdida si tuviera que vender valores emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries), a un precio inferior al precio al cual fueron adquiridas.***

El valor de los valores emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries), se mueve generalmente a la inversa de los movimientos en las tasas de interés. Si el USOF tiene que vender valores emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries), a un precio inferior a su precio de adquisición, el USOF sufrirá una pérdida. Esta pérdida podría tener un impacto adverso en el precio de las unidades y podría disminuir la correlación entre el precio de las unidades, el precio de los Contratos de Futuros de Crudo y Otros Intereses en Petróleo del USOF, y el precio spot del crudo WTI light sweet.

***Ciertas inversiones del USOF podrían ser ilíquidas, lo que podría causar grandes pérdidas para los inversionistas en cualquier momento o de vez en cuando.***

Es posible que el USOF no pueda liquidar sus posiciones en sus inversiones al precio deseado. Es difícil ejecutar una transacción a un precio específico cuando existe un volumen relativamente pequeño de órdenes de compra y venta en el mercado. Un trastorno del mercado, como un gobierno extranjero que toma acciones políticas que perturban el mercado en su moneda, su producción o exportaciones de petróleo, o de otra exportación importante,





también puede dificultar la liquidación de una posición. Por otro lado, límites impuestos por las bolsas de futuros u otras entidades reguladoras, tales como límites a posiciones especulativas y límites a las fluctuaciones diarias, podrían contribuir a una escasez de liquidez con respecto a algunos intereses en bienes (commodities<sup>6</sup>).

Una iliquidez de mercado inesperada podría causar enormes pérdidas a los inversionistas en cualquier momento o de vez en cuando. Asimismo, el USOF no tiene actualmente la intención de establecer facilidades de crédito, lo que podría crear una fuente adicional de liquidez y en su lugar, tendrá que depender de las Treasuries, caja y el disponible que mantiene. El gran valor de las posiciones en ciertas inversiones, por ejemplo, Contratos de Futuros de Crudo, o en contratos informales que el Socio General adquirirá o negociará para el USOF, aumenta el riesgo de iliquidez. Tales posiciones podrían ser más difíciles de liquidar a precios favorables y existe un riesgo adicional que se podría incurrir en pérdidas durante el período en que las posiciones están siendo liquidadas. Los Otros Intereses en Petróleo en que invierte USOF podrían tener una mayor probabilidad de ser ilíquidos debido a que son contratos entre dos partes que toman en cuenta no sólo el riesgo de mercado, sino también los riesgos relativos de crédito, tributación y pago bajo tales contratos. Por otro lado, tales contratos tienen una posibilidad limitada de ser transferidos como resultado de tales riesgos y las limitaciones expresas del contrato. El USOF prevé que invertirá en Otros Intereses en Petróleo como resultado de los límites sobre las posiciones especulativas impuestos por *New York Mercantile Exchange* u otras bolsas.

***Si la naturaleza de los que invierten para protegerse contra una pérdida (los “Hedgers”) y los especuladores en el mercado de futuros ha cambiado de tal manera que los compradores de petróleo son los que más se están protegiendo, el USOF podría tener que reinvertir a mayores precios de futuros u optar por Otros Intereses en Petróleo.***

La naturaleza cambiante del inversionista que busca protección y de los especuladores en el mercado del petróleo tendrá una influencia en si los precios de futuros están por arriba o por abajo del precio futuro spot esperado. Con el fin de inducir a los especuladores a comprar el mismo contrato a futuro, los productores de crudo deben estar generalmente dispuestos a vender contratos de futuros a precios muy por debajo de los precios esperados de los futuros spot. Contrariamente, si los inversionistas buscando protección predominante (conocidos como “hedgers” en idioma inglés) en el mercado de futuros son los compradores de crudo quienes compran contratos de futuros para protegerse de un alza en los precios, los especuladores sólo comprarán el contrato a futuro si el precio del futuro es mayor que el precio esperado del futuros spot de crudo. Esto puede tener importantes implicaciones para el USOF cuando llegue el momento de reinvertir el producto de un contrato a futuro que vence en nuevos contratos de futuros.

***Si bien el USOF no piensa recibir entrega física del crudo bajo los Contratos de Futuros de Crudo, la entrega física bajo tales contratos tiene un impacto en el valor de los contratos.***

Si bien no es la intención actual del USOF recibir la entrega física del crudo bajo sus Contratos de Futuros de Crudo, no es obligación pagar los contratos de futuros en efectivo y es posible

---

<sup>6</sup> Commodities: bienes consistentes en materia prima que son objeto de transacciones en los mercados internacionales “spot” o bolsas de valores de productos (Commodities Exchanges”). Ejemplos: Petróleo, granos tales como: azúcar, café, metales como el oro, plata, etc.





recibir la entrega bajo estos contratos. Los costos de almacenamiento asociados a la compra de crudo podrían resultar en gastos y otras obligaciones que podrían tener un impacto en el valor de los Contratos de Futuros de Crudo y Otros Intereses en Petróleo. Los costos de almacenamiento incluyen el valor tiempo del dinero invertido en crudo como un commodity físico más los gastos reales del almacenamiento del crudo, menos los beneficios de ser dueño del crudo que no obtiene el tenedor de un contrato a futuro. En general, Contratos de Futuros de Crudo tienen una espera de un mes para la entrega contractual y el mes hacia atrás (“back month” – el mes hacia atrás es cualquier mes de entrega futuro que no sea el mes actual) incluye los costos de almacenamiento. En la medida en que estos gastos de almacenamiento cambian para el crudo, mientras el USOF tenga Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo, el valor de los Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo, y por lo tanto el VNA del USOF, podrían cambiar también.

***La reglamentación de los intereses en commodities y de los mercados de energía es extensa y cambia constantemente; es imposible predecir el futuro desarrollo de esta reglamentación pero podría afectar significativa y adversamente al USOF.***

La reglamentación de las transacciones en intereses en bienes (“commodities”) en los Estados Unidos es un área de la ley que está pasando por bruscos cambios y está sujeta a permanentes modificaciones por la acción gubernamental y judicial. Asimismo, varios gobiernos nacionales han expresado su preocupación por los efectos perturbadores de las transacciones especulativas en los mercados energéticos y la necesidad de regular los mercados de derivados en general. El efecto de algún futuro cambio en la reglamentación sobre USOF es imposible predecir, pero podría ser sustancial y adverso.

***Si ustedes están invirtiendo en USOF para los efectos de protegerse, podrían estar sujetos a varios riesgos incluyendo la posibilidad de perder el beneficio del movimiento favorable en el mercado.***

Mientras el USOF no entrará en estrategias de protección, participantes en la industria petrolera u otras industrias podrían utilizar el USOF como vehículo para protegerse del riesgo de pérdidas en sus transacciones relacionadas con el petróleo. Existen varios riesgos asociados al uso de USOF como un mecanismo de protección. Si bien mecanismos de protección contra pérdidas pueden salvaguardar los inversionistas contra los movimientos de los precios de mercado, también pueden impedir al inversionista protegido (llamado “hedger” en el idioma inglés) la oportunidad de beneficiarse de los movimientos favorables de mercado. En una transacción de protección, el inversionista protegido podría estar preocupado de que el precio de la operación protegida subirá, pero debe reconocer el riesgo que, en vez, el precio podría bajar y si esto sucediera, habría perdido la oportunidad de tener una ganancia en el cambio de precio debido a que la transacción de protección (llamada “hedging mechanism” en idioma inglés) resultará en pérdida en lugar de ganancia. Por consiguiente, el protegido (llamado “hedger” en idioma inglés) pierde la oportunidad de sacarle provecho a los movimientos favorables de precio.

Además, si la transacción de protección no es perfecta, el protegido puede perder en la transacción de protección y no realizar una ganancia compensatoria en el valor de la inversión u operación subyacente que está protegida.



Al utilizar contratos de futuros como una medida de protección, como mucho, la correlación entre los cambios en precio de los contratos de futuros y las inversiones u operaciones protegidas puede llegar a ser sólo aproximada. El grado de imperfección de la correlación depende de circunstancias como las variaciones en los mercados especulativos, demanda por futuros y productos de petróleo, influencias técnicas en las transacciones de futuros, y diferencias entre los costos esperados de energía protegidos y los instrumentos que respaldan los contratos estándares a futuro disponible para ser transados. Aún un mecanismo de protección bien concebido podría fracasar hasta cierto punto debido a un comportamiento inesperado del mercado así como los gastos asociados a la creación del mecanismo de protección.

