

# Comparables Internacionales

## XXI.1 Selección de Comparables

Este capítulo presenta los seis casos comparables más relevantes para evaluar la viabilidad del Plan Génesis. Los comparables se seleccionan por similitud en al menos uno de los siguientes ejes: (i) magnitud del colapso económico anterior, (ii) abundancia de recursos naturales, (iii) modelo de privatización adoptado, (iv) creación de fondo soberano, (v) reestructuración integral de deuda externa.

## XXI.2 Comparable 1 – Saudi Vision 2030 + Public Investment Fund

### XXI.2.1 Características

Variable	Arabia Saudita 2015	Plan Génesis 2026
Reservas petróleo	297 Gb	303 Gb (Venezuela)
Producción petrolera	12.0 mbd	0.85 mbd (objetivo: 2.5)
PIB nominal	\$700B	\$92B
PIF AUM inicial	\$150B	FSI semilla \$3.5B
PIF AUM 2024	\$940B	FSI Y20 objetivo \$161B
Crecimiento PIF	6.3× en 9 años	FSI 46× en 20 años
Programa privatización	\$25.6B (Aramco IPO 1.5%)	\$48B venta múltiples activos

### XXI.2.2 Lecciones Aplicables

1. El Estado mantiene mayoría accionaria en empresas estratégicas mientras vende minoría con premium.
2. Régimen fiscal predecible (impuesto único 15% Saudí 2017–) es decisivo para atraer capital.
3. La ejecución requiere capacidad institucional fuerte; PIF se estructuró como "operador profesional" no "ministerio".

## XXI.3 Comparable 2 – Norway Government Pension Fund Global

### XXI.3.1 Características

Variable	Noruega 1990	Plan Génesis 2026
Aporte inicial	\$300M (1996; fondo creado 1990)	\$3.5B (FSI)
AUM 2024	\$1,700B	Y20 objetivo \$161B
Tasa de crecimiento	5,667× en 34 años	FSI 46× en 20 años
Regla de retiro	3% del NAV anual	3% del NAV anual (idéntico)
Composición	70% equity / 30% bond	35% equity / 35% bond / 30% otros
Mandato	"Solo riqueza, no política"	"Solo riqueza, no política" (idéntico)

### XXI.3.2 Lecciones Aplicables

1. Disciplina constitucional sobre retiros: la "regla del 3%" y la prohibición de financiar déficit son la diferencia entre fondos exitosos y fracasados.
2. La distribución amplia de información pública sobre inversiones genera legitimidad.
3. El aislamiento del fondo respecto al ciclo político es decisivo.

## XXI.4 Comparable 3 – Iraq Petroleum Reopening (2003–2020)

### XXI.4.1 Características

Variable	Iraq 2003	Iraq 2013	Venezuela 2026
Producción inicial	1.3 mbd	3.0 mbd	0.85 mbd
Producción 10 años	4.6 mbd	(n/a)	2.25 mbd objetivo
Múltiplo restauración	3.5×		2.65×
CAPEX externo total	\$250B (2003-2024)		\$73B
Modelo contractual	TSAAs (no PSAs)		Equity JVs
Pago por barril a IOCs	\$1.40-2.00		n/a (modelo distinto)

### XXI.4.2 Lecciones Aplicables

1. La capacidad de restauración es proporcional al capital privado disponible.
2. El modelo contractual debe maximizar la captura del Estado, pero no a costa de desincentivar la inversión.
3. La restauración real ocurre en años 4–8, no en años 1–3.

## XXI.5 Comparable 4 – Privatización Brasileña (1995–2002)

### XXI.5.1 Características

Variable	Brasil 1995–2002	Plan Génesis
Receita privatizadora	\$87B en 7 años	\$48B en 3 años
Sectores	Telecom, energía, banca, minería	Igual + petroquímica + minería
Empresas grandes	Telebrás, Vale, Eletrobrás (parcial)	PDVSA, Corpoelec, CVG, CANTV
Resultado fiscal	Déficit primario –5% → +3% (10 años)	Proyectado similar
Calificación	B+ → BBB en 13 años	SD → BBB– en 12 años (proyectado)

### XXI.5.2 Lecciones Aplicables

1. Las privatizaciones masivas funcionan mejor con cronograma anunciado y disciplina ejecutoria.
2. La participación del Estado retenida (15-30%) es importante para mantener "skin in the game" político.
3. El Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) brasileño jugó rol crítico como ancla; el Plan Génesis crea AEI con función equivalente.

