

¿Pueden los fondos soberanos expandirse y crecer en América Latina?

Dr. Victoria Barbary
Prof. Patrick J Schena



Al considerar la dispersión global de los fondos soberanos, en particular recientemente en África y el Sudeste Asiático, expertos y académicos comparten una pregunta común: ¿Por qué América Latina se ha rezagado en el establecimiento de instituciones de inversiones soberanas capaces de complementar la labor de los ministerios de finanzas y los bancos centrales en la gestión de activos estatales para promover la estabilidad macroeconómica, el ahorro intergeneracional o el desarrollo nacional estratégico?



Población joven
50% menores de 30

América Latina es un continente rico en recursos naturales, petróleo y gas, metales y minerales críticos. Países como Venezuela, Colombia, Brasil y México representan en conjunto casi una quinta parte de las reservas globales de petróleo; Bolivia, Argentina y Chile poseen más de la mitad del litio del mundo, y Chile tiene los mayores yacimientos de cobre del planeta.

El continente también cuenta con una población joven, alrededor de la mitad menor de 30 años. Estos recursos naturales son materiales y sustanciales si se comparan con las de otras economías emergentes, muchas de las cuales han optado por crear fondos soberanos con mandatos muy diversos, desde gestionar activos financieros estatales hasta catalizar la entrada de inversión extranjera directa (IED), desarrollar activamente sectores económicos específicos y la profundización de los mercados locales tanto de bienes como de capitales.

El objetivo de esta investigación¹ es, en primer lugar, examinar la experiencia de los fondos soberanos tal y como ha evolucionado en América Latina. Comenzamos con una revisión del panorama actual. A continuación, examinamos los obstáculos y riesgos – barreras y limitaciones – para la creación de fondos soberanos en América Latina. Por último, ampliamos nuestra perspectiva para comprender el papel que podrían desempeñar los fondos soberanos en el crecimiento de economías más sólidas y estables en América Latina mediante la expansión de vías de desarrollo que incluyan la reducción de la pobreza y la desigualdad económica, la incorporación de más trabajadores a la economía formal, la lucha contra el cambio climático y el fomento de nuevas industrias para fortalecer el crecimiento regional sostenible.²

1 Reconocemos y agradecemos al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), un acuerdo financiero regional para los bancos centrales de América Latina, que apoya a los miembros en sus balanzas de pagos a través de préstamos directos o garantías, contribuye a mejorar las condiciones de inversión para las reservas internacionales y fomenta la armonización de las políticas cambiarias, monetarias y financieras entre sus países miembros. Nuestra investigación se benefició del apoyo de FLAR para facilitar entrevistas con los bancos centrales y ministerios de finanzas de sus miembros, lo cual proporcionó perspectivas únicas y de fuentes primarias sobre el funcionamiento de estas instituciones y los contextos fiscales en los que operan. Las opiniones y conclusiones expresadas en el estudio son estrictamente nuestras y pueden o no reflejar las de cualquiera de las partes involucradas. También queremos agradecer a nuestras ayudantes de investigación, Nani Detti e Isha Vajpeyi, de la Fletcher School, por su labor de apoyo a este proyecto.

2 [IDB Invest, y los gobernadores aprueban tres cambios históricos y transformadores para que el grupo IDB apoye a la región, 11 de marzo de 2024](#)

¿Pueden los fondos soberanos expandirse y crecer en América Latina?

El panorama de los fondos soberanos en América Latina

Los Principios de Santiago, por haber sido promulgados en la capital de Chile y adoptados en 2008, reconocen a los fondos soberanos como un “grupo heterogéneo, que comprende fondos de estabilización fiscal, fondos de ahorro, corporaciones de inversión de reservas, fondos para el desarrollo y fondos de reserva de pensiones sin obligaciones explícitas por jubilaciones”.



Casi los **12 fondos soberanos** son fondos de estabilización tradicionales

Resulta sorprendente que hoy en América Latina existan **12 fondos soberanos**, casi todos ellos fondos de estabilización tradicionales, fondos de capital a los que los gobiernos pueden recurrir para gestionar los impactos de la volatilidad de los flujos fiscales (véanse el gráfico 1 y el cuadro 1).

