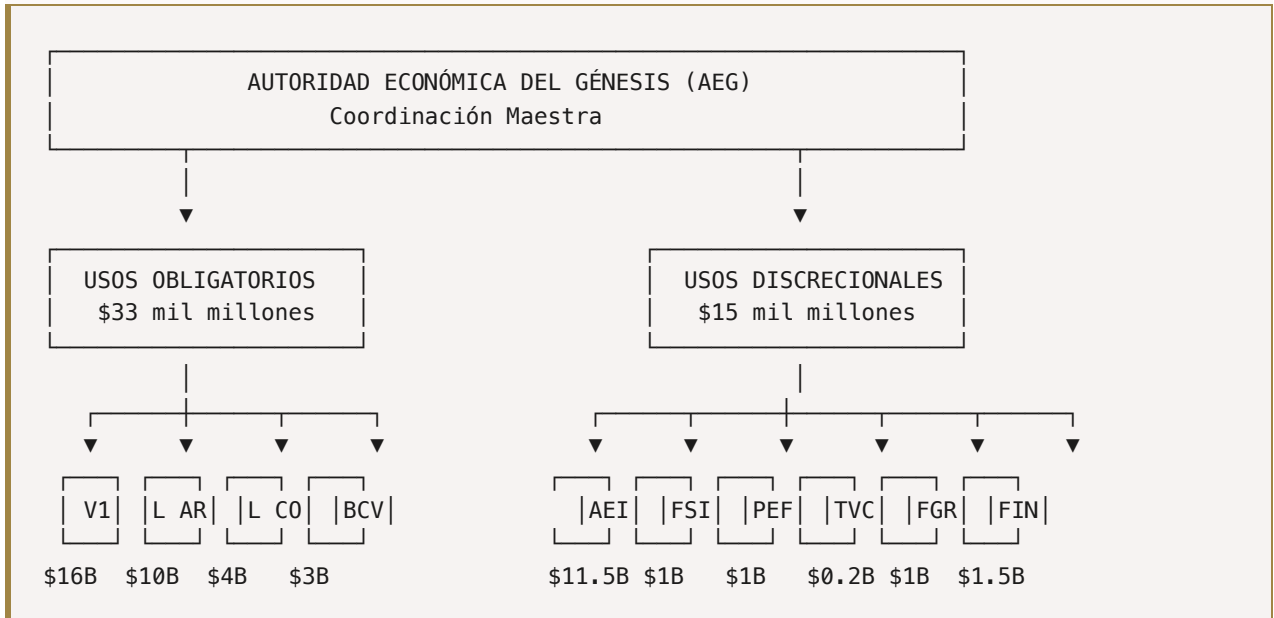


Arquitectura del Capital

V.1 Visión General de la Arquitectura



#	Vehículo	Sigla	Capital Inicial Y1	Capital Y10	TIR Objetivo	Horizonte
1	Vehículo de Recompra de Deuda	VRD	\$9B desplegados Y1-5	\$0 (consumido) → \$14B NPV de ahorros	16% perpetuo	Y1-5 ejecución
2	Autoridad Estratégica de Inversión	AEI	\$11.5B	\$40B AUM	22%	Y1-15
3	Fondo Soberano de Inversión	FSI	\$3.5B (con flujos posteriores)	\$25B	7% mixto	Perpetuo
4	Fondo de Capital Privado de Venezuela	FPV	\$1.5B (LP soberano)	\$5B AUM	28%	Y3-10
5	Fondo de Tecnología y Capital de Riesgo	FTV	\$0.25B (LP soberano)	\$1B AUM	32%	Y4-12
6	Fondo Industrial Greenfield	FIG	\$1B	\$3B AUM	21%	Y5-15
7	Fondo de Infraestructura Asociación Público-Privada	FIA	\$1.5B	\$4B AUM	14%	Y3-25
8	Fideicomiso Constitucional de Pensiones	FCP	\$5B (con flujos posteriores)	\$20B	6% mixto	Perpetuo
9	Reservas Internacionales BCV	BCV-RI	\$20B	\$45B	4.4% mixto	Rolling
Total			\$53.25B	\$143B	~17% mixto	

V.2 Vehículo 1 — Vehículo de Recompra de Deuda (VRD)

V.2.1 Mandato

Ejecutar el programa de recompra de bonos soberanos de Venezuela y de PDVSA descrito en el Capítulo VII, mediante adquisiciones programadas en mercado abierto, oferta de canje de reestructuración, y operaciones de mercado abierto post-canje.