Asimismo, utilizando una inversión en el USOF como mecanismo de protección de los cambios en los costos de energía (por ejemplo, inversiones en petróleo, gasolina u otros combustibles, o electricidad) podrían no tener correlación dado que los cambios en el precio spot del crudo podría variar de los cambios en los costos de energía debido a que el precio spot del crudo no refleja los costos de refinería, transporte y otros costos que podrían tener un impacto negativo en los costos de energía del inversionista protegido.

***Una inversión en USOF podría darle pocos o nulos beneficios en cuánto a diversificación. Por consiguiente, en un mercado que está cayendo, USOF podría no tener ganancias para compensar sus pérdidas de otras inversiones y ustedes podrían sufrir pérdidas en sus inversiones en USOF al mismo tiempo que las pérdidas en otro tipo de activos.***

Históricamente, Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo no han estado por lo general correlacionados con el desempeño de otros activos tales como acciones y bonos. La no correlación significa que existe una baja relación estadísticamente válida entre el desempeño de los futuros y otras transacciones en intereses de bienes (o “commodities” como se les llama en el idioma inglés), por un lado, y acciones y bonos por el otro. Sin embargo, no puede haber ninguna seguridad que tal falta de correlación continuará en el futuro. Si, contrario al patrón histórico, el desempeño del USOF llegara a moverse en la misma dirección que los mercados financieros, ustedes obtendrán pocos o nulos beneficios en cuánto a la diversificación de una inversión en estas unidades. En tal caso, USOF podría no tener ganancias para compensar sus pérdidas de otras inversiones y ustedes podrían sufrir pérdidas en sus inversiones en USOF al mismo tiempo que las pérdidas incurridas en otras inversiones.

Variables tales como sequía, inundaciones, clima, embargos, tarifas y otros sucesos políticos podrían tener un mayor impacto en los precios del petróleo y en los instrumentos ligados al petróleo, incluyendo los Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo, que en los valores tradicionales. Estas variables adicionales, podrían crear riesgos adicionales de inversión que someten a las inversiones de USOF a una mayor volatilidad que a las inversiones en valores tradicionales.

No se debe confundir la no correlación con correlación negativa, donde el desempeño de dos clases de activos sería opuesto. No existe evidencia histórica que el precio spot del petróleo y los precios de otros activos financieros, tales como acciones y bonos, estén correlacionados negativamente. En ausencia de la no correlación, no se le puede esperar al USOF que sea automáticamente rentable durante períodos desfavorables para la bolsa de valores, o vice-versa.



***Siempre que el socio general como parte de su estrategia para negociar utilice “spreads”<sup>7</sup> y “straddles”<sup>8</sup>, existe el riesgo que el VNA no siga de cerca los cambios en los Contratos Benchmark de Futuros de Petróleo.***

Los “spreads” combinan posiciones en largo y en corto sobre contratos de futuros que son simultáneas, y que difieren por bien (commodity), por mercado o por el mes de la entrega. Los “spreads” ganan o pierden valor como resultado de cambios relativos en los precios entre las posiciones en corto y las posiciones en largo. Los “spreads” con frecuencia reducen el riesgo a los inversionistas porque los contratos se tienden a mover simultáneamente hacia el alza o hacia la baja. Sin embargo, las dos posiciones de los “spreads” se pueden tornar en contra del inversionista, simultáneamente, en cuyo caso el “spread” perdería valor. Algunos tipos de “spreads” pueden encarar riesgos ilimitados.

La estrategia “straddle” sobre bienes (“commodities”) toma las dos posiciones en corto y en largo sobre el mismo bien, en el mismo mercado y en el mismo mes de entrega, simultáneamente. El comprador de un “straddle” se beneficia si ya sea la posición corta o la posición larga del “straddle” se mueve más que el costo combinado de ambas opciones. El vendedor de un “straddle” se beneficia si la posición larga y la posición corta no negocian más allá de un rango igual al premio combinado por vender ambas opciones.

Si el Socio General utiliza la posición “spread” o la posición “straddle” y el “spread” se comporta distinto a lo esperado, los resultados pueden impactar el seguimiento de error del USOF. Esto puede afectar el objetivo de inversión del USOF consistente en que el VNA persiga el comportamiento de los cambios en los comportamientos de los Contratos Benchmark de Futuros de Petróleo. Adicionalmente, una pérdida en una posición de “spread” impactará de forma negativa los retornos absolutos del USOF.

***El USOF puede incurrir en comisiones y gastos más altos al renovar sus relaciones contractuales ya existentes o involucrarse en nuevas.***

Los acuerdos de liquidación entre los agentes corredores de liquidaciones y el USOF generalmente son terminados por parte de los agentes corredores una vez hayan dado aviso al fondo. Al momento de la terminación el Socio General puede estar obligado a renegociar o hacer otros arreglos para obtener servicios similares si el USOF tienen intenciones de seguir negociando con contratos de futuro de petróleo u otros contratos de intereses sobre el petróleo según su capacidad actual.

Los servicios de cualquier agente liquidador puede que no estén disponibles, o aun si lo están, estos servicios puede ser que no estén disponibles en los términos favorables en que los habían contratado en los contratos vencidos o terminados.

***Los mercados financieros están actualmente en un período de recesión y el USOF no espera que estas condiciones mejoren en un futuro cercano.***

---

<sup>7</sup> Spreads: cuando se negocian futuros, el “spread” es la diferencia en el precio entre los meses que faltan para la entrega en el mismo mercado, o la diferencia en el precio entre contratos diferentes o relacionados.

<sup>8</sup> Straddle: estrategia de inversión que consiste en un número igual de opciones “PUT” y opciones “CALL” en la misma acción subyacente, índice de acciones o futuros de bienes (commodities) al mismo precio “Strike” y fecha de vencimiento. Cada opción puede ser ejercitada separadamente, aunque la combinación de opciones es usualmente comprada y vendida como una unidad. Precio Strike: el precio al cual una acción o un bien (commodity) sustentando de una opción CALL o PUT puede ser comprada (CALL) o vendida (PUT) por un período especificado.



Durante el año 2008, los mercados financieros han experimentado condiciones difíciles y mucha volatilidad así como tendencias significativas adversas. Las condiciones de deterioro en estos mercados han resultado en un decrecimiento en disponibilidad de crédito corporativo y liquidez y han guiado hacia la insolvencia, al cierre o a la adquisición de un gran número de instituciones financieras y ha contribuido a futuras fusiones dentro de la industria financiera y de servicios financieros. Si continúa esta recesión o continúa una depresión podrá afectar adversamente la condición y los resultados operativos de los proveedores de servicios del USOF así como de los Compradores Autorizados lo que impactaría la habilidad del Socio General de alcanzar los objetivos de inversión del USOF.

### **Riesgos Operacionales del USOF**

***USOF no es una compañía de inversiones registrada por lo que ustedes no cuentan con la protección brindada por la Ley de Compañías de Inversiones de 1940.***

El USOF no es una compañía de inversiones sujeta a la Ley de Compañías de Inversiones de 1940. Por consiguiente, ustedes no tienen la protección que brinda aquel estatuto, el cual, por ejemplo, requiere que las compañías de inversiones tengan una mayoría de directores independientes y regula la relación entre la compañía de inversiones y su administrador de inversiones.

***El Socio General tiene poco personal y depende en gran medida de los empleados clave para manejar las actividades de transacciones.***

En la administración y dirección de las actividades y los asuntos cotidianos del USOF, el Socio General depende en gran medida de los Sres. Nicholas Gerber, John Love y John Hyland (todos mencionados en mayor detalle abajo). Si los Sres. Gerber, Love o Hyland fueran a dimitir o no pudieran cumplir con sus responsabilidades actuales, podría tener un efecto adverso sobre la administración del USOF. Asimismo, se prevé que los Sres. Gerber y Hyland estarán envueltos en la administración de la United States Natural Gas Fund, LP (“USNG”). Se hace mayor referencia al USNG en la Sección “¿Quién es el Socio General?”. Los Sres. Gerber y Love también son empleados de Ameristock Corporation, una consultora en inversiones debidamente registrada que administra fondos mutuos públicos. El USOF estima que el Sr. Gerber dedicará aproximadamente el 100% de su tiempo a los asuntos de USOF y USNG y el Sr. Hyland dedicará aproximadamente el 85% de su tiempo a los asuntos de USOF y USNG.

