

Fondo Soberano de Inversión

XVIII.1 La Tesis del Ahorro Intergeneracional

Las naciones que han descubierto y explotado recursos naturales abundantes han enfrentado históricamente dos caminos: el camino del consumo, que disipa la renta de los recursos en gasto corriente y produce volatilidad y eventual pobreza al agotamiento de los recursos (caso Nauru, Sierra Leona, ciertos períodos de Argentina y Venezuela); o el camino del ahorro intergeneracional, que convierte la renta de recursos en patrimonio financiero permanente con ingresos perpetuos (caso Noruega, Singapur, Abu Dhabi, Kuwait, Catar). El Plan Génesis adopta el segundo camino con disciplina constitucional.

XVIII.2 Fondo Soberano de Inversión (FSI) – Diseño Definitivo

XVIII.2.1 Modelo Conceptual: Norges Bank Investment Management

El Government Pension Fund Global de Noruega, denominado coloquialmente "Fondo Soberano de Noruega", fue creado en 1990 e inició su acumulación con primer aporte en 1996 de aproximadamente \$300 millones provenientes del impuesto sobre la actividad petrolera del Mar del Norte. Al cierre de 2024 administra aproximadamente \$1.7 trillones de dólares, representando un crecimiento promedio anual desde el primer aporte (1996) a 2024. La regla noruega: el Estado puede gastar anualmente solo el 3% del valor del fondo (la "regla del 3%"), preservando el principal y los retornos restantes para las generaciones futuras.

XVIII.2.2 Constitución del FSI Venezolano

Parámetro	Valor
Nombre legal	Fondo Soberano de Inversión de la República Bolivariana de Venezuela
Personalidad jurídica	Persona jurídica de derecho público con autonomía funcional y patrimonio propio
Domicilio principal	Caracas
Oficinas operativas	Nueva York, Londres, Singapur
Capital fundacional	\$3,500 millones (de privatización)
Custodia	BNY Mellon, State Street, JP Morgan Chase (rotativos)
Auditoría	Big Four rotativa cada 5 años
Política de retiro	Máximo 3% del NAV anual; aprobación 2/3 Asamblea Nacional
Mandato	Maximización de rendimientos ajustados al riesgo en horizonte 50+ años

XVIII.2.3 Aportes Anuales al FSI

Fuente	%	Monto Anual a régimen estacionario
10% de la regalía agregada	10%	\$1,400M (Y8+)
50% de los dividendos AEI (después de reinversión)	50%	\$1,200M (Y10+)
Premium por nuevas concesiones mineras y petroleras	variable	\$500M promedio
Retornos del propio FSI	variable	\$1,500–3,000M
Total Aportes Anuales (Y8+)		\$3,500–4,200M

XVIII.2.4 Política de Asignación Estratégica de Activos

Clase	Asignación Objetivo	Rango	Benchmark
Renta fija soberana desarrollada (Treasuries, Bunds, JGBs, Gilts)	25%	20–30%	Bloomberg Global Aggregate Treasury
Renta fija corporativa grado de inversión	10%	5–15%	Bloomberg Global Aggregate Corporate
MBS de agencias estadounidenses	5%	3–10%	Bloomberg US MBS
Renta variable global desarrollada	30%	25–40%	MSCI World Index
Renta variable mercados emergentes (excl. VE)	5%	3–10%	MSCI Emerging Markets
Inmuebles cotizados global	5%	3–10%	FTSE EPRA NAREIT Developed
Infraestructura cotizada	5%	3–10%	S&P Global Infrastructure
Capital privado y deuda privada offshore	5%	3–10%	Cambridge Associates PE
Materias primas (incluido oro)	5%	0–10%	Bloomberg Commodity
Liquidez	5%	2–15%	Cash USD

XVIII.2.5 Restricciones Éticas (Modelo Norges)

- **Prohibición absoluta:** empresas de armas convencionales prohibidas (clusters, minas antipersonal, biológicas/químicas), tabaco, carbón térmico (umbral 30%), pornografía
- **Engagement vs. exclusión:** voto activo en juntas; exclusión solo tras ineficacia de engagement
- **Transparencia:** publicación anual de holdings completos
- **Trayectoria de descarbonización:** net zero al 2050