En otras regiones emergentes, como África, los vehículos de inversión soberana son mucho más heterogéneos, gracias a que los gobiernos han innovado en los modelos tradicionales de fondos soberanos para ayudar a impulsar el desarrollo en las economías de sus países. Según datos del IFSWF, hay 18 fondos soberanos en África, de los cuales 11 tienen algún tipo de mandato estratégico o de desarrollo nacional, y cinco tienen un mandato híbrido, lo que les obliga a cumplir más de una función.

Esto no quiere decir que los fondos de estabilización puros no puedan hacer una valiosa contribución a una nación rica en commodities. Los fondos de estabilización equilibran los ingresos y los gastos fiscales, ahorrando en los años de superávit y desembolsando cuando los ingresos caen por debajo de los niveles previstos. Al contribuir a suavizar los ingresos procedentes de los productos básicos, pueden ayudar a los gobiernos a evitar picos y valles extremos en los ciclos fiscales. Además, los gobiernos también utilizan los fondos de estabilización para ayudar a gestionar las repercusiones monetarias adversas derivadas de choques macroeconómicos. Dado que se puede recurrir a sus activos con poca antelación, los fondos de estabilización generalmente se invierten en activos líquidos y de bajo riesgo y suelen ser gestionados por los bancos centrales de sus países.



Gráfico 1: Fondos soberanos en América Latina y el Caribe (activos administrados en miles de millones de dólares)



Activos en administración, \$ miles de millones



Fuente FLAR. Nota: Los valores de los activos gestionados varían según el fondo y están actualizados de junio de 2023 a abril de 2024.



La FAEP de Colombia aportó alrededor de **12.100 millones de pesos** (unos 3.000 millones de dólares) al FOME

La crisis del COVID-19 pone efectivamente de relieve el papel y la experiencia reciente de los fondos de estabilización en apoyo de las economías latinoamericanas. En Chile, por ejemplo, donde la actividad económica cayó un 5,8% y el desempleo subió a más del 10%, el Ministerio de Hacienda retiró más de 2.000 millones de dólares del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) de Chile para apoyar el presupuesto nacional. Chile cuenta asimismo con un Fondo de Reserva de Pensiones (FRP). Durante la pandemia, se suspendieron las aportaciones al FRP y el fondo se dividió en dos portafolios para garantizar un acceso más rápido y menos costoso a los recursos del fondo.³

Entre otros fondos soberanos latinoamericanos, el Fondo de Estabilización Fiscal de Perú también se utilizó para amortiguar los efectos negativos del déficit fiscal causado por la pandemia. Del mismo modo, Colombia utilizó su fondo de estabilización, Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE), para prestar hasta el 80% de sus recursos al Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME), un fondo creado por el gobierno para hacer frente a la emergencia sanitaria y social causada por la pandemia. El FAE aportó unos 12.100 millones de pesos (unos 3.000 millones de dólares) al FOME, que se utilizaron para financiar diversas medidas de alivio, como el otorgamiento de subsidios, la financiación de equipos sanitarios y la concesión de garantías crediticias.⁴

Panamá estableció el Fondo de Ahorro de Panamá (FAP) en 2012 como mecanismo de estabilización en caso de emergencias estatales o desaceleración económica y para crear un vehículo de ahorro a largo plazo para el país. La financiación del FAP incluye el 50% de cualquier contribución de la Autoridad del Canal de Panamá al Tesoro Nacional de Panamá que supere el 2,25% del PIB nominal para ese año fiscal. También incluye los rendimientos del Fondo reinvertidos hasta que su patrimonio supere el 5% del PIB nominal del año anterior. Por último, el FAP también recibe los ingresos procedentes de la venta de las acciones de las empresas estatales panameñas. El mandato del FAP es preservar su capital más allá de circunstancias imprevistas que requieran un retiro de emergencia. El FAP sólo prevé unas necesidades mínimas de liquidez en un plazo de cinco años, por lo que invierte con un horizonte de 5 a 10 años.⁵ El mandato de emergencia del FAP se ejerció eficazmente durante la pandemia de COVID-19, cuando transfirió 105 millones de dólares, o aproximadamente el 10% de sus activos, al gobierno para ayuda y alivios.⁶

3 [Reporte Anual de Fondos Soberanos de Riqueza, Ministerio de Hacienda, Chile](#)

4 [“¿De dónde saldrán los recursos para financiar el estado de emergencia económica?”. *La Republica*, 19 de marzo de 2020](#)

