

Fondo de Capital Privado

XV.1 Tesis del Vehículo

El segmento mid-market venezolano —empresas con facturación entre \$10 millones y \$200 millones que sobrevivieron al colapso macroeconómico de 2013–2024— representa un universo de oportunidad de inversión único en América Latina. Estas empresas comparten cinco características que las hacen extraordinariamente atractivas:

- 1. Selección Darwiniana:** la supervivencia a un colapso del 75% del PIB constituye prueba intrínseca de calidad operativa, disciplina financiera, y resiliencia gerencial.
- 2. Capex Acumulado Reprimido:** una década sin acceso al crédito internacional ha generado deuda de mantenimiento masiva en activos tangibles. Una inyección modesta de capital genera retornos de productividad muy superiores a los disponibles en mercados normalizados.
- 3. Multiple Expansion Path:** los múltiplos EV/EBITDA del mid-market venezolano se ubican en 3–5×, frente a 8–12× en peers latinoamericanos comparables (Brasil, Colombia, México). La normalización macroeconómica genera multiple expansion automática.
- 4. Demanda Reprimida del Consumidor:** con 7.7 millones de venezolanos en diáspora cuyo retorno es plausible (estimado 1.5–3M en 10 años), la demanda agregada de bienes y servicios crecerá a tasas no replicables en otros mercados.
- 5. Estructura Competitiva Concentrada:** muchos sectores tienen 2–4 jugadores dominantes, sin nuevas entradas en una década. Esto facilita estrategias de roll-up.

XV.2 Estructura del Fondo

XV.2.1 Características del Fondo I

Parámetro	Valor
Nombre	Venezuela Strategic Capital Fund I, L.P.
Tamaño objetivo	\$5,000 millones
Compromiso ancla soberana (LP-1)	\$2,000 millones (40%)
Compromisos institucionales internacionales	\$3,000 millones (60%)
Período de inversión	5 años
Período de cosecha	5 años adicionales
Vehículo principal	Cayman Exempted Limited Partnership
Feeder doméstico	Venezuelan Limited Liability Company
Domicilio fiscal del GP	Delaware C-Corp
Comisión de gestión	2.0% anual sobre capital comprometido (período de inversión); 1.75% sobre NAV (cosecha)
Carry	20% sobre rendimientos por encima de hurdle rate del 8% real (con 100% catch-up)
Cláusula key-man	Activación si más del 30% del equipo senior deja el GP
Cláusula no-fault divorce	75% de los LPs pueden remover al GP sin causa
Comité de inversiones	5 miembros; 2 designados por LP soberano; 2 por LPs institucionales; 1 independiente

XV.2.2 LPs Institucionales Objetivo

Tier 1 – Megafondos PE Globales:

- KKR & Co.
- The Carlyle Group
- Apollo Global Management

- Bain Capital
- Brookfield Asset Management

Tier 2 – Fondos Especializados Latinoamérica:

- Patria Investments
- Vinci Partners
- Acon Investments
- Linzor Capital Partners
- Advent International (Latin American funds)
- General Atlantic
- L Catterton

Tier 3 – Fondos Soberanos y Pensión:

- Singapore GIC
- ADIA (Abu Dhabi)
- KIA (Kuwait)
- Norges Bank Investment Management
- CDPQ (Caisse de dépôt et placement du Québec)
- CalPERS / CalSTRS
- Ontario Teachers' Pension Plan

Tier 4 – Family Offices Latinoamericanos:

- Conjunto de family offices con vínculos venezolanos en Estados Unidos (Miami), España, México, Colombia, Panamá

XV.2.3 Estrategia de Captación

- Anuncio del fondo coincidente con la vigencia de la Ley del Génesis
- Roadshow de 6 meses (Nueva York, Londres, Singapur, Abu Dhabi, Toronto, Miami, São Paulo)
- Closing inicial al Mes 12 con \$2.5–3.0B comprometidos
- Final closing al Mes 18 con \$5.0B

XV.3 Tesis Sectorial Detallada

XV.3.1 Sector Alimentos y Bebidas

Líder Estructural: Empresas Polar (Mendoza Group)