***Existen límites de posiciones y el potencial de errores en el seguimiento de trayectoria (tracking), los cuales podrían causar que el precio de las unidades varíen sustancialmente del precio spot del crudo WTI light sweet y quizás ustedes no podrán hacer uso eficaz del USOF como método para protegerse contra las pérdidas relacionadas con el petróleo o como una manera de invertir indirectamente en petróleo.***

Las bolsas podrían tener límites de posiciones. Por ejemplo, la New York Mercantile Exchange<sup>9</sup> (Bolsa Mercantil de Nueva York) permitirá que un inversionista sólo posea hasta un neto de

---

<sup>9</sup> Es la Bolsa de Valores donde se negocian bienes o productos (commodities) más grande del mundo en cuanto a su establecimiento físico se refiere. Se fusionó en 1994 con COMEX (Commodity Exchange) (Bolsa de Bienes o Productos). Esta bolsa opera con dos divisiones: la Nymex donde se



20,000 Contratos de Futuros de Crudo WTI light sweet para todos los meses. Asimismo, la New York Mercantile Exchange no permitirá que un inversionista tenga más de 3,000 contratos en los tres últimos días de transacciones en el mes spot<sup>10</sup> antes del vencimiento. Estos límites podrían potencialmente causar un Error de Seguimiento (Tracking Error) si los activos del USOF aumentan hasta un nivel que le causaría llegar a estos límites. Un Error de Seguimiento de Trayectoria es la posibilidad de que los cambios en el valor diario del VNA del USOF no seguirá la trayectoria de los cambios en el precio spot del crudo WTI light sweet. El 22 de Septiembre de 2006, el precio del Contrato de Futuros de Crudo Agosto Mes Cercano transado en la New York Mercantile Exchange fue de US\$605,500.00. A ese precio, suponiendo que estaba totalmente invertido en esos contratos, el USOF no podría comprar más contratos una vez que sus activos llegaron a los US\$1,211,000,000.00 (US\$ 605,500 X 20,000 contratos).

El USOF no está limitando el tamaño de la oferta y está comprometido a utilizar sustancialmente todo el producto en la compra de Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo. Si el USOF enfrenta límites a las posiciones para contratos de petróleo en la New York Mercantile Exchange, podrá, si se le permite bajo los requisitos reglamentarios aplicables, comprar contratos de futuros en los Futuros ICE (Futuros en la Intercontinental Exchange) o en la Bolsa de Singapur. Los contratos de futuros disponibles en ICE Futures o en la Bolsa de Singapur son comparables con los contratos en la New York Mercantile Exchange, pero tienen diferentes bienes (“commodities”), tamaños, entregas y precios subyacentes.

***Existen riesgos técnicos y fundamentales inherentes en el sistema de transar que pretende emplear el Socio General.***

El sistema de transar del Socio General es de naturaleza cuantitativa y es posible que el Socio General pueda cometer un error matemático. Además, también es posible que una computadora o un programa de software podría funcionar mal y causar un error en computación.

***Entre el USOF y el Socio General podrían existir conflictos de interés, los cuales podrían permitirles favorecer sus propios intereses en perjuicio de ustedes.***

El USOF y el Socio General podrían tener conflictos inherentes a raíz de los cuales el Socio General intente mantener el tamaño de los activos del USOF con el fin de preservar sus ingresos por honorarios y quizás esto no es siempre consistente con los objetivos del USOF de seguir la trayectoria del precio spot del crudo WTI light sweet. Los ejecutivos, directores y empleados del Socio General no dedican su tiempo exclusivamente al USOF. Estas personas son directores, ejecutivos o empleados de otras entidades que podrían competir con USOF por sus servicios. Podrían tener un conflicto entre sus responsabilidades con USOF y con esas otras entidades.

Además, los ejecutivos, directores y empleados del Socio General pueden llevar a cabo transacciones en futuros y contratos relacionados por su propia cuenta. Un conflicto de intereses podría existir si sus transacciones se encuentran en el mismo mercado y en el mismo momento que las transacciones del USOF utilizando el agente corredor de compensación

---

negocian productos de energía y platino; y la división Comex donde se negocia el cobre, oro, plata y aluminio.

<sup>10</sup> Mes “spot”: mes en el cual sucede un hecho.





("clearing broker", como se le conoce en idioma inglés) que será utilizado por el USOF. Un conflicto de intereses podría surgir además si los ejecutivos, directores y empleados del Socio General transan sus cuentas con más agresividad o adoptan posiciones que están opuestas, o arriba de las posiciones tomadas por el USOF.

El Socio General tiene actualmente la autoridad exclusiva en la administración de las inversiones y operaciones del USOF y esto podría permitirle actuar de una manera que favorezca sus intereses, lo que podría crear un conflicto con los mejores intereses de ustedes. Socios limitados tienen control limitado de votos, lo que limitará la capacidad de influenciar asuntos como las enmiendas del Acuerdo LP, cambios en la política básica de inversiones del USOF, o la venta o distribución de los activos del USOF.

El Socio General sirve como socio general tanto del USOF como de USNG. El Socio General podría tener un conflicto de manera que sus decisiones acerca de las transacciones podrían verse influenciadas por el efecto que podrían tener sobre USNG. Asimismo, el Socio General está obligado a indemnizar a los ejecutivos y directores de USNG, si surgiera la necesidad de una indemnización. Esta potencial indemnización causará un decrecimiento en los activos del Socio General. Si las otras fuentes de ingresos del Socio General no son suficientes para compensar la indemnización, el Socio General podría terminar y usted podría perder su inversión.

***Sólo los socios limitados tienen derecho a voto y ese derecho está limitado. Socios limitados no participarán en la administración del USOF y no controlan al Socio General, por lo que no tendrán ninguna influencia en los asuntos básicos que afectan al USOF.***

Tenedores de unidades que no hayan solicitado convertirse en socios limitados no tendrán derecho a voto. Los socios limitados tendrán derecho a voto limitado con respecto a los asuntos del USOF y podrán remover al Socio General sólo si el 66 2/3% de los socios limitados así lo deciden. Los socios limitados no podrán participar en la administración o el control del USOF o en la conducción de sus negocios. Por lo tanto, los socios limitados deben depender de los deberes y juicio del Socio General para administrar los asuntos del USOF.

***El Socio General podrá administrar una gran cantidad de activos y esto podría afectar la capacidad del USOF de transar rentablemente.***

Los aumentos en activos bajo administración podrían afectar las decisiones de transacciones. En general, el Socio General no piensa limitar la cantidad de activos del USOF que podría administrar. Mientras más activos administra el Socio General, más difícil le será para efectuar transacciones rentables debido a las dificultades de transar posiciones más altas sin afectar adversamente los precios y el desempeño y de administrar el riesgo asociado a las posiciones más altas.

***El USOF podría terminar en cualquier momento y causar la liquidación y potencial pérdida de su inversión y podría alterar los vencimientos y la sincronización general de su cartera de inversiones.***

El USOF podría terminar en cualquier momento, sin considerar si el USOF haya incurrido en pérdidas, sujeto a los términos del Acuerdo LP. Particularmente, las circunstancias imprevistas, incluyendo la muerte, adjudicación o incompetencia, quiebra, disolución, retiro o remoción de



un Socio General podrían causar que termine el USOF a menos que un interés mayoritario de socios limitados escoja, dentro de los noventa (90) días del evento, a continuar con la sociedad y designa un sucesor al Socio General, o el voto afirmativo de un interés mayoritario de los socios limitados, sujeto a condiciones. Sin embargo, ningún nivel de pérdidas requerirá que el Socio General le ponga término al USOF. La terminación del USOF causaría la liquidación y potenciales pérdidas de su inversión. La terminación podría, además, afectar negativamente los vencimientos y la sincronización general de su cartera de inversiones.

***Los socios limitados podrían tener responsabilidad ilimitada en algunos casos, incluyendo responsabilidad potencial por la devolución de distribuciones improcedentes.***

Bajo la ley del Estado de Delaware, un socio limitado podría ser acusado de ser responsable por nuestra obligación como si fuera un Socio General si el socio limitado participa en el control de los negocios de la sociedad personal de responsabilidad limitada y las personas que hacen negocios con dicha sociedad creen que el socio limitado es el Socio General.

