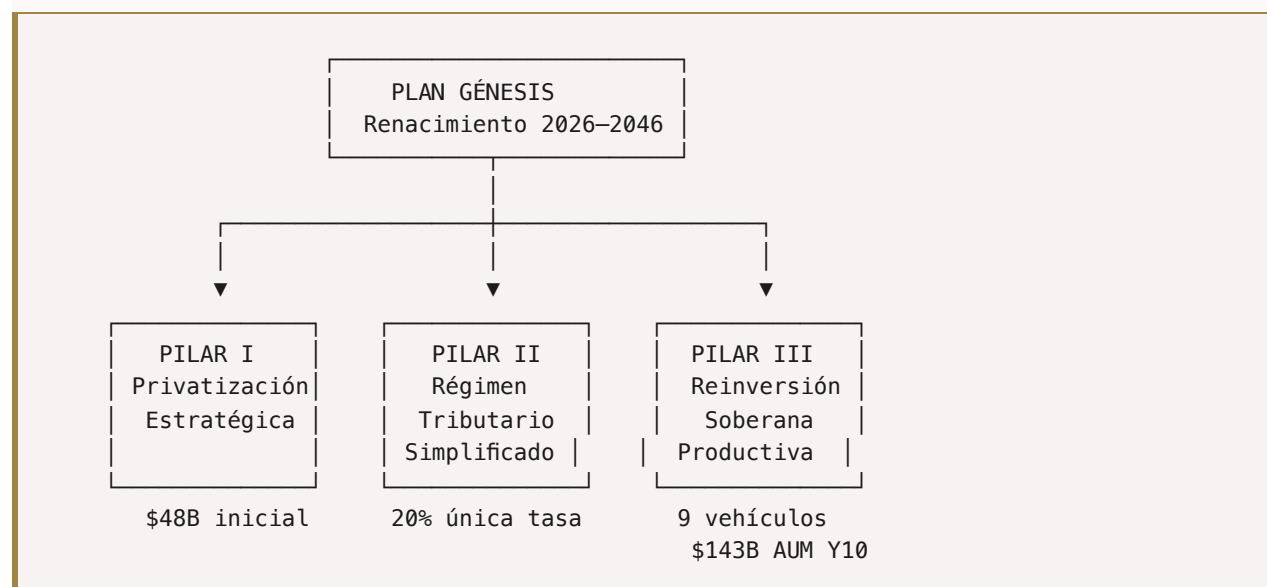


La Tesis Económica

IV.1 Formulación de la Tesis

La transformación económica venezolana propuesta en el Plan Génesis se sostiene sobre tres pilares interdependientes, cada uno necesario y ninguno suficiente por sí solo. La eliminación o el debilitamiento de cualquiera de los tres pilares compromete materialmente la viabilidad del conjunto. Esta interdependencia es deliberada: refleja la naturaleza sistémica del colapso económico venezolano y la necesidad de respuestas igualmente sistémicas.



IV.2 Pilar I – Privatización Estratégica al 20% del Valor en Libros

IV.2.1 Justificación Económica

El Estado venezolano, en su forma actual, administra un portafolio empresarial improductivo cuyo valor económico es marcadamente inferior a su valor potencial bajo administración privada. La evidencia comparada de cuarenta años de privatizaciones globales demuestra de manera consistente que la transferencia de empresas estatales subutilizadas al sector privado genera incrementos sustanciales en productividad, empleo, e ingresos fiscales, particularmente cuando se acompaña de la liberalización del mercado y la garantía de derechos de propiedad.

IV.2.2 La Decisión del 20% del Valor en Libros

La fijación del precio de reserva al veinte por ciento del valor en libros se sustenta en cuatro razonamientos:

Razonamiento Primero — Atracción de Capital de Calidad: El descuento del 80% sobre el valor en libros compensa al inversionista privado por el riesgo país, el riesgo regulatorio, el riesgo de capex de restauración, y el riesgo operacional. Sin este descuento, la convocatoria captaría únicamente a oportunistas dispuestos a aceptar baja probabilidad de éxito; con este descuento, atrae a operadores estratégicos sofisticados.

Razonamiento Segundo — Compromiso de Inversión Productiva: El Artículo 17 de la Ley del Génesis exige al adquirente comprometer un programa de inversión productiva equivalente al 200% del precio de adquisición durante los primeros cinco años. Esto significa que cada dólar de venta inicial genera, contractualmente, dos dólares adicionales de inversión productiva. El descuento del 80% es, en términos agregados, una capitalización del Estado en el aparato productivo.

