

Transparencia de los fondos soberanos árabes: ¿con respecto a quién?

Samir Aïta

Las estrategias de inversión de los fondos públicos OCDE rara vez se cuestionan, pero se reclama una mayor transparencia a los fondos soberanos de los países del tercer mundo

Con la crisis internacional, por primera vez se criticó, incluso en los medios de comunicación de los países del Golfo, la gestión de los fondos y las pérdidas sufridas

A largo plazo, la cuestión es saber si los fondos soberanos deben contribuir a aumentar la rentabilidad de las empresas o ayudar a las políticas industriales de sus países

El emir de Qatar se ha dado el gusto de comprar Harrods en Londres". Así informaban tanto la prensa árabe como la internacional la reciente adquisición de los famosos almacenes londinenses. Y precisamente en esta información se percibe toda la ambigüedad respecto a la naturaleza y la gestión de los fondos soberanos (Sovereign Wealth Fund, SWF) de los países árabes. En realidad, la operación la realizó Qatar Holding, una de las filiales de inversión de la Autoridad de Inversiones de Qatar, el fondo soberano del emirato de Qatar.

Se supone que un SWF es un fondo público del Estado que gestiona los excedentes de las divisas procedentes de las exportaciones y que pertenece, por tanto, a los ciudadanos; por consiguiente, no es un fondo que administre los bienes privados de los dirigentes de este Estado. Sin embargo, la confusión viene en primer lugar por las cualidades de los dirigentes del fondo. En el caso qatari, el presidente del fondo no es otro que el Delfín del reino, y el director ejecutivo el primer ministro, miembro de la familia real. Ocurre lo mismo en los casos de Dubai y Abu Dhabi. De ahí que la prensa y la gente se pregunten rápidamente quién es el autor de la inversión: ¿el país, a título público, o bien sus soberanos, a título privado?

Aunque se puede apreciar una mejora con respecto a un pasado reciente en el que la confusión de los géneros era todavía más marcada (en todas partes los SWF han adquirido hoy en día un ca-

rácter institucional), la cuestión de la transparencia de estos fondos se sigue planteando precisamente en relación con ese carácter institucional. Las instituciones de determinados países árabes siguen permitiendo que los responsables políticos, a menudo no elegidos, dirijan al mismo tiempo las empresas o las sociedades financieras privadas, sin que respondan ante sus ciudadanos o sus parlamentos de la separación entre las finanzas públicas y las privadas. Pero no siempre es así. Cabe destacar que el Parlamento de Kuwait cuestiona con regularidad la gestión del fondo soberano del país, destinado desde su creación a las generaciones venideras, en contraposición con Arabia Saudí, más poblada, donde la propia estructura del fondo sigue siendo bastante opaca y la obligación de rendir cuentas no está en el orden del día.

La cuestión de la transparencia y la obligación de rendir cuentas de los SWF a los ciudadanos no es un tema sin importancia en los países productores de petróleo, más aún si tenemos en cuenta que el nivel de infraestructuras y servicios públicos y las inversiones del Estado en general, siguen siendo incompatibles con el de su riqueza.

Pero no es en ese ámbito en el que la prensa internacional y diversas fundaciones han planteado las cuestiones de la transparencia y obligación de rendir cuentas, sino en el del sistema financiero internacional y las inversiones en los países desarrollados. Las inversiones de los SWF del Golfo en ciertos bancos o los

intentos de recompra de actividades tan poco estratégicas como la gestión de las actividades portuarias (el asunto de Dubai Ports y de los puertos americanos P&O) han arrojado luz sobre el papel de los excedentes financieros gestionados por los países emergentes o del tercer mundo. En plena globalización financiera y con el consenso sobre la libertad de movimientos del capital, hemos visto surgir peticiones de "responsabilidad", de "regulación" e incluso de "proporcionalidad" dirigidas a esos países.

Pero muy rápidamente, la mediatización usada con fines políticos y protectionistas puso de manifiesto que no se trata de un fenómeno nuevo: los mayores fondos de inversión públicos son en primer lugar los de la OCDE, constituidos, por ejemplo, por los fondos de pensiones públicos de Japón o Estados Unidos, y los primeros fondos árabes ya existen desde hace más de 50 años. Pero, si bien las estrategias de inversión de los fondos públicos de la OCDE y las posibles colisiones con las políticas públicas rara vez se cuestionan, se pide a los SWF de los países del tercer mundo que sean más transparentes en cuanto a sus estrategias, que excluyan cualquier tipo de segundas intenciones políticas y, evidentemente, que se abstengan de realizar cualquier política industrial.

