

TEMASEK HOLDINGS (B): LOS FONDOS SOBERANOS¹

“La totalidad de la oferta de acciones a nivel mundial supone 55 trillones de dólares y la oferta de bonos alcanza una cifra similar. Los Fondos Soberanos pueden pronto convertirse en los compradores más importantes de estos activos, y de muchos otros. Si es así, el mundo presenciara el intrigante espectáculo de tener a sus principales compañías privadas en manos de Gobiernos”.

The Economist, Mayo de 2007

PRESENTACIÓN

Para conocer la situación de los fondos soberanos y la consideración que Temasek Holdings pueda tener al respecto, se reproduce una entrevista con el Presidente de Temasek. Debe tenerse en cuenta la existencia en Singapur del Government of Singapore Investment Corporation (GIC), que es una entidad completamente separada de Temasek, con consejos y equipos directivos totalmente diferentes.

El estudio de este caso puede complementarse con el caso “Temasek Holdings (A): La firma de inversión de Singapur”, que contiene la historia detallada de la entidad y entrevistas con la Consejera Delegada y el Presidente.

¹ Caso de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España. Preparado por D. Pablo Lucas Chinchilla y el Profesor José Luis Lucas Tomás, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada. Copyright © Octubre 2011, Instituto Internacional San Telmo. España.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios, sin la autorización expresa y escrita del Instituto Internacional San Telmo.

Documento elaborado a partir de las Memorias públicamente presentadas por parte de Temasek Holdings, y por las notas de prensa y discursos de sus directivos recogidos en su página web www.temasek.com.sg

Entrevista con el Sr. S. Dhanabalan², Presidente de Temasek Holdings³.**P. ¿Desde cuándo existen los fondos soberanos?**

R. Los fondos soberanos existen desde los años 50 del siglo pasado. El más antiguo es la Autoridad Inversora de Kuwait, establecida en 1953. La Autoridad Inversora de Abu Dhabi, reconocida como el mayor fondo soberano, se creó en 1976. Desde el año 2000, se han establecido al menos diez nuevos fondos soberanos, según el Banco de Inglaterra, en países como Australia, Corea del Sur, Brasil, China y Rusia; mientras otros países como la India o Japón están debatiendo si deberían establecer también este tipo de fondos.

P. ¿Cuál es su origen?

R. Casi dos tercios de los fondos soberanos existentes están creados a partir de capital generado por el petróleo o las materias primas; el otro tercio se encarga de manejar parte de las reservas de divisas de sus países de origen. Un pequeño grupo de ellos se financia gracias a procesos de privatización de compañías públicas o a superávits fiscales de los gobiernos. Hay una coincidencia entre toda esta gama de fondos soberanos: cuentan con una serie de políticas, estructuras y mandatos de sus accionistas (con objetivos económicos, financieros y políticos).

P. ¿De dónde surge el término “Fondo Soberano”?

R. A pesar de que los fondos soberanos como tal existen ya desde hace casi sesenta años, el término fue acuñado en 2005 por Andrew Rozanov, de State Street Global Advisors. No hay una definición general reconocida sobre lo que es un fondo soberano. Se ha convertido en un concepto que engloba de todo y se puede considerar un término genérico para concentraciones de capital invertidas por los gobiernos para obtener unas rentabilidades significativas.

P. ¿Qué reacción provoca la existencia de este tipo de instituciones?

R. Las preocupaciones recientes sobre los fondos soberanos están basadas en la gran expansión de su presencia en un período muy corto de tiempo. Son como un grupo de “nuevos chicos en el barrio”, cada uno de ellos controlando una gran cantidad

² Suppiah Dhanabalan, conocido como S. Dhanabalan, es presidente de Temasek Holdings Ltd. desde 1996. Tiene más de 40 años de experiencia tanto en el sector público como privado. Fue empleado de DBS Bank entre 1968 y 1978. Desde entonces hasta 1994 fue Ministro del Gobierno de Singapur para los Primeros Ministros Lee Kuan Yew y Goh Chok Tong. Ha sido Presidente de Singapore Airlines entre 1996 y 1998. De 1999 a 2005 fue Presidente de DBS Group Holdings Ltd. Es licenciado en Economía por la University of Malaya, Singapur. Es ciudadano de Singapur, descendiente de indios tameses. De padre hindú, profesa la religión Cristiana; está casado y tiene dos hijos.

³ Texto elaborado a partir del discurso del Sr. S. Dhanabalan *Role of Sovereign Funds in Today's Globalization*, el 21 de agosto de 2008 en Singapur, en el evento TIE Luncheon.

de dinero; todo ello resultado de países que han acumulado rápidamente superávit originados por los ingresos del petróleo y del gas, como son los países del Golfo, Noruega y Rusia. Al mismo tiempo, otros han acumulado reservas de divisas extranjeras gracias a los superávit comerciales persistentes y las continuas inversiones extranjeras (así el fondo soberano de China, por ejemplo, que obtiene una gran cantidad de sus recursos financieros por el superávit comercial originado por las exportaciones manufactureras y las entradas netas de capital).

Aunque existen varias estimaciones, Morgan Stanley concluye que los fondos acumulados en diferentes inversiones por parte de los fondos soberanos, se encuentra en un intervalo entre 2 y 2,5 trillones de dólares americanos; una cifra que está previsto alcance 12 trillones de dólares en los próximos diez años. De todos modos no creo que debamos exagerar el impacto de los fondos soberanos en el sistema financiero global. En conjunto, los activos que se encuentran bajo su gestión representan menos del 5% de la totalidad en manos de instituciones privadas, como fondos de pensiones, mutualidades y compañías de seguros, así como *hedge funds* y firmas de *private equity*, según también el Banco de Inglaterra. De hecho, representan sólo un 2% del tamaño total de los mercados globales de acciones y bonos. Y el propio Banco de Inglaterra estima que incluso contando con las previsiones más optimistas, los activos bajo su gestión sólo alcanzarán el 6% del total de los activos financieros a nivel global en los próximos cinco años. E incluso aunque los fondos soberanos tengan más activos bajo gestión que los *hedge funds*, su impacto es más pequeño, ya que a diferencia de los *hedge funds* y las firmas de *private equity*, los fondos soberanos no tienden a apalancarse.

P. ¿Está justificada la controversia que existe alrededor de los fondos soberanos?

- R.** La presencia cada vez mayor de los fondos soberanos ha tenido un impacto innegable en la globalización de la economía y una serie de cambios estructurales que han afectado a las bases del sistema financiero internacional.

En primer lugar hay que observar la redistribución de la riqueza entre naciones de los países desarrollados – principalmente los países de la OCDE- a los países en vías de desarrollo – países que históricamente no han sido grandes jugadores a nivel financiero en el ámbito internacional-.

En segundo lugar está el hecho de que los gobiernos son propietarios o controlan de manera sustancial parte de esta nueva riqueza a través de sus agencias, los fondos soberanos. Es el resultados natural de superávit que surgen de balanzas comerciales positivas y entradas de capital, tal y como se refleja en los balances de los bancos centrales – al fin y al cabo, entidades gubernamentales-. Larry Summers, antiguo Secretario del Tesoro de EE.UU., puso la idea en contexto: “Los EE.UU., la mayor potencia del mundo, también es el mayor deudor”. Los deudores de los mercados emergentes se están convirtiendo en acreedores.