Un socio limitado no será responsable por los cálculos además de la inversión de capital inicial en alguno de nuestros valores de capital representando intereses limitados en la sociedad. Sin embargo, un socio limitado podría ser obligado a reembolsarnos por cualquier monto devuelto o distribuido improcedentemente al socio limitado bajo algunas circunstancias. Bajo la ley del Estado de Delaware, no estamos permitidos hacer una distribución a socios limitados si la distribución causa que nuestros pasivos (más allá de las obligaciones a los socios por cuenta de sus intereses en la sociedad y pasivos sin recurso) a exceder el justo valor de nuestros activos. La ley de Delaware exige que un socio limitado que recibe una distribución a sabiendas que en el momento de la distribución la misma violaba la ley, será responsable ante la sociedad personal de responsabilidad limitada por el monto de la distribución por un período de tres años desde la fecha de la distribución.

***Con un preaviso adecuado, se le podría exigir a un socio limitado retirarse de la sociedad por cualquier razón.***

Si el Socio General da un preaviso por escrito de al menos quince (15) días a un socio limitado, el Socio General podrá, por cualquier motivo y a su sola discreción, obligar a tal socio limitado a retirarse totalmente de la sociedad o a retirar una porción de su cuenta de capital de socio. El Socio General podría exigir el retiro aún en situaciones en que el socio limitado ha cumplido plenamente con las disposiciones del Acuerdo LP.

***Las unidades existentes del USOF están, y las unidades que emita el USOF en el futuro estarán, sujetas a restricciones en su transferencia. El incumplimiento de esta obligación les impedirá la posibilidad de gozar de todos sus derechos como socio limitado.***

No se podrá efectuar la transferencia de ninguna unidad o los intereses en ella si tal transferencia pueda (a) violar alguna ley federal o estatal o algún reglamento o regulación de la SEC, o de la comisión estatal de valores, la CFTC (Commodities Futures Trading Commission) o cualquier otra autoridad gubernamental aplicable en ese momento y con jurisdicción sobre tal transferencia, o (b) causar que el USOF esté sujeto a impuesto como una compañía o afecte la existencia o calificación del USOF como una sociedad personal de responsabilidad limitada.





Asimismo, los inversionistas sólo podrán convertirse en socios limitados si transfieren sus unidades a compradores que reúnan ciertas condiciones estipuladas en el Acuerdo LP que dispone que cada tenedor registrado o socio limitado o tenedor de unidades que someta una solicitud para convertirse en socio limitado (cada uno un tenedor registrado) podría ser exigido por el Socio General a entregar cierta información, incluyendo la nacionalidad, ciudadanía u otro estatus del tenedor. Puede que el adquirente que no sea residente de los Estados Unidos no pueda convertirse en tenedor registrado o socio limitado si su tenencia pudiera someter al USOF a un riesgo de cancelación o entrega de alguno de sus activos bajo una ley o reglamento federal, estatal o local. Todo comprador de unidades del USOF que desee convertirse en socio limitado o tenedor registrado y recibir distribuciones en efectivo, de haberlos, o tener ciertos otros derechos, debe entregar una solicitud de transferencia debidamente ejecutada en la cual el comprador o adquirente debe certificar que, entre otras cosas, él, ella o la entidad se somete al Acuerdo LP del USOF y es elegible para comprar valores del USOF. Las transferencias de unidades no serán registradas por el agente registrador o reconocidas por nosotros a menos que la solicitud de transferencia llenada es entregada al Socio General o al Administrador. La persona que adquiere unidades existentes del USOF, que no ejecute una solicitud de transferencia y no certifique que el comprador es elegible para adquirir esos valores, no recibe derechos en esos valores más que el derecho de revenderlos. Al margen de si se recibe una solicitud de transferencia o no o si se ha obtenido el consentimiento del Socio General o no, nuestras unidades serán valores y serán transferibles según las leyes que gobiernan las transferencias de valores. (Ver “Transferencias de Valores”)

***El USOF no espera hacer distribuciones en efectivo.***

El Socio General piensa reinvertir toda ganancia realizada en otros intereses de petróleo en lugar de distribuir efectivo entre los socios limitados. Por lo tanto, a diferencia de los fondos mutuos, sindicatos de commodities u otros sindicatos de inversiones que administran activamente sus inversiones en un esfuerzo por realizar ingresos y ganancias de sus actividades de inversiones y distribuir tales ingresos y ganancias a sus inversionistas, el USOF, por lo general, no piensa distribuir efectivo a sus socios limitados. Ustedes no deben invertir en USOF si van a necesitar distribuciones de efectivo de USOF para pagar impuestos por su participación de los ingresos y ganancias de USOF, de haberlos, o por cualquier otro motivo. Si bien el USOF no piensa efectuar distribuciones de efectivo, los ingresos recibidos de sus inversiones retenidos directamente o colocados como margen podrían llegar a límites que ameriten una distribución, por ejemplo, a niveles donde tales ingresos no son necesarios para respaldar sus inversiones subyacentes en Intereses de Petróleo y los inversionistas reaccionen airadamente al verse obligados a pagar impuestos sobre esos ingresos sin recibir las distribuciones que podrían servir para pagar tales impuestos. Si estos ingresos se tornan significantes, se podrían efectuar las distribuciones de efectivo.

***Existe un riesgo que el USOF no recibirá suficientes ganancias por operaciones para compensar los honorarios y gastos que debe pagar, de tal manera que el USOF podría no generar una utilidad.***

El USOF paga cargos por corretaje de aproximadamente 0.19%, honorarios del agente de futuros de US\$ 3.50 por cada compra o venta, honorarios de administración de 0.45% del VNA y spreads de operaciones informales y gastos extraordinarios (por ejemplo, gastos fuera de las actividades normales de negocios, incluyendo la indemnización de personas por responsabilidad y obligaciones hasta lo permitido por ley y requerido por el Acuerdo LP y bajo



acuerdos establecidos por el Socio General por cuenta del USOF y el inicio y la defensa de procesos judiciales o reglamentarios o de alguna forma envolviéndose en conductas de litigación e incurriendo en gastos legales y pagos de reclamos y litigación) los que no pueden ser calificados. Estos gastos y honorarios deben ser pagados en todos los casos, independientemente de si las actividades del USOF son rentables o no. Por consiguiente, el USOF debe generar suficientes ganancias de sus transacciones para compensar estos honorarios y gastos antes de poder lograr una utilidad.

***Hasta ahora, el USOF ha dependido de sus filiales para pagar todos sus gastos. Si esta oferta de unidades no genera suficientes fondos para cubrir los gastos futuros del USOF, y sus filiales ya no pagan tales gastos y no se encuentra otra fuente de financiamiento de los gastos, el USOF terminará y los inversionistas podrían perder parte o todas sus inversiones.***

Hasta ahora, todos los gastos del USOF y del Socio General han sido cubiertos por sus subsidiarias. Estas filiales no tienen obligación alguna de continuar el pago de los gastos del USOF o del Socio General. Si tales filiales fueran a discontinuar el pago de estos gastos y tanto el USOF como el Socio General no lograran encontrar suficientes fondos para cubrir estos gastos o encontrar otras fuentes de recursos, el USOF terminará y los inversionistas podrían perder parte o toda su inversión.

***El USOF podría incurrir en honorarios y gastos mayores al renovar relaciones contractuales existentes o comenzar nuevas.***

Los acuerdos sobre compensación (clearing) entre los corredores de compensación y el USOF pueden ser terminados, generalmente por el corredor de compensación una vez que el corredor de compensación le haya dado un preaviso al USOF. Al término, el Socio General podría tener que renegociar o hacer otros arreglos para obtener servicios similares si el USOF piensa continuar transando en Contratos de Futuros de Crudo u Otros Intereses en Petróleo a su nivel de capacidad actual.

Los servicios de cualquier corredor de compensación podrían no estar disponibles, o si lo están, podría ser que estos servicios ya no se encuentren en los términos favorables en que estaban los arreglos de compensación que vencieron o fueron terminados.

***El USOF podría perder ciertas oportunidades debido a que no recibirá el beneficio de la experiencia de asesores en transacciones.***

El Socio General no emplea asesores de transacciones para el USOF; sin embargo, se reserva el derecho de emplearlos en el futuro. El único asesor del USOF es el Socio General. Una falta de asesores en transacciones podría ser una desventaja para el USOF debido a que no recibirá el beneficio de la experiencia de asesores en transacciones.

