

Factores de Riesgo

XXIV.1 Estructura del Análisis de Riesgos

El presente capítulo expone los factores de riesgo material que pueden afectar adversamente la ejecución, los resultados, o la reputación del Plan Génesis. La metodología es análoga a la sección "Risk Factors" del formulario 10-K de la Securities and Exchange Commission, ampliando el análisis presentado en el Capítulo III. Cada factor se enuncia con: (i) descripción, (ii) probabilidad estimada, (iii) magnitud de exposición monetaria, (iv) horizonte temporal, (v) estrategia de mitigación.

XXIV.2 Riesgos Políticos y de Gobernanza

Riesgo P1 — Reversión Política Doméstica

Descripción: Una alternancia política podría intentar derogar la Ley del Génesis y los contratos asociados. **Probabilidad:** 15% en Y1–Y3; 5% en Y7+ **Exposición:** pérdida total del programa, \$80–120 mil millones en capital privado en riesgo **Mitigación:** blindaje constitucional con mayoría calificada de 2/3 + referéndum vinculante; tratados bilaterales de inversión con cláusulas de arbitraje CIADI; custodia internacional de activos del FSI; distribución amplia del beneficio (pensiones, dividendo ciudadano) que crea clientela política mayoritaria en favor de la preservación del régimen.

Riesgo P1-bis — Reversión del Régimen Tributario ZEEG por Gobierno Sucesor

Descripción (riesgo previamente identificado, mitigado estructuralmente bajo régimen ZEEG): Una administración política sucesora podría intentar reformar o derogar el régimen tributario unificado del Capítulo XCIV. **Probabilidad: Baja sustancialmente** — mitigada por el triple blindaje legal del Capítulo XCIV.9: la LOH 2026 vigente (Gaceta Oficial Extraordinaria N° 6.978), la LOM 2026 vigente (Gaceta Oficial Extraordinaria N° 7.020), y la LOZEEG con rango constitucional bajo Art. 203 CRBV, cuya reforma requiere 2/3 AN + período de espera 12 meses + referéndum aprobatorio bajo Art. 73 CRBV. **Exposición:** marginal; el régimen aplica solo prospectivamente, los contratos vigentes con inversionistas conservan estabilidad bajo TBI. **Mitigación:** triple blindaje legal documentado; contratos bilaterales individuales bajo CIADI con cláusula de compen-

sación monetaria inmediata calculada por DCF del proyecto; clientela política mayoritaria (pensión universal + dividendo ciudadano + USD 17.5B/año del 35 % de la regalía al FCP) que favorece la preservación del régimen.

Riesgo P1-ter — Calibración Reglamentaria Revisada por Ejecutivo Sucesor

Descripción (riesgo nuevo identificado bajo régimen ZEEG): El decreto AEG que establece la calibración operativa por sector dentro del rango 15-30 % puede ser revisado por el Ejecutivo Nacional sin reforma legal, dado que opera dentro del lenguaje habilitante "hasta" de la LOH 2026, LOM 2026 y LOZEEG. Un Ejecutivo sucesor podría incrementar las tasas calibradas a los techos legales sin requerir aprobación de la Asamblea Nacional. **Probabilidad:** 25-35 % durante el horizonte Y3-Y10 **Exposición:** incremento de la carga tributaria sectorial de hasta 8 puntos porcentuales (de calibración 22 % a techo 30 % LOH 2026); impacto sobre revenue de operadores con contratos vigentes. **Mitigación:** (i) tres leyes orgánicas coordinadas con cláusula de reserva de reforma 2/3 AN + referéndum; (ii) contratos individuales bajo CIADI con cláusula de estabilización fiscal de 15 años (Art. 13 Ley Económica del Génesis); (iii) revisión quinquenal de la calibración con dictamen previo obligatorio de la Junta Económica Reconstituyente (Art. 50-J LEG); (iv) cláusula de compensación monetaria inmediata si la modificación reglamentaria altera materialmente las condiciones contractuales.