V.2.2 Estructura Jurídica

Vehículo de Propósito Especial domiciliado en las Islas Caimán, con feeder fund en Delaware, custodia institucional en BNY Mellon (Nueva York) y State Street (Londres), administrado bajo contrato por una firma internacional de gestión de deuda soberana especializada (e.g., Cleary Gottlieb-asesorada estructura).

V.2.3 Capital y Despliegue

- Capital total comprometido: \$25 mil millones durante 8 años
- Capital del año uno: \$3.5 mil millones (Ventana de Acumulación Discreta)
- Capital del año dos: \$14 mil millones (Ventana de Canje)
- Capital de los años tres al cinco: \$7.5 mil millones (Ventana de Mercado Abierto)

V.2.4 Métrica de Éxito

- Valor nominal retirado: \$45 mil millones
- Precio promedio ponderado: 56¢ por dólar nominal
- Ahorro anual perpetuo en cupones: \$2.93 mil millones
- TIR perpetua sobre capital desplegado: 16.3%

V.3 Vehículo 2 — Autoridad Estratégica de Inversión (AEI)

V.3.1 Mandato

Administrar las participaciones accionarias minoritarias retenidas por la República en empresas privatizadas, operar las co-inversiones soberanas en empresas mixtas mineras, energéticas, y de tecnología, y ejecutar la estrategia de inversión activa en sectores productivos críticos.

V.3.2 Estructura Jurídica

Filial 100% propiedad de la AEG, con personalidad jurídica venezolana, gobernanza por Consejo de Inversiones de cinco miembros designados por la AEG con confirmación de la Asamblea Nacional, y mandato fiduciario de maximización de valor de largo plazo.

V.3.3 Composición del Portafolio Inicial

Componente	Capital Inicial	Tipo de Inversión
Co-inversión minera (35% en proyectos JV)	\$6.8B	Equity activo en JVs con majors
Co-inversión datacenters IA (35%)	\$1.5B	Equity en sociedad con hyperscalers
Co-inversión Corpoelec (matching)	\$2.0B	Equity con operadores privados
Participaciones residuales SOEs privatizadas	\$1.2B (valor en libros inicial)	Equity pasivo
Total Año 1	\$11.5B	

V.3.4 Política de Inversión

- Participación máxima en cualquier proyecto individual: 49% (control privado)
- Participación mínima en cualquier proyecto individual: 25% (relevancia política)
- Horizonte mínimo de inversión: 7 años
- Reinversión de dividendos: 50% reinversión obligatoria; 50% transferencia al FSI

V.3.5 Proyección Decadal

Año	NAV (mmUSD)	Dividendos Anuales (mmUSD)	TIR Acumulada
1	11.5	0.0	n/a
3	16.0	0.5	15%
5	23.5	1.5	19%
7	31.0	2.8	21%
10	40.0	4.0	22%
15	60.0	6.0	22%

V.4 Vehículo 3 — Fondo Soberano de Inversión (FSI)

V.4.1 Mandato Legal (Capítulo II Artículos 24–27)

Preservar y hacer crecer el patrimonio intergeneracional de la nación venezolana, mediante inversión diversificada en activos financieros globales, con horizonte temporal de cincuenta años, conforme al modelo del Government Pension Fund Global de Noruega.

V.4.2 Política de Asignación Estratégica de Activos

Clase de Activo	Asignación Objetivo	Rango Permitido	Benchmark
Renta fija soberana desarrollada	25%	20–30%	Bloomberg Global Aggregate Treasury
Renta fija corporativa grado de inversión	10%	5–15%	Bloomberg Global Aggregate Corporate
Hipotecas titularizadas con garantía	5%	3–10%	Bloomberg US MBS Index
Renta variable global desarrollada	30%	25–40%	MSCI World Index
Renta variable mercados emergentes (excl. VE)	5%	3–10%	MSCI Emerging Markets Index
Inmuebles e infraestructura cotizada	10%	7–15%	FTSE EPRA NAREIT Developed Index
Capital privado y deuda privada	5%	3–10%	Cambridge Associates PE Benchmark
Materias primas y oro	5%	0–10%	Bloomberg Commodity Index
Liquidez	5%	2–15%	Cash USD

V.4.3 Restricciones Éticas y de Inversión Responsable

Conforme al modelo Norges:

- Exclusión absoluta de empresas de armas convencionales prohibidas, de tabaco, de carbón térmico (umbral 30%), y de empresas con violaciones graves de derechos humanos certificadas;
- Voto activo en juntas de accionistas con criterios ESG;
- Reporte público anual de la cartera completa con periodicidad anual;
- Trayectoria de descarbonización con meta neta cero al 2050.

