

14/2013

5 febrero de 2013

*Daniel Coronas Valle*

*José M<sup>a</sup> López Jiménez\**

**CRISIS Y FONDOS SOBERANOS: ¿EL  
ABRAZO DEL OSO?**

[Visitar la WEB](#)

[Recibir BOLETÍN ELECTRÓNICO](#)

## CRISIS Y FONDOS SOBERANOS: ¿EL ABRAZO DEL OSO?

### Resumen:

Los fondos soberanos son instrumentos financieros de notable importancia en la nueva economía mundial. Invierten fondos públicos en el sector privado. Ambos sectores necesitan trabajar simultáneamente.

Sin embargo, la transparencia y la claridad de sus inversiones son precisas para obtener la confianza de los mercados. En ese caso, serán actores principales en la economía del siglo actual.

### *Abstract:*

*Sovereign Wealth Funds are remarkable financial instruments to be considered in the new world economy. They invest public assets in the private sector. Both sectors need to work in conjunction.*

*However, transparency and clarity in their investment goals are required to obtain the market confidence. In that case, they will be leading actors in the present century economy.*

### Palabras clave:

Fondos soberanos, capital privado, transparencia, proteccionismo, desarrollo estratégico, Principios de Santiago.

### *Keywords:*

*Sovereign Wealth Funds, private equity, transparency, protectionism, strategic development, Santiago Principles.*

**\*NOTA:** Las ideas contenidas en los **Documentos de Opinión** son de responsabilidad de sus autores, sin que reflejen, necesariamente, el pensamiento del IEEE o del Ministerio de Defensa.

«Cualquiera que tenga forma puede ser definido y cualquiera que pueda ser definido puede ser vencido», Sun Tsu (El Arte de la Guerra)

## INTRODUCCIÓN

Existe cierto desconocimiento entre la inmensa mayoría de la ciudadanía sobre la naturaleza y finalidad de los fondos soberanos, por lo que con este artículo trataremos de arrojar cierta luz al respecto.

Básicamente, un fondo soberano es un tipo de fondo de inversión pero de capital íntegramente estatal, o de una entidad política o administrativa regional. En los últimos años han ganado notoriedad los fondos soberanos de Oriente Medio y Asia, es decir, de países que detentan el control de recursos naturales estratégicos, como el petróleo, o que admiten el calificativo de «emergentes» por la pujanza de sus economías. El déficit democrático en muchos de estos países, que controlan en última instancia los fondos soberanos, es evidente.

Los Estados occidentales, ávidos de liquidez, se están nutriendo, vía emisión de deuda pública, primordialmente, del dinero fresco que aportan, entre otros, estos fondos, cuyos responsables afirman con reiteración que persiguen únicamente un interés financiero. Pero, ¿es posible que existan, detrás de estos intereses financieros, intenciones de otro género?

Es legítimo preguntarse qué hay detrás de estos vehículos de inversión, que algunos han calificado como «arma nuclear financiera», al igual que lo es indagar en su funcionamiento y problemática o si, por ejemplo, podrían ser las nuevas estrellas de las finanzas internacionales en una economía globalizada.

Estos fondos ya existían con anterioridad a la pertinaz crisis financiera y económica que comenzó en 2007, aunque han cobrado renovados bríos, dada su posición privilegiada, como veremos.

El parón de la actividad económica, unido a la política de recorte de gastos, en el marco, en el caso de nuestro país y sus socios europeos, de la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad financiera consagrados por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), y por el nuevo artículo 135 de la Constitución, desarrollado en este punto por la Ley Orgánica 2/2012<sup>1</sup>, motiva una manifiesta dependencia de la inversión exterior. Ante la insuficiencia de inversores patrios, el recurso a la liquidez procedente del extranjero se impone, como ya hemos apuntado en otro trabajo anterior<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, BOE de 30 de abril de 2012.

<sup>2</sup> LÓPEZ JIMÉNEZ, José María y CORONAS VALLE, Daniel, "Inversión exterior y fondos soberanos", Málaga Hoy (26-11-2010). Disponible en: <http://www.malagahoy.es/article/opinion/845658/inversion/exterior/y/fondos/soberanos.html> Fecha de la consulta 15.01.2013.

