

Fondos soberanos

Javier Santiso, MBA, PhD

Vice President, ESADEgeo
Profesor de Economía, ESADE Business School

Twitter: @JavierSantiso

Ministerio de Economía y Competitividad
Madrid, 27 Noviembre 2012

ESADE

Ramon Llull University

ESADEgeo-CENTER
FOR GLOBAL ECONOMY
AND GEOPOLITICS

KPMG



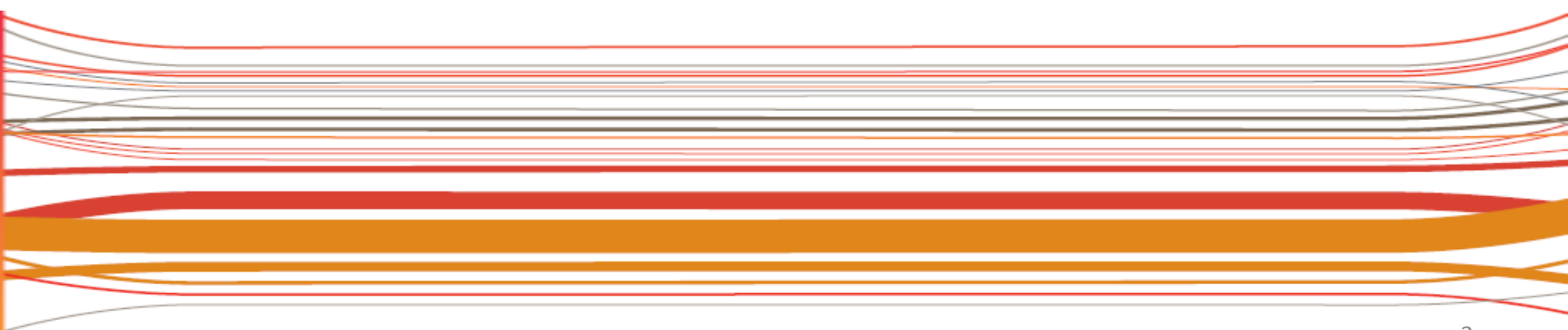
ICEX España
Exportación
e Inversiones

INVESTIN
SPAIN

Índice

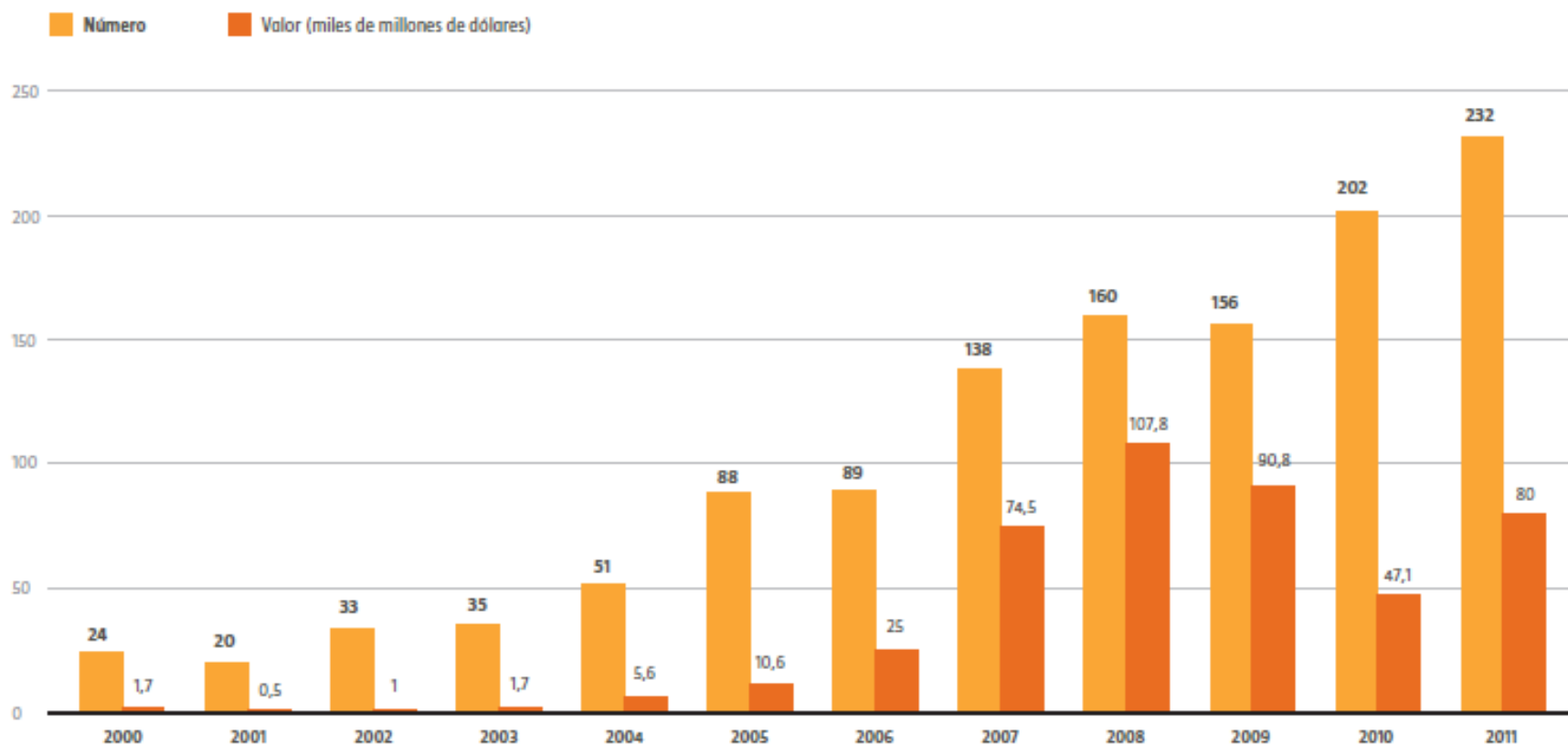
- 1. El auge de los fondos soberanos: Desde Asia hasta África**
- 2. El auge de los fondos soberanos latinos**
- 3. España y los fondos soberanos: (Re)pensar oportunidades**

1. El auge de los fondos soberanos: Desde Asia hasta África



Vehículos de inversión estatal que han dejado de ser inversores pasivos: En el 2011 han realizado 230 inversiones directas

Inversiones Directas de Fondos Soberanos desde el año 2000



¿Caballeros blancos? Han desempeñado un papel importante en la estabilización del sistema financiero de los países OCDE

Inversiones de fondos soberanos en bancos occidentales

De noviembre de 2007 a marzo de 2008

Fondo soberano	Banco	Valor	Fecha
Abu Dhabi Investment Authority	CitiGroup	7.500 millones de dólares	Noviembre de 2007
China Investment Corporation	Morgan Stanley	5.600 millones de dólares	Diciembre de 2007
Temasek Holdings	Merrill Lynch	4.400 millones de dólares	Diciembre de 2007
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	CitiGroup	6.880 millones de dólares	Enero de 2008
Kuwait Investment Authority	Merrill Lynch	3.000 millones de dólares	Enero de 2008
Kuwait Investment Authority	CitiGroup	2.000 millones de dólares	Enero de 2008
Korea Investment Corporation	Merrill Lynch	2.000 millones de dólares	Enero de 2008
Temasek Holdings	Merrill Lynch	600 millones de dólares	Febrero de 2008
Government of Singapore Investment Corporation (GIC)	UBS AG	10.340 millones de dólares	Marzo de 2008

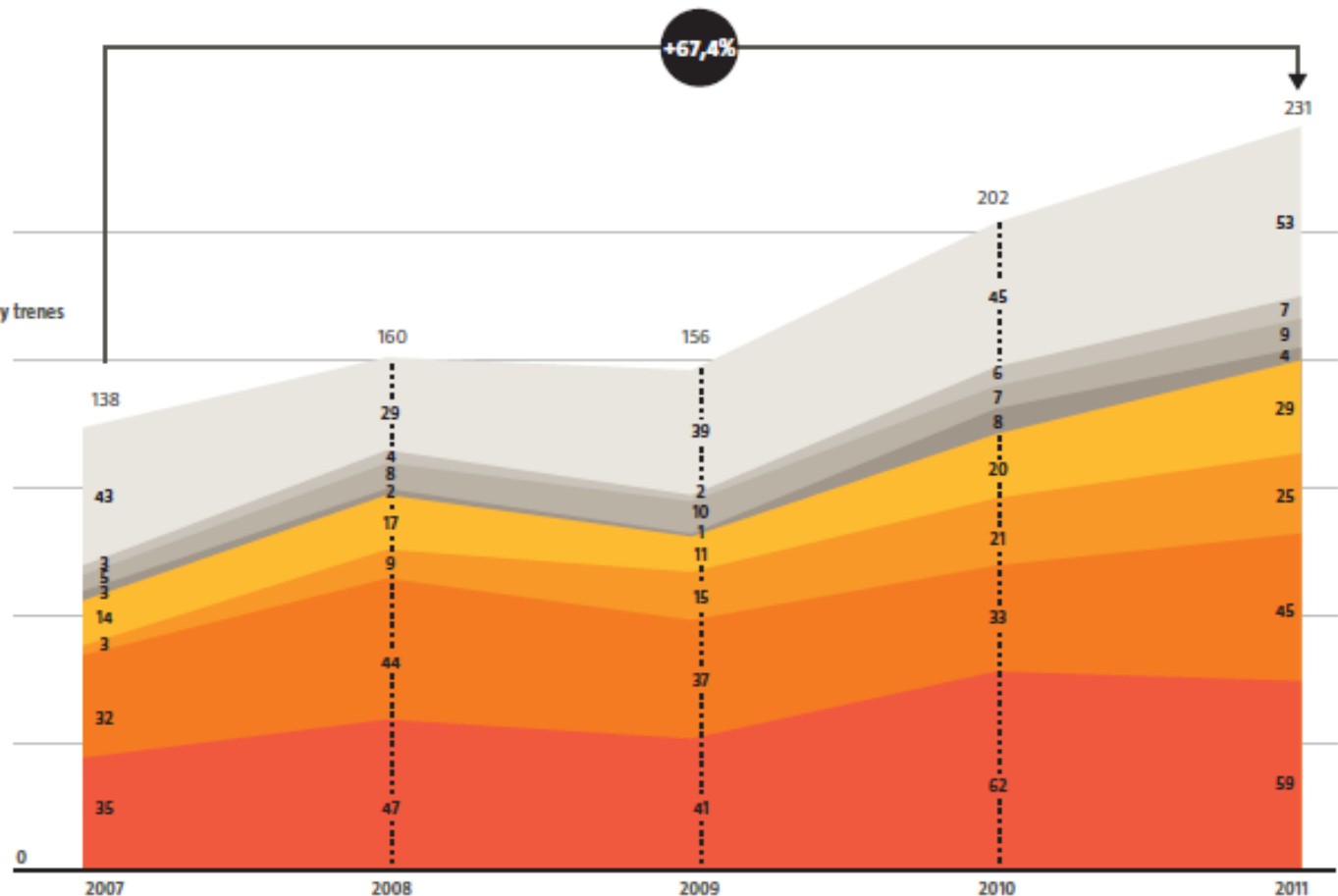
La crisis de los países OCDE ha llevado a los Fondos Soberanos a diversificar sus inversiones ...