## XXI.6 Comparable 5 – Reestructuración Argentina (2005, 2010, 2016)

### XXI.6.1 Características

Variable	Argentina	Plan Génesis
Default	2001 (\$95B)	2017 (\$150-170B)
Quita inicial (2005)	70%	50%
Aceptación inicial	76%	92% objetivo (con CACs ICMA)
Tiempo a resolución completa	15 años (holdouts hasta 2016)	7 años proyectado
Costo total	\$50B aprox.	\$25.4B proyectado

### XXI.6.2 Lecciones Aplicables (Particularmente las Negativas)

1. El uso de CACs ICMA 2014 evita litigios prolongados con holdouts.
  2. La dispersión jurisdiccional aumenta riesgos: concentrar en NY law es preferible.
  3. La estrategia "no pagar nunca" del 2003-2005 argentino es contraproducente; preferible "pagar racional con descuento".
-

## XXI.7 Comparable 6 – Privatización Mexicana (1989-1994)

### XXI.7.1 Características

Variable	México 1989-1994	Plan Génesis
Receita privatizadora	\$28B	\$48B
Empresas privatizadas	Telmex, banca, ingenios, etc.	PDVSA, Corpoelec, CVG, etc.
Múltiplo de venta promedio	2.4× valor en libros	0.20× valor en libros (deliberado)
Crisis posterior	Sí (1994 Tequila Crisis)	Mitigada por arquitectura del FSI
TLCAN	Firmado 1994	Equivalente: programa FMI + reincorporación CIADI

### XXI.7.2 Lecciones Aplicables (Particularmente las Negativas)

1. La privatización descapitalizada (a precio mayor) genera resentimiento social y volatilidad política.
2. La privatización al precio bajo (Plan Génesis) es políticamente más sostenible.
3. La consolidación del poder oligárquico es riesgo material; el Plan Génesis lo mitiga con límites de concentración del 30% por adquirente.

## XXI.8 Comparable 7 – Singapore Temasek / EDB Investment

### XXI.8.1 Características

Variable	Singapur 1965	Plan Génesis
PIB inicial per cápita	\$500 (1965)	\$3,285 (Venezuela 2026)
PIB per cápita 50 años después	\$84,500 (2024)	\$13,800 proyectado Y20
Modelo	"Government-linked corporations"	Empresas mixtas con AEI
Tasa de impuesto sobre la renta	17% (2024)	0% durante 10 años + regalía única
Éxitos: Singapore Airlines, Sembcorp, Capitaland		Equivalentes proyectados: GuriCloud, CNM, AndinaPharma

### XXI.8.2 Lecciones Aplicables

1. La calidad del recurso humano es decisiva para sostener el modelo. El Plan Génesis incorpora masivamente la diáspora venezolana.
2. La infraestructura física es prerequisite. Singapur invirtió 30% PIB durante 20 años en infraestructura.
3. La transparencia institucional y la lucha contra la corrupción no son negociables.

## XXI.9 Tabla Comparativa Resumen

País	Receita Privatizadora	Magnitud Programa	Tiempo a Investment Grade	Resultado
Saudi Arabia (PIF)	\$25.6B	\$940B AUM	n/a (siempre IG)	Diversificación exitosa
Norway	\$0.3B inicial	\$2,200B AUM (abril 2025; era \$1,700B en 2024)	n/a (AAA)	Caso paradigmático
Iraq	\$15B	n/a	CCC → B (10 años)	Recuperación productiva
Brasil	\$87B	n/a	B+ → BBB (13 años)	Acceso al mercado
Argentina	\$22B	n/a	Reverso múltiple	Caso ambiguo
México	\$28B	n/a	BB → BBB	Crisis posterior
Singapur	n/a	\$390B Temasek	AAA mantenido	Caso paradigmático
<b>Venezuela (Plan)</b>	<b>\$48B</b>	<b>\$248B AUM Y10</b>	<b>SD → BBB- (12 años)</b>	<b>Proyectado</b>

[Continúa en Capítulo XXII: Cronograma de Implementación]