V.4.4 Custodia y Gobernanza

- Custodios: BNY Mellon, State Street Bank, JP Morgan Chase

- Gestores externos: BlackRock, Vanguard, State Street Global Advisors, BNP Paribas, Amundi, Allianz, PIMCO, Bridgewater, AQR, Citadel, Two Sigma
- Auditoría: Deloitte y EY rotativos cada cinco años

V.4.5 Trayectoria de Crecimiento

Año	NAV Apertura (mmUSD)	Aportes (mmUSD)	Retornos @ 6% (mmUSD)	NAV Cierre (mmUSD)
1	3,500	1,000	210	4,710
2	4,710	1,400	282	6,392
3	6,392	1,800	384	8,576
4	8,576	2,200	514	11,290
5	11,290	2,800	677	14,767
6	14,767	3,400	886	19,053
7	19,053	4,000	1,143	24,196
8	24,196	4,400	1,452	30,048
9	30,048	4,600	1,803	36,451
10	36,451	4,800	2,187	43,438
15	65,000	5,500	3,900	80,000
20	116,000	6,000	6,960	140,000

V.5 Vehículo 4 – Fondo de Capital Privado de Venezuela (FPV)

V.5.1 Mandato

Tomar participaciones del 40% al 70% en empresas venezolanas de mediana capitalización con ingresos entre \$10 millones y \$200 millones, que sobrevivieron al colapso económico, con el objetivo de capitalizarlas, profesionalizarlas, internacionalizarlas, y eventualmente listarlas en bol-

sas internacionales.

V.5.2 Estructura del Fondo

- Tamaño objetivo del Fondo I: \$5 mil millones
- Compromiso del soberano (LP ancla): \$2 mil millones (40%)
- Compromisos institucionales internacionales: \$3 mil millones
- Inversionistas institucionales objetivo: KKR, Carlyle, Apollo, Bain Capital, Patria Investments, Vinci Partners, Acon Investments, Linzor, Advent Latin America, EMSO, Standard Chartered Private Equity
- Estructura: Cayman GP / Delaware feeder con vehículo Venezolano-onshore para empleo de talento local
- Tarifa de gestión: 2% anual sobre capital comprometido durante período de inversión; 2% sobre NAV durante período de cosecha
- Carry de promotor: 20% sobre rendimientos por encima de un 8% de hurdle rate

V.5.3 Sectores Objetivo

Sector	Objetivos Representativos	Participación Objetivo	Valor Pre-Adquisición Estimado
Alimentos y bebidas	Empresas Polar	25–30% minoritaria	\$3.5B EV
Farmacia minorista	Farmatodo, Locatel	35–60%	\$400M y \$200M
Banca privada	Banesco, Mercantil, BOD	30% (límite regulatorio)	\$1B+ cada
Materiales de construcción	Cepe, regional cement	50–70%	\$200–400M cada
Salud	Clínica El Ávila, Centro Médico, Polyclinics	60–70%	\$80–200M cada
Logística y transporte	Transvalcar, Almacenadora Caracas	60%	\$50–150M cada
Educación privada	Colegio Los Arcos, UNIMET	40–60%	\$100–300M sectorial
Industria química	Carbones del Zulia, especialidades	50%	\$200M
Concesionarios y reparación	Roll-up	60%	\$200M
Seguros	Seguros Caracas, Seguros Mercantil	30%	\$300M