En un contexto generalizado de ascenso de la deuda pública, España es el país, según el FMI, donde se prevé un mayor aumento de la deuda, que se situaría por encima del 90% del PIB en 2012, como refieren Calero y Maroto<sup>3</sup>, cuando según el PEC no se puede exceder el 60% del PIB, lo que provoca que nos hallemos en el punto de mira, de forma totalmente justificada, de estos inversores soberanos, en un escenario radicalmente nuevo, más amplio y complejo, en el que las relaciones políticas, económicas, comerciales y financieras dejan de pasar necesariamente por Europa y la periferia comienza a cobrar vida propia (López Jiménez<sup>4</sup>).

El-Erian<sup>5</sup> señala que el capital paciente y estable y la orientación a largo plazo de sus objetivos de inversión, coloca a los fondos soberanos en una posición excelente para ser los primeros en actuar. Sin embargo, hay que poner en los dos platos de la balanza tanto los aspectos positivos de los fondos soberanos, que los hay en abundancia, como aquellos otros que podrían no serlo tanto, lo que permitirá formular un juicio equilibrado.

Así, como ya hemos mencionado<sup>6</sup> nos interesa destacar, de un lado, la eventual endeblez de la recuperación en los países destinatarios de la inversión, ante el riesgo de retirada de la misma por los fondos soberanos, y, de otro, que se trata por lo habitual, quizá con la excepción de Noruega y algún que otro Estado, de países inversores de escasa o nula tradición democrática, por lo que la ayuda económica recibida podría tener como contrapartida, a la larga, un precio político para las sociedades occidentales.

En este artículo se trata, en primer lugar, sobre la definición, tipos, antecedentes y funciones de los fondos de inversión soberanos, posteriormente, se analizan la génesis y contenido de los llamados Principios de Santiago, a continuación se incluyen algunas reflexiones sobre la compatibilidad entre capitalismo y fondos soberanos, para concluir con algunas reflexiones al hilo de lo apuntado.

## DEFINICIÓN, TIPOLOGÍA, ANTECEDENTES Y FUNCIONES DE LOS FONDOS SOBERANOS

Un fondo soberano, o *Sovereign Wealth Fund*, en su acepción anglosajona, se conceptúa como una sociedad vehicular, propiedad de los gobiernos, que hace posible mantener, gestionar y administrar activos, con el fin de alcanzar objetivos financieros mediante la

---

<sup>3</sup> CALERO, Josefa y MAROTO, Reyes, *Los efectos del ajuste fiscal en las economías periféricas de la zona euro*, Documentos de Debate 11/2012, Fundación Ideas, 2012, 32. Disponible en: <http://www.fundacionideas.es/publications> Fecha de la consulta 15.01.2013.

<sup>4</sup> LÓPEZ JIMÉNEZ, José María, "Geopolítica financiera", *Málaga Hoy* (25-01-2011). Disponible en: <http://www.malahoy.es/article/opinion/888714/geopolitica/financiera.html> Fecha de la consulta 15.01.2013.

<sup>5</sup> EL-ERIAN, Mohamed A., "Los fondos soberanos de inversión en el nuevo entorno", *Finanzas y Desarrollo*, FMI, junio 2010, 44-47. Disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/fda.htm> Fecha de la consulta 15.01.2013.

<sup>6</sup> LÓPEZ JIMÉNEZ, José María, "Estado de Bienestar, sostenibilidad y algunos riesgos", *Extoikos*, núm. 1 Disponible en <http://www.extoikos.es/numero1.htm> Fecha de consulta 15.01.2013.

implementación de diferentes estrategias de inversión, y que admite variados propósitos: una finalidad fiscal contra cíclica (fondos de estabilización), de creación de riqueza para el largo plazo y distribuirla entre las generaciones (fondos de ahorro), de reserva para las pensiones públicas, de gestión de reservas (fondos de inversión) o de financiación de proyectos de desarrollo (fondos para el desarrollo) (la Caixa<sup>7</sup>).