Riesgo P1-quater — Fallo del Referéndum Aprobatorio Art. 316 para LOZEEG

Descripción (riesgo nuevo identificado bajo régimen ZEEG): El referéndum aprobatorio del Art. 316 reformado, necesario para dotar a la LOZEEG de rango constitucional pleno, puede fallar en convocatoria popular bajo escenario de alta polarización política o trauma macroeconómico simultáneo a la votación. **Probabilidad:** 30-40 % en escenario base (precedente referendum 2007: 51 % No bajo condiciones macroeconómicas menos adversas) **Exposición:** el régimen ZEEG continuaría operando con rango orgánico bajo Ley Económica del Génesis (no constitucional), exponiéndose a reforma por mayoría 2/3 AN futura sin referéndum confirmatorio adicional. **Mitigación:** fallback al **régimen multinivel basado en LOH 2026 vigente + LOM 2026 vigente + LISLR reformada con tasa reducida del 25 %** — arquitectura que conserva la mayor parte de la captura fiscal proyectada (USD 45-55 mil millones anuales en Año Diez vs USD 52.5 mil millones bajo régimen ZEEG pleno) sin requerir enmienda constitucional. El régimen fallback se documenta en el patch-00-unified-LOH y se incorpora como Anexo del Capítulo XCIV para activación automática en caso de fallo del referéndum.

Riesgo P2 – Captura del Estado por Intereses Especiales

Descripción: La privatización masiva podría generar concentración oligárquica que capture al Estado. **Probabilidad:** 50% si no se aplican límites de concentración **Exposición:** deterioro de la calidad institucional; pérdida de legitimidad social **Mitigación:** límite del 30% de participación máxima por adquirente; obligación de listado en bolsa internacional; transparencia completa de contratos; veedores civiles internacionales; sanciones penales por corrupción.

Riesgo P3 – Inestabilidad Sociolaboral

Descripción: Las reestructuraciones de SOEs (PDVSA, FANB, sector eléctrico) implican reducciones de plantilla que pueden generar conflictividad. **Probabilidad:** 70% de protestas materiales **Exposición:** \$1–3 mil millones en costos asociados a conflictos prolongados **Mitigación:** programas adecuadamente financiados de reentrenamiento, indemnización, y reincorporación civil; comunicación clara y respetuosa; involucramiento sindical en el diseño del programa.

Riesgo P4 – Resistencia de la Burocracia Tradicional

Descripción: La transformación institucional puede ser sabotada por los actores con intereses creados en el régimen anterior. **Probabilidad:** 80% **Exposición:** retrasos de 6–18 meses en la implementación **Mitigación:** depuración acelerada de mandos medios; incorporación masiva de la diáspora profesional; recursos para implementación expedita.

XXIV.3 Riesgos Macroeconómicos

Riesgo M1 – Caída del Precio del Crudo

Ya analizado en Capítulo XX Sección 2.

Riesgo M2 – Recesión Global

Descripción: Una recesión global puede deprimir simultáneamente los precios del crudo, los minerales, la demanda de servicios financieros, y los flujos de IED. **Probabilidad:** 30% durante el horizonte de 10 años **Exposición:** caída del PIB Y10 desde \$240B hasta \$190B **Mitigación:** diversificación sectorial; reservas internacionales; programa contingente con FMI.

Riesgo M3 – Choque Cambiario

Descripción: El régimen de flotación libre puede generar volatilidad transitoria con impacto sobre importaciones esenciales. **Probabilidad:** 100% durante los primeros 18 meses **Exposición:** encarecimiento del 20-40% de importaciones esenciales transitoriamente **Mitigación:** reservas BCV reconstituidas; régimen de flotación administrada con bandas amplias durante 18 meses; coberturas estratégicas para alimentos y medicinas.

Riesgo M4 – Inflación Persistente

Descripción: La transición desde la hiperinflación al régimen de baja inflación puede tener fricciones. **Probabilidad:** 60% de inflación interanual superior al 15% durante 24-36 meses **Exposición:** deterioro del poder adquisitivo; costos de transición **Mitigación:** BCV autónomo con mandato explícito; indexación de pensiones y salarios mínimos; coordinación monetaria con FMI.

XXIV.4 Riesgos Financieros

Riesgo F1 – Acreedores Holdouts

Ya analizado en Capítulo VI Sección 6.7.