***Un número imprevisto de solicitudes de redención en un breve período de tiempo podría tener un efecto adverso en el VNA de USOF.***

Si el USOF recibe un número sustancial de solicitudes de redención de Canastos de Redención en un período de tiempo relativamente corto, USOF podría no estar en condiciones de satisfacer las solicitudes con los activos de USOF no destinados a transacciones. En



consecuencia, podría ser necesario liquidar posiciones en las posiciones de transacciones de USOF antes del tiempo apropiado dictado por las estrategias de transacciones.

***El incumplimiento o quiebra de un agente liquidador podría resultar en una pérdida sustancial de activos del USOF; el agente liquidador podría ser sujeto de procedimientos que lo inhabiliten para ejecutar las negociaciones en que interviene el USOF.***

Bajo la reglamentación de CFTC, un corredor de compensación mantiene los activos de los clientes en una cuenta en grandes cantidades segregada. Si un corredor de compensación no cumple con hacerlo, o no es capaz de satisfacer un déficit sustancial en la cuenta de un cliente, sus otros clientes podrían estar expuestos al riesgo de pérdida de sus fondos en el evento de la quiebra del corredor de compensación. En ese evento, los clientes del corredor de compensación, como el USOF, tienen el derecho de recuperar, aún con respecto a la propiedad que les es específicamente identificable, sólo una parte de toda la propiedad disponible para su distribución entre todos los clientes del corredor de compensación. Además, USOF podría estar sujeto al riesgo de falencia o demoras en el desempeño de bolsas o mercados y sus organizaciones de compensación, de haberlas, en los cuales se transan contratos de intereses en commodities.

De vez en cuando, los corredores podrían estar sujetos a procedimientos legales o reguladores en el transcurso de sus actividades cotidianas de negocios. Si un corredor de compensación se viera envuelto en procedimientos legales costosos y que consumen mucho tiempo, estos podrían desviar recursos financieros o humanos de las operaciones del corredor de compensación, lo que podría impedir la capacidad del corredor de compensación de ejecutar y compensar exitosamente las transacciones del USOF.

***El incumplimiento o la insolvencia del custodio del USOF podría resultar en una pérdida sustancial para los activos del USOF.***

Como se ha comentado anteriormente, la mayoría de los activos del USOF se mantienen, con el custodio, en valores emitidos por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (Treasuries), caja o equivalentes de caja. La insolvencia del custodio podría resultar en una pérdida completa de los activos del USOF que mantiene el custodio, la cual, en cualquier momento, pudiera abarcar una porción sustancial de los activos totales del fondo.

***Terceras personas podrían infringir o violar los derechos de propiedad intelectual o aseverar que el Socio General ha infringido o violado sus derechos de propiedad intelectual, lo que podría redundar en significativos costos y distracción de atención.***

Terceras personas podrían utilizar la propiedad intelectual o tecnología del USOF, incluyendo el uso de sus métodos de negocios, marcas registradas y software de programas de transacciones, sin permiso. El Socio General tiene una patente pendiente para los métodos de negocios del USOF y está registrando sus marcas. USOF no cuenta en la actualidad con software patentado. Sin embargo, si adquiere software patentado en el futuro, el uso no autorizado del software y otra tecnología patentada de USOF también podría afectar adversamente su ventaja competitiva. El USOF podría tener dificultades en el monitoreo del uso no autorizado de sus patentes, marcas registradas, software y otra tecnología patentada. Asimismo, terceras personas podrían desarrollar independientemente métodos de negocios, marcas registradas o software y otra tecnología patentada similar a aquel del Socio General o sostener que el Socio General ha violado sus derechos de propiedad intelectual, incluyendo sus



patentes, marcas registradas, secretos comerciales u derechos de patentes. Por consiguiente, el Socio General, podría tener que litigar en el futuro para proteger sus secretos comerciales, determinar la validez y alcance de los derechos de propiedad de otros, defenderse de las aseveraciones que el Socio General ha infringido o violado los derechos de otros, o defenderse contra las afirmaciones que sus derechos no son válidos. Cualquier litigación de este tipo, aún si el Socio General fuera exitoso y sin considerar los meritos, podría resultar en costos significativos, desviar sus recursos de USOF, o requerir que cambie su software y otra tecnología patentada y entrar en un acuerdo de exclusividad (“royalty” por su término en inglés) o arrendamiento (“leasing” por su término en inglés). Ver “Riesgos Legales” abajo.

***El éxito del USOF depende de la capacidad del Socio General de implementar con exactitud los sistemas de transacciones y cualquier falencia en este procedimiento podría exponer al USOF a pérdidas en tales transacciones.***

El Socio General espera utilizar formulas matemáticas insertadas en programas de planillas de cálculo generalmente disponibles para decidir si debe comprar o vender diariamente intereses en petróleo. Específicamente, el Socio General espera utilizar la planilla de cálculo para llevar a cabo cálculos matemáticos y para monitorear posiciones de los intereses en petróleo y Treasuries y las correlaciones con precio spot del crudo WTI light sweet. El Socio General debe procesar con exactitud los resultados de las planillas y ejecutar las transacciones que demandan las fórmulas. Asimismo, USOF depende del Socio General para operar y mantener correctamente sus sistemas de computación y comunicaciones. La ejecución de las fórmulas y la operación de los sistemas están sujetas a error humano. Cualquier falla, inexactitud o demora en la implementación de una de las fórmulas o sistemas y ejecución de las transacciones del USOF podrían impedir que se logren los objetivos de inversión del USOF. Además, podría resultar en decisiones de llevar a cabo transacciones en base a información inexacta o incompleta. Esto podría causar sustanciales pérdidas en las transacciones.

***El USOF podría experimentar sustanciales pérdidas en transacciones si falla el sistema de computación y comunicaciones.***

Las actividades de transacciones del USOF, incluyendo su administración de riesgos, depende de la integridad y desempeño del sistema de computación y comunicaciones que las apoya. Un extraordinario volumen de transacciones, fallas en el hardware o software, suministro de energía o fallas en las telecomunicaciones, un desastre natural u otro catástrofe podrían causar que el sistema de computación funcione a una lentitud inaceptable o hasta que falle del todo. Cualquier degradación o falla de los sistemas que utiliza el Socio General para recaudar y analizar información, ingresar órdenes, procesar datos, monitorear niveles de riesgo y realizar actividades de transacciones podría resultar en sustanciales pérdidas en las transacciones, responsabilidad ante terceros, pérdida de oportunidades de utilidades, daños a la reputación del Socio General y del USOF, aumento en los costos operacionales y desvío de recursos técnicos.

***Si no se lleva a cabo una actualización de los sistemas de computación y comunicaciones, la situación financiera del USOF podría ser dañada.***

El desarrollo de complejas tecnologías nuevas y de comunicaciones podrían hacer que el actual sistema de computación y comunicaciones que brinda apoyo a las actividades de transacciones de USOF resulte obsoleto. Asimismo, Estos sistemas de computación y comunicaciones deben



ser compatibles con los de terceros, tal como los sistemas de las bolsas, los corredores de compensación y los corredores ejecutores. Por consiguiente, si estas terceras partes actualizan sus sistemas, el Socio General tendrá que realizar las actualizaciones correspondientes para continuar eficazmente sus actividades de transacciones. El éxito futuro del USOF dependerá de la capacidad del USOF de responder a las tecnologías cambiantes a tiempo sobre una base costo-efectiva.

El USOF depende de la función oportuna y correcta de los sistemas de computación y comunicaciones mantenidos y operados por las bolsas de futuros, los corredores y otros proveedores de datos que utiliza el Socio General para conducir sus actividades de transacciones. La falla o el desempeño inadecuado de cualquiera de estos sistemas podría afectar adversamente la capacidad del Socio General de completar transacciones, incluyendo su capacidad de cerrar posiciones, y resultar en una pérdida de oportunidades de realizar utilidades y significantes pérdidas en las transacciones de intereses en bienes (commodities). Esto podría tener un importante efecto adverso en los ingresos y podría reducir significativamente el capital disponible del USOF. Por ejemplo, la falta de disponibilidad de cotizaciones de precios de terceros podría dificultar o imposibilitarle al Socio General utilizar software patentado en el cual confía para conducir sus actividades de transacciones. La falta de disponibilidad de registros de las firmas de corredores podrían dificultar o imposibilitarle al Socio General poder determinar con exactitud cuáles transacciones han sido ejecutadas o los detalles, incluyendo el precio y la hora de alguna transacción ejecutada. Esta falta de disponibilidad de información también podría dificultar o imposibilitarle al Socio General conciliar sus registros de transacciones con los de otra parte o lograr la liquidación de transacciones ejecutadas.