Número de inversiones directas realizadas por fondos soberanos por sector de actividad, de 2007 a 2011

(Miles de millones de dólares)

Valor de Fondos Soberanos

- Otros
- Salud y cuidado personal
- Aeronaves, automóviles, buques y trenes
- Minería y metalurgia
- Infraestructura
- Hidrocarburos
- Bienes inmuebles
- Servicios financieros



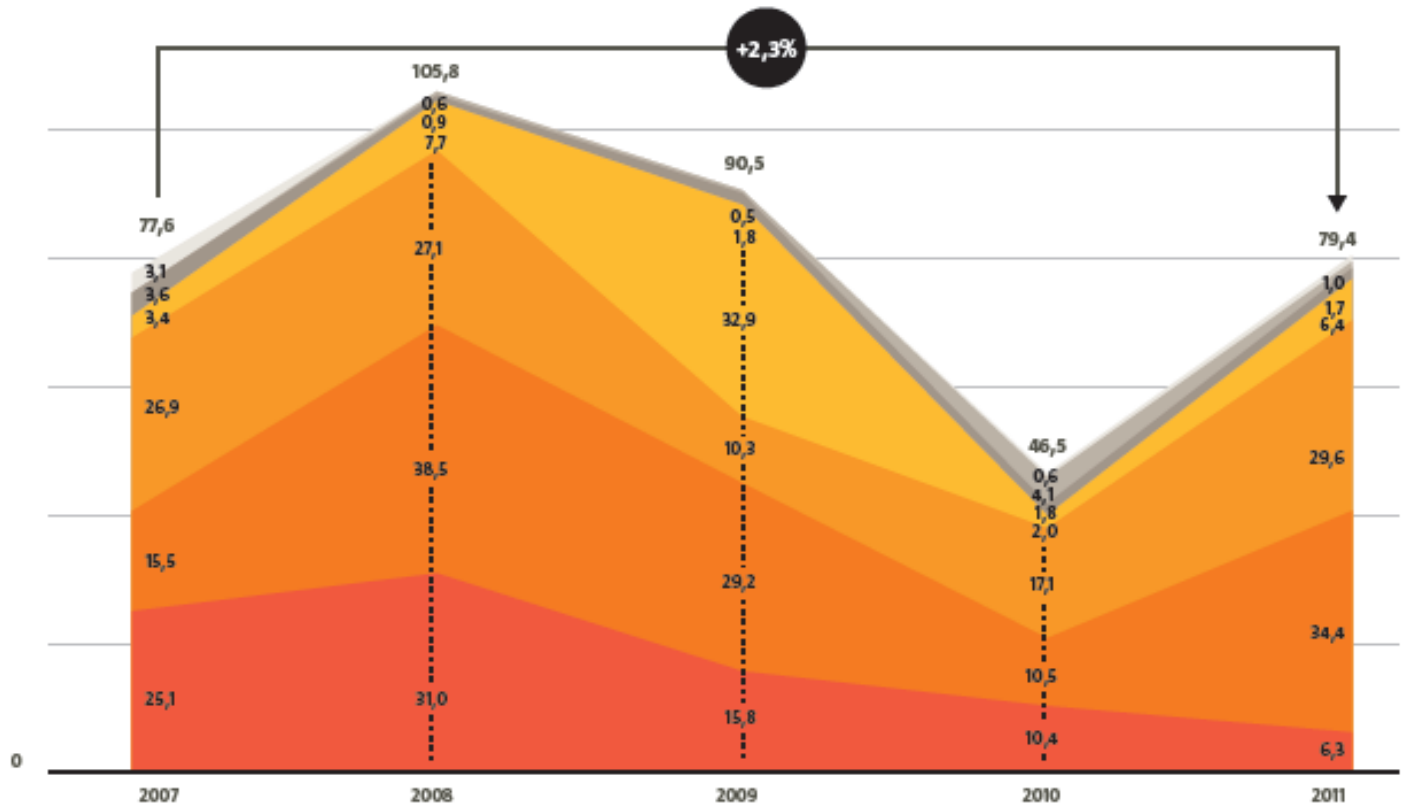
... y a apostar, en particular, por los mercados emergentes

Valor de las inversiones directas realizadas por fondos soberanos según región destinataria, de 2007 a 2011

(Miles de millones de dólares)

Valor de Fondos Soberanos

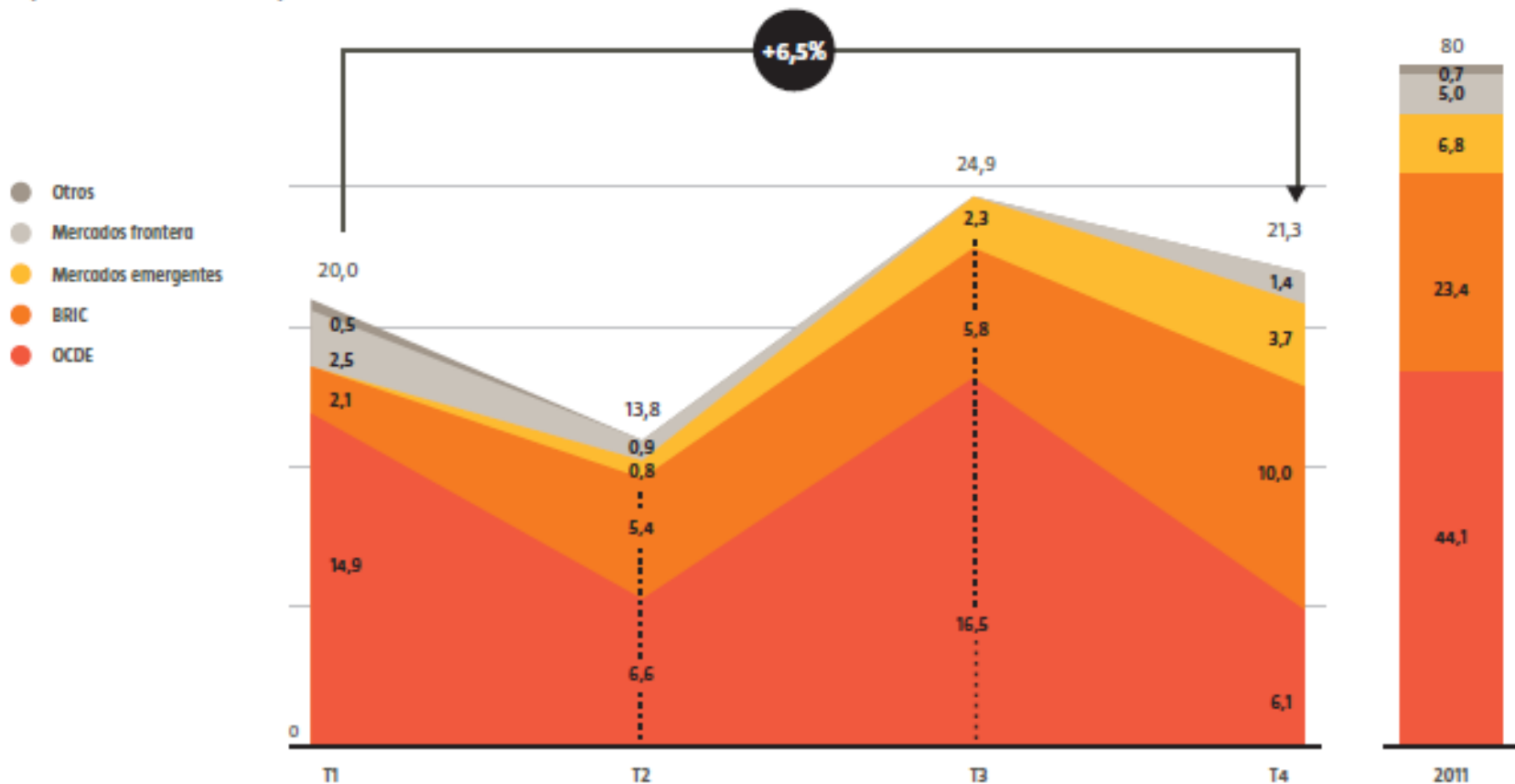
- África subsahariana
- América Latina
- Asia (no Pacífico)
- Oriente Medio y África del Norte
- Asia Pacífico
- Europa
- América del Norte



En el 2011 la apuesta por los emergentes se acentuó: Totalizaron el 55% de las inversiones. También en los mercados frontera.