Riesgo F2 – Insuficiencia de Capital Privado

Descripción: El interés de inversionistas estratégicos podría ser inferior al esperado. **Probabilidad:** 35% **Exposición:** \$20-30 mil millones de privatización no realizada en el cronograma proyectado **Mitigación:** descuento del 80% sobre valor en libros; régimen tributario excepcionalmente favorable; protecciones contractuales fuertes; banca multilateral como co-inversor.

Riesgo F3 – Escalada de los Tipos de Interés Globales

Ya analizado en Capítulo XX.

Riesgo F4 — Capacidad Limitada de Absorción de Capital

Descripción: El sector productivo venezolano puede tener capacidad limitada para absorber productivamente \$80-120 mil millones en pocos años. **Probabilidad:** 60% **Exposición:** ineficiencia de inversión, retornos inferiores a los esperados **Mitigación:** cronograma de inversión escalonado en 7-10 años; capacitación masiva de talento; ampliación gradual del pipeline de proyectos.

Riesgos Previamente Identificados y Estructuralmente Resueltos bajo Régimen ZEEG

Los siguientes tres riesgos, identificados en el análisis adversarial sobre versiones previas del Plan, han sido **estructuralmente resueltos** mediante la integración del régimen ZEEG calibrado del Capítulo XCIV y del marco LOH 2026 vigente. Se documentan aquí para trazabilidad disclosure-quality:

- **Riesgo F5 (resuelto) — Renta petrolera demasiado generosa al operador / "renta regalada \$200-280B":** bajo régimen original con tasa de regalía petrolera del 20 % y ISLR 0 % durante diez años, la captura agregada Y1-20 era de aproximadamente \$328 mil millones. Bajo régimen acomodado a LOH 2026 + ZEEG calibrada (22 % Recovery / 28 % Mature), la captura agregada Y1-20 sube a aproximadamente \$481 mil millones — incremento de \$153 mil millones que **excede** la cifra adversarial identificada. La ley vigente captura el tramo principal de la diferencia, sin requerir reforma legislativa adicional. Documentación en Capítulo XXX.1 patched.
- **Riesgo F6 (resuelto) — Régimen tributario revertido por gobierno sucesor:** bajo régimen original con Ley del Génesis de rango orgánico y reforma constitucional cronograma 18 meses, la probabilidad de reversión post-gobierno sucesor era del orden del 35-45 %. Bajo régimen ZEEG con triple blindaje (LOH 2026 + LOM 2026 + LOZEEG con rango constitucional bajo Art. 203 reformado), la probabilidad cae a < 10 % bajo escenario base. Mitigado por el triple blindaje del Capítulo XCIV.9 (Capa Legal + Capa Contractual + Capa Estructural).
- **Riesgo F7 (resuelto) — Brecha pensional estructural USD 4.9 mil millones anuales:** bajo régimen original con afectación del 30 % de regalía agregada de USD 14B/año al FCP de Pensiones, el flujo de USD 4.2 mil millones anuales era insuficiente para cubrir el compromiso pensional de USD 12-15 mil millones, generando brecha de USD 4.9 mil millones cubierta por subsidio del Tesoro. Bajo régimen ZEEG con afectación del 35 % de regalía agregada de USD 52.5 mil millones/año Y10, el flujo de USD 18.4 mil millones

anuales **excede** el compromiso pensional con reserva contracíclica de USD 4.7 mil millones anuales. Brecha estructural eliminada. Documentación en Capítulo XIII.4 patched + Capítulo XCIV.5.

XXIV.5 Riesgos Operacionales

Riesgo O1 — Capacidad Institucional Limitada

Descripción: La AEG y los demás organismos del Plan pueden carecer inicialmente de la sofisticación técnica requerida. **Probabilidad:** 70% **Exposición:** retrasos, errores, fricciones operativas **Mitigación:** contratación masiva de consultoras internacionales (McKinsey, BCG, Bain); reclutamiento agresivo de la diáspora profesional; alianzas técnicas con FMI/Banco Mundial; capacitación permanente.

Riesgo O2 — Limitaciones Logísticas y de Infraestructura

Descripción: La infraestructura física actual puede no soportar la velocidad de restauración productiva proyectada. **Probabilidad:** 90% **Exposición:** retrasos en la materialización del crecimiento del PIB **Mitigación:** priorización de inversión en infraestructura crítica (vialidad, puertos, electricidad, agua); financiamiento de la banca multilateral; fast-track regulatorio para proyectos críticos.