XVIII.2.6 Trayectoria de Crecimiento del FSI (USD millones)

Año	NAV Apertura	Aportes	Retornos @ 7%	NAV Cierre
1	3,500	1,000	245	4,745
2	4,745	1,400	332	6,477
3	6,477	1,800	453	8,730
4	8,730	2,200	611	11,541
5	11,541	2,800	808	15,149
6	15,149	3,400	1,060	19,609
7	19,609	4,000	1,373	24,982
8	24,982	4,400	1,749	31,131
9	31,131	4,600	2,179	37,910
10	37,910	4,800	2,654	45,364
12	56,000	5,000	3,920	64,920
15	88,000	5,500	6,160	99,660
20	145,000	6,000	10,150	161,150
25	230,000	6,500	16,100	252,600
30	350,000	7,000	24,500	381,500

A los 30 años (Año 2056), el FSI venezolano alcanza un patrimonio de **\$381.5 mil millones**, equivalente al 130% del PIB proyectado.

XVIII.3 Fideicomiso Constitucional de Pensiones (FCP)

Esta sección complementa el Capítulo XIII con la dimensión de inversión.

XVIII.3.1 Política de Inversión Conservadora

Clase	Asignación
Renta fija soberana desarrollada (Tesoros EE.UU. mayoritariamente)	50%
Renta fija corporativa grado de inversión	20%
Renta variable global blue-chip dividendera	20%
Inmuebles globales generadores de renta	5%
Liquidez	5%

XVIII.3.2 Custodia y Gobernanza

- Custodia: BNY Mellon principal; State Street secundaria
- Junta Directiva del FCP: 5 miembros (3 designados con confirmación 2/3 AN; 2 representantes sindicales)
- Auditoría: Big Four anual
- Reporte mensual público

XVIII.3.3 Trayectoria del FCP

Esta tabla reproduce y extiende la del Capítulo XIII:

Año	NAV Apertura	Aportes Netos	Pagos	Retornos @ 5%	NAV Cierre
1	5,000	4,200	4,800	250	4,650
5	12,000 (post rescue)	12,500	11,088	600	14,012
10	16,000	15,000	15,390	800	16,410
15	25,000	17,000	16,800	1,250	26,450
20	28,000	18,000	18,500	1,400	28,900
30	35,000	22,000	22,500	1,750	36,250

XVIII.4 Reservas Internacionales del Banco Central de Venezuela (BCV-RI)

XVIII.4.1 Mandato Constitucional

Conforme al Artículo 37 de la Ley del Génesis, el BCV mantendrá reservas internacionales equivalentes a al menos seis meses de importaciones más cien por ciento del servicio de deuda externa de los próximos doce meses.

XVIII.4.2 Composición Estratégica de las Reservas

Activo	Asignación	Justificación
US Treasuries (5–10Y blend)	50%	Liquidez profunda + seguridad
Bunds alemanes y JGBs japoneses	15%	Diversificación divisa euro-yen
Oro físico (custodia Banco de Inglaterra y BCV)	15%	Reserva estratégica + cobertura inflacionaria
Cuentas de corresponsalía Tier 1 (Citi, JPM, HSBC, BNP, Standard Chartered)	10%	Liquidez operativa diaria
Derechos Especiales de Giro del FMI	5%	Reserva multilateral
Bonos supranacionales (Banco Mundial, BID, BERD)	5%	Diversificación crediticia AAA

XVIII.4.3 Trayectoria de las Reservas

Año	Reservas (mmUSD)	Cobertura (meses imp.)	Política BCV
2026 (Y0)	9,000	1.5	Reconstitución urgente
2027 (Y1)	20,000	4.0	Recompra de oro deportado
2028 (Y2)	25,000	5.0	Acumulación
2030 (Y4)	30,000	5.5	Estabilización
2033 (Y7)	40,000	6.5	Buffer macro
2036 (Y10)	45,000	7.0	Régimen normal
2046 (Y20)	80,000	9.0	Posición creditora neta

XVIII.4.4 Política Cambiaria del BCV

- Régimen de flotación administrada con bandas amplias durante 18 meses
- Transición a flotación libre con intervenciones puntuales
- Coordinación con FMI conforme a programa Stand-By Arrangement
- Eliminación gradual de la dolarización transaccional informal mediante restablecimiento de la confianza en el bolívar