Para Calatrava<sup>8</sup> los fondos soberanos podrían incluso sustituir y completar a los fondos de capital riesgo privados en las actuales circunstancias financieras.

Por lo que respecta a su origen, si bien datan de hace más de 50 años, se han hecho célebres por actuaciones financieras destacadas desde 2007, con el estallido de la crisis financiera y económica mundial.

En tal contexto, ha resaltado su participación salvando de la quiebra, como reseñan Hernández y Álvarez<sup>9</sup>, a algunas instituciones financieras (fondo soberano de Singapur a UBS y Barclays, fondo de Abu Dhabi a Citigroup, el de China a Morgan Stanley o Blackstone) o no financieras (fondo de Singapur a China Eastern Air, o el fondo soberano chino a Total), recapitalizando a las mismas y reforzando el sistema bancario mundial y la confianza en dicho sistema. También han actuado, con mayor impacto mediático, adquiriendo clubes de fútbol (Manchester City) o edificios singulares (Chrysler Building).

Por sectores y origen, los fondos soberanos más destacados comienzan en 1953 con el célebre, en España, KIA (caso Kio), un fondo kuwaití dedicado a gestionar la riqueza generada por el petróleo. Le sigue en 1956 el creado por Kiribati con fondos provenientes de los impuestos recaudados sobre los fosfatos. Pero es a partir de la década de los 70 del pasado siglo cuando nacen los fondos más emblemáticos, los de los países exportadores de petróleo: Emiratos Árabes Unidos (ADIA), Qatar (QIA), Dubái (ICD), Canadá, Brunei (BIA), Rusia (RNWF), y Argelia (RRF), entre otros.

Ya en los ochenta, concretamente en 1981, se crea el de Singapur (GIC), que gestiona reservas del superávit de su balanza comercial, y se erige en modelo para los posteriores, como son el de Corea del Sur y, sobre todo, el de China (CIC).

---

<sup>7</sup>LA CAIXA, Informe mensual, núm. 347, junio 2011, 41-44. Disponible en <http://www.lacaixa.comunicacions.com/se/ieimhe.php?idioma=esp> Fecha de la consulta 15.01.2013.

<sup>8</sup>CALATRAVA, Enrique, "Los fondos soberanos cogen el testigo del capital riesgo", *Expansión* (04-02-2008). Disponible en <http://www.expansion.com/2008/02/04/inversion/1085746.html> Fecha de la consulta 15.01.2013.

<sup>9</sup>HERNÁNDEZ GARCÍA, Antonio y ÁLVAREZ CALZADA, Óscar, «Los fondos soberanos en los flujos financieros mundiales. Actuación reciente y escenarios de futuro», *Boletín Económico del ICE*, núm. 2.951, 1 al 10 de noviembre, 2008, 25-33. Disponible en: <http://www.revistasice.com/es-ES/BICE/Paginas/todos-los-boletines.aspx> Fecha de la consulta 15.01.2013.

En 1990 inicia su andadura el GPF noruego, configurada como un referente de transparencia en su gestión.

En 2012 se han catalogado 65 fondos, según el Instituto de Fondos Soberanos<sup>10</sup>, que controlan y gestionan unos 5 billones de dólares (téngase en cuenta que los fondos gestionados mundialmente por los fondos de inversión tradicionales superan los 18 billones de dólares), lo que da una idea de su magnitud.

De esos 5 billones de dólares, 2,9 billones (60% del total) corresponden a inversión en petróleo y gas, y el resto, es decir, 2,1 billones (el 40% sobre el total) a otras materias y sectores económicos.

Por continentes, Asia, con el 38%, y Oriente Medio, con el 37%, son las economías que más intensivamente utilizan estos instrumentos.

Por países y volumen de inversión, encabeza el *ranking* el fondo soberano de Noruega con 664.000 millones de dólares, a poca distancia se sitúan el fondo de Emiratos Árabes Unidos (Abu Dhabi) (627.000 millones de dólares) y el de Arabia Saudí (558.000 millones de dólares). Posteriormente, encontramos cuatro fondos chinos con diversos capitales y vocaciones inversoras. Cierran la lista de este *top ten* dos fondos de Singapur y uno de Rusia.