***La ocurrencia de un ataque terrorista, la continuación o expansión de guerra u otras hostilidades, podrían alterar las actividades de transacciones del USOF y afectar en forma importante la rentabilidad del USOF.***

Las operaciones del USOF, las bolsas, los corredores y contrapartes con las cuales el USOF hace negocios, y los mercados en que el USOF hace negocios podrían ser seriamente alteradas en el evento de un ataque terrorista o un estadillo, continuación o expansión de una guerra u otras hostilidades. Los ataques terroristas del 11 de Septiembre de 2001 y la guerra en Irak, las medidas anti-terroristas globales y el malestar político en el Medio Oriente y en el sudeste de Asia continúan alimentando esta preocupación.

#### **Riesgo de Apalancamiento (“Leverage” en inglés) y Volatilidad**

***Si el Socio General permite que el USOF se apalanque, ustedes podrían perder todas o casi todas sus inversiones si las posiciones de transacciones del USOF se tornaran repentinamente no rentables.***

Las posiciones de los contratos de futuros de los sindicatos de commodities o de otros intereses en commodities están típicamente obligadas a estar respaldadas por un depósito de fondos de margen que representa sólo un pequeño porcentaje del valor nominal de un contrato a futuro (u de otro interés en bienes (commodities)). Esta característica les permite a los sindicatos de bienes (commodities) a “apalancar” sus activos comprando o vendiendo contratos de futuros (u de otro interés en bienes (commodities)) con un valor total en exceso



de los activos del sindicato de bienes (commodities). Mientras este apalancamiento puede aumentar las utilidades del sindicato, movimientos relativamente pequeños en el precio de los contratos de futuros del sindicato pueden causar serias pérdidas para el sindicato. Si bien en este momento el Socio General no piensa apalancar los activos del USOF, no le está prohibido hacerlo ni bajo el Acuerdo LP ni otro.

***El precio del petróleo es volátil, lo que podría causar grandes fluctuaciones en el precio de las unidades.***

Los movimientos en el precio del petróleo podrían ser el resultado de factores ajenos al control del Socio General y no previstos por el Socio General. Por ejemplo, los movimientos en el precio del barril de crudo están influenciados por, entre otras cosas:

- cambios en las tasas de interés;
- acciones de los países productores tales como los países de la OPEP;
- programas y políticas gubernamentales, agrícolas, intercambio comercial, tributarias, monetarias y de control de cambios;
- condiciones del tiempo y climáticas;
- cambios en la relación oferta-demanda, incluyendo pero no limitado al aumento en la demanda de otros países tales como China;
- cambios en la balanza de pagos e intercambio comercial;
- tasas de inflación en los Estados Unidos e internacionales;
- devaluaciones y revaluaciones de monedas;
- eventos políticos y económicos de Estados Unidos e internacionales; y
- cambios de filosofías y emociones de los participantes de mercados.

**Riesgo de Contratos Sobre el Mostrador<sup>11</sup> (“over-the-counter contracts”)**

***Transacciones informales o “sobre el mostrador” están sujetas a pocas reglamentaciones si es que las hay.***

Una parte de los activos del USOF podrá ser utilizado para transar en contratos informales de petróleo, tales como contratos forward o swap<sup>12</sup> o spot. Los contratos informales son

---

<sup>11</sup> Sobre el Mostrador: aplica para valores no inscritos en bolsas de valores o en mercados regulados. También aplica para mercados donde las transacciones de valores son realizadas via telefónica y por computadoras en lugar que el corredor asista a las negociaciones de valores en un bolsa.

<sup>12</sup> Contratos Forward: compra o venta de una cantidad específica de un bien o producto, valores del gobierno, moneda extranjera u de otros instrumentos financieros a un precio actual o precio spot,





típicamente transados sobre la base principal a principal a través de mercados de dealers que están dominados por grandes bancos de los centros financieros y de inversiones y otras instituciones y esencialmente no están regulados por la CFTC. Por consiguiente, ustedes no reciben la protección de la reglamentación de la CFTC o el esquema estatutario de la Ley de Commodities (bienes) en relación con esta actividad de transacciones del USOF. Los mercados para los contratos informales dependen de la integridad de los participantes del mercado en lugar de la reglamentación adicional impuesta por la CFTC sobre los mercados de futuros. La falta de reglamentación en estos mercados podría exponer al USOF en ciertas circunstancias a pérdidas significativas en el evento de abusos en las transacciones o falencias económicas de participantes.

***El USOF estará sujeto a riesgos de crédito con respecto a las contrapartes de los contratos informales firmados por USOF o en manos de vehículos de propósitos especiales (Special Purpose Vehicles) o estructurados.***

El USOF enfrenta además el riesgo de créditos en mora de la contraparte en los contratos informales. A diferencia de los contratos de futuros, la contraparte de estos contratos generalmente es un solo banco o institución financiera, en lugar de una organización de compensación respaldada por un grupo de instituciones financieras. Por consiguiente, existirá un mayor riesgo de crédito de la contraparte e estas transacciones. Pueda que una contraparte lo logre cumplir con sus obligaciones con el USOF, en cuyo caso el USOF podría sufrir pérdidas en estos contratos.

Si una contraparte quiebra o deja de cumplir con sus obligaciones debido a sus dificultades financieras, el USOF podría experimentar significantes demoras en la recuperación en un caso de quiebra u otro proceso de reorganización. El USOF podría obtener una recuperación limitada o no obtener recuperación alguna en tales circunstancias.

***El USOF podría estar sujeto a un riesgo de liquidez con respecto a contratos informales.***

Los contratos informales podrían contener términos que los hacen menos comercializables que los contratos de futuros de petróleo. Los contratos informales son menos comercializables porque no se transan en una bolsa, no tienen términos y condiciones uniformes y su contratación está basada en la capacidad crediticia de las partes y la disponibilidad de apoyo crediticio, tal como colateral, y en general, no son transferibles sin el consentimiento de la contraparte. Estas condiciones disminuyen la capacidad de realizar el valor total de tales contratos.

### **Riesgo de Transar en Mercados Internacionales**

***Transar en mercados internacionales podría exponer al USOF a riesgos crédito y reguladores***

---

donde la entrega del bien y la liquidación de la transacción se llevan a cabo en una fecha futura ya especificada.

Swap: el intercambio de un valor por otro o contrato en que una de las partes le vende a la otra moneda extranjera con el compromiso de intercambiar el monto principal al vencimiento del negocio.





El Socio General espera invertir primordialmente en Contratos de Futuros de Crudo, una porción importante del cual estará en Bolsas de los Estados Unidos, incluyendo la New York Mercantile Exchange. No obstante, una porción de las transacciones del USOF podrían llevarse a cabo en mercados y bolsas fuera de los Estados Unidos. Algunos mercados fuera de los Estados Unidos presentan riesgos porque no están sujetos al mismo grado de regulación que sus contrapartes en EE.UU. Ni CFTC ni NFA y ningún otra bolsa doméstica regula las actividades de las cámaras de comercio o bolsas extranjeras, incluyendo la ejecución, entrega y compensación de transacciones, ni tiene el poder de exigir la aplicación de las reglas en una cámara de comercio o bolsa extranjera o de alguna ley aplicable que no es de los EE.UU. De igual forma, los derechos de los participantes del mercado, tales como el USOF, en el evento de la insolvencia o quiebra de un mercado o corredor no de los EE.UU. probablemente serán más limitados que en el caso de los mercados y corredores en los EE.UU. Por consiguiente, en estos mercados, USOF tiene menos protección legal y reguladora que la que tiene cuando efectúa transacciones domésticas.

En algunos de estos mercados fuera de los EE.UU., el desempeño en un contrato es la responsabilidad de la contraparte y no está respaldado por una bolsa o compañía de compensación y por lo tanto, expone a USOF a un riesgo de crédito. Transar en mercados fuera de los EE.UU. también deja al USOF susceptible a los vaivenes en el valor de la moneda local contra el US Dólar. Asimismo, transar en las bolsas fuera de los EE.UU. está sujeto a los riesgos presentados por el control de cambios, expropiación, aumentos en la carga tributaria y exposición a un deterioro de la economía local y una inestabilidad política. Un suceso adverso con respecto a cualquiera de estos variables podría reducir la utilidad o aumentar la pérdida generada en las transacciones en los mercados internacionales afectados.