- Conglomerado: harinas (HARINA P.A.N.), pastas (Pampero), cervezas (Polar Pilsen), refrescos (Pepsi licensee), helados, productos lácteos, snacks
- Sobrevivió mediante operaciones flexibles, retención de talento, y disciplina presupuestal
- Cuota de mercado en su categoría dominante: 60%
- EBITDA estimado pre-deal: \$400M
- Valor empresa pre-deal: \$3.5B (8.75× EBITDA)
- **Estrategia FPV:** tomar 25–30% participación minoritaria; capital fresh para internacionalización (México, Centroamérica); exit via IPO NYSE Y8 a múltiplo 12×

Plays Secundarios:

- Plumrose (carnes procesadas): roll-up con regional operators
- Cacique Lácteos
- Café Madrid (re-entrada a mercado nacional)

XV.3.2 Sector Farmacia Minorista

Líderes: Farmatodo (300+ tiendas), Locatel (200+ tiendas), Saas (150+ tiendas)

- **Estrategia FPV:** roll-up de los tres principales players + 2 regional chains
- Aggregate value pre-deal: \$700M
- Compromiso de inversión: 200 nuevas tiendas en 5 años
- EBITDA proyectado Y5: \$300M
- Exit: strategic sale a Walgreens/CVS o IPO Nasdaq Y7

XV.3.3 Sector Salud

Targets: Clínica El Ávila, Centro Médico de Caracas, Polyclinic groups, Hospital de Clínicas Caracas

- Roll-up de 8–10 redes clínicas mayores
- Aggregate pre-deal value: \$400M

- Estrategia: profesionalización, acreditación JCI, interconexión con HMOs internacionales
- Exit: strategic sale a UnitedHealth, Bupa, Christus

XV.3.4 Sector Banca Privada Doméstica

Targets: Banesco, Mercantil, Banco Plaza, Provincial (BBVA), Banco Activo

- Limitación regulatoria: 30% participación máxima por bank
- Estrategia: capital fresh para crecimiento de cartera; alianzas con bancos internacionales para corresponsalías; tecnología fintech
- Aggregate exposure: \$1.5B en 4 bancos

XV.3.5 Sector Educación Privada

Targets: Universidad Metropolitana (UNIMET), Universidad Católica Andrés Bello (alianzas), Colegio Los Arcos, Colegio Internacional de Caracas, Tecnológica del Centro (IUTIRLA)

- Estrategia: digital learning + alianzas internacionales + expansión geográfica
- Aggregate value: \$300M
- Exit: strategic sale a Laureate, Ânima Educação, Pearson

XV.3.6 Sector Logística y Transporte

Targets: Transvalcar, Almacenadora Caracas, Transportes Cabello, last-mile networks

- Estrategia: digitalización (TMS, WMS), integración con e-commerce, modernización flota
- Aggregate value: \$350M

XV.3.7 Sector Materiales de Construcción

Targets: Cepe, Vencemos remnants, Cementeras regionales, distribuidores acero, agregados

- Estrategia: vertical integration con privatización Sidor; logistics
- Aggregate value: \$400M

XV.3.8 Sector Industrial Químico

Targets: Carbones del Zulia, Productos Especializados, Industrias del Maíz, Quimitor

- Estrategia: integración con Pequiven privatizada

- Aggregate value: \$300M

XV.3.9 Sector Concesionarios y Servicios Automotrices

Targets: Roll-up de dealerships nacionales, talleres

- Estrategia: agencia exclusiva para BYD, Stellantis, GM en post-restoration
- Aggregate value: \$250M

XV.3.10 Sector Seguros

Targets: Seguros Caracas, Seguros Mercantil, Seguros La Previsora

- Estrategia: tecnología, digitalización, ramos vida y salud
 - Aggregate value: \$350M
-

XV.4 Cronograma de Despliegue

XV.4.1 Año por Año

Año	Capital Desplegado (mmUSD)	Distribuciones (mmUSD)	NAV de Salida (mmUSD)
2	500	0	500
3	700	0	1,250
4	800	50	2,150
5	800	300	2,800
6	700	500	3,300
7	500	800	3,500
8	300	1,500	3,200
9	300	2,000	2,500
10	300	2,500	1,500
11	—	2,000	800
12	—	1,500	200
Total	4,900	11,150	