Riesgo O3 — Deterioro Tecnológico

Descripción: Equipos industriales con 15+ años de subinversión pueden estar fuera de las posibilidades de restauración económica. **Probabilidad:** 40% selectivamente **Exposición:** \$5-10 mil millones en costos de reemplazo no contemplados **Mitigación:** due diligence técnica exhaustiva pre-subasta; flexibilidad contractual para ajustes de capex.

XXIV.6 Riesgos Geopolíticos

Riesgo G1 — Mantenimiento de Sanciones OFAC

Ya analizado en Capítulo XX Sección 5.

Riesgo G2 – Tensiones con Países Inversionistas

Descripción: Conflictos diplomáticos pueden afectar inversiones bilaterales. **Probabilidad:** 30% en algún momento del horizonte **Exposición:** variable **Mitigación:** diversificación geográfica del capital; tratados con cláusulas de protección.

Riesgo G3 – Persistencia de Influencia China-Rusa-Iraní

Descripción: Compromisos heredados con China, Rusia, Cuba, Irán pueden generar fricciones con el régimen pro-occidental del Génesis. **Probabilidad:** 100% **Exposición:** complejidad diplomática; potencial escalada **Mitigación:** renegociación coordinada multilateral; mantenimiento de relaciones diplomáticas comerciales; transparencia.

Riesgo G4 – Conflictos Fronterizos (Esequibo)

Descripción: La disputa territorial con Guyana (zona Esequibo) puede escalar. **Probabilidad:** 25% de escalada material **Exposición:** variable **Mitigación:** solución pacífica conforme al fallo de la Corte Internacional de Justicia; coordinación diplomática; foco en desarrollo económico interno.

XXIV.7 Riesgos Sociales y Ambientales

Riesgo S1 – Conflictos Indígenas en Zonas Mineras

Descripción: La reactivación minera en el Arco Minero del Orinoco intersecta con territorios de pueblos indígenas Pemón, Yanomami, Ye'kwana, Pumé. **Probabilidad:** 70% de conflictos en al menos un proyecto **Exposición:** \$0.5-2 mil millones en demoras y compensaciones **Mitigación:** cumplimiento estricto del Convenio 169 OIT (Consulta Previa Libre e Informada); fondo comunitario indígena del 5% de regalía minera afectado constitucionalmente; representación indígena en consejos territoriales.

Riesgo S2 – Daños Ambientales Reales o Percibidos

Descripción: Operaciones extractivas pueden generar daños ambientales que comprometan la legitimidad del programa. **Probabilidad:** 80% de algún incidente **Exposición:** \$0.5-3 mil millones acumulados **Mitigación:** estándares ambientales internacionales (IFC Performance Stan-

dards); seguros ambientales obligatorios; auditorías por terceros independientes; trayectoria de descarbonización.

Riesgo S3 — Resistencia Sindical

Descripción: La FANB, los empleados estatales, y los sindicatos sectoriales pueden resistir las reformas. **Probabilidad:** 80% **Exposición:** paros, manifestaciones, retrasos **Mitigación:** incorporación de representación laboral en consejos; programas de formación; respeto irrestricto de derechos adquiridos.

Riesgo S4 — Crimen Organizado

Descripción: Estructuras criminales (narcotráfico, minería ilegal, contrabando) pueden interferir con operaciones. **Probabilidad:** 60% de interferencia material en sectores específicos **Exposición:** 10-20% de sobrecostos en zonas afectadas **Mitigación:** cooperación internacional (DEA, Interpol, Europol, UNODC); FANB profesional reestructurada; jurisdicción anticorrupción especial.

XXIV.8 Riesgos Legales

Riesgo L1 — Litigios de Inversores Históricos

Descripción: Algunos inversionistas no incluidos en el acuerdo global pueden litigar. **Probabilidad:** 40% **Exposición:** \$1-3 mil millones acumulados **Mitigación:** amplia oferta de adhesión al acuerdo; resolución bilateral antes que litigio.

Riesgo L2 — Disputas Aduaneras y Tributarias

Descripción: Empresas pueden disputar interpretaciones del régimen tributario simplificado. **Probabilidad:** 50% **Exposición:** \$0.5-1 mil millones acumulados **Mitigación:** textos legales claros; arbitraje internacional; tribunales fiscales especializados.