***Actividades de transacciones internacionales de divisas someten al USOF a un riesgo de tipo cambiario.***

El precio de cualquier contrato de futuros, opción de futuros u otro contrato de intereses en commodities fuera de los EE.UU. y, por consiguiente, las pérdidas y ganancias potenciales de semejante contrato, podría ser afectado por cualquier variación en la tasa de cambio entre el momento se entrega la orden y el momento que se liquida, compensa o ejecuta. Como resultado, los cambios en el valor de la moneda local relativa al US Dólar podrían causar pérdidas al USOF, aunque el contrato transado haya arrojado una utilidad.

***Las transacciones internacionales del USOF lo expondrían a pérdidas que resulten de las bolsas fuera de los EE.UU. que son menos desarrolladas o menos confiables que las bolsas de los Estados Unidos.***

Algunas bolsas fuera de los EE.UU. podrían, además, encontrarse en etapas más en desarrollo, por lo que el historial de precios previos podría no ser indicativo de la dinámica actual de precios. Asimismo, el USOF podría no tener el mismo acceso a ciertas posiciones en las bolsas extranjeras que los inversionistas locales y los datos históricos del mercado, los cuales usa el Socio General como base para sus estrategias podrían no ser confiable o accesible como lo es en los Estados Unidos.

#### **Riesgo Tributario**



Favor referirse a “Consideraciones del Impuesto a la Renta Federal de los EE.UU.” para mayor información acerca de las consecuencias del impuesto a la renta federal de los EE.UU. en la compra, propiedad y venta de unidades.

***Su obligación tributaria podría exceder el monto de las distribuciones, de haberlas, en sus unidades.***

Se distribuirá efectivo y propiedad a la sola discreción del Socio General y el Socio General actualmente no piensa hacer distribuciones de efectivo u otro con respecto a unidades. Usted tendrá que pagar un impuesto a la renta federal y, en algunos casos, estatal, local o impuesto a la renta extranjero, por la parte asignable del ingreso tributable del USOF, sin importar si usted recibe distribuciones o el monto de las distribuciones. Por lo tanto, su obligación tributaria con respecto a sus unidades podrían exceder el monto de efectivo o el valor de la propiedad distribuida (de haberla).

***Su parte asignable del ingreso o pérdida podría diferir de su ingreso o pérdida económica en sus unidades.***

Debido a la aplicación de las presunciones y convenciones aplicadas por el USOF en crear asignaciones para los efectos de impuestos y otros factores, su parte asignable de los ingresos, ganancias, deducciones o pérdida del USOF podría ser diferente a su utilidad o pérdida económica de sus unidades para un año fiscal. Esta diferencia podría ser temporal o permanente y, si es permanente, podría resultar en que usted deba pagar impuestos sobre los montos en exceso de sus ingresos económicos.

***Partidas de ingresos, ganancias, deducciones, pérdidas y créditos con respecto a unidades podrían ser reasignadas si el Servicio de Impuestos Internos de los Estados Unidos no acepta las presunciones y convenciones aplicadas por el USOF al asignar esas partidas, con potenciales adversas consecuencias para usted.***

La reglamentación tributaria de los EE.UU. con respecto a sociedades de personas es compleja y su aplicación a grandes sociedades de personal, transadas públicamente, tal como el USOF, es en gran medida incierta. El USOF aplicará ciertas presunciones y convenciones en un esfuerzo por cumplir con la intención de las reglas aplicables e informar los ingresos, las ganancias, las deducciones, las pérdidas y los créditos tributables de una manera que refleje correctamente las ganancias y pérdidas de los tenedores de unidades. Estas presunciones y convenciones podrán no cumplir totalmente con todos los aspectos del Código de Impuestos Internos (“el Código”) y los Reglamentos Aplicables de la Tesorería, y es posible que el Servicio de Impuestos Internos de los EE.UU. (“IRS”) desafíe exitosamente nuestros métodos y nos obliguen a reasignar las partidas de ingresos, ganancias, deducciones, pérdidas o créditos de una manera que les afecta adversamente a ustedes. Si esto sucede, ustedes podrían ser obligados a presentar una declaración de impuestos enmendada y a pagar impuestos adicionales más los intereses correspondientes.

***Podríamos ser tratados como una compañía para efectos de impuestos a la renta federales, lo que reduciría sustancialmente el valor de sus unidades.***

El USOF ha recibido una opinión legal que, bajo las actuales leyes de impuestos a la renta federales de los EE.UU., el USOF será tratado como una sociedad de personas que no está



sujeta a impuestos como una compañía para efectos de impuestos a la renta federales de los EE.UU, siempre que (i) al menos un 90 por ciento de los ingresos anuales brutos del USOF consiste en “ingresos calificados” según la definición en el Código, (ii) el USOF es organizado y operado de acuerdo a sus acuerdos gobernantes y la ley aplicable, y (iii) el USOF no elige ser tributado como una compañía para efectos de impuestos a la renta federales. Si bien, el Socio General prevé que el USOF va a satisfacer el requisito de “ingresos calificados” para todos sus años fiscales, ese resultado no puede estar asegurado. El USOF no ha solicitado y no solicitará una resolución de parte del IRS con respecto a su calificación como sociedad de personas no tributable como compañía para los efectos de impuestos a la renta federales. Si el IRS fuera a afirmar exitosamente que el USOF estaría sujeto a tributación como una compañía para los efectos de impuestos a la renta federales en cualquier año fiscal, en lugar de traspasar sus ingresos, ganancias, pérdidas y deducciones proporcionalmente a los tenedores de unidades, el USOF estaría sujeto a impuestos sobre sus ingresos netos por el año a tasas de impuesto para compañías. Además, si bien el Socio General no tiene actualmente la intención de hacer distribuciones con respecto a las unidades, toda distribución estaría sujeta a tributación por parte de los tenedores de unidades como ingresos de dividendos. La tributación del USOF como compañía podría reducir sustancialmente el retorno después de impuestos de una inversión en unidades y podría reducir de manera importante el valor de las unidades.

**SE LES RECOMIENDA ENCARECIDAMENTE A LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS A CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES DE IMPUESTOS CON RESPECTO A LAS POSIBLES CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS PARA ELLOS DE UNA INVERSIÓN EN UNIDADES; TALES CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS PODRÍAN DIFERIR DE UN INVERSIONISTA A OTRO.**

#### **Riesgo de Cobertura Mediática**

*El USOF ha sido objeto de una amplia cobertura mediática, incluyendo artículos y cobertura en televisión, parte de la cual incluye declaraciones que pudieron haber sido emitidas por los empleados y ejecutivos del Socio General. Tales reportajes y cobertura no revelan muchos de los riesgos e incertidumbres relacionadas reveladas en este prospecto. Usted debe confiar sólo en las declaraciones hechas en este prospecto al determinar si comprar o no unidades del USOF.*

Las leyes federales de valores prohíben la oferta pública de valores salvo a través de un prospecto que satisfaga las disposiciones de tales leyes. Si una corte determinara que el USOF ha violado la Sección 5 de la Ley de Valores de 1933, cosa que el Socio General no cree que haya sucedido y que refutaría enérgicamente si fuera afirmado, el USOF podría ser obligado a recomprar las unidades ofrecidas de ese modo y pagar intereses estatutarios desde la fecha de compra, por el período de un año a partir de la fecha de tal violación.

Se ha publicado información sobre el USOF en artículos y otra cobertura mediática que podría incluir declaraciones emitidas por los empleados y ejecutivos del Socio General, incluyendo una entrevista con John Hyland, el Gerente de Cartera de USOF, en *Market Watch*, que se llevó a cabo en la tarde del 10 de Abril de 2006, la fecha en que USOF inició su oferta de unidades. La transcripción de esta entrevista se encuentra en el Anexo B de este prospecto. La entrevista presentada y ciertos otros artículos o cobertura mediática podrían presentar ciertas declaraciones sobre USOF en forma aislada y no revelan muchos de los riesgos asociados e incertidumbres descritas en este prospecto. Por consiguiente, la entrevista, los artículos y otra cobertura mediática del USOF y la oferta sus unidades no deben ser considerados en forma



aislada y ustedes deben tomar sus decisión de inversión sólo una vez leído total y cuidadosamente este prospecto.