Razonamiento Tercero — Velocidad de Restauración: La velocidad de restauración de la producción es función directa del capital privado disponible. Un descuento mayor genera mayor competencia entre adquirentes, mejores términos de inversión, y velocidades superiores de restauración. El costo de oportunidad del retraso en la restauración (medido en regalías no captadas, empleo no creado, e impuestos al valor agregado no recaudados) supera ampliamente el sacrificio nominal del precio de venta.

Razonamiento Cuarto — Comparables Internacionales: La reapertura petrolera iraquí post-2003 ofreció a las compañías petroleras internacionales remuneraciones por barril de US\$1.40–2.00 (Iraqi Technical Service Agreements), cifra que representa aproximadamente el 8–12% del precio de venta del crudo, y que produjo un incremento de la producción de 1.3 a 4.6 millones de barriles diarios en una década. La privatización mexicana de Telmex en 1990 se ejecutó a un múltiplo de 2.4x el valor en libros, generando una controversia política significativa por la percepción de "regalo" al adquirente; sin embargo, el efecto sobre la inversión productiva fue de US\$15 mil millones en cinco años. La privatización argentina de YPF en 1992 a US\$3.04 mil millones —considerada subvalorada por sus críticos— resultó en una inversión productiva acumulada de US\$28 mil millones durante la década siguiente. El veinte por ciento que propone el Plan Génesis se ubica en el extremo más generoso para el inversionista, en reconocimiento explícito de que la magnitud del deterioro venezolano exige incentivos comparativamente superiores.

IV.2.3 Mantenimiento del Interés Soberano

La venta del 20–75% del capital social significa que la República mantiene en cada empresa una participación residual del 25–80%. Esta participación produce tres efectos:

Efecto Primero — Captura del Upside: El Estado retiene exposición a la apreciación futura de las empresas privatizadas. Si una empresa se vende inicialmente al 20% de su valor en libros, y posteriormente alcanza un valor de mercado equivalente a tres veces su valor en libros, la participación residual del 25% representa para el Estado un activo que vale $0.75 \times$ el valor en libros original, es decir, $3.75 \times$ el precio inicial de venta.

Efecto Segundo — Gobernanza Compartida: La participación residual del Estado en empresas privatizadas, cuando se ejerce con discreción y profesionalismo a través de la Autoridad Estratégica de Inversión, permite el monitoreo de cumplimiento del compromiso de inversión productiva, sin interferencia operativa.

Efecto Tercero — Reserva Política: Mantener participación residual reduce el costo político de la privatización al permitir caracterizarla, con verdad técnica, como "asociación estratégica" en lugar de "venta total al capital extranjero".

IV.2.4 Compromisos del Adquirente

Cada contrato de adquisición incluirá los siguientes compromisos contractuales del adquirente, con sanciones por incumplimiento equivalentes a la nulidad de la transacción y devolución de los activos al Estado:

1. Inversión productiva equivalente al 200% del precio de adquisición durante los primeros cinco años;
2. Mantenimiento o crecimiento del empleo formal durante un período mínimo de tres años;
3. Listado en bolsa de valores internacional dentro de los primeros cinco años;
4. Cumplimiento de estándares ambientales, sociales, y de gobernanza (ESG) certificados anualmente;
5. Reporte trimestral a la AEG de avance del programa de inversión;
6. Mantenimiento de capacitación técnica para el personal local;
7. Proporción mínima del 70% de personal venezolano en mandos medios y operativos al término del Año Tres;
8. Compras a proveedores domésticos por al menos el 30% del costo de bienes y servicios.

IV.3 Pilar II – Régimen Tributario Simplificado de Regalía Única Diferenciada

IV.3.1 La Diagnósis del Régimen Anterior

El régimen tributario venezolano vigente al inicio del Plan Génesis se caracteriza por:

- Multiplicidad de tributos con bases imponibles superpuestas (impuesto sobre la renta corporativo, impuesto sobre la renta personal, impuesto al valor agregado, impuesto a las grandes transacciones financieras, impuesto al patrimonio, impuestos municipales sobre actividades económicas, impuestos estatales, contribuciones parafiscales, regalías sectoriales, retenciones cambiarias).
- Tasa marginal efectiva sobre la actividad económica en sectores extractivos: 75–85%.
- Tasa marginal efectiva sobre actividad económica en otros sectores: 45–60%.
- Baja capacidad efectiva de recaudación: aproximadamente 11% del PIB (frente a 22% promedio en América Latina, 34% en países OCDE).
- Discrecionalidad administrativa elevada en la fiscalización, que genera oportunidades de corrupción y arbitrariedad.