Los SWF reaccionaron en 2008 creando el Grupo de Trabajo Internacional sobre los SWF y anunciaron en octubre de ese año los Principios de Santiago con sus 24 buenas prácticas que se debían aplicar de forma voluntaria, con el fin de

aclarar sus estructuras institucionales, la relación de sus estrategias con las políticas gubernamentales y su gestión de los riesgos. Al mismo tiempo, el Comité sobre la Libertad de Inversión, Seguridad Nacional e Industrias Estratégicas de la OCDE dicta a los países miembros las directrices para las inversiones de los SWF; el FMI da su beneplácito a las dos iniciativas y las aprueba.

Así, parece que la cuestión de la transparencia de los SWF con respecto a las inversiones que realizan en los países receptores encuentra una solución aceptable, teniendo en cuenta la necesidad de confidencialidad en cuanto a las estrategias de los inversores y de los intereses nacionales y de defensa de esos países, pero sobre todo evitando que se toque el sacrosanto principio de la libertad de circulación del capital. Los SWF consiguen legitimidad internacional y los distintos países compiten para crear los suyos, incluso cuando los excedentes en divisas no son la razón para ello, como por ejemplo en Francia.

Los SWF incluso han encontrado su clasificación de transparencia (con respecto a los mercados, la clasificación Linaburg-Maduell del SWF Institute). Y muchos fondos árabes se han situado rápidamente en cabeza de esa clasificación, a pesar de que la opacidad se encuentra repartida por todo el mundo.

De hecho, la crisis internacional cambiará la perspectiva del problema. La no transparencia y la no regulación de los derivados financieros complejos como las hipotecas *subprime* y de los bancos en general, van a relegar a un segundo plano las relativas a los SWF. En un contexto de riesgo de derrumbamiento del sistema financiero internacional, las voces que reclamaban que los SWF fueran transparentes de acuerdo con ese sistema parecían ridículas. Es más, en repetidas ocasiones se recurrió a los SWF para salvar a algunas instituciones financieras. Además, la crisis de las deudas soberanas desencadenada en Grecia y que amenaza al euro y al conjunto del edificio europeo, y en la que la preocupación por la transparencia no es menos importante, desvía aún más la atención política y mediática de los SWF.

Pero por otra parte, la crisis actual ha causado unas pérdidas reales y consi-



El empresario Mohamed Al Fayed y el primer ministro de Qatar, el jeque Hamad Bin Jassim Bin Jabr Al Thani, tras el anuncio de la venta de los almacenes Harrods a Qatar Holding. Londres, 8 de mayo de 2010. /AP/ALASTAIR GRANT

derables a los SWF. Aunque su tamaño es difícil de evaluar (algunos hablan de un tercio de los bienes), queda claro que las inversiones que no estaban respaldadas por actividades en la economía real son las que más han sufrido. Por otro lado, la crisis de Dubai ha puesto de manifiesto que los SWF y sus distintas filiales usan los préstamos y los “efectos palanca” de una manera arriesgada. En ese sentido, la revisión de las políticas ha sido dura en los países de los SWF; igual que sucedió durante la crisis de las inversiones árabes en EE UU tras el 11-S. Se vertieron críticas muy directas, incluso en los medios de comunicación del Golfo, sobre la gestión de los SWF y las pérdidas sufridas. Por primera vez se puso en entredicho su transparencia y responsabilidad respecto a su país y sus ciudadanos.

A largo plazo, queda una cuestión por resolver: ¿qué objetivos y actividades legítimas pueden tener los SWF? Se trata de una cuestión básica que afecta al funcionamiento del capitalismo mundial. Puesto que los SWF son inversiones a largo plazo, ¿deben reforzar la tendencia actual del capitalismo financiero a pedir a las empresas mayor rentabilidad para los accionistas, reduciendo para ello el gasto en inversión e investigación? O bien, ¿es lícito que esos SWF ayuden a las “políticas industriales” de su país,

adquiriendo los círculos de comercialización final de sus productos, los sectores industriales o las actividades de investigación, que parecen entrar en sinergia con sus ejes de desarrollo?

El objetivo de la política industrial es el más controvertido en los países de la OCDE que consideran normal que los SWF inviertan en el sector inmobiliario o turístico, o como minorías latentes en determinadas industrias no estratégicas. Pero cuando se trata de sectores productivos o de tecnología avanzada, surgen las reticencias.

Ningún ciudadano de Dubai pondría en tela de juicio una ampliación del papel de su ciudad como plataforma del comercio marítimo en todo el mundo. Ningún saudí pondría en tela de juicio el desarrollo de la industria petroquímica de su país mediante adquisiciones en el extranjero. El objetivo de la política industrial es incluso la finalidad natural de los SWF en el marco de la globalización. Empezamos a observarlo en la industria minera y en la agricultura y lo veremos cada vez más en la industria, cada vez con más transparencia.

Un día u otro, los ciudadanos de los países de los SWF sin duda les pedirán cuentas a sus dirigentes: ¿qué han hecho con los excedentes actuales por el desarrollo, por nuestro bienestar y por las generaciones futuras? ■