XVIII.X Facilidad de Liquidez de Emergencia para Anchors — Exit Liquidity Layer 9

Esta sección incorpora la novena capa defensiva del Asset Manager Patch Round 2 ([Asset-Manager-Patch-Round-2.md](#)), sec. II Layer 9 Path D). El FSI opera no solo como vehículo de ahorro intergeneracional descrito en las secciones precedentes, sino también — bajo mandato fiduciario explícito — como **proveedor de liquidez de último recurso** para anchor investors institucionales que enfrentan eventos de redención forzada bajo perfil de constraints regulatorio o LP-level emergency.

XVIII.X.1 Justificación Fiduciaria

El asset manager institucional comprometido a Tranche A/B/C/D del Plan Génesis bajo horizonte 10-15 años NO acepta exposición a posiciones "permanent capital" sin **mecanismos definidos de salida de emergencia**. La doctrina fiduciaria post-Lehman 2008 + post-COVID 2020 + post-Russia frozen assets 2022 es: cada posición illiquid debe tener al menos un emergency liquidity mechanism activable bajo crisis sistémica del LP, sin requerir secondary market clearing (que en stress conditions cierra o se vacía por completo). El FSI absorbe ese rol bajo el régimen Génesis — no como obligación de bailout, sino como standby facility con pricing punitivo que el LP solo activa si el costo de no salir excede el costo de la salida onerosa.

XVIII.X.2 Estructura Operativa

Tamaño de la facilidad: USD 5.0 mil millones drawable sobre demanda con 90-day notice.

Disponibilidad: Continuous post-Year 3, condicional a NAV total del FSI >\$15B (Y4+ por tabla XVIII.2.6).

Counterparties elegibles: Anchors Tranche A, B, o C con commitment original >\$500M y mínimo 24 meses de posición operativa documentada en el Plan Génesis.

Eventos de activación elegibles: (a) LP-level regulatory issue forzando redemption (FATCA disclosure, OECD CRS investigation, AML/CFT enforcement); (b) anchor parent crisis (downgrade rating bajo investment grade, M&A forzada, regulatory takeover); (c) ESG-driven mandatory divestiture (sanctions list expansion, headline reputational event); (d) sovereign principal sponsor emergency (e.g., Norway emergency fiscal call, Saudi Arabia Vision 2030 reallocation).

Pricing. Interest = SOFR + 600 bps + early termination fee 2.5 % sobre amount drawn. Punitive vs market secondary clearing (típicamente 5-8 % discount-to-NAV en stress conditions, equivalente a ~12-16 % effective annualized cost) — la facilidad es **defensible solo en crisis genuina**, no en opportunistic timing.

Repayment. Amount drawn debe ser repaid via venta de la posición Genesis Sovereign Vehicle en el next available IPO/secondary tranche, con conversion de los proceeds netos a la facilidad en first priority. Failure to repay dentro de 24 meses post-drawdown gatilla forced sale del collateral al Plan Sponsor en NAV × 0.80.

Custodia y governance: Funds maintained en BNY Mellon NY sub-custody, ring-fenced del general AUM del FSI. Activación requiere joint sign-off de AEG General Counsel + FSI Investment Committee Chair + Anchor representative confirming bona fide emergency. Fraudulent activation gatilla forfeit de governance rights del Anchor (Layer 4) y deactivation futura.

XVIII.X.3 Cómo se Inserta en el Capital Stack Completo del Plan

Capa Exit Liquidity Layer 9	Descripción	Pricing al Anchor	Timing
Path A	IPO BVC primary exit con pre-IPO allocation @ issue price	Standard IPO economics	Y3-Y6
Path B	Secondary dual-listing NYSE post primary BVC	Listing fees + book-building	Y5-Y8
Path C	Sovereign buyback put option NAV × 0.85 post-Y10	NAV haircut 15 %	Anual post-Y10
Path D — FSI Emergency Liquidity Facility (esta sección)	Drawable \$5B facility	SOFR + 600 bps + ETF 2.5 %	Continuous post-Y3

La facilidad es **complementaria, no sustitutiva**, de los Paths A-C. Path D opera como insurance, no como exit principal. Activación esperada agregada del anchor pool sobre Y3-Y15: <\$500M/año en escenario base; hasta \$2-3B en single year bajo escenario adverso (Stress Test 3 — "40 % anchor exit Y3"). El FSI mantiene reserve técnica del 25 % del facility size (\$1.25B) bajo high-liquidity US Treasury 1-3Y instruments para asegurar cobertura inmediata sin disrupción de la cartera de inversión a largo plazo.

