



«Muchos de los fondos soberanos persiguen, además de objetivos de rendimiento financiero, metas de desarrollo industrial»

## ¿Fondos soberanos o estratégicos?

**A**mérica Latina tiene una década dorada por delante, si la región no desaprovecha la oportunidad que se abre actualmente para su (re)inserción internacional y se vuelca a potenciar su diversificación industrial. Es posible que parte de la respuesta pueda estar en dotarse de fondos estratégicos. Las experiencias de otros países, en particular de la península Arábiga y del sureste asiático, pueden aquí servir de referente.

En los emiratos, por ejemplo, el fondo Mubadala es el vehículo estratégico de Abu Dhabi para diversificar la economía petrolera. Dotada de unos 10.000 millones de dólares, esta institución, creada en 2005, es la propietaria de Masdar, una ciudad que pretende ser la Silicon Valley de las energías renovables. Desplegó inversiones y acuerdos estratégicos con multinacionales como General Electric, EADS (Airbus), la francesa Veolia Water y la española Indra.

Singapur y Malasia ofrecen igualmente ejemplos interesantes de fondos soberanos estratégicos exitosos. Temasek, el fondo soberano de Singapur creado en 1975, gestiona unos 190.000 millones de dólares con una cartera todavía muy centrada en su país de origen (32% del total de los activos). En 2010, seis de las 10 mayores multinacionales del país tenían participaciones de Temasek, entre las que destaca SingTel (telecomunicaciones), Keppel Corporation (infraestructuras para la industria petrolera) y Hyflux (tratamiento de aguas).

Por su parte, Khazanah, el fondo soberano de Malasia que gestiona unos 30.000 millones de dólares, también desplegó inversiones estratégicas en unas 50 empresas, como el grupo de telecomunicaciones Axiata o el fabricante de automóviles Proton, hoy en día el principal del sureste asiático. Fruto de estos éxitos, a finales de 2009, Malasia se dotó de un segundo fondo soberano, iMalaysia Development Berhad, multiplicando los acuerdos de cooperación con el fondo soberano de Qatar (creando un vehículo de coinversiones de 5.000 millones de dólares) y con la petrolera Petro-

Saudi International (para invertir 2,5 millones de dólares).

Estos ejemplos no son aislados. Como señalan los trabajos de la economista Adair Morse, de la Universidad de Chicago, muchos de los fondos soberanos persiguen, además de objetivos de rendimiento financiero, metas de desarrollo industrial. Los fondos de Noruega, Australia o Chile buscan optimizar los rendimientos alineando las inversiones sobre horizontes temporales largos. Pero muchos otros, también referencias institucionales, han buscado enmarcar las inversiones en el corsé del rigor financiero (búsqueda de rendimientos acotando riesgos) sin perder de vista que ello no es el fin último, sino un medio para conseguir impulsar el desarrollo en su país.

Otros parecen buscar imitar estas mejores prácticas. La entrada de Qatar Holding, una filial del fondo soberano de Qatar en el capital de Iberdrola en 2011, obedece no sólo a una lógica financiera, sino también industrial. En América Latina, el BNDES brasileño, en cierta manera, desempeña un papel similar de impulsor industrial con logros como los de Embraer o la industria de renovables. Es cierto que las experiencias pasadas de políticas industriales invitan a mucha cautela y rigor. Sin embargo, la crisis global también muestra que el abanico de lo posible se ha abierto. Y, después de todo, ¿no practican y practicaron, con éxito, los países de la OCDE políticas industriales, empezando por economías como la de Noruega, que ha conseguido diversificar así a partir de su clúster de materias primas? En Asia, de Japón a Corea, sin mencionar Singapur, Taiwán o Malasia, abundan también los ejemplos. ¿Por qué América Latina se va a quedar aquí rezagada?

Quizá hay cierta urgencia en (re) pensar los instrumentos. El diablo está siempre en los detalles. Los fondos estratégicos ofrecen, en todo caso, un abanico de opciones que se han de considerar. En muchos de los casos mencionados, han sido claves en el despliegue de empresas potentes, hoy en día ubicadas en sectores punteros ::

JAVIER SANTISO

es profesor de Economía de la ESADE Business School.  
E-mail: javiersantiso@me.com