Valor de las inversiones directas de los fondos soberanos, según tipo de mercado

(Miles de millones de dólares)

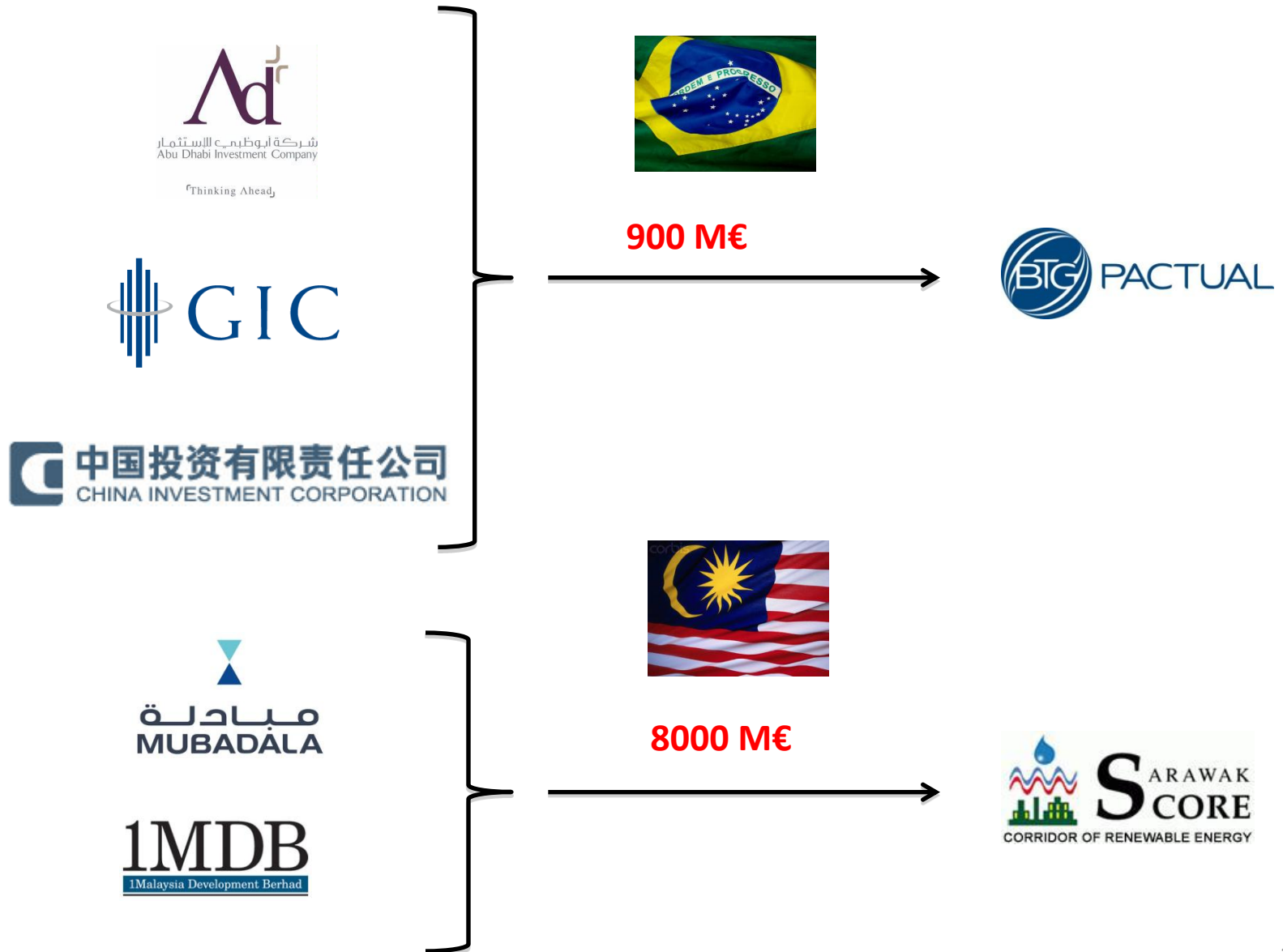


Una tendencia que se consolida: Las inversiones sur-sur entre Asia, Medio Oriente y África

Inversiones sur-sur de los fondos soberanos en 2011 por un valor superior a 500 millones de dólares

Fondo	Destino	País	Valor (millones de USD)
Temasek Holdings Pte. Ltd.	China Construction Bank Ltd.	China	2.788,47
Temasek Holdings Pte. Ltd.	Festival Walk Mall, Hong Kong	China	2.412,74
Temasek Holdings Pte. Ltd.	China Construction Bank Ltd.	China	2.184,61
International Petroleum Investment Company	RHB Capital Bhd	Malasia	1.941,86
Qatar Investment Authority	QH Indonesia	Indonesia	1.000,00
China Investment Corporation	Planta de licuefacción LNG Atlantic	Trinidad y Tobago	852,10
Temasek Holdings Pte. Ltd.	Desarrollo mixto histórico de Chao Tian Men	China	671,35
International Petroleum Investment Company	Wessal Capital	Marruecos	625,00
Kuwait Investment Authority	Wessal Capital	Marruecos	625,00
Qatar Investment Authority	Wessal Capital	Marruecos	625,00
Qatar Investment Authority	"Nile Corniche" en El Cairo y desarrollo de un complejo turístico en Sharm El Sheij	Egipto	543,80
Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd.	Hero Investments Pvt Ltd.	India	503,50

Un mundo de posibilidades: Inversiones de Fondos Soberanos en otros Emergentes



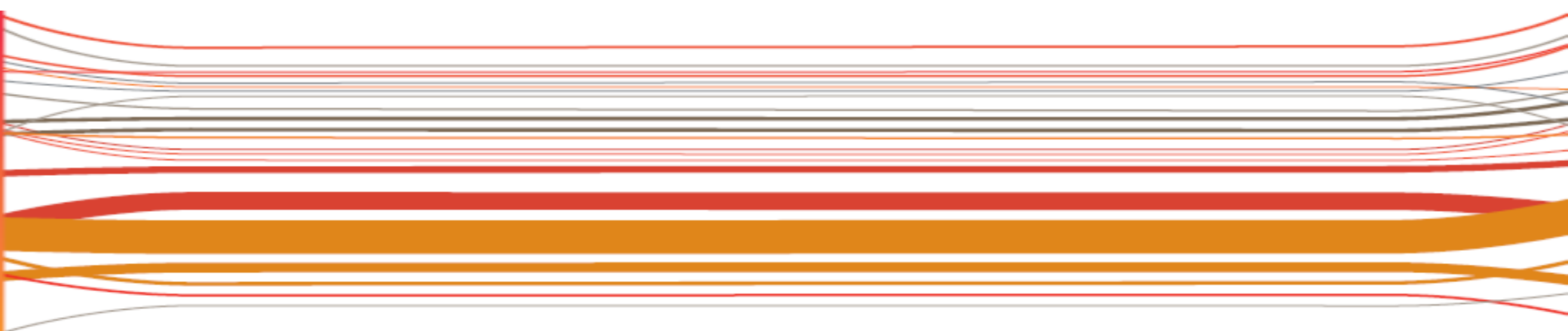
Un mundo al revés: Angola ¿Colonizando Portugal?



Participaciones de inversores angoleños en entidades portuguesas. (Marzo 2012)

Inversor (Angola)	Adquirida (Portugal)	%	Sector
Sonangol	Millenium BCP	14,59%	Banca
Sonangol	Banco Fomento Angola	49%	Banca
Sonangol	Totta Angola	25%	Banca
Banco BIC	Banco Português de Negocios	100%	Banca
Banco Internacional de Crédito	ZON	10%	Telecomunicaciones
Sonangol & Isabel Dos Santos	Amorim Energia	45%	Energía
Isabel Dos Santos	Banco Português de Investimento	10%	Banca
Isabel Dos Santos	Condis-Sonae	N/A	Alimentación

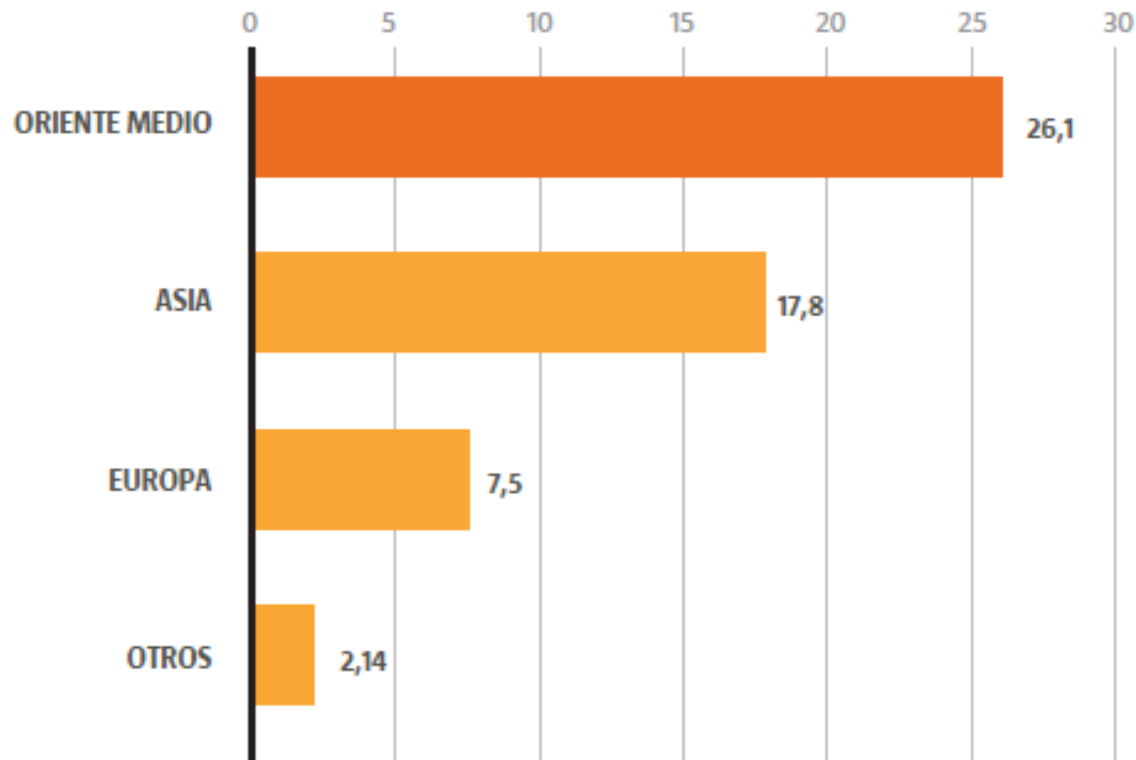
2. El auge de los fondos soberanos latinos



América Latina se está configurando como un nuevo mercado para los fondos de Oriente Medio

Stock de inversiones de fondos soberanos en Latinoamérica (dic-2011)

(Miles de millones de dólares)



ADIA

جهاز أبوظبي للاستثمار
Abu Dhabi Investment Authority



مبادلة
MUBADALA



aabar
Exploring New Horizons

América Latina está también en el radar de los fondos chinos y de las empresas estatales chinas

Principales inversiones de entidades estatales chinas en América Latina (2005-2011). Millones de dólares

Año	Mes	Inversor	Millones (\$)	País	Partner/Target	Sector	Subsector	%
2009	Julio	China Railways	7.500	Venezuela	Estado Venezuela (JV)	Transporte	Ferrocarril	40%
2010	Octubre	Sinopec	7.100	Brasil	Repsol	Energía	Petróleo	40%
2010	Noviembre	CNPC	5.990	Cuba	(Proyecto Cienfuegos)	Energía	Petróleo	
2011	Noviembre	Sinopec	4.800	Brasil	Galp Energía	Energía		30%
2010	Marzo	CNOOC	3.100	Argentina	Bridas	Energía		50%
2010	Mayo	Sinochem	3.070	Brasil	Peregrino field	Energía	Petróleo	40%
2010	Octubre	Minmetals	2.500	Perú	(Proyecto Galeno)	Metales	Cobre	
2010	Octubre	Sinomach	2.490	Argentina	(Proyecto Belgrano)	Transporte	Ferrocarril	
2010	Diciembre	Sinopec	2.470	Argentina	Occidental Argentina	Energía	Petróleo y Gas	100%
2010	Junio	Sinohydro	2.300	Ecuador	(Proyecto Coca-Codo Sinclair)	Potencia	Hidrológica	
2008	Mayo	Chinalco	2.160	Perú	(Proyecto Toromocho)	Metales	Cobre	
2005-2011		TOTAL	69.300					












La financiación china supera ahora el volumen del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo

Financiación multilateral y china en América Latina (2005-2011). Millones de dólares.