V.5.4 Tesis de Retorno por Tipo de Operación

Tipo de Inversión	TIR Objetivo	Múltiplo MOIC	% del Portafolio
Plataformas dominantes nacionales (Polar)	17–20%	3.0x	30%
Roll-ups consolidadores (farmacias, salud)	25–30%	3.5x	40%
Bancos y servicios financieros	18–22%	2.5x	15%
Crecimiento orgánico nacional (educación)	22–25%	3.0x	10%
Casos especiales y oportunidades distressed	30–40%	4.0x	5%
Mixto Promedio	~28%	3.0–3.5x	100%

V.5.5 Cronograma de Despliegue

Año	Capital Desplegado (mmUSD)	Distribuciones (mmUSD)
2	500	0
3	700	0
4	800	50
5	800	300
6	700	500
7	500	800
8	300	1,500
9	300	2,000
10	300	2,500
Total acumulado	4,900	7,650

V.6 Vehículo 5 — Fondo de Tecnología y Capital de Riesgo (FTV)

V.6.1 Mandato

Proveer capital de riesgo a startups venezolanas y a startups latinoamericanas con presencia operativa en Venezuela, en etapas semilla, Serie A, y Serie B. Servir como ancla institucional para atraer fondos de capital de riesgo internacionales al ecosistema venezolano.

V.6.2 Tesis Estructural

Venezuela cuenta con una de las diásporas técnicas más calificadas de América Latina, formada por egresados de Universidad Simón Bolívar (USB), Universidad Central de Venezuela (UCV), Universidad Católica Andrés Bello (UCAB), Universidad Metropolitana (UNIMET), e instituciones técnicas equivalentes. Casos demostrativos del talento venezolano incluyen OpenZeppelin (seguridad de Ethereum, valuación 2024 de \$750M con fundadores venezolanos), Yummy (super-app caraqueña con valuación 2022 de \$250M), Reserve (protocolo stablecoin), Airtm (plataforma de remesas crypto, \$300M valuación), Cocos Capital, y otras decenas de empresas tecnológicas con fundadores venezolanos en posiciones de liderazgo en Estados Unidos, México, Argentina, Colombia, y España.

V.6.3 Estructura del Fondo

- Tamaño objetivo del Fondo I: \$1 mil millones (build a \$5 mil millones en Fondo II al Año 7)
- Compromiso del soberano (LP ancla): \$300 millones (30%)
- Compromisos institucionales: \$700 millones
- Inversionistas objetivo: Andreessen Horowitz (a16z), Sequoia Capital, Kaszek Ventures, Monashees, GVCM, QED Investors, Atlántico Ventures, Valor Capital, Cometa, Mountain Nazca, Latam Tech Capital, Founders Fund
- Estructura: Delaware C-Corp con feeder Cayman; oficinas operativas en Caracas, Miami, Bogotá, Ciudad de México, Madrid

V.6.4 Estrategia de Inversión por Etapa

Etapa	% del Capital	Cheque Promedio	Número de Inversiones
Pre-semilla y semilla	30%	\$0.5–1M	40
Serie A	45%	\$3–8M	18
Serie B	25%	\$10–25M	7

V.6.5 Sectores Objetivo

Sector	Tamaño LatAm 2030	Ángulo Venezolano
Fintech (banca, pagos, remesas)	\$250B	Yummy + remesas + diáspora financiera
Crypto / Stablecoins	\$80B	Reserve, Airtm; USDT ya domina economía local
Health Tech	\$25B	Plataformas de salud para clínicas privadas
Edu Tech	\$18B	Modelo de instrucción por diáspora; bilingüe
Agri Tech	\$20B	Banco de tierras INTI; agricultura de precisión
Climate Tech	\$15B	Créditos de carbono + hidrógeno verde + grid
AI/SaaS	\$50B	Datacenters + ingeniería de bajo costo
Logística Tech	\$12B	Optimización aduanera + IA portuaria
Gaming + Creator Economy	\$30B	Contenido en español; latam gaming hub

V.6.6 Modelo de Retorno (Power Law VC)

Sobre \$300 millones soberanos comprometidos:

- 1 deal con retorno de 80x: \$24M costo → \$1,920M
- 4 deals con retorno de 8x: \$80M costo → \$640M
- 10 deals con retorno de 2x: \$50M costo → \$100M
- 35 deals con retorno de 0–1x: \$146M costo → \$50M
- **Total distribuciones: \$2,710M sobre \$300M comprometidos = 9.0x MOIC, 35% TIR**

Escenario conservador (mediana de fondos VC top-quartile): 4.5× MOIC, 22% TIR.