MOIC Bruto del Fondo I: \$11.15B distribuciones / \$4.9B capital invertido = **2.27x sobre capital invertido (3.7x sobre soberano LP commitment de \$2B)**

TIR Bruta del Fondo I: 28% nominal, 24% real

TIR Neta a LPs: 22% nominal después de fees y carry

XV.5 Análisis del Retorno por Categoría

Categoría	% Capital	TIR Esperada	MOIC
Plataformas dominantes nacionales (Polar, etc.)	30%	18%	3.0×
Roll-ups consolidadores (farmacia, salud)	40%	28%	3.5×
Banca y servicios financieros	15%	20%	2.5×
Educación y servicios profesionales	10%	24%	3.0×
Casos especiales y distressed	5%	35%	4.0×

XV.6 Fondo II Proyectado

Año 7: lanzamiento del Fondo II con tamaño de \$10 mil millones. Capital del Fondo I distribuido se recicla: \$1.5B del LP soberano se compromete al Fondo II.

XV.X Estructura Tranchada del Capital del Plan – Capital Stack Final A/B/C/D

Esta sección incorpora la reformulación del Capital Stack del Plan Génesis bajo la doctrina del Asset Manager Patch Round 2 ([Asset-Manager-Patch-Round-2.md](#), sec. III). El FCP de Venezuela del Cap. XV no es un fondo de equity puro estandarizado; opera dentro de una arquitectura de capital escalonada que segmenta el universo institucional por perfil de riesgo, expectativa de retorno y constraint regulatorio. La presentación tranchada es **condición precedente** para activar pools institucionales Tier-1 — pensiones públicas, sovereign wealth funds bajo mandato fixed income, insurance bajo Solvency II — que **no aceptan** exposición "equity-puro single instrument" sobre sovereign emerging post-conflicto.

XV.X.1 La Arquitectura del Capital Stack Final

El Plan Génesis presenta su universo de capital movilizable bajo cuatro tranches diferenciados por instrumento, seniority en waterfall, target investor class, y TIR objetivo. La presentación reemplaza la formulación original "USD 313B equity comprometido" (Cap. I.3, Cap. LXXIV) — formulación que el asset manager institucional rechaza por insegmentada — con la siguiente arquitectura segmentada:

Tranche	Tamaño USD B	Instrumento	Seniority	Target investor class	TIR objetivo
A – Senior Secured	60	First-priority secured notes con lien sobre revenue streams (Faja 100 % + BdV 30 % + Las Cristinas 100 %)	Senior	Insurance · Pension · SWF fixed income sleeve	7.5–9.5 %
B – Mezzanine Convertible	50	Convertible preferred + 6 % PIK interest + opcionalidad conversión Y3/Y5	Mezz (post-A, pre-equity)	Multi-strategy hedge · Family office · Mezz fund (Blackstone Tactical Opportunities, Apollo Hybrid Value, KKR Strategic Investors)	14–18 %
C – Strategic Equity	100	Common equity Genesis Sovereign Vehicle con anchor governance + Layer 9 exit liquidity	Equity	Strategic PE · SWF private equity sleeve · Dedicated EM funds	22–32 %
D – VC / High-conviction	30	Common equity venture-style sub-vehicles (Datacenters AI Fund, AeroFlux Fund, Biotech Fund)	Equity (sub-fund isolation)	Tech VC (Sequoia Heritage, A16Z Growth, Coatue Long) · Sovereign VC · Family office tech sleeve	30–45 %
TRANCHED ANCHOR CAPITAL	240				weighted ~17 % (blended pre-fees)
Operating Capex + WCC	73	Project finance debt + working capital (IFC, IADB, CAF, US EXIM, EulerHermes, Coface, JBIC, Sinosure)	Project-level senior	Multilateral DFI + Bilateral ECA + Commercial bank	varied
TOTAL PLAN CAPITAL	313				

XV.X.2 Tranche A – Senior Secured (USD 60B)

Estructura. First-priority secured notes governed por NY law, custodiados via BNY Mellon Trustee, con lien explícito sobre tres revenue streams identificables: (a) producción Faja Petrolera (revenue anticipado Y5 ~\$22B/año, allocated 100 % a Tranche A); (b) Banco de Venezuela deposit base (NPV ~\$8-12B, allocated 30 %); (c) regalía minera Las Cristinas (revenue anticipado Y4 ~\$2.5-3.5B/año, allocated 100 %). Servicing account en BNY Mellon NY; lock-box arrangement de modo que todo collateral revenue fluya a BNY antes de cualquier distribución soberana ulterior.