País	Total	Banco Mundial	BDI	China
Venezuela	44.528	—	6.028	38.500
Brasil	39.628	15.338	12.559	11.731
México	27.410	14.739	11.671	1.000
Argentina	26.774	7.164	9.610	10.000
Colombia	12.118	6.241	5.877	—
Ecuador	8.914	153	2.457	6.304
Perú	6.113	3.045	2.868	200
El Salvador	2.954	1.196	1.758	—
Guatemala	2.887	1.176	1.711	—
Panamá	2.811	591	2.220	—
Costa Rica	2.741	698	1.743	300
República Dominicana	2.555	854	1.701	—
Otros	14.079	2.169	6.730	5.180
TOTAL	193.512	53.365	66.933	73.215

No sólo abundan fondos soberanos extranjeros sino que América Latina multiplica los suyos: 7 países se dotaron de fondos

Fondos soberanos latinos (miles de millones de USD)

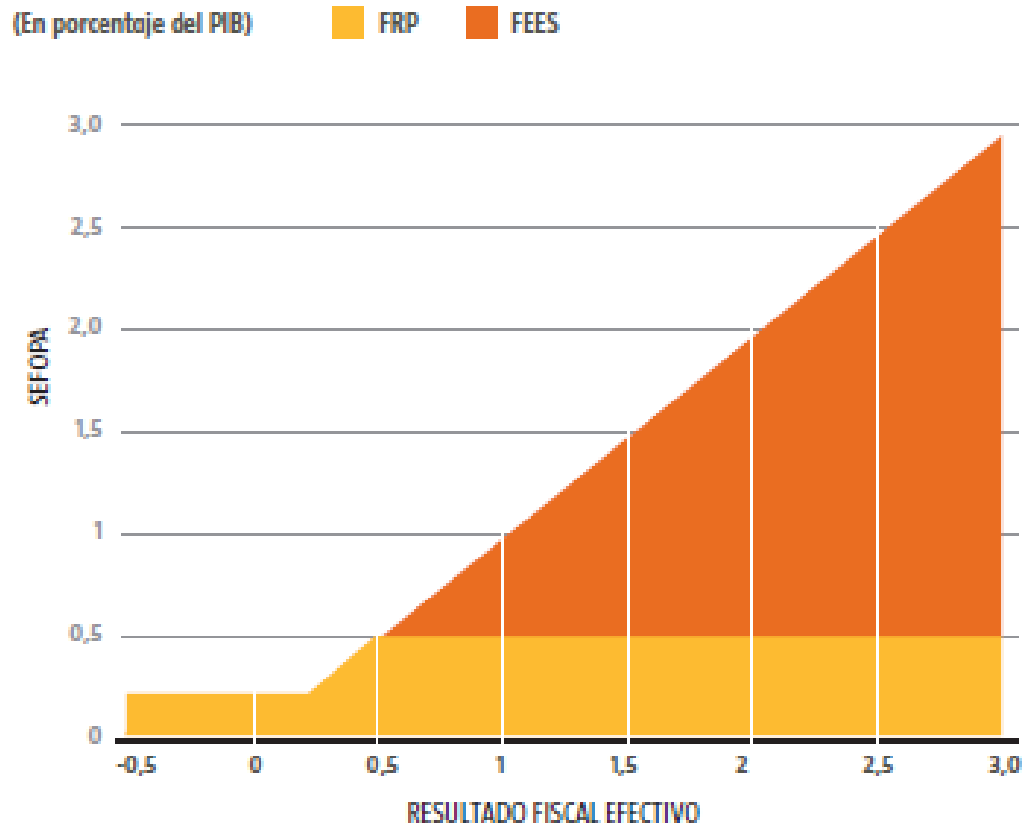
País	Año	Nombre	Volumen	Reservas ^c	Estrategia
	2007	Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)	14,8	41,3	66,5% renta fija soberana 30% instrumentos de mercado monetario 3,5% bonos soberanos indexados a inflación Composición de monedas: 50% dólares, 40% euros y 10% yenes
	2008	Fundo Soberano do Brasil (FSB)	10	357,9	Renta fija (Bonos calificados por 2 agencias, al menos, con valoración "Investment grade")
	1998	Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM)	5,7	29,9	Estabilización nacional, potenciar sectores non-commodity
	2006	Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)	4,5	41,3	48% renta fija soberana 17% bonos soberanos indexados a inflación 15% acciones 20% bonos corporativos
	2000	Heritage and Stabilization Fund	2,9	9,9	62% renta fija 31% acciones 7% caja
	2000	Fondo para la Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP)	1,6	149,3	Corrección de ingresos presupuestarios Inversiones financieras de cobertura sobre el precio de hidrocarburos
	2011	Fondo de Ahorro de Panamá (FAP)	1,2	3	
	2011	Fondo Soberano de Colombia	0,7*	32,3	
	N/A	N/A	N/A	53,3	Activos en el exterior
	N/A	N/A	N/A	10,8	
	N/A	N/A	N/A	6,1	

a Anuncio del Ministro de Economía en marzo de 2011. b Se inician discusiones sobre la creación del fondo. * Estimaciones propias.

Chile se ha convertido en una referencia mundial en materia de buenas prácticas. En 2010 ingresa en la OCDE



Reglas de aporte de fondos soberanos chilenos

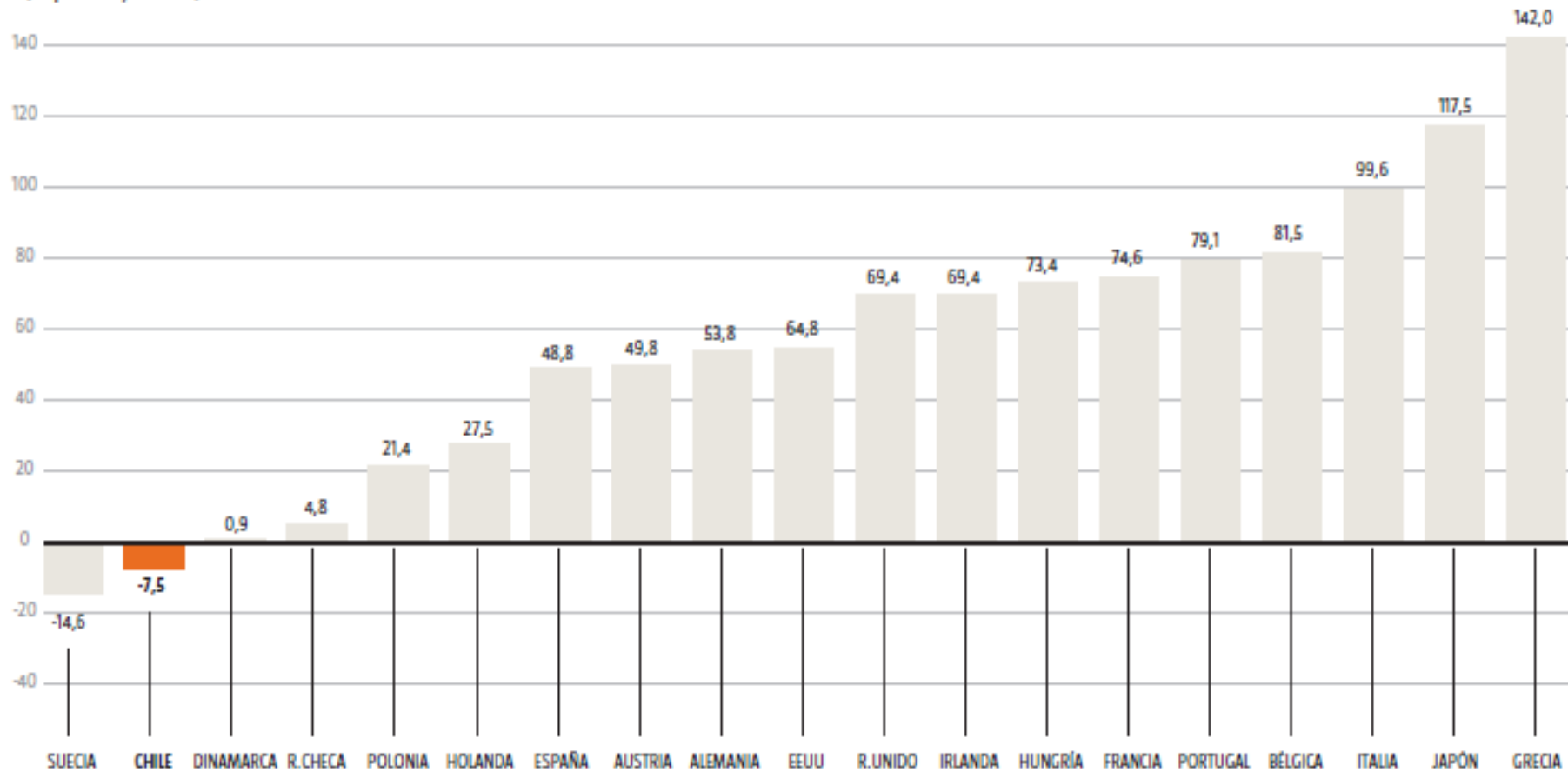


Una de las mejores posiciones fiscales del mundo: Un ejemplo para otros emergentes ... y países OCDE