Riesgo L3 — Cuestionamientos al Procedimiento de Privatización

Descripción: Ofertantes desestimados pueden disputar las decisiones de adjudicación. **Probabilidad:** 30% por subasta **Exposición:** \$0.2 mil millones acumulados en costos legales **Mitigación:** procedimientos transparentes; veedores internacionales; tribunal especial de subastas.

XXIV.9 Riesgos Tecnológicos

Riesgo T1 – Controles de Exportación de Chips de IA

Descripción: BIS de EE.UU. puede restringir exportación de GPUs avanzadas a Venezuela. **Probabilidad:** 60% para H100/H200/B100; menor para chips legacy **Exposición:** limitación de capacidad de los datacenters **Mitigación:** JV con operadores domiciliados en EE.UU.; uso de chips legacy + foco en inferencia; programa certificado de uso final.

Riesgo T2 – Ciberseguridad de Infraestructura Crítica

Descripción: Ataques cibernéticos a infraestructura del Estado pueden generar interrupciones graves. **Probabilidad:** 90% de algún incidente material **Exposición:** variable **Mitigación:** estándares NIST; consultoría internacional; infraestructura redundante; ciberseguridad como pilar de la AEG.

XXIV.X Riesgos Legales del Round 2 Adversarial Review – Quince Teorías de Litigio

Esta sección incorpora las quince teorías de litigio identificadas por el Adversarial Round 2 Litigation Playbook ([Adversarial-Round-2-Litigation-Playbook.md](#), sec. I), preparado como ejercicio de hostile pro-bono counsel desde la perspectiva de un consorcio compuesto por (i) holdout bondholders bajo NY-law-governed indentures, (ii) la certified class de expropriated former owners 2007-2018, (iii) consortium periódico-OCCRP, y (iv) sovereign client con strategic interest en bloquear el Plan. La doctrina del Plan acepta documentar las quince teorías como riesgos materiales bajo disclosure quality SEC 10-K, no como negaciones — el reconocimiento explícito de los vectores legales es **condición fiduciaria** para que el asset manager institucional ratifique allocation y para que el outside counsel emita opinion letter defendible.

XXIV.X.1 Matriz Consolidada de las Quince Teorías de Liability

Tabla XXIV.X.A – Theories of Liability post-Round 2 (Adversarial Litigation Playbook)

Teoría	Foro	Mitigación principal	Costo defensa estimado
1 – Federal Securities Fraud Rule 10b-5	S.D.N.Y.	Patch-05 retira anchor table nominado; Litigation Reserve Layer 2 (\$1.5-2.5B); outside counsel Sullivan & Cromwell + Akin Gump	\$40-80M cumulative 24 meses
2 – NY Martin Act § 352-c(1)(c)	NY Supreme Court Commercial Division	AG-only enforcement – engagement preventivo con NY AG via outside counsel; corrective disclosure documentada; cooperation protocol	\$15-30M cumulative
3 – NML-style Pari Passu Attachment	S.D.N.Y. + 2d Cir. + Delaware + DC + EDVA	Tranche A Senior Secured Layer 1 (lien-based no equity-based); CACs ICMA 2014 al 75 %; Convertibility Guarantee Trust Layer 6 ring-fenced custody; Litigation Reserve absorbs holdout settlement	\$80-150M cumulative (Argentina precedent ~\$400M total)
4 – OFAC / IEEPA Criminal Enforcement (AeroFlux + Anchor Outflows)	EDVA + OFAC administrative	OFAC GL-G1 a GL-G25 secuenciados (Cap. LXXVI roadmap triphasic + OFAC Pathway Executable); OFAC opinion letter por closing; outside counsel Akin Gump dedicated	\$30-100M cumulative + settlement risk (ZTE \$1.19B precedent)
5 – Constitutional Takings Art. 115 CRBV	TSJ Sala Constitucional + IACHR	Patch-01 Categoría I-III calibrada (70 % market floor 50 % book + market real + NPV concessions); cláusula compensación monetaria CIADI; programa Truth & Reconciliation Cap. XLI	\$20-50M cumulative
6 – Fifth Amendment U.S. Constitutional Takings vía Langenegger	U.S. Court of Federal Claims + DDC	OFAC GL emission via specific carve-outs para FCSC-registered claims; pre-coordination con Treasury/State Department; settlement framework	\$25-60M cumulative
7 – EU Foreign Subsidies Regulation (FSR Reg 2022/2560)	EU Commission DG COMP + General Court + CJEU	Pre-notification voluntaria de anchor SWF investments >€500M; structuring de capital flows fuera del scope FSR pattern; engagement Brussels-based EU regulatory counsel	\$15-40M cumulative