Target investor profile: Life insurance companies (Allianz, AXA, Prudential, MetLife) con yield target 7-9 % sobre paper dollar-denominated; public pension funds (CalPERS, NYSCRF, ABP holandesa, OTPP canadiense) bajo investment grade fixed income con governance protections explícitas; sovereign wealth fixed income sleeve (NBIM 60 % fixed income mandate, GIC 35 %, ADIA 30-40 %, KIA 50 %+).

Seniority en waterfall: (1) Operating costs de los businesses generators de collateral · (2) Tranche A debt service (interest + principal) · (3) Litigation Reserve account contribution (Layer 2) · (4) Convertibility Guarantee Trust contribution (Layer 6) · (5) AEG operating allocation · (6) Tranche B payments · (7) Tranche C-D distributions.

Repayment. Maduridad 10 años, interés semestral 7.5 % USD-denominated (step-up a 9.5 % si covenant material breach), sinking fund Y5 (10 % principal Y5-Y9, 50 % bullet Y10). Republic prepayment option a par + makewhole post-Y5. Default triggers: failure to pay interest/principal 30 días; breach de Hedging Mandate >10 % unhedged; breach de Litigation Reserve covenant <\$1.5B post-Y5; cross-default sobre cualquier otra deuda soberana >\$500M.

Governance rights: 2 board seats AEG + 1 seat FSI + binding veto sobre 4 categorías estratégicas (cambios de tasa calibrada fuera de 15-30 %; imposición de capital flight controls; restricciones de currency convertibility; liquidación de single position >\$5B sin 60-day notice). Ver Layer 4 del Asset-Manager-Patch.

XV.X.3 Tranche B – Mezzanine Convertible (USD 50B)

Estructura. Convertible preferred shares con 6 % PIK interest accruing semi-annual, con conversion option a Tranche C common bajo ratio predeterminado: 1:1.15 después de Y3 o 1:1.30 después de Y5. Convertible en common al NAV × 0.95 en liquidation escenarios. Issued by Genesis Sovereign Vehicle Inc., NY law, board seat para combined Tranche B holders al agregado >\$15B.

Target investor profile: Multi-strategy hedge funds con EM credit allocation (Bridgewater All Weather, Davidson Kempner, King Street, GoldenTree); family offices con EM mandate (Walton Family, Pritzker, Mubadala family vehicles); mezzanine funds (Blackstone Tactical Opportunities, Apollo Hybrid Value, KKR Strategic Investors); insurance side-pockets (Allianz X).

Seniority en waterfall: Junior a Tranche A · Senior a Tranche C-D (cash priority antes de cualquier distribución de equity común) · Pari passu entre Tranche B holders.

Repayment. Maduridad 12 años convertible. Conversión mandatoria a common en Y8 salvo que la República redima a par + accrued PIK. Republic redemption option al NAV \times 0.95 con 9 meses de notice. Default triggers: failure to pay PIK interest 60 días; inability to convert at maturity (= bankruptcy event); Tranche A default.

Governance. 1 board seat en Genesis Sovereign Vehicle + observer right en AEG + consent right sobre Tranche A modifications.

XV.X.4 Tranche C — Strategic Equity (USD 100B)

Estructura. Common equity en Genesis Sovereign Vehicle Inc. con anchor governance protections (Layer 4) y exit liquidity rights (Layer 9). Preemptive rights estándar, tag-along, drag-along. Pay-to-play provisions. Liquidation preference 1.25x non-participating sobre full Class.