IV.3.2 La Lógica del Régimen del Génesis

El Plan Génesis sustituye este régimen por un esquema de regalía única diferenciada, conforme a las alícuotas del Capítulo II Artículo 10. La elección de la regalía sobre ingresos brutos como base imponible primaria se justifica por:

Razonamiento Primero – Simplicidad y Transparencia: La regalía sobre ingresos brutos se calcula directamente sobre la facturación, sin necesidad de auditorías complejas sobre costos, depreciaciones, amortizaciones, deducciones, créditos fiscales, ni mecanismos de transferencia de precios. La capacidad de evasión es marginalmente menor que en regímenes basados en utilidades.

Razonamiento Segundo – Predictibilidad para el Inversionista: El inversionista puede calcular con precisión su carga tributaria al inicio del proyecto, lo que reduce la prima de riesgo regulatorio incorporada en su tasa de descuento. Esta reducción de la prima de riesgo se traduce en un mayor valor presente neto del proyecto y, consecuentemente, en una mayor disposición a invertir.

Razonamiento Tercero — Captura del Estado al Riesgo de Precios: La regalía sobre ingresos brutos significa que el Estado participa proporcionalmente en los ingresos reales del sector privado, capturando los beneficios de los ciclos alcistas de precios sin necesidad de modificar la legislación. Cuando los precios del crudo Brent suben de \$70 a \$100, los ingresos del Estado por regalías petroleras crecen un 43% sin necesidad de ningún cambio legislativo ni administrativo.

Razonamiento Cuarto — Diferenciación Sectorial Inteligente: Las alícuotas se diferencian según la elasticidad-precio de la oferta y la rentabilidad estructural del sector. Los sectores extractivos (hidrocarburos, minería) tienen márgenes brutos altos y dependen de recursos naturales no replicables; pueden soportar regalías del 20%. Los servicios públicos y telecomunicaciones tienen márgenes intermedios y requieren capex sostenido; las regalías del 8% son razonables. Los sectores de banca, comercio, manufactura, y servicios tienen márgenes brutos bajos; las regalías del 4% les permiten operar con rentabilidad.

IV.3.3 La Eliminación del Impuesto sobre la Renta

La eliminación del impuesto sobre la renta corporativo y personal durante el período de transición de diez años se justifica por tres argumentos:

Argumento Primero — Atracción Decisiva de Capital: Los regímenes que eliminan completamente el impuesto sobre la renta corporativo (Bahamas, Bermudas, Bahréin, Catar, Kuwait, Emiratos Árabes Unidos hasta 2023, Vanuatu, Mónaco, San Marino) generan flujos de inversión extranjera directa per cápita varias veces superiores a los promedios regionales. El régimen del Génesis no aspira a ser un paraíso fiscal permanente sino a una jurisdicción de transición durante diez años, periodo necesario para la restauración productiva.

Argumento Segundo — Reducción Drástica del Costo de Cumplimiento: La eliminación del impuesto sobre la renta reduce el costo administrativo para las empresas en aproximadamente un 1.5–2.5% de sus ingresos brutos, equivalente al costo de mantener departamentos tributarios sofisticados.

Argumento Tercero — Captura Equivalente vía Regalía: La regalía del 4% sobre ingresos brutos genera, en términos agregados, una recaudación equivalente o superior a un impuesto sobre la renta del 25–30% sobre utilidades, asumiendo márgenes operativos típicos del 15–25% en sectores no extractivos.

IV.3.4 El Estabilizador Constitucional

El Artículo 12 de la Ley del Génesis establece la inalterabilidad del régimen tributario durante los diez años de vigencia, reforzado por la cláusula de estabilidad para inversionistas con contratos superiores a \$100 millones (Artículo 13), que extiende la garantía a quince años. Este blindaje produce el efecto, central para la atracción de capital, de eliminar el riesgo regulatorio como variable significativa en el cálculo de retorno de los inversionistas.

IV.4 Pilar III – Reinversión Productiva del Capital Liberado

IV.4.1 La Crítica al Modelo Argentino-Mexicano de los 1990s

Las privatizaciones latinoamericanas de los años 1990 sufrieron un defecto estructural común: los productos de las ventas se utilizaron mayoritariamente para amortizar deuda pública y para financiar gasto corriente, sin generar mecanismos de capitalización productiva intergeneracional. El resultado fue una mejora transitoria de los indicadores fiscales seguida de nuevos desequilibrios en cuanto los ingresos por privatización se agotaron. El Plan Génesis se construye explícitamente para evitar esta trampa.