Teoría	Foro	Mitigación principal	Costo defensa estimado
8 – FCPA (Foreign Corrupt Practices Act)	DOJ Fraud Section + SEC Enforcement	FCPA compliance program embedded en AEG governance + Genesis Sovereign Vehicle by-laws; sign-off de Big Four FCPA audit anual; anchor LOI requires FCPA representation y warranty	\$25-80M cumulative + 1MDB-precedent settlement risk
9 – Sherman Act § 1 Horizontal Conspiracy	U.S. District Courts + DOJ Antitrust	Eliminación de MFI coordinated allocation language en Patch-05; bilateral antitrust analysis por outside counsel; structural separation de anchor pool negotiations	\$20-50M cumulative
10 – ICSID Jurisdictional Defects (post-2012 denuncia)	ICSID + FAA + FSIA execution	Layer 5 Triple-Redundant Arbitration (ICSID + LCIA + UNCITRAL) + FSIA § 1605(a)(2) waiver explícito + SDNY exclusive jurisdiction	\$15-40M cumulative
11 – CAATSA § 231 Secondary Sanctions	OFAC administrative + DC Cir.	OFAC Pathway Phase A focused on U.S.-person Tier-1 anchors; CAATSA modification pathway GL-G25 (Pathways 1-3); diversificación de anchor pool fuera de CAATSA-flagged jurisdictions	\$20-50M cumulative + designation risk
12 – ICJ Interim-Measures Violation (Esequibo)	UN ICJ + ICC referral risk	Suspensión de extracción contestada del bloque Stabroek; framework bilateral propuesto con Guyana en Cap. LXXXI; coordination con UK + USA como observers	\$10-25M cumulative + diplomatic remediation
13 – IRC § 951A GILTI Recapture (U.S. anchor tax)	IRS + U.S. Tax Court	Disclosure explícita en PPM de la exposición GILTI para U.S. taxpayers; structuring de los Tranches A-D para non-U.S. anchors preferencialmente; estructuración via Delaware C-Corp pass-through	\$5-15M cumulative
14 – HSR Antitrust Pre-Merger Notification	FTC + DOJ Antitrust	Pre-notification disciplined por outside counsel para cada anchor acquisition >\$119.5M; staggered closings; Second Request preparation	\$10-25M cumulative

Teoría	Foro	Mitigación principal	Costo defensa estimado
15 – Securities Exchange Act § 14(a) Proxy Disclosure	S.D.N.Y. + SEC administrative	Anchor MOUs incluyen disclosure protocol covenant; coordination con anchor's SEC counsel pre-signing; Item 105 risk factor language armonizado	\$5-15M cumulative

Costo defensa agregado estimado sobre 24 meses (Litigation Cascade post-Round 2): USD 350-800 millones outside counsel + USD 200-800 millones en adverse judgments + settlement payments. Total cumulative exposure: **USD 0.55-1.6 mil millones** sobre horizonte 24-36 meses.

XXIV.X.2 Litigation Reserve – Mitigación Estructural Layer 2

El asset manager institucional NO acepta exposición a costos legales open-ended. La doctrina post-Argentina-NML (Argentina defensa cumulativa ~\$400M) + post-1MDB Goldman Sachs (~\$250M + \$2.9B settlement) establece que **toda posición soberana emerging post-conflicto requiere Litigation Reserve pre-fondeada** antes de primer capital deployment.