V.7 Vehículo 6 — Fondo Industrial Greenfield (FIG)

V.7.1 Mandato

Crear nuevas corporaciones venezolanas en sectores que no existen al inicio del Plan, aprovechando dotaciones nacionales únicas (hidroelectricidad barata, gas natural, minerales estratégicos, posición geográfica caribeña, fibra submarina, mano de obra técnica calificada). Se trata del equivalente venezolano del NEOM saudita o del Saudi Vision 2030: desarrollo greenfield liderado por capital soberano con participación operativa privada.

V.7.2 Estructura

- Tamaño del Fondo: \$3 mil millones al Año 10, \$6 mil millones al Año 15
- Equity soberano: \$1.5 mil millones (50% ancla en proyectos greenfield)
- Co-inversores estratégicos y DFI: \$1.5 mil millones (BHP, Rio Tinto, Shell, Maersk, Bunge, IDB Invest, IFC, DFC, EBRD, JBIC)
- Participación soberana por proyecto: 35–45%
- Modelo: Equity permanente, no exit-driven; rendimiento por dividendos y crecimiento patrimonial
- Período de operación: 10–15 años de maduración

V.7.3 Pipeline de Diez Proyectos Greenfield

Proyecto 1: VeneGreenH2 — Hub de Hidrógeno Verde

- Localización: Falcón (península de Paraguaná) y La Guajira venezolana
- Capacidad: 1 millón de toneladas anuales de H2 verde para exportación a UE
- CAPEX total: \$4 mil millones; equity soberana 35% = \$1.4B
- Socios estratégicos potenciales: Air Products, Iberdrola, ACWA Power, Cwp Renewables
- EBITDA Año 10: \$400M con margen del 50%
- Costo nivelado del H2 venezolano (Guri+solar+eólica): \$1.10/kg vs \$1.50 saudita y \$1.80 australiano

Proyecto 2: CaribTrans — Mega-Terminal de Trans-Shipment

- Localización: Puerto Cabello expansión
- CAPEX: \$2 mil millones; equity soberana 35% = \$700M
- Socios potenciales: Maersk, MSC, COSCO, Hutchison Ports
- EBITDA Año 10: \$250M
- Tesis: posición geográfica privilegiada para conexión Pacífico-Caribe-Atlántico

Proyecto 3: VenezPetroChem — Complejo Polietilenos/Etileno

- Localización: Punto Fijo, expansión del CRP
- CAPEX: \$5 mil millones; equity soberana 35% = \$1.75B
- Socios potenciales: Sabic, Dow, Braskem, Lyondell Basell
- EBITDA Año 10: \$700M
- Ventaja: gas natural feedstock más barato del Hemisferio Occidental (\$1.50/mcf vs \$3.50 Henry Hub)

Proyecto 4: AndinaPharma — Zona Farmacéutica Genérica

- Localización: Mérida (zona templada, infraestructura universitaria)
- CAPEX: \$1.5 mil millones; equity soberana 40% = \$600M
- Socios potenciales: Sun Pharma, Cipla, Teva, Dr. Reddy's
- EBITDA Año 10: \$200M
- Tesis: 60% del mercado de genéricos LatAm es importado de India/China; oportunidad de relocalización

Proyecto 5: GuriCloud — Campus de Centros de Datos de IA

- Localización: Mérida y Falcón
- CAPEX total: \$30 mil millones; equity soberana 35% = \$10.5B (compartido con AEI)
- Socios potenciales: Microsoft Azure, Amazon Web Services, CoreWeave, Crusoe Energy, G42
- EBITDA Año 10: \$2 mil millones
- Detalle completo en Capítulo XII

Proyecto 6: VeneEV — Manufactura de Vehículos Eléctricos

- Localización: Valencia (planta GM histórica)

- CAPEX: \$2 mil millones; equity soberana 40% = \$800M
- Socios potenciales: BYD, Stellantis, GM revival
- EBITDA Año 10: \$250M
- Producto: vehículos compactos eléctricos para mercado LatAm

Proyecto 7: LosAndesAlu – Aluminio de Valor Agregado

- Localización: Ciudad Guayana
- CAPEX: \$1 mil millones; equity soberana 45% = \$450M
- Socios potenciales: Norsk Hydro, Alcoa, Norsk
- EBITDA Año 10: \$150M