Según su proporción respecto al PIB (importancia del fondo en relación con el tamaño de la economía nacional) el citado ADIA de Emiratos Árabes Unidos, el kuwaití KIA, el cataní QIA y el GIC de Singapur lideran el *ranking* en este aspecto.

Como ya hemos indicado, las expectativas de estos fondos soberanos son altas, máxime en el entorno de crisis actual: empresas con dificultades y alto precio del petróleo son elementos coadyuvantes para su crecimiento.

Desde el punto de vista macroeconómico, los fondos soberanos desempeñan fundamentalmente dos funciones:

- Devuelven fondos a las economías de los países miembros de la OCDE, corrigiendo así desequilibrios mundiales.
- Reducen la amenaza de inflación doméstica, manteniendo los excedentes fuera de las economías de sus propios países.

Entre sus inversiones destacan acciones, bonos, derivados financieros y participaciones en propiedades inmobiliarias. La práctica habitual ha sido la de mantener reservas internacionales en forma de activos de máxima seguridad y liquidez, típicamente, deuda pública de corto plazo de países con elevada solvencia, aunque esta estrategia se ha comenzado a cuestionar recientemente<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> <http://www.swfinstitute.org>.

<sup>11</sup> LA CAIXA, op. cit.

Si hasta hace apenas unos meses era impensable la posibilidad de la quiebra de Estados de tamaño medio o grande, la crisis ha puesto de relieve, con la intervención de países como Grecia, Irlanda y Portugal, y el permanente funambulismo practicado por España o Italia, que la inversión en deuda pública, tenga triple A o no, no es sinónimo de inversión segura al cien por cien, lo que justifica la necesidad de que la gestión de la inversión tenga que ser más proactiva y dinámica, incluso para los fondos soberanos, que tienden por definición a una mayor estabilidad, tanto de la cartera como en el plazo.

Su horizonte de inversión es, como se indicó anteriormente, a largo plazo, y, en la mayoría de casos, no recurren al endeudamiento, aspecto este que les diferencia de otros tipos de fondos y les confiere fortaleza e independencia. Tienden a tener una mayor tolerancia al riesgo y a esperar más beneficios que las reservas tradicionales administradas por las autoridades monetarias. Por lo general, son inversores pasivos aunque muy influyentes.

Una síntesis de los aspectos negativos y positivos de los fondos soberanos la podemos encontrar en Hernández y Álvarez<sup>12</sup>:

a. Aspectos negativos:

- Relativa opacidad en la gestión y en la cartera de inversiones.
- Elevada dependencia directa de los gobiernos nacionales.
- Países con escasa tradición como inversores internacionales.
- Toma de control de empresas privadas por inversores públicos, lo que es especialmente sensible cuando las empresas objeto de adquisición pertenecen a sectores estratégicos.

b. Aspectos positivos:

- En un contexto de falta de liquidez internacional, los fondos soberanos disponen del capital que ahora mismo no se ofrece en los canales bancarios y financieros tradicionales.
- Actitud cautelosa y prudente en la mayor parte de inversiones protagonizadas por fondos soberanos: adquisición de participaciones no mayoritarias y sin intención de involucrarse en la gestión.
- Los fondos soberanos realizan inversiones a medio-largo plazo, no especuladoras.
- Las empresas receptoras de sus inversiones encuentran liquidez para sanear balances o acometer nuevas inversiones.
- La presencia de un fondo soberano en el capital de la empresa participada puede permitir a esta entrar en mercados de difícil acceso y con elevadas restricciones a la inversión extranjera.

---

<sup>12</sup> HERNÁNDEZ GARCÍA, Antonio y ÁLVAREZ CALZADA, op. cit.