Deben evaluar cuidadosamente toda la información en este Prospecto, incluyendo los riesgos descritos en esta sección y a lo largo del Prospecto. En el pasado, hemos recibido, y podríamos seguir recibiendo cobertura mediática, incluyendo cobertura que no es directamente atribuible a declaraciones hechas por nuestros ejecutivos y empleados. Deben confiar exclusivamente en la información contenida en este Prospecto al tomar sus decisiones de inversión.

### Riesgos Legales

***Representantes de la New York Mercantile Exchange han notificado al USOF que cree que el USOF está haciendo uso no autorizado de las marcas registradas de servicios y de precios de liquidación (settlement prices) de esa Bolsa.***

El USOF invertirá primordialmente en Contratos de Futuros de Crudo, y especialmente en Contratos de Futuros de Crudo transados en la New York Mercantile Exchange. En varias oportunidades, representantes de la New York Mercantile Exchange han manifestado sus varios reclamos con respecto a las operaciones del USOF y las marcas registradas de servicios y los precios de liquidación de los contratos de futuros de crudo transados en esa Bolsa, marcas registradas pertenecientes a esa Bolsa.

Inicialmente la New York Mercantile Exchange mantuvo que el uso por parte del USOF de las marcas registradas de servicio causaría confusión en cuanto a la fuente, origen, auspiciador o aprobación del USOF, y constituiría una infracción de los derechos de marca registrada y competencia desleal y dilución de las marcas de esa Bolsa. En respuesta a estas afirmaciones, el Socio General cambió el nombre del USOF. Además, el USOF niega expresamente cualquier asociación con la Bolsa o el endoso del USOF por parte de la Bolsa y reconoce que “NYMEX” y la “New York Mercantile Exchange” son marcas registradas de esa Bolsa.

Además, el Socio General ha mantenido conversaciones con la New York Mercantile Exchange con respecto a la posibilidad de un acuerdo de licencia. Respecto a esto, el USOF recibió una carta de la Bolsa de fecha 29 de Marzo de 2006 (“la Carta del 29 de Marzo”). La Carta del 29 de Marzo fue en respuesta a la solicitud del USOF de mayor información en relación con la negociación de un potencial acuerdo de licencia. En la Carta del 29 de Marzo, la Bolsa manifestó que procedería a la cesación de todo acuerdo de venta de información de mercado de la New York Mercantile Exchange respecto a sus precios promedios al USOF y/o tomaría otras acciones para impedir que el USOF utilice los precios promedios de la New York Mercantile Exchange a menos que USOF firme un acuerdo de licencia con la Bolsa, o indique por escrito que dejará de utilizar los precios promedios de la Bolsa. El USOF continuará buscando una solución amigable a esta situación. Está evaluando el borrador actual del acuerdo de licencia en vista de la Carta del 29 de Marzo pero además está tomando en cuenta una resolución reciente de una corte federal de distrito de Nueva York en contra de NYMEX que encontró que, en circunstancias similares, los derechos de propiedad intelectual de NYMEX, incluyendo aquellos relacionados con sus precios promedios, eran significativamente limitados. El USOF y el Socio General han contratados abogados separados para que los representen en este caso.

En este momento, USOF no puede determinar cuál será el desenlace de este asunto. Podría traer varias consecuencias. Bajo el acuerdo de licencia siendo negociado actualmente, USOF



estaría obligado a pagar un honorario de licencia a la New York Mercantile Exchange por el uso de sus precios promedios. Además, si la resolución o falta de resolución de este asunto resulta en una importante restricción de, o un significativo gasto adicional asociado al, uso de los precios promedios de los contratos de futuros de crudo, USOF podría verse obligado a invertir en un mayor grado que lo esperado actualmente, en Contratos de Futuros de Crudo transados en las bolsas de commodities aparte de la New York Mercantile Exchange y en Otros Intereses en Petróleo. Estas u otras consecuencias podrían afectar adversamente la capacidad del USOF de lograr su objetivo de inversiones.

***Otros también podrían notificar al USOF de sus derechos de propiedad intelectual que podrían tener un impacto adverso sobre el USOF.***

Por separado, Goldman, Sachs & Co. (“Goldman Sachs”) le envió una carta el 17 de Marzo de 2006, dándole aviso a USOF bajo la disposición 35 U.S.C. Sección 154(d) de dos solicitudes de patente de los Estados Unidos pendientes, Publicaciones N<sup>os</sup>. 2004/0225593A 1 y 2006/0036533A 1. Ambas solicitudes de patente están, en general, dirigidas a un método y sistema para la creación y administración de un interés en un sindicato de commodities transado públicamente. Específicamente, el Extracto de cada solicitud de patente define un medio para la creación y administración de un interés en un sindicato de commodities transado públicamente que incluye los pasos a tomar para formar un sindicato de commodities teniendo una primera posición en un contrato a futuros y una correspondiente segunda posición en inversiones de margen, y emitiendo intereses en el capital del sindicato de commodities para terceros inversionistas. Las unidades del USOF son intereses de capital en un sindicato de commodities transado públicamente. Además, el USOF invertirá directamente en contratos de futuros y mantendrá otras inversiones para ser utilizadas como margen para sus futuras posiciones de contratos. Si las patentes fueran otorgadas a Goldman Sachs en base a estas solicitudes de patentes tal como están en borrador, y USOF continuara operando tal como se contempla actualmente después del otorgamiento de las patentes, Goldman Sachs podría presentar sus reclamos contra USOF y el Socio General por infringir las patentes. Sin embargo, dado que estas solicitudes de patentes se encuentran pendientes y no han sido minuciosamente examinadas por la Oficina de Patentes y Marcas Registradas de los EE.UU., no se puede precisar en este momento qué materia podrían cubrir los reclamos relativos a alguna de las patentes solicitadas, si es que fuera otorgada una patente.

Bajo las disposiciones del 35 U.S.C. Sección 154(d), Goldman Sachs podría reclamar daños en la forma de de un royalty razonable desde la fecha en que las Unidades son ofrecidas al público para la venta hasta la fecha en que una de sus solicitudes de patente citadas es otorgada como una Patente de los EE.UU., siempre que, y solamente siempre que el invento reivindicado en la patente otorgada sea sustancialmente idéntico al invento reivindicado en la solicitud de patente publicada. Para obtener un royalty razonable, bajo la disposición 35 U.S.C. Sección 154(d), una de las patentes de Goldman Sachs debe estar aprobada y luego que las acciones o sistemas pos-aprobación del USOF infringen una reivindicación válida de la patente otorgada, y que la reivindicación infringida es sustancialmente idéntica a una de las reivindicaciones hechas en la correspondiente solicitud publicada. Si en el momento de la aprobación de las patentes de Goldman Sachs, el USOF no infringe las reivindicaciones de la patente otorgada en base a su actual diseño o por medio de modificaciones efectuadas previo a su aprobación, o si alguna reivindicación aprobada no es sustancialmente idéntica a la reivindicación publicada, Goldman Sachs no podrá obtener una royalty razonable bajo la disposición 35 U.S.C. Sección 154(d). En este momento, ninguna de las solicitudes de patente de Goldman Sachs ha sido



minuciosamente examinada por un examinador de la Oficina de Patentes y Marcas Registradas de los EE.UU. ni está siendo considerada actualmente para su examen expedito bajo una "Petición de Hacer Especial", y considerando que ambas han sido clasificadas en Clase 705 para su examen, la que tiene una demora de aproximadamente 44-45 meses para su aprobación (o rechazo) y un ritmo de otorgamiento de aproximadamente 11% en 2004, es probable que ninguna solicitud sea aprobada dentro de los próximos dos años. No obstante, actualmente USOF está revisando las solicitudes de patente publicadas y está en conversaciones con Goldman Sachs respecto a sus solicitudes pendientes y la solicitud de patente pendiente de USOF. En este momento, debido en parte a las disposiciones del 35 U.S.C. Sección 154(d) y al hecho de que las solicitudes de patentes de Goldman Sachs están pendientes y no han sido otorgadas como Patentes de los EE.UU., USOF no puede determinar cual será el desenlace de este asunto. Ver "Riesgos Operacionales - Terceras personas podrían infringir o violar los derechos de propiedad intelectual o aseverar que el Socio General ha infringido o violado sus derechos de propiedad intelectual, lo que podría redundar en significativos costos y distracción de atención."