

Quién mueve los hilos de la economía internacional? Algunos dirían que Estados Unidos o China. Otros mencionarían el G7, el G20, el Fondo Monetario Internacional (FMI), las grandes multinacionales o el Foro de Davos. Pero más allá de estos países e instituciones que se manejan entre el ruido de los medios y las redes sociales hay un silencioso actor cuyos movimientos generan un impacto muy significativo sobre las finanzas mundiales. Se trata de los fondos soberanos.

En términos coloquiales, estos fondos no son más que dineros públicos que los Gobiernos dejan aparte para realizar inversiones con las que alcanzar algún objetivo concreto. Desde una perspectiva más técnica, estas instituciones se definen como fondos de propósito específico y titularidad pública para la gestión de activos bajo una determinada estrategia, que incluye la inversión en terceros países.

Los recursos proceden habitualmente de superávits fiscales o de balanza de pagos, ingresos de privatizaciones o rentas de la exportación de materias primas como el petróleo. El propósito de las inversiones puede ser variado. Los fondos con objetivos puramente financieros se centran en la obtención de rendimientos bien para las generaciones presentes o bien para las futuras, que se verán privadas de explotar recursos no renovables agotados. Otros fondos se orientan a la macroeconomía; por ejemplo, a estabilizar los presupuestos y economías nacionales ante las fluctuaciones de precios de ciertas *commodities* u otras perturbaciones económicas. Dentro de la panoplia de propósitos pueden encontrarse también fondos que priorizan como objetivo el desarrollo económico, bien sea mediante la promoción de nuevos sectores de actividad o la financiación de proyectos de impacto social y medioambiental.

Si atendemos al valor de los activos bajo gestión, el peso económico de los fondos soberanos se cifra en el entorno de los 8 billones de dólares (*trillions* americanos), más de seis veces el PIB español. Llama la atención que los fondos de China, EAU, Noruega, Arabia Saudí y Singapur concentran más de tres cuartas partes de esa riqueza, mientras que la cuarta parte se reparte entre casi 60 países.

La importancia de las inversiones de los fondos soberanos en España es evidente. El monto acumulado sobrepasa los 40.000 millones de euros, tal como muestra el informe anual *Sovereign Wealth Funds*, publicado por Ices y el IE University. En 2017 y 2018, los dos últimos ejercicios con registros disponibles, la inversión anual ha superado los 1.000 millones de euros, con operaciones muy significativas tanto en el mercado de renta variable, afectando a buena parte de las compañías del Ibex 35, como en el de renta fija, particularmente deuda del Estado. Por otro lado, son pocos los sectores y oportunidades de inversión que escapan al punto de mira de los fondos soberanos. Así lo atestiguan las cuantiosas inversiones en las áreas de *venture capital & private equity*. A pesar de ser poco visibles para el gran público,



GETTY IMAGES

Análisis

## Sobre España y el papel de los fondos soberanos

Pueden jugar una labor estabilizadora por sus estrategias de inversión a largo y medio plazo con posiciones no apalancadas

Rodrigo Madrazo García de Lomana *Director general de Cofides*

las pingües inversiones de los fondos soberanos no podían pasar por debajo del radar del supervisor del sistema financiero internacional. En su labor de vigilancia, el FMI reunió a los principales fondos soberanos en 2008, es decir, en los albores de la crisis económica, para evaluar el impacto de sus inversiones sobre la estabilidad de las finanzas globales.

Los fondos soberanos pueden jugar un papel estabilizador gracias a sus estrate-

gias de inversión de medio y largo plazo con posiciones no apalancadas. No obstante, su actuación tampoco está exenta de riesgos, como la posibilidad de injerencia política en la gestión de las inversiones o cambios bruscos en las valoraciones y precios relativos de los activos, efectos que pueden agravarse debido al gran volumen de las operaciones y a la elevada concentración de activos en unos pocos fondos soberanos.

Estos motivos llevaron al FMI a recomendar a los principales fondos soberanos del mundo que adoptaran una guía de buenas prácticas a efectos de coordinar sus estrategias de inversión con las políticas económicas nacionales; reforzar el gobierno corporativo, incluida la transparencia y rendición de cuentas, y mejorar la metodología de gestión de riesgos. Aquellas propuestas de 2008 acabaron cristalizando en la adopción voluntaria de la guía de buen gobierno conocida como *Principios de Santiago* y posteriormente en la institucionalización del *International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF)*, asociación que agrupa a más de una treintena de fondos.

España ha estado ausente de este foro hasta que nuestra compañía, como gestor exclusivo de los fondos soberanos del Mi-

nisterio de Industria, Comercio y Turismo, los llamados Fiex y Fonpyme, ha llenado este hueco para la diplomacia financiera española.

Se trata de un foro idóneo para la formación de partenariados y la identificación de oportunidades de co-inversión con algunos de los inversores más relevantes de la escena internacional. Igualmente, estas reuniones de inversores dan la posibilidad de conocer, debatir y tomar posición acerca de las tendencias observadas en las finanzas internacionales, incluida la importancia del gobierno corporativo, la inversión en sectores tecnológicos o la dinámica de la inversión global hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Tal vez el debate más interesante a la vez que paradójico sea la iniciativa *One Planet Sovereign Wealth Fund*, suscrita por los fondos de varios países petroleros, para introducir el cambio climático y la descarbonización como un vector en la gestión de los fondos soberanos.

Finalmente, no hay que olvidar que el foro permitirá posicionar a España ante un auditorio que reúne a inversores cuya riqueza representa aproximadamente la vigésima parte del PIB mundial. La oportunidad para la promoción de las inversiones exteriores en nuestro país es evidente.



Tal vez el debate más interesante a la par que paradójico sea la iniciativa 'One Planet Sovereign Wealth Fund', suscrita por fondos de varios países petroleros