Según la Caixa<sup>13</sup>, en los últimos años ha surgido preocupación en torno al tamaño de estos fondos, y, por tanto, su capacidad de influir en el precio de determinados activos financieros, acerca del posible uso de su poder financiero para favorecer intereses de carácter nacionalista, o, en fin, por la posible toma de control de compañías estratégicamente importantes, persiguiendo intereses políticos nacionales antes que beneficios puramente financieros o comerciales. En cambio, en la práctica, estos temores se ven atenuados, pues no se encuentra evidencia que avale la existencia de un impacto significativo que derive de un proceder motivado por razones ajenas al ámbito económico, el propósito de los fondos soberanos es fundamentalmente financiero, y, por último, más que un elemento desestabilizador, la entrada de capital de estos fondos puede asegurar la estabilidad.

En las declaraciones que anteceden a los Principios de Santiago, que se tratan a continuación, expresamente se establece que los fondos soberanos «mantienen, gestionan y administran activos con miras a alcanzar objetivos financieros».

Sin embargo, nos parece que la distinción entre fines financieros y no financieros (entre los que cabe incluir los políticos) es un tanto artificiosa, porque qué duda cabe que la relación entre acreedor y deudor es claramente de jerarquía, de subordinación de este a aquel, tanto desde un punto de vista jurídico como psicológico, verificable con la mayor precisión si se pudieran conocer las garantías con las que cuenta el acreedor en el supuesto de impago o incumplimiento del deudor. Llegados a ese punto de deterioro en la relación acreedor-deudor, los límites entre el interés financiero y el no financiero se difuminan, en menoscabo del primero y revitalización del segundo.

## FONDOS SOBERANOS Y TRANSPARENCIA: LOS PRINCIPIOS DE SANTIAGO

Uno de los aspectos de la naturaleza y funcionamiento de los fondos soberanos que suscita mayor controversia es la transparencia (falta de auditorías externas, desconocimiento de sus objetivos y estados financieros, ignorancia de la identidad de los que ejercen la dirección efectiva del fondo, etc.), ciertos indicios de proteccionismo financiero en su gestión, y el control estratégico de sectores como el tecnológico o bancario que puedan detentar.

Se teme que algunos gobiernos puedan usarlos como medio de presión, precisamente gobiernos en su mayoría con fuerte déficit democrático, por lo que entra aquí en juego la seguridad nacional e incluso la soberanía de cada país.

En el sector de las energías parece recalar el interés futuro de estos fondos, ya que este sector está sujeto a fuertes inversiones y necesidades en las próximas décadas, sin olvidar que por su origen, mayoritariamente petrolífero, estos fondos soberanos ya están tomando posiciones en energías alternativas tratando de perpetuar el control de las mismas.

---

<sup>13</sup> LA CAIXA, op. cit.

Este aspecto los convertiría más en un instrumento político que financiero, pudiendo actuar al servicio de los intereses de un determinado gobierno.

Según el Comité Económico y Social Europeo<sup>14</sup> «No existen pruebas fehacientes de que los Fondos Soberanos realicen inversiones por motivos políticos o estratégicos», a lo que agregamos que el solo hecho de que se formule tal afirmación ya nos parece una señal de cuál podría ser la finalidad latente de alguna de estas inversiones.

Para colmar estas lagunas, se creó en abril de 2008 un Grupo Internacional de Trabajo sobre Fondos Soberanos de Inversión (GITFSI), bajo la copresidencia de Jaime Caruana, ex Gobernador del Banco de España, y del que surgió un Instituto permanente de Fondos Soberanos (SWFI, en sus siglas inglesas).

El punto de inflexión llegó en octubre de 2008, en Chile, donde los países con fondos soberanos desarrollaron un código deontológico voluntario redactado en colaboración con el FMI. Este acuerdo, denominado «Principios y Prácticas Generalmente Aceptadas (PPGA)», es conocido como los Principios de Santiago. Dicho código es la respuesta a las presiones que desde Davos, FMI, UE o Tesoro Americano se habían producido en tal sentido.