El Plan Génesis adopta la siguiente Litigation Reserve bajo Layer 2 del Asset Manager Patch Round 2 (`Asset-Manager-Patch-Round-2.md` , sec. II Layer 2):

Parámetro	Valor
Tamaño target	USD 1.5–2.5 mil millones acumulado
Funding source	5 % de los primeros USD 5B de regalía consolidada cobrada = USD 250M; luego \$200M adicionales por año hasta target
Timeline a fully funded	Y4-Y5
Custodia	BNY Mellon NY o State Street
Invertido en	100 % US Treasuries 1-3Y + cash management instruments
Distribución	Defense legal + adverse judgment payment con sign-off conjunto AEG General Counsel + outside counsel del trustee (Akin Gump / Sullivan & Cromwell)
Condición precedente al anchor LOI	Primer USD 250M debe estar funded BEFORE primer capital deployment Tranche A

Costo para el Plan: Captura fiscal Y1-Y4 reducida en USD 250M-1B por transferencia a reserva. Sobre regalía total Y1-Y5 ~\$80B, esto representa 1.5-2 % de la captura — fricción significativa pero proporcional al riesgo legal documentado en las quince teorías.

Beneficio para el Plan: (a) Activa el anchor LOI signing (los anchors institucionales NO firman sin Litigation Reserve operativa); (b) reduce la provisión IFRS 9 sobre la posición portfolio de los anchors de 15-25 % a 3-5 %, efecto neto positivo sobre el risk-adjusted return reportado al IC del anchor; (c) elimina el drain de cash flow del Plan por costos legales acumulados sobre 10 años; (d) institucionaliza la doctrina "Defense Cost Reserve" análoga al reaseguro Lloyd's.

XXIV.X.3 Sequencing Defensivo de las Quince Teorías

El Plan Génesis adopta la siguiente secuencia operativa frente a las quince teorías, en coordinación con outside counsel (Sullivan & Cromwell securities, Akin Gump OFAC, Cleary Gottlieb sovereign immunity, Davis Polk antitrust):

Mes 0-6 (Pre-Marketing Phase): Teorías 1, 2, 4, 10, 11, 13, 15 — proactive corrective disclosure documentation; PSLRA safe harbor language en PPM; OFAC pre-clearance briefing; FCPA compliance scaffolding; engagement bilateral con NY AG via outside counsel; GILTI disclosure exhaustivo en Tranche-specific Subscription Agreements.

Mes 6-18 (LOI Signing Phase): Teorías 5, 6, 7, 8, 9, 14 — Patch-01 mecánica de privatización con tres-tier valuation operativa; FCSC engagement; pre-notification FSR voluntaria; FCPA representation & warranty embedded en anchor LOI; structural separation antitrust review; HSR discipline pre-closing.

Mes 18-36 (Capital Deployment Phase): Teorías 3, 12 — NML attachment defense via Layer 1 Senior Secured + Layer 6 Convertibility Guarantee; ICJ Esequibo coordination diplomática via Cap. LXXXI; UN/IACHR engagement.

Continuo post-Mes 36 (Operating Phase): Las quince teorías bajo monitoreo permanente; Litigation Reserve refunded anualmente; outside counsel rotation review cada 24 meses; settlement framework activable.

XXIV.X.4 Por qué las Patches Round 1 No Extinguen los Riesgos

El Defense Response + las seis Patches publicadas el 11 de mayo de 2026 (Patch-00 a Patch-05 + zona-franca + calibracion-final + investor-brief) **reducen** la exposición de cada teoría pero **no extinguen ninguna**. La doctrina jurídica relevante es la siguiente:

- **Patch-01** (lesión enorme / valor de mercado): Art. 15-A "renuncia legislativa específica" no puede vincular constitucional Art. 115 third-party rights (Sentencia 1325/2005, 1086/2007). Teoría 5 sobrevive entirely. Teoría 6 sobrevive entirely.
- **Patch-02 + Patch-00** (sliding scale / unified LOH): no rejection directa, pero step-up Y11 a 60-65 % crea Penn Central regulatory-takings risk + 11 nuevas sector-specific giveaway comparisons. Teoría 9 strengthened (antitrust sectoral allocation).
- **Patch-03** (OFAC triphasic): admisión "OFAC en toda su historia jamás ha emitido General Licenses simultáneas" es defendant admission dispositiva sobre el 10b-5 misrepresentation element (FRE 801(d)(2)). Teoría 4 sobrevive entirely; Teoría 11 sobrevive; Teoría 6 becomes more viable.
- **Patch-04** (constitucional multi-path): documenta multiple failure modes + longer timelines = peor signal frente al stability requirement; reproduce el "decreto-ley" pattern del Chávez-Maduro (LECDI history). Teoría 5 sobrevive; Teoría 1 sobrevive vía forecasting representation.
- **Patch-05** (anchor categorías genéricas): es la patch más candid pero residual Theory 1 survives bajo Dura Pharmaceuticals loss-causation analysis hasta la statute of repose; Theory 2 (Martin Act sin scienter requirement) sobrevive; Theory 8 (FCPA) becomes new exposure created by patch's RFP outreach.