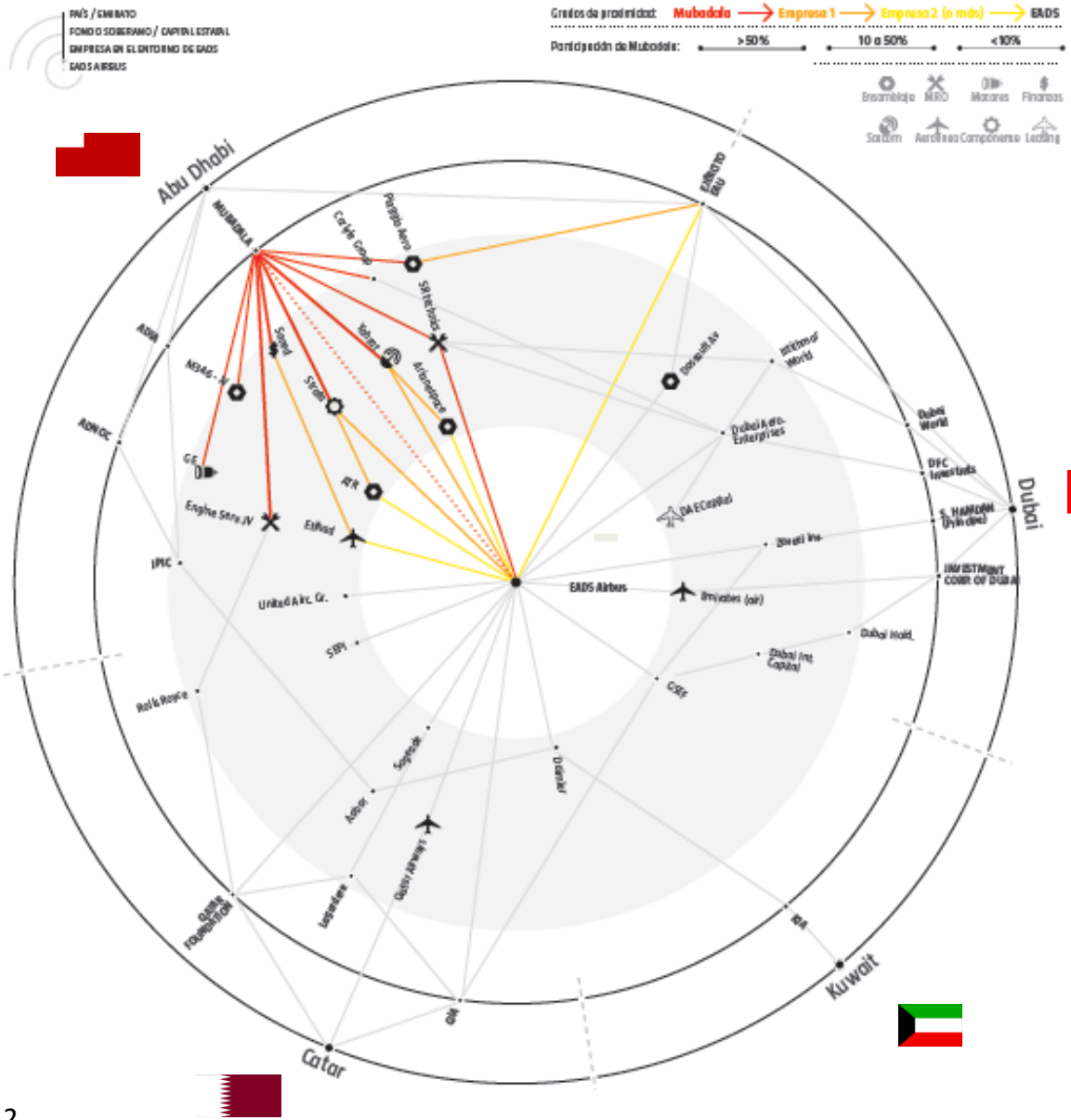


Deuda neta gobierno central año 2010

(En porcentaje del PIB)



¿Puede América Latina ir más allá? El ejemplo de los Fondos Estratégicos. Colombia apostó por innovación



Fuente: ESADEgeo, 2012.

3. Los Fondos Soberanos y España: (re)pensar oportunidades

Los fondos soberanos están (algunos) en el capital de las empresas del IBEX 35: El ejemplo de Noruega.

Government Pension Fund – Global (Noruega) en España				
Top 20	Empresa	2010	2011	2011/2010
1	Telefónica	1.284	1.145	-10,86%
2	Santander	1.124	1.029	-8,47%
3	BBVA	516	646	25,21%
4	Repsol	375	573	52,73%
5	Inditex	227	404	77,77%
6	Iberdrola	410	341	-16,75%
7	Ferrovial	174	170	-2,77%
8	Amadeus	0	95	N/A
9	ACS	101	90	-10,17%
10	Banco de Sabadell	63	89	40,82%
11	Abertis	55	81	47,11%
12	Banco Popular	66	73	9,63%
13	CaixaBank	0	72	N/A
14	Gas Natural	45	67	48,67%
15	Grifols	33	63	93,28%
16	Enagás	43	55	29,02%
17	DIA	0	52	N/A
18	Acerinox	70	49	-30,07%
19	Indra Sistemas	41	44	7,01%
20	Corp Financiera Alba	45	42	-4,58%
	Letras del Tesoro*	3.243	2.314	-28,65%
	TOTAL**	1.8479	1.7174	-7,06%

Sin embargo se están configurando inversiones más estratégicas en las cuales se combinan lógicas financieras e industriales

Fondos soberanos y empresas estatales emergentes en España 2010-2011 (Millones €)

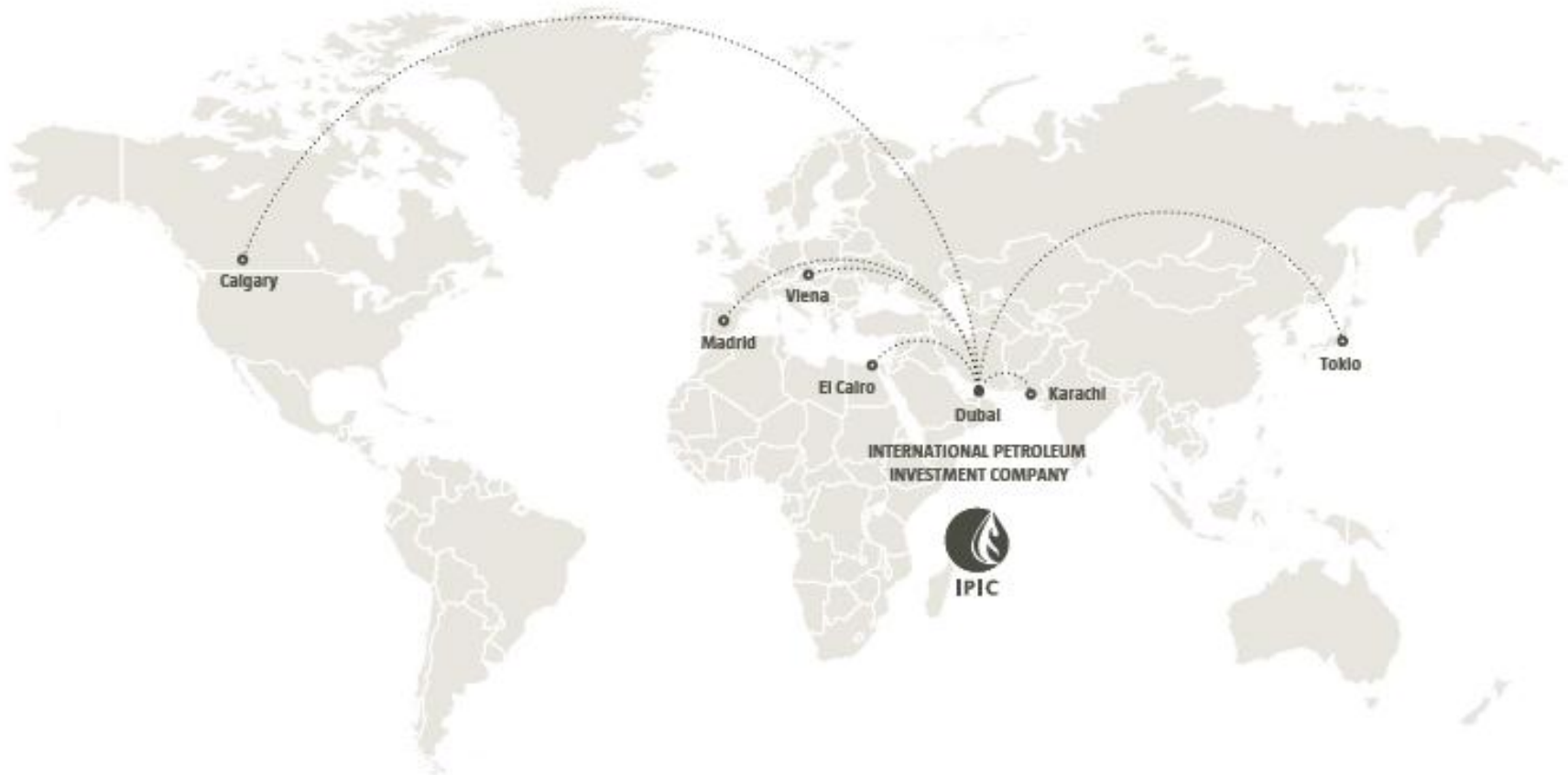
Fondo	Empresa	Operaciones	Participación	Año	Valor
Sinopec ^a	Repsol (Brasil)	Ampliación de capital	40%	2010	5.160
IPIC	Cepsa	Acciones	100%	2011	3.650
Qatar Holding	Iberdrola	Acciones	8%*	2011	2.000
Qatar Holding	Santander (Brasil)	Bonos convertibles	5%	2010	1.953
China Unicom ^a	Telefónica	Acciones	1,37%	2009/11	1.500
Pemex ^a	Repsol	Acciones	9,50%	2011	1.150
Mubadala	Sener	Joint-Venture (60 40)	60%	2011	940
Mubadala (Masdar)	Abengoa	Joint-Venture (60 20 20)	60%	2011	600
Sonatrach ^a	Gas Natural	Acciones	5%	2011	514
Mubadala	Aernnova	Acciones***	N/A	2011	500
Mubadala	Indra	MoU	N/A	2008/10**	N/A
Government Pension Fund-Global	N/A	Acciones	N/A	2011	17.174
Alaska Permanent Fund	N/A	Acciones	N/A	2011	148
TOTAL					32.689

Fuente: ESADEgeo, 2012.

Una oportunidad no sólo de inversión: ¿También para España, como hub de empresas?