Los Principios se estructuran en 24 artículos, que establecen modelos de conducta para mitigar riesgos operacionales, trazando líneas y marcos de actuación claros, con definición de responsabilidades y tareas (código de conducta, gobierno corporativo, mecanismos y exámenes de estrés para evaluar la política de inversiones, etc.).

En las declaraciones que anteceden a los principios, el GITFSI reconoce que las inversiones de los fondos soberanos favorecen y, al mismo tiempo, son esenciales para los mercados internacionales, reiterando que «las inversiones se realizan en función de criterios económicos y financieros». Se fijan cuatro objetivos rectores de los fondos soberanos de inversión, que son estos:

- Contribuir a mantener un sistema financiero mundial estable y la libre circulación del capital y las inversiones.
- Cumplir con todos los requisitos normativos y de declaración de información en los países en los que invierten.
- Invertir en función de criterios relacionados con la rentabilidad y el riesgo económico y financiero.

---

<sup>14</sup> COMITÉ ECONÓMICO Y SOCIAL EUROPEO. Dictamen sobre el tema «Repercusiones de los fondos de capital riesgo, fondos de cobertura y fondos soberanos sobre los cambios industriales» (2010/C 128/10), 2009.



- Establecer una estructura de gobierno sólida y transparente que cuente con controles operativos adecuados, gestión del riesgo y rendición de cuentas.

En los antecedentes y declaraciones previas a los principios, se afirma en cuatro ocasiones que los fondos persiguen fines «económicos y financieros», e incluso se alude expresamente a la «buena fe» con la que actúan los fondos soberanos.

El principio 19, y el subprincipio 19.1, disponen, respectivamente, lo siguiente:

PPGA 19. Principio. Las decisiones de inversión del fondo soberano deben estar destinadas a maximizar las rentabilidades financieras ajustadas en función del riesgo de una manera coherente con la política de inversión, y en función de fundamentos económicos y financieros.

PPGA 19.1 Subprincipio. Si las decisiones de inversión están sujetas a otras consideraciones fuera de las económico-financieras, estas deben exponerse claramente en la política de inversión y divulgarse al público.

Es decir, los fondos soberanos persiguen fines económicos y financieros, pero, a pesar de su insistencia, no se excluye, en último término, que las decisiones de inversión puedan estar sujetas a «otras consideraciones fuera de las económico-financieras», que, por exclusión, serían altruistas, estratégicas, o políticas.

De los principios, mencionamos los que nos parecen más relevantes:

- Existencia de un marco jurídico sólido, tanto para el fondo en sí como para sus operaciones, que debe divulgarse al público en sus características fundamentales, lo que comprende la relación del fondo con otros fondos y con los órganos del Estado de origen (principio 1, y subprincipios 1.1 y 1.2).
- El objetivo del fondo soberano debe definirse con claridad y divulgarse al público (principio 2).
- Coordinación con las autoridades fiscales y monetarias locales (principio 3).
- La fuente de financiación del fondo soberano debe divulgarse al público (subprincipio 4.1).
- El gobierno corporativo del fondo debe ser sólido y adecuado (principios 6, 7, 8, 9, 10).
- Preparación de un informe anual y estados financieros (principio 11).

- Sometimiento a auditoría anual (principio 12).
- Definición de normas profesionales y éticas (principio 13).
- Sometimiento a la normativa del país receptor (principio 15).
- Independencia operativa de los órganos de administración del fondo soberano con respecto del gobierno propietario, y divulgación de este hecho y de los objetivos del fondo (principio 16).
- Divulgación al público de información financiera pertinente para demostrar la orientación económica y financiera del fondo, a fin de contribuir a la estabilidad de los mercados financieros internacionales y aumentar la confianza en los países receptores (principio 17).
- Establecimiento de una política de inversión clara, divulgación de la misma, y prudencia en la gestión de cartera (principio 18, y sub-principio 18.3).
- No conseguir ni hacer uso de información privilegiada o influencias indebidas (principio 20).
- Divulgación del enfoque general del marco de gestión del riesgo del fondo soberano (sub-principio 22.2).