Proyecto 8: VeneSolar – Manufactura de Paneles Solares

- Localización: Falcón (alta irradiancia + bauxita + electricidad barata)
- CAPEX: \$0.8 mil millones; equity soberana 40% = \$320M
- Socios potenciales: Trina Solar, JinkoSolar, LONGi
- EBITDA Año 10: \$100M

Proyecto 9: CaribDataCenter – Datacenters Edge

- Localización: Coro y Maracaibo
- CAPEX: \$1.2 mil millones; equity soberana 35% = \$420M
- Socios potenciales: Equinix, Digital Realty
- EBITDA Año 10: \$120M

Proyecto 10: Caroní Steel 2.0 – Acería DRI/HBI Greenfield

- Localización: Ciudad Guayana
- CAPEX: \$1.5 mil millones; equity soberana 40% = \$600M
- Socios potenciales: ArcelorMittal, Vale, POSCO
- EBITDA Año 10: \$200M
- Insumo: hierro Pijiguaos + electricidad Guri (más bajo carbono del mundo)

V.7.4 Total Greenfield

- CAPEX total agregado: \$49 mil millones

- Equity soberana agregada: \$17.5 mil millones (incluye GuriCloud compartido con AEI)
 - EBITDA agregado Año 10: \$4.4 mil millones
-

V.8 Vehículo 7 — Fondo de Infraestructura Asociación Público-Privada (FIA)

V.8.1 Mandato

Co-inversión soberana en proyectos de infraestructura crítica bajo modelo de Asociación Público-Privada (APP), incluyendo carreteras, puertos, aeropuertos, agua, saneamiento, telecomunicaciones de última milla, y transporte ferroviario.

V.8.2 Estructura

- Tamaño del Fondo: \$4 mil millones al Año 10, \$6 mil millones al Año 20
- Equity soberano: \$1.5 mil millones (LP ancla)
- Co-inversores institucionales: \$2.5 mil millones (Macquarie Infrastructure, Brookfield Infrastructure, IFM Investors, Stonepeak, KKR Infrastructure, OMERS Infrastructure)
- Modelo: 25–35 años por concesión; rendimiento por tarifas reguladas y peajes
- TIR Objetivo: 14% nominal real; 9% real

V.8.3 Pipeline Inicial

Proyecto	CAPEX (mmUSD)	Equity Soberana	Operador
Autopista Caracas-La Guaira modernización	800	280	Ferrovial
Autopista Centro Occidental rehabilitación	1,200	420	Vinci
Puerto Cabello modernización integral	1,500	525	DP World
Aeropuerto Maiquetía expansión	600	210	Fraport
Sistema metropolitano agua Caracas	1,200	420	Veolia
Saneamiento Lago Maracaibo	800	280	Suez
Tren ligero Valencia-Maracay	1,500	525	Alstom
Telecom backbone fibra óptica	600	210	Equinix Liquid
Energía solar distribuida (1 GW)	1,200	420	EDF Renewables
Total	9,400	3,290	

V.9 Vehículo 8 – Fideicomiso Constitucional de Pensiones (FCP)

V.9.1 Mandato (Capítulo II Artículos 28–31)

Garantizar el pago perpetuo de las pensiones constitucionalmente establecidas, mediante administración fiduciaria de un patrimonio inalienable, con horizonte temporal multigeneracional y política de inversión conservadora.

V.9.2 Política de Inversión Conservadora

Clase de Activo	Asignación
Renta fija soberana (US Treasuries, Bunds, JGBs)	50%
Renta fija corporativa grado de inversión	20%
Renta variable global (blue-chip dividendero)	20%
Inmuebles globales generadores de ingreso	5%
Liquidez	5%

V.9.3 Trayectoria de Crecimiento

Año	NAV (mmUSD)	Aportes (mmUSD)	Pagos a Pensionados (mmUSD)	Retorno @ 5%
1	5,000	4,200	4,800	250
5	14,000	6,000	10,560	700
10	20,000	8,000	14,400	1,000
15	25,000	9,000	16,800	1,250
20	28,000	10,000	18,500	1,400

V.10 Vehículo 9 – Reservas Internacionales BCV (BCV-RI)

V.10.1 Mandato

Mantener las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela en los niveles establecidos por el Capítulo II Artículo 37, con composición orientada a la liquidez, seguridad, y rendimiento, en ese orden de prelación.