Oficinas internacionales de IPIC



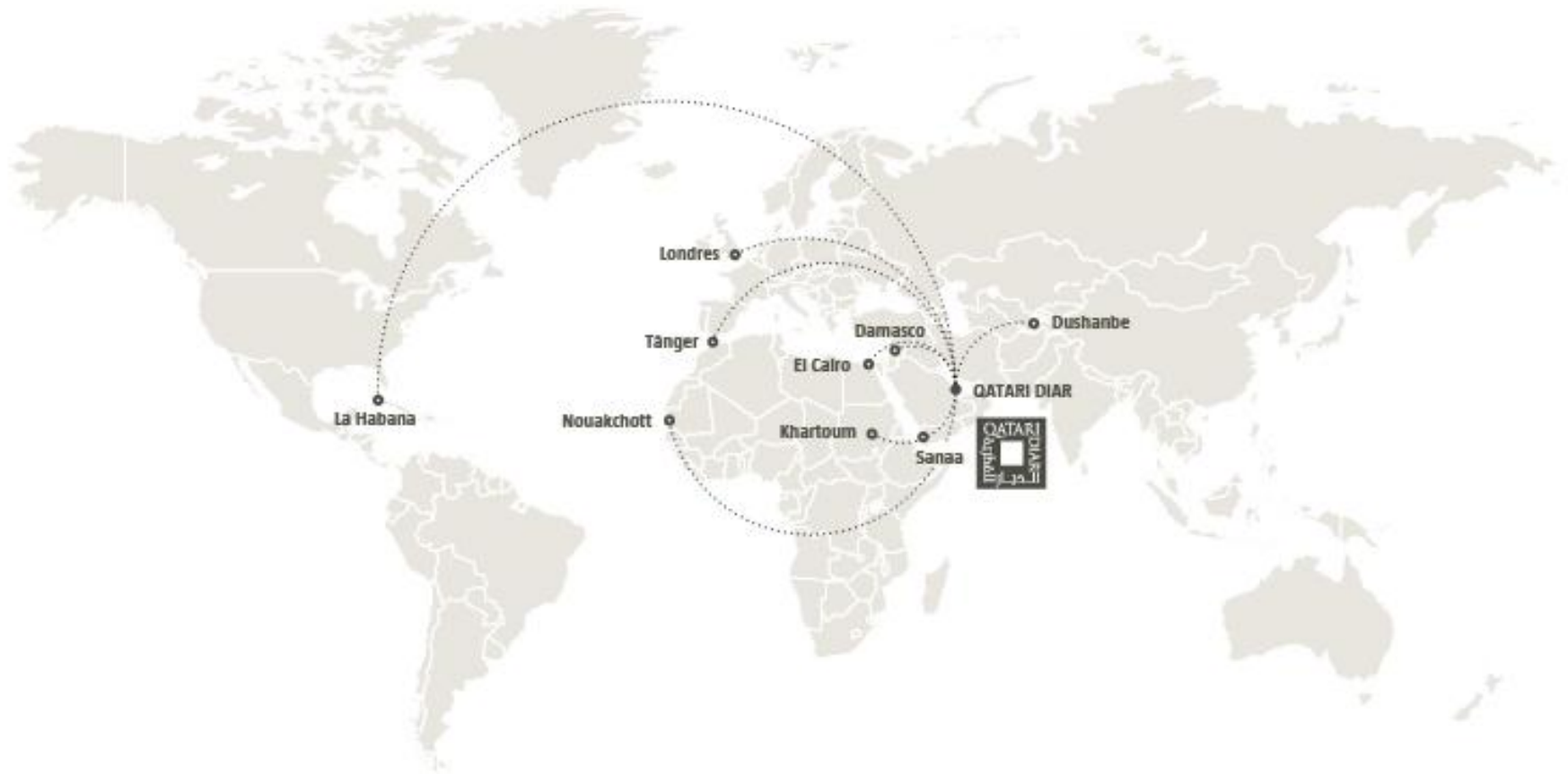
Se multiplican las inversiones estratégicas e industriales: El ejemplo de QIA (Catar) que ha invertido en Santander y en Iberdrola

Sedes internacionales de QIA

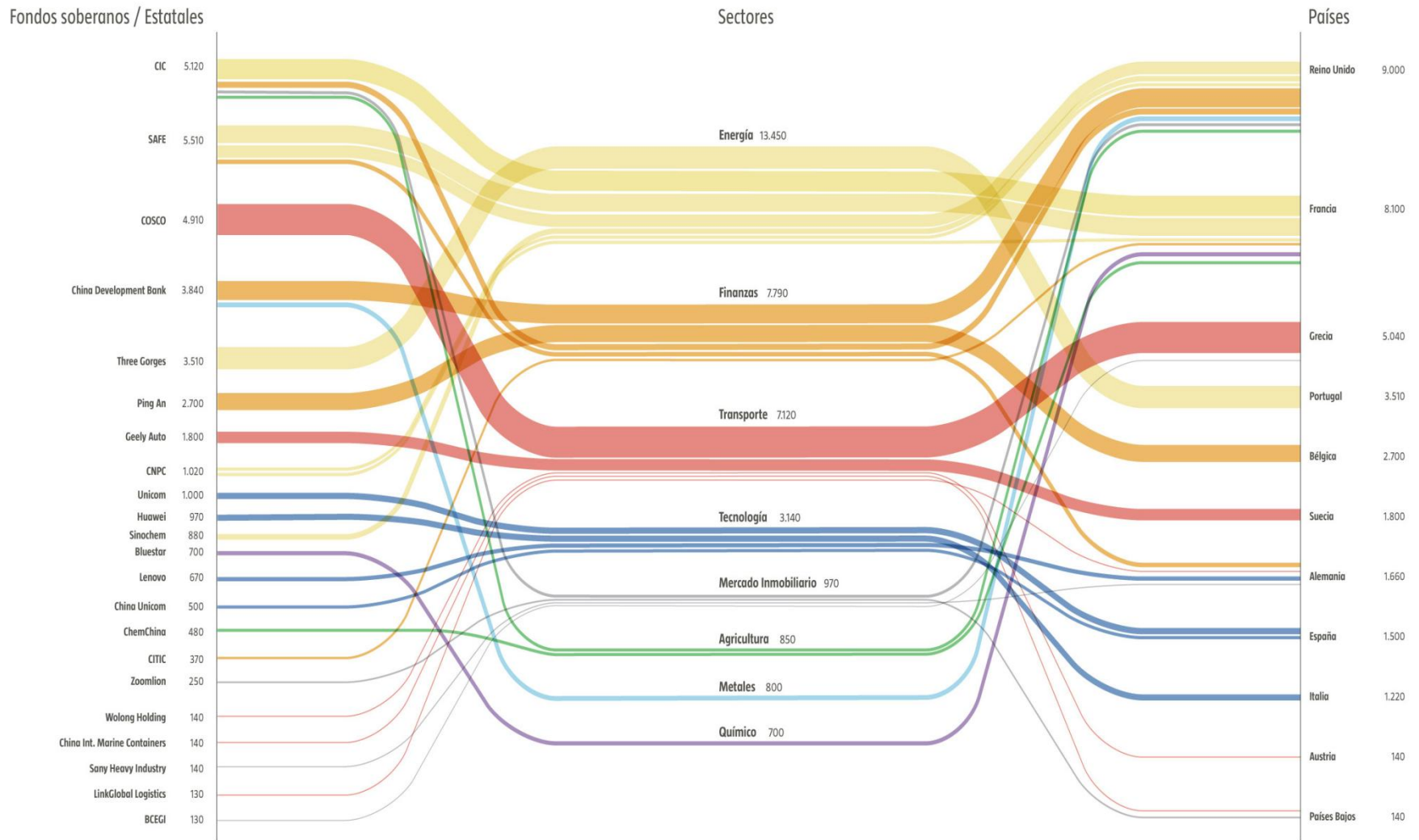


Qatar Diar: Una oportunidad para los que quieren invertir en Real Estate. ¿Madrid como Hub Europeo y Latino?

Oficinas internacionales de Qatar Diar



... apostando claramente por el sector energético

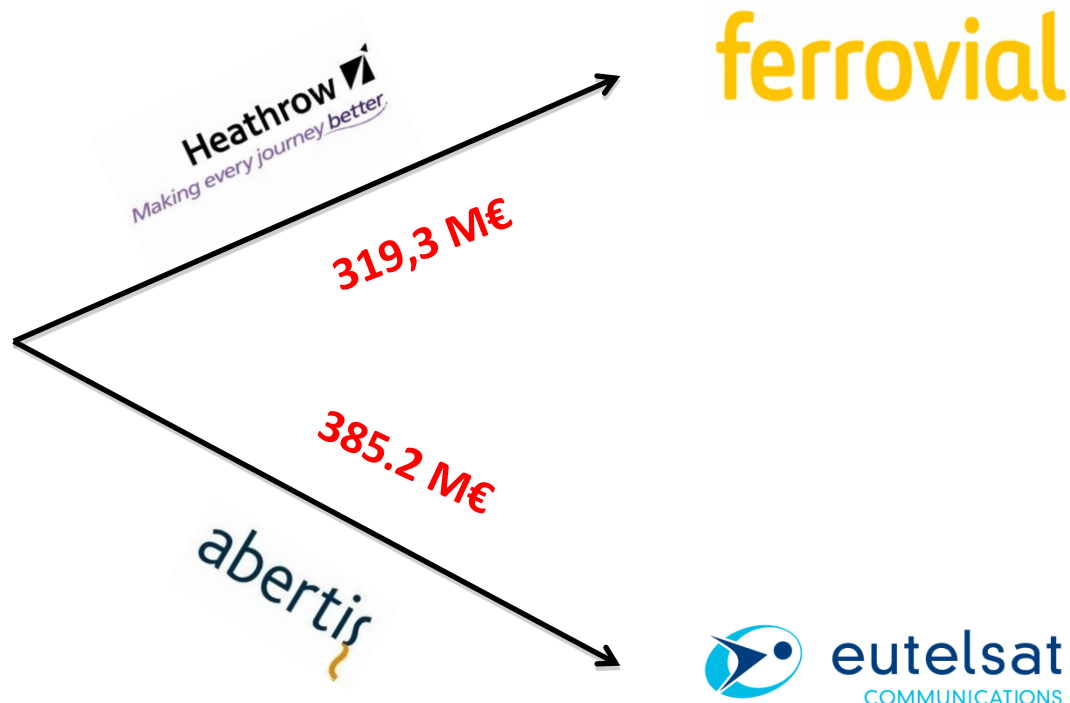


Si eligieron Toronto en vez de Nueva York para la sede americana, ¿podrían elegir Madrid en vez de Londres para la europea?