IV.4.2 La Arquitectura de los Nueve Vehículos

El Plan Génesis despliega los productos de la venta privatizadora a través de nueve vehículos especializados, cada uno con mandato propio, gobernanza independiente, y horizonte temporal definido. La arquitectura completa se desarrolla en el Capítulo V. En esta sección se presenta la lógica conceptual:

Vehículo	Función Estratégica	% Aproximado del Capital Inicial
Vehículo de Recompra de Deuda	Eliminación del costo financiero histórico	33%
Liquidación de Acreedores Arbitrales	Resolución del litigio internacional	21%
Liquidación de Acreedores Comerciales	Restablecimiento del crédito comercial	8%
Reservas BCV	Estabilidad cambiaria	6%
Autoridad Estratégica de Inversión	Co-inversión activa en sectores productivos	24%
Fondo Soberano de Inversión	Ahorro intergeneracional	2%
Fondo de Capital Privado	Consolidación del mid-market doméstico	2%
Fondo de Tecnología	Capital de riesgo para innovación	0.5%
Fondo Greenfield	Creación de nuevas empresas industriales	2%
Total		~99%

IV.4.3 El Principio del Compounding

La arquitectura está diseñada para producir crecimiento compuesto a una tasa interna de retorno mixta superior al 20% anual durante quince años. El crecimiento compuesto al 20% durante quince años produce un múltiplo de 15.4x sobre el capital inicial. Aplicado a un capital inicial de \$48 mil millones, esto generaría un valor terminal aproximado de \$740 mil millones, valor que excede ampliamente la totalidad de los pasivos externos de la República y que sienta las bases de un fondo soberano de magnitud comparable al de Noruega.

IV.4.4 El Compromiso Constitucional

La inversión productiva del capital liberado no se limita a la primera ronda. La Ley del Génesis establece, mediante afectaciones específicas constitucionalmente protegidas, los siguientes flujos anuales de capitalización:

- 30% de las regalías al Fideicomiso Constitucional de Pensiones;
- 10% de las regalías al Fondo Soberano de Inversión;
- 15% de los dividendos de empresas privatizadas a la Autoridad Estratégica de Inversión;
- 5% de las regalías al fondo comunitario indígena en zonas mineras.

Esta afectación obligatoria garantiza que el régimen del Génesis no se agote en sí mismo, sino que genere capitalización permanente intergeneracional.

IV.5 La Coherencia de los Tres Pilares

Los tres pilares conforman una arquitectura coherente, no una suma de medidas independientes. La coherencia opera en seis direcciones:

Coherencia Primera (Pilar I → Pilar II): La privatización al 20% solo atrae capital de calidad si los compradores creen en la estabilidad del régimen tributario. Sin Pilar II, el Pilar I no se ejecuta a precio razonable.

Coherencia Segunda (Pilar II → Pilar I): El régimen tributario simplificado solo es fiscalmente sostenible si la base imponible (ingresos brutos del sector privado restaurado) es lo suficientemente grande. Sin Pilar I, el Pilar II genera ingresos insuficientes.

Coherencia Tercera (Pilar I → Pilar III): La inversión productiva en los nueve vehículos requiere capital, que solo proviene de la privatización al 20%. Sin Pilar I, el Pilar III no tiene financiamiento.

Coherencia Cuarta (Pilar III → Pilar I): La preservación intergeneracional del producto de la privatización solo se logra mediante mecanismos de capitalización productiva. Sin Pilar III, el Pilar I se consume en amortización de deuda y gasto corriente, y no produce crecimiento compuesto.

Coherencia Quinta (Pilar II → Pilar III): Los flujos anuales de regalías son el combustible permanente de los vehículos del Pilar III. Sin Pilar II, los vehículos del Pilar III mueren por inanición después del primer año.

Coherencia Sexta (Pilar III → Pilar II): La capitalización intergeneracional aumenta la legitimidad política del régimen tributario simplificado, ya que los ciudadanos perciben directamente los beneficios mediante pensiones, dividendos, y servicios públicos. Sin Pilar III, el Pilar II carece de legitimidad social y se vuelve políticamente reversible.

IV.6 Cuantificación de la Tesis

Métrica	Año 0	Año 5	Año 10	Año 15	Año 20
PIB nominal (mil millones USD)	\$92	\$145	\$240	\$310	\$385
Inversión Extranjera Directa acumulada (mmUSD)	\$0	\$80	\$185	\$275	\$360
Empleo formal (millones)	5.2	7.5	9.8	11.2	12.5
Pobreza (% población)	81.5%	55%	32%	22%	15%
Reservas internacionales BCV (mmUSD)	\$9	\$30	\$45	\$60	\$80
Patrimonio Soberano Neto (mmUSD)	(-) \$60	(+) \$50	(+) \$192	(+) \$350	(+) \$490
Calificación Crediticia	SD	B	BB-	BBB-	BBB

[Continúa en Capítulo V: Arquitectura del Capital Soberano — Los Nueve Vehículos]