Target investor profile: Strategic PE (Blackstone Energy Strategies, KKR Infrastructure, Apollo Strategic Opportunities, Carlyle International Energy); sovereign strategic (PIF Vision 2030 co-investments, GIC private equity sleeve, ADIA private equity sleeve, Mubadala direct investments); dedicated emerging markets funds (Helios, Actis, EM Capital Partners).

Seniority. Junior a A y B · Senior a D en liquidation preference (1.25x vs 1.0x) · Pari passu within Class.

Repayment. Sin maduridad fija. Liquidation events: IPO en BVC Y3-Y6; NYSE dual-listing Y5-Y8; put option al NAV \times 0.85 post-Y10 (Layer 9 Path C); venta a strategic acquirer. Default triggers: ninguno per se (equity holders absorben downside). Drag-along rights se gatillan si 75 %+ de los votos Tranche A-B votan por liquidation event.

Governance. 1 board seat en Genesis Sovereign Vehicle por cada \$10B comprometido (max 3 seats) + Layer 4 protections.

XV.X.5 Tranche D – VC / High-conviction (USD 30B)

Estructura. Common equity en sub-vehículos dedicados (Genesis Datacenters AI Fund, Genesis AeroFlux Fund, Genesis Biotech Fund). Highest expected returns + highest variance. VC standard terms: 2x liquidation preference participating, 5 % management fee + 20 % carry sobre 8 % hurdle, board control del sub-fund.

Target investor profile: Tech VC (Sequoia Heritage, A16Z Growth, Coatue Long, Tiger Global); sovereign VC (Mubadala Capital, Temasek Sea, Vision Fund Latin America); family office tech sleeve.

Seniority. Junior en liquidation pero participates 2x en equity proceeds; sub-fund isolation significa que los returns D no son subordinados a A-C a través del broader Plan.

Repayment. Fund life 10 años. Distribuciones bajo VC estándar. IPO is primary exit. Cada sub-fund con su portfolio company-level exit profile.

Governance. Board control del sub-fund + protective provisions sobre Plan-level decisions affecting el sub-fund.

XV.X.6 Operating Capex + WCC (USD 73B)

Mix de project finance debt (multilateral DFI: IFC, IADB, CAF, BNDES; bilateral DFI: US EXIM, EulerHermes, Coface, JBIC, Sinasure) y commercial bank working capital facilities. Project-level senior, not anchor-level. **Este \$73B NO se cuenta como "tranché anchor capital"** porque (a) es project-level no sovereign-level; (b) es standard infrastructure finance bajo estructuras establecidas; (c) tiene perfil distinto de contraparte y risk-return.

XV.X.7 Lectura Reconciliada del FCP de Venezuela bajo la Arquitectura Tranchada

El Fondo de Capital Privado de Venezuela descrito en las secciones XV.1-XV.7 del presente capítulo opera como **vehículo doméstico paralelo** a la Tranche C del Plan agregado, capturando mid-market y roll-up consolidador venezolano que requiere foot-on-the-ground operativo doméstico. El FCP no compite con la Tranche C agregada del Genesis Sovereign Vehicle Inc.; opera como sleeve sectorial dentro del universo institucional cuando un LP Tranche C asigna 10-15 % de su commitment al segmento mid-market doméstico vs 85-90 % al segmento large-cap sovereign-vehicle. La TIR objetivo del FCP (22 % neta a LPs) cae dentro del rango Tranche C consolidado (22-32 % headline). Para un LP institucional bajo defense layers, la TIR honesta del

FCP es 13-16 % blended cuando se reportan post-hedging cost + litigation reserve allocation + senior secured structure + stabilization clause cost. Ver Cap. I.6.bis para la matriz de TIR pre/post defense layers.

XV.7 Resumen Ejecutivo del Capítulo XV

Métrica	Valor
Tamaño del Fondo I	\$5,000 millones
Compromiso soberano	\$2,000 millones
TIR Bruta	28%
TIR Neta a LPs	22%
MOIC Bruto	2.27x
Distribuciones acumuladas Y10	\$7.7B
Empresas en cartera	12–18
Empleos formales generados	25,000+

[Continúa en Capítulo XVI: Tech/VC Fund]