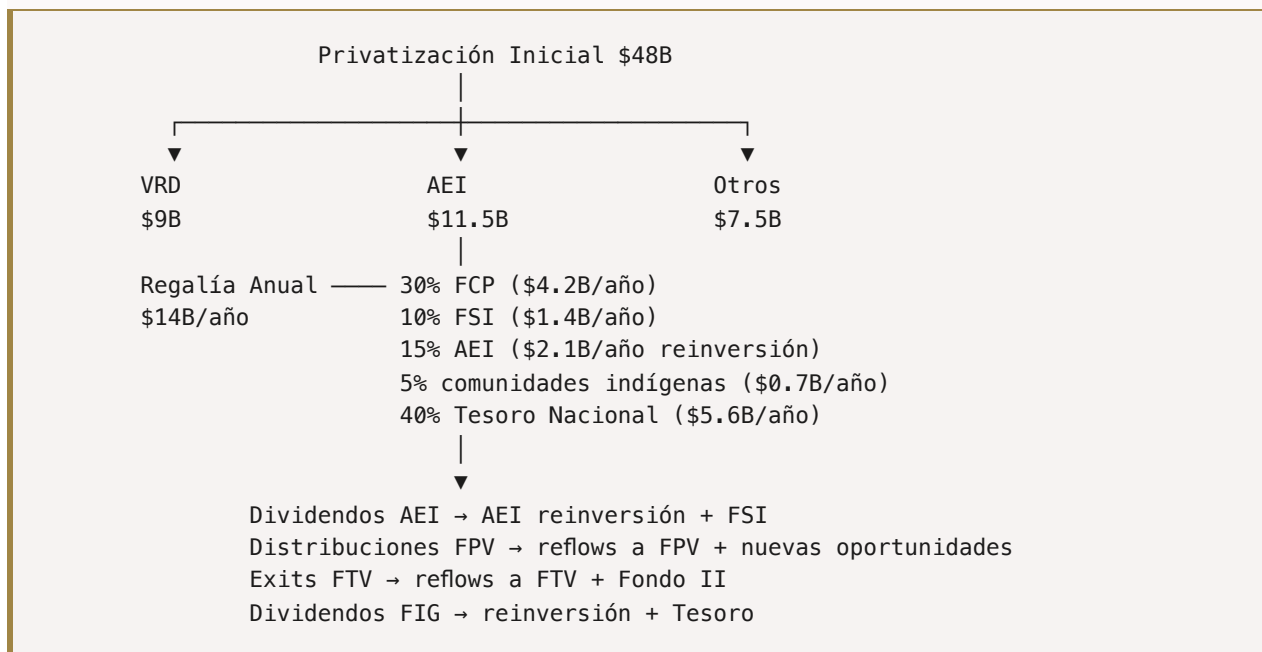
V.10.2 Composición Estratégica

Activo	Asignación	Justificación
US Treasuries (5–10Y blend)	50%	Liquidez y seguridad
Bunds alemanes y JGBs	15%	Diversificación divisa
Oro físico (Banco de Inglaterra y BCV)	15%	Reserva estratégica
Cuentas de corresponsalía Tier 1	10%	Liquidez operativa
Derechos Especiales de Giro (FMI)	5%	Reserva multilateral
Bonos supranacionales (Banco Mundial, BID)	5%	Diversificación crediticia

V.10.3 Trayectoria

Año	Reservas (mmUSD)	Cobertura (meses de importaciones)
0 (2026)	9,000	1.5
1	20,000	4.0
5	30,000	5.5
10	45,000	7.0
20	80,000	9.0

V.11 Flujos Cruzados Entre Vehículos



V.12 Métricas Consolidadas del Programa

Métrica	Año 1	Año 5	Año 10	Año 15	Año 20
Capital total bajo administración (mmUSD)	53.25	95	143	200	270
Pasivo soberano externo total (mmUSD)	142	80	50	30	15
Patrimonio Soberano Neto (mmUSD)	(-60)	50	192	350	490
TIR ponderada del portafolio total	16%	18%	17%	14%	12%

[Continúa en Capítulo VI: Análisis Detallado de los Bonos en Default]