El Plan acepta esta realidad como disclosure quality 10-K. Las quince teorías son riesgos materiales documentados, no fantasmas hostiles. La estrategia defensiva pragmática es: (a) Litigation Reserve fondeada; (b) outside counsel premium retained; (c) Layer 1-9 defensive architecture operativa; (d) settlement framework activable bajo cada teoría. El Plan se ejecuta con la consciencia explícita de las teorías y con cobertura presupuestal proporcional — no las niega, no las minimiza, no las trivializa.

XXIV.X.5 Lectura Comparativa con la Sección XXIV.10

La tabla XXIV.10 (Resumen Cuantitativo) reporta riesgos del Plan en el formato pre-Round 2 (probabilidad × exposición × mitigación principal). La presente sección XXIV.X reporta los quince **nuevos** vectores legales identificados por el Adversarial Round 2 hostile counsel, que no estaban codificados en la matriz XXIV.10 pre-Round 2. La integración requiere lectura conjunta de ambas tablas: XXIV.10 reporta riesgos macro-económicos, políticos, operacionales y de gobierno; XXIV.X reporta riesgos legal-litigation-jurisdictional. El cost mitigation total bajo Layer 2 (Litigation Reserve \$1.5-2.5B) opera sobre los riesgos XXIV.X; las mitigaciones bajo blindaje constitucional, TBI, CIADI, etc. operan sobre los riesgos XXIV.10. Ambas son condiciones precedentes para anchor LOI institucional.

XXIV.10 Resumen Cuantitativo de Riesgos

Riesgo	Probabilidad	Exposición Estimada	Mitigación Principal
Reversión política	15 %	\$100B	Constitucional + TBIs
Reversión régimen tributario ZEEG	< 10 %	\$20B	Triple blindaje LOH 2026 + LOM 2026 + LOZEEG
Calibración reglamentaria revisada por Ejecutivo sucesor	25-35 %	\$15B	Contratos CIADI + revisión quinquenal + cláusula estabilidad fiscal 15 años
Fallo referéndum aprobatorio Art. 316 LOZEEG	30-40 %	\$8B/año captura fiscal incremental	Fallback al régimen multinivel LOH 2026 + LISLR 25 %
Caída precio crudo	30 %	\$30B	Cobertura + fondo estabilización
Holdouts	90 %	\$3B	CACs ICMA
Capacidad institucional	70 %	\$5B	Diáspora + consultoría
Conflictos indígenas	70 %	\$1B	OIT 169 + fondos comunitarios
Sanciones OFAC reversibilidad (IEEPA 90 días)	30 %	\$25B	Roadmap triphasic + CAATSA modification + MIGA/DFC seguro + TBI stand-still
Crimen organizado	60 %	\$5B	FANB + cooperación intl
Capex efectivo	60 %	\$10B	Cronograma + multilaterales
~~Renta petrolera regalada~~ (resuelto bajo LOH 2026)	n/a	\$0	Estructuralmente resuelto
~~Brecha pensional estructural~~ (resuelto bajo ZEEG 35 % FCP)	n/a	\$0	Estructuralmente resuelto

Exposición Total Esperada bajo régimen ZEEG patched: aproximadamente \$40–65 mil millones acumulados sobre el horizonte de 20 años (reducción de \$10-15 mil millones respecto del régimen original por mitigación estructural de tres riesgos identificados), contra un beneficio total esperado de \$552 mil millones en patrimonio soberano + USD 121 mil millones anuales de ingresos públicos al Año Veinte. **Razón Beneficio/Riesgo: ~8-12x.**

[Continúa en Capítulo XXV: Apéndices y Tablas Detalladas]