Oficinas internacionales de CIC



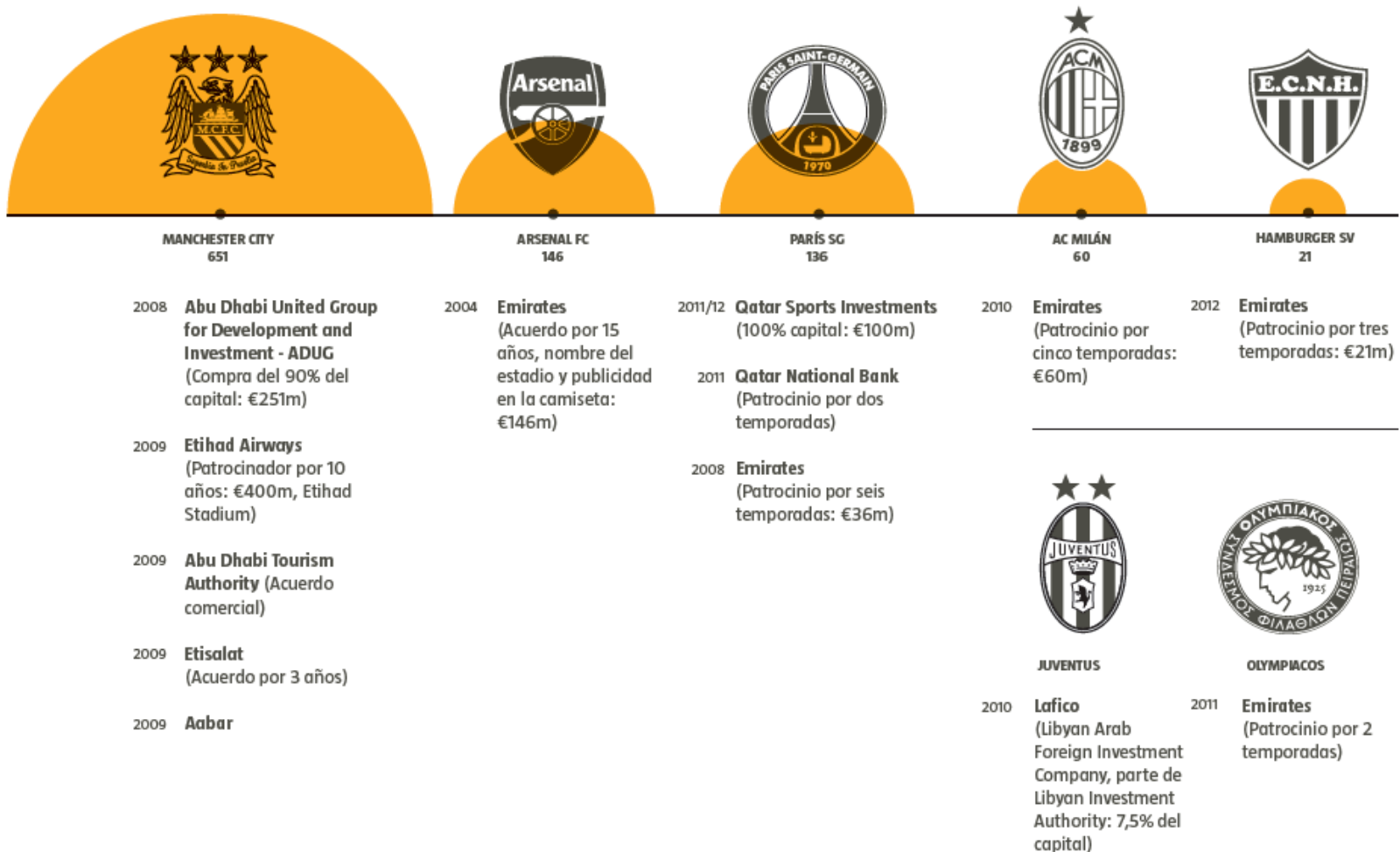
El desembarco de los fondos soberanos chinos en Europa: ¿Una oportunidad para España?



España también posee otros atractivos: Los Fondos Árabes en la *Champions*

Inversiones árabes en los principales clubs de fútbol europeos

(Cifras en millones de euros)





¿La “Diplomacia del fútbol” como palanca para atraer centros de decisión e inversiones?



Inversiones y patrocinios en los clubes de fútbol (Oriente Medio y fondos soberanos)

Ranking*	Equipo	Ingresos (€m)	SWF	Inversión
1	Real Madrid	438,6	x	2009: Saudi Telecom Company (Patrocinador Internacional) 2012: RAK Investment Authority (Parque temático Real Madrid Resort Island en EAU: Ingresos por €25m, inversión de €758m)
2	FC Barcelona	398,1	x	2010: Qatar Sports Investments (Patrocinio de Qatar Foundation hasta 2016: €165m) 2009: Etisalat (Acuerdo por 4 años: €16m)
5	Arsenal	274,1	x	2004: Emirates (Acuerdo por 15 años, nombre del estadio y publicidad en la camiseta: €146m)
7	AC Milan	235,8	x	2010: Emirates (Patrocinio por cinco temporadas: €60m)
10	Juventus	205	x	2010: Lafico (Libyan Arab Foreign Investment Company, parte de Libyan Investment Authority: 7,5% del capital)
11	Manchester City	152,8	x	2008: Abu Dhabi United Group for Development and Investment - ADUG (Compra del 90% del capital: €251m) 2009: Etihad Airways (Patrocinador por 10 años: €400m, Etihad Stadium) 2009: Abu Dhabi Tourism Authority (Acuerdo comercial) 2009: Etisalat (Acuerdo por 3 años) 2009: Aabar
13	Hamburger SV	146,2	x	2012: Emirates (Patrocinio por tres temporadas: €21m)
20	Aston Villa	109,4		2008/09: Rumores de adquisición (Qatar Investment Authority)
N/A	Málaga		x	2010: Abdullah ben Nasser Al-Thani (Compra capital y deuda: €36m)
N/A	Racing de Santander		x	2010: Ahsan Ali Syed (Compra capital y deuda: €16-26m)
N/A	Zaragoza		x	2011: Rumores de adquisición por Royal Emirates Group
N/A	Paris Saint-Germain (PSG)		x	2011/12: Qatar Sports Investments (70% capital: €100m) 2011: Qatar National Bank (Patrocinio por 2 temporadas) 2008: Emirates (Patrocinio por 6 temporadas: €36m)
N/A	OLYMPIACOS		x	2011: Emirates (Patrocinio por 2 temporadas)
N/A	Everton FC		x	2008: Rumores de adquisición por Qatar Investment Authority (€252m)

La excelencia educativa al servicio de los Fondos Soberanos: ¿Un Executive para y con los Fondos Soberanos?



ESADE
Business School



FT

International MBA
(8th in the World /
3rd in Europe)

Full-Time MBA named world's
best in international diversity
(5th in Europe)

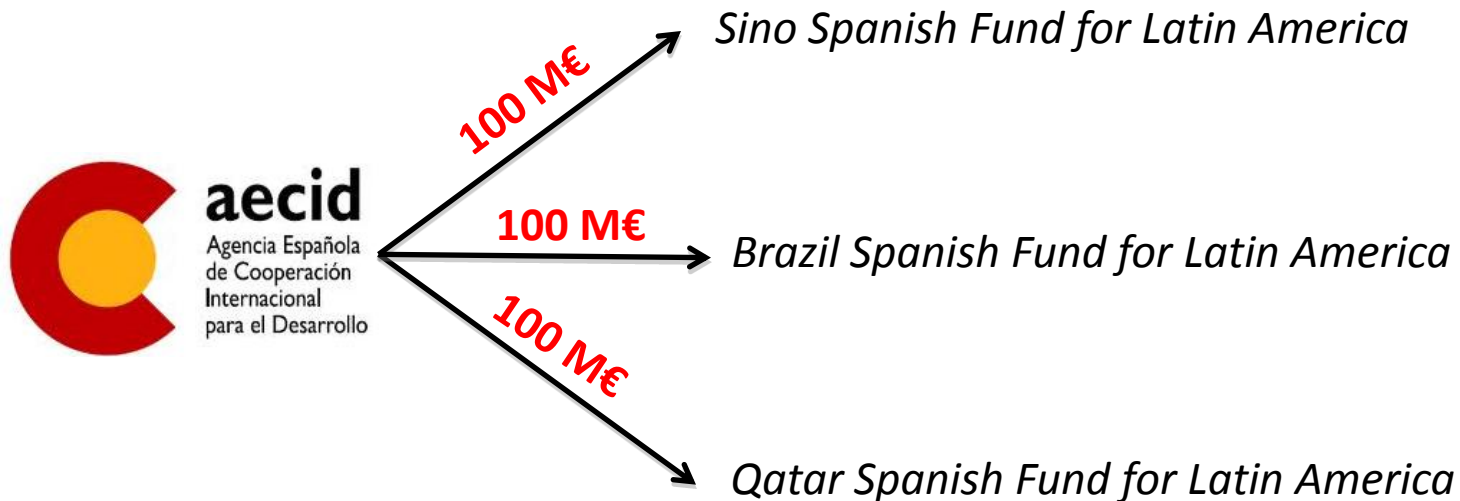
FT

No. 1 in FT Executive
Education Survey

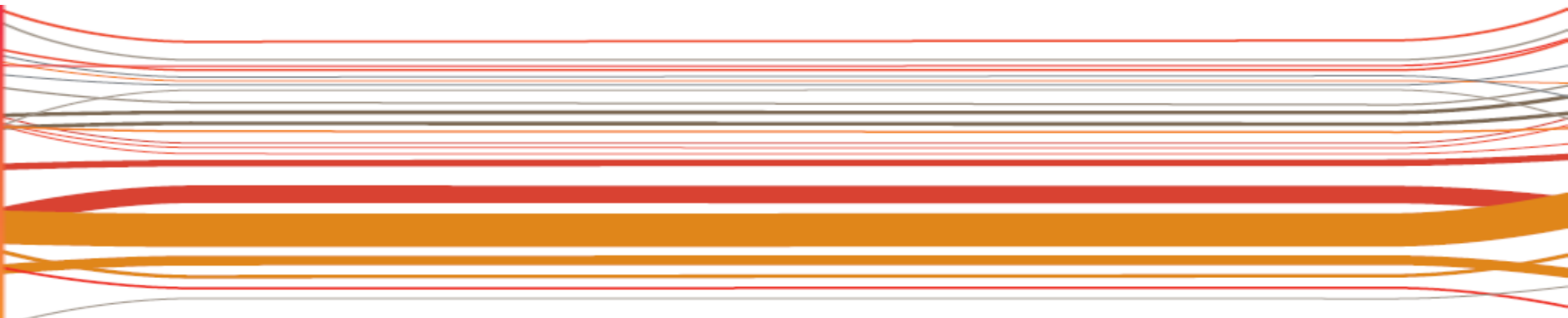
**The
Economist**

Bancos de Desarrollo y Fondos Soberanos: Repensar la estrategia de cooperación internacional