XVIII.X.4 Costo de Oportunidad para el FSI y la República

Costo directo: \$5B de NAV del FSI inmovilizado en standby facility yields ~5 % US Treasury vs core portfolio yield 7 % = costo de oportunidad ~\$100M/año desde Y4. Cumulativo Y4-Y20: ~\$1.6B.

Costo de oportunidad estratégico: Los \$5B no están disponibles para inversión estratégica AEI (mining + AI + AeroFlux) durante el período de standby. Pero esta capacidad NO es la utilidad marginal incremental del FSI — el FSI ya tiene NAV target Y10 de \$45B, suficiente para deployment estratégico AEI por canal separado.

Beneficio agregado al Plan: Sin Layer 9 Path D, el cost of capital del Tranche A sube 75-100 bps (anchor pricing structural illiquidity premium). Sobre \$60B Tranche A, esto representa \$450-600M/año de costo financiero adicional — **6x el costo de oportunidad del FSI**. El trade es asimétricamente positivo para la República.

XVIII.X.5 Reporting y Transparencia

El FSI reportará trimestralmente al AEG board + Asamblea Nacional sobre: (i) disponibilidad operativa de la facilidad (% del \$5B available); (ii) drawdown activity en el trimestre (zero o positive); (iii) cumulative drawdown outstanding; (iv) pricing realized vs benchmark; (v) repayment status de cualquier drawdown activo. El reporte se publica en la sección Transparencia de la web del FSI con anonimización del counterparty pero detalle operativo completo.

XVIII.5 Posición Patrimonial Soberana Consolidada

XVIII.5.1 Activos Soberanos Consolidados (mmUSD)

Activo	Y1	Y10	Y20
Reservas BCV	20,000	45,000	80,000
FSI	4,745	45,364	161,150
FCP	4,650	16,410	28,900
AEI (Equity activo)	11,500	40,000	80,000
FPV (NAV residual + distribuciones)	500	5,000	n/a (cosechado)
FTV (NAV + distribuciones)	100	1,000	n/a (cosechado)
FIG (NAV + dividendos)	1,000	5,000	12,000
FIA (NAV)	1,500	4,000	8,000
Participaciones residuales SOEs (15-25%)	25,000	50,000	80,000
Banco de tierras INTI (residual)	7,000	7,000	9,000
PP&E del Estado	30,000	30,000	35,000
TOTAL ACTIVOS SOBERANOS	106,000	248,000	494,000

XVIII.5.2 Pasivos Soberanos Consolidados (mmUSD)

Pasivo	Y1	Y10	Y20
Bonos soberanos restructurados (Republic)	35,000	22,000	8,000
Bonos PDVSA restructurados	13,000	8,000	2,000
Préstamos multilaterales	8,000	15,000	12,000
Préstamos comerciales nuevos	0	8,000	15,000
Deuda bilateral residual (China + Rusia)	10,000	5,000	0
Otras obligaciones	5,000	5,000	5,000
TOTAL PASIVOS SOBERANOS	71,000	63,000	42,000

XVIII.5.3 Patrimonio Soberano Neto

Año	Activos	Pasivos	Patrimonio Neto
2026 (Y0)	\$40B	\$142B	(-) \$102B
2027 (Y1)	\$106B	\$71B	(+) \$35B
2031 (Y5)	\$170B	\$65B	(+) \$105B
2036 (Y10)	\$248B	\$63B	(+) \$185B
2046 (Y20)	\$494B	\$42B	(+) \$452B

Variación Y0 → Y20: +\$554B en patrimonio soberano neto, equivalente a un crecimiento promedio de \$27.7B anuales en el balance del Estado.

[Continúa en Capítulo XIX: Estados Financieros Consolidados Projectados]