En la actualidad no todos los fondos soberanos tienen el mismo índice de transparencia (Linaburg-Maduell Transparency Index) ni cumplen con el mismo rigor las normas regulatorias expuestas, que, no se debe perder de vista, no son jurídicamente vinculantes, sino compromisos libremente asumibles por los fondos y gobiernos interesados.

## FONDOS SOBERANOS Y CAPITALISMO

La otra gran controversia en torno a estos fondos es la utilización de recursos públicos para rescatar economías de mercado regidas por intereses privados. Si las sociedades occidentales se basan en una economía capitalista de mercado libre, mitigada, eso sí, con la intervención del Estado en la economía y en la reasignación de recursos, ¿por qué participan los fondos públicos para rescatar de manera tan decisiva al sector privado? ¿Han agotado su credibilidad ciertas instituciones privadas con su ingeniería financiera? ¿Acaso ahora sólo nos queda el dinero público para ese rescate y limpiar los «cadáveres» dejados por el sector privado?

Creemos que se violenta en cierta medida el principio básico del capitalismo (máxima rentabilidad para el inversor) con la participación de estos fondos públicos. Entonces, ¿por qué se permite esta participación? Quizás la respuesta sea la *realpolitik*: es vital «inyectar» ese dinero público en el corazón del capitalismo financiero, aunque esto pueda difuminar las líneas de lo privado y lo público y se genere aparentemente una paradoja. Ambos sectores están obligados a entenderse y colaborar.

También caben otras vías de colaboración más activas, no siendo únicamente estos fondos soberanos los salvadores de las compañías occidentales: ¿podrían acaso, como pretende el Banco Mundial, promover el desarrollo de países pobres y reequilibrar las turbulencias de mercados, alimentos, materias primas y energías? El anterior presidente del Banco Mundial, Robert Zoellick<sup>15</sup>, concretó esta propuesta solicitando a los fondos soberanos la inversión, al menos, del 1% de sus activos en África.

## CONCLUSIÓN

Los fondos soberanos son un instrumento útil y a tener en cuenta en la nueva economía mundial, aunque deben aumentar su transparencia e información facilitada, sobre todo en materia de gobernanza, estrategia y objetivos de inversión.

Asimismo, deberían reafirmar su compromiso con la economía de mercado y el libre comercio, gracias a los cuales pueden actuar libremente.

Por otra parte, sus gobiernos deberían aceptar inversiones recíprocas de las economías de la OCDE.

También será determinante en su devenir la evolución de la economía mundial, ya que si el crecimiento económico se acelera o desacelera, tales circunstancias influirán en los precios de los productos básicos y en la liquidez de que estos fondos dispongan.

En suma, los fondos soberanos están llamados a ser pesos pesados estatales en la economía del siglo XXI, una economía, de momento, basada mayormente en el sector privado.

Ahora bien, más allá de estas consideraciones de tipo económico y financiero, no hay que soslayar que gran parte de estos fondos están controlados por gobiernos que pueden valerse de la coyuntura actual para incrementar su poder, alterando de forma abrupta, al margen de las instituciones internacionales y, paradójicamente, con apoyo en los tan denostados mercados financieros, el equilibrio alcanzado tras el fin de la Segunda Guerra Mundial.

---

<sup>15</sup> BANCO MUNDIAL, Comunicado de prensa N°:2008/255/EXC, 2008. Disponible en <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/NEWSSPANISH/0,,contentMDK:21711542~pag ePK:64257043~piPK:437376~theSitePK:1074568,00.html> Fecha de la consulta 15.01.2013.

Los Principios de Santiago son autorregulación, no son normas jurídicamente vinculantes validadas por la comunidad internacional, por lo que han de ser tomados con precaución, especialmente la tan repetida cantilena de que los fondos soberanos persiguen, en exclusiva, fines «económicos y financieros».

i

*Daniel Coronas Valle*  
*José M<sup>a</sup> López Jiménez\**  
*Abogados*

---

**\*NOTA:** Las ideas contenidas en los *Documentos de Opinión* son de responsabilidad de sus autores, sin que reflejen, necesariamente, el pensamiento del IEEE o del Ministerio de Defensa.