Una propuesta de cooperación internacional 2.0



Conclusiones



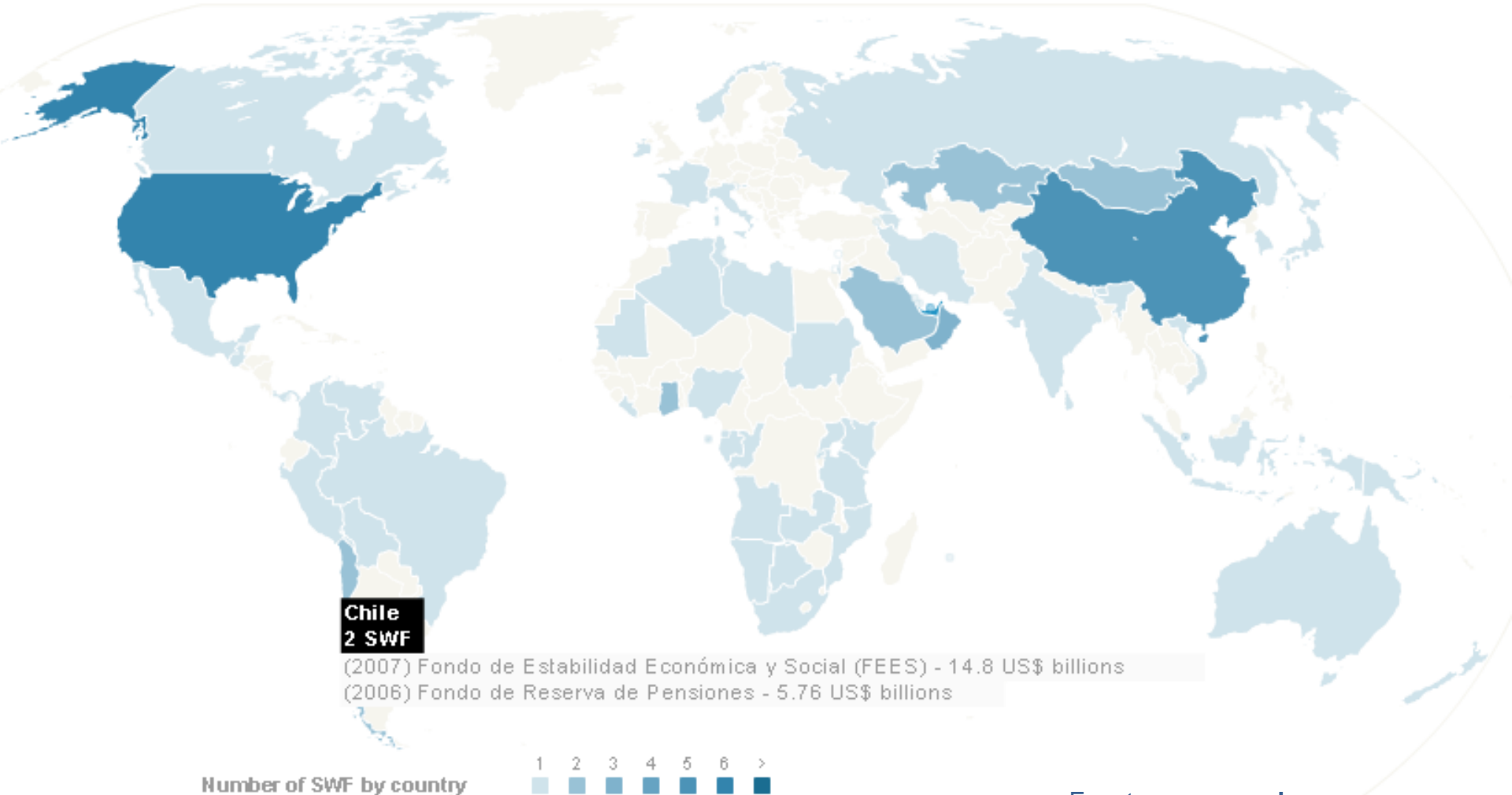
Fortalecer las conexiones con los Fondos Soberanos ha de ser una prioridad para España

Estrategias para incrementar las relaciones con los fondos soberanos

Estrategia	Objetivo
Hub de sedes corporativas europeas	Convertir España en un <i>hub</i> de sedes corporativas europeas de fondos soberanos de Latinoamérica, Oriente Medio y Asia. Considerar los nuevos fondos creados en África en su expansión por Europa.
Clubes de fútbol (Real Madrid y FC Barcelona)	Fortalecer relaciones de largo plazo. Mantener contacto periódico con los gestores y propietarios de los fondos soberanos para desarrollar una relación de largo plazo. Posibilidad de establecer reuniones <i>vis a vis</i> con empresas españolas susceptibles de financiación soberana.
Escuelas de negocio (ESADE, IE, IESE)	Convertir las escuelas de negocio en un referente para la formación de gestores de fondos soberanos. Aprovechar la posición privilegiada de estas tres escuelas en los rankings globales para atraer talento internacional en el que se fijen los fondos soberanos para nutrir sus plantillas y formar a sus gestores.
Fondos de cooperación	Establecer relaciones de cooperación internacional entre las instituciones españolas y los fondos soberanos para llevar a cabo operaciones de forma coordinada. Quizá centradas en Latinoamérica, donde España cuenta con un <i>expertise</i> reconocido internacionalmente.

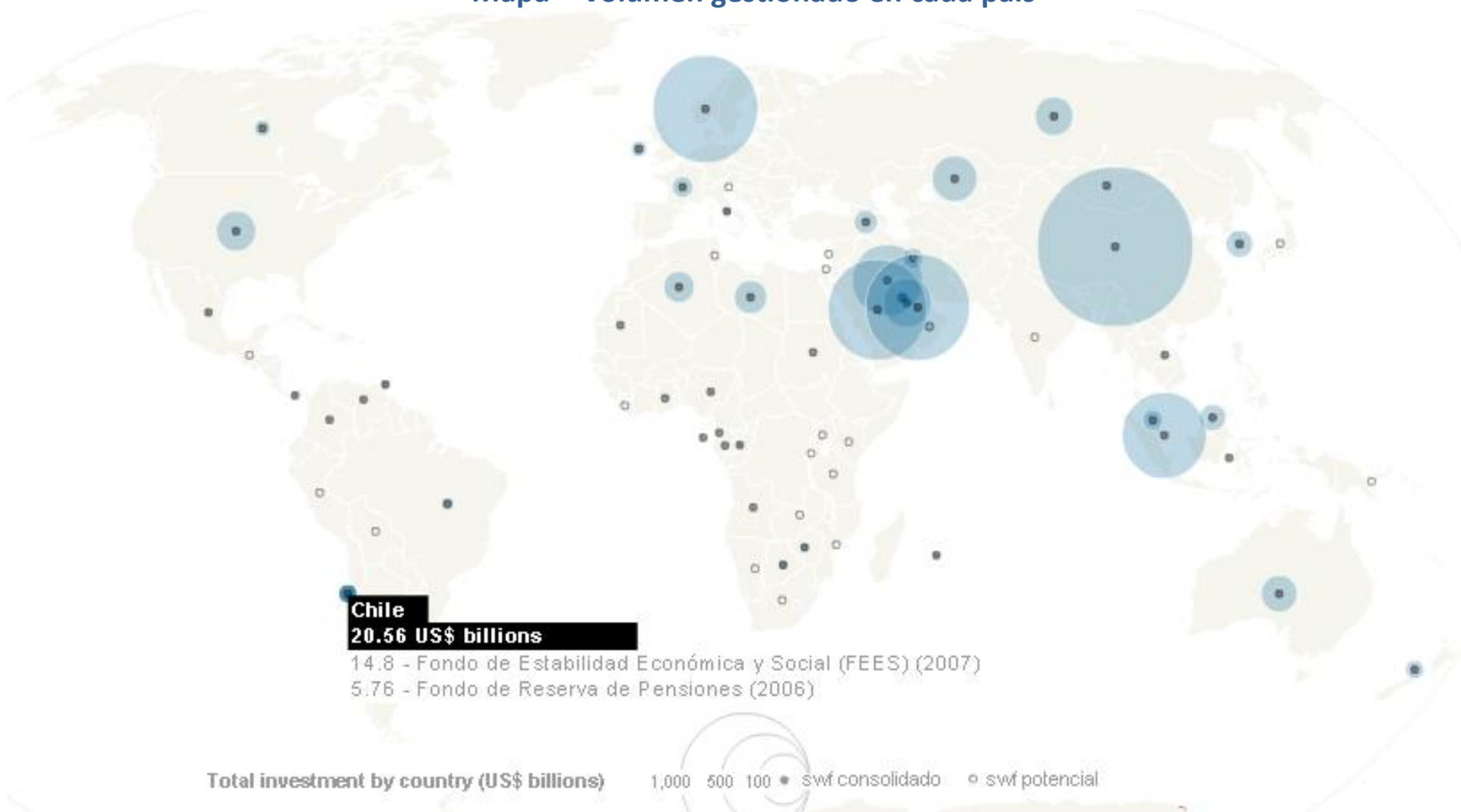
Mejorar la atracción de los Fondos Soberanos requiere innovación ...

Mapa - Número de Fondos Soberanos por país



... y estrategias de largo plazo. Una España 3.0

Mapa - Volumen gestionado en cada país



Fondos soberanos

Javier Santiso, MBA, PhD

Vice President, ESADEgeo
Profesor de Economía, ESADE Business School

Twitter: @JavierSantiso

Ministerio de Economía y Competitividad
Madrid, 27 Noviembre 2012

ESADE

Ramon Llull University

**ESADEgeo-CENTER
FOR GLOBAL ECONOMY
AND GEOPOLITICS**

KPMG



ICEX España
Exportación
e Inversiones

**INVESTIN
SPAIN**