5 [Fondo de Ahorro de Panamá, International Forum of Sovereign Wealth Funds](#)

6 [“Sesión de preguntas y respuestas: Abdiel Santiago, CIO del Fondo de Ahorro de Panamá, habla sobre la gobernanza y la dislocación del mercado”, MarketsGroup, 15 de septiembre de 2022](#)



En México, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) emplea estrategias de cobertura para aislar a la economía local de las fluctuaciones de los precios del petróleo. El FEIP gestiona los fondos utilizados para la mayor cobertura petrolera del mundo, conocida como “la Cobertura de Hacienda”, en virtud de la cual la Secretaría de Hacienda y Crédito Público compra contratos de opciones de venta (es decir, opciones para vender petróleo a un precio fijo en el futuro), como forma de seguro contra el riesgo de una caída significativa del precio del petróleo. Aunque las coberturas han sido un éxito como estrategia de estabilización para México como exportador de petróleo, los países importadores netos de petróleo en América Latina, por lo general aquellos que carecen de una plataforma de estabilización, han tendido a registrar déficits cuando los precios del petróleo se mantienen altos durante periodos prolongados.⁷

⁷ J Calenzani, PR Katz, S Sinai, K Kalia, *El programa de cobertura petrolera de México como seguro contracíclico*, Jain Family Institute, 6 de septiembre de 2023



El Fondo de Recursos Naturales de Guyana ha acumulado un saldo de más de 2.000 millones de dólares en cuatro años

En 2013, el gobierno mexicano también creó el Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMPED) para garantizar una gestión responsable y transparente de los ingresos del petróleo; entró en funcionamiento en 2015. El fondo tiene tres funciones: administrar los ingresos petroleros que el gobierno recibe de Pemex, la compañía petrolera nacional, y de otras empresas privadas; gestionar los contratos de exploración y extracción de hidrocarburos; y, por último, invertir una reserva a largo plazo.⁸ La reserva a largo plazo, que comenzó a operar en 2018, consiste en los ingresos petroleros excedentes que quedan después de las transferencias al gobierno federal hasta el 4,7% del PIB y los excedentes netos después de que el efectivo se haya distribuido al FEIP y otros mecanismos de estabilización.⁹ Al igual que otros gobiernos de la región, el gobierno mexicano recurrió a su fondo soberano para cubrir los costos de la pandemia del COVID-19 por valor de casi 1.000 millones de MXP (unos 60 millones de dólares) durante tres años.¹⁰

Los fondos soberanos más recientes en América Latina son los establecidos en los microestados de Guyana y Surinam, en la costa atlántica latinoamericana. Ambos estados se beneficiarán de la nueva riqueza de recursos con el descubrimiento de petróleo en 2015 por ExxonMobil en el bloque Stabroek, un yacimiento de petróleo estimado en aproximadamente 11 mil millones de barriles. La producción de petróleo está más avanzada en Guyana, el estado más grande de los dos, con una población de 814,000 habitantes. Para acomodar y reservar un esperado aumento masivo en los ingresos del gobierno, el gobierno estableció el Fondo de Recursos Naturales en 2019, acumulando un saldo de más de \$2 mil millones de dólares para 2023, depositado en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York.¹¹ Los objetivos del NRF, por sus siglas en inglés, son mitigar la volatilidad del gasto público, evitar la pérdida de competitividad económica, ahorrar y transferir la riqueza de los recursos naturales de una generación a otra y financiar las prioridades nacionales de desarrollo. Así, además de ahorrar, el Gobierno ha empezado a invertir los ingresos del petróleo para poner en marcha un plan nacional de desarrollo centrado en la construcción de una economía inclusiva y ecológica.¹²

8 [¿Qué es el Fondo de Petróleo de México?](#)

9 [¿Qué es la Reserva de Largo Plazo?, Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo](#)

10 [“Venta de petróleo premia al gobierno de AMLO: le da 995 mil mdp en 3 años”, Forbes, 7 March 2022](#)

11 [Reporte trimestral, diciembre 2023 del Fondo de Recursos Naturales, Banco de Guyana](#)

12 [Fondo de Recursos Natural | International Forum of Sovereign Wealth Funds](#)

A diferencia de Guyana, sólo una pequeña parte del bloque Stabroek se encuentra en aguas territoriales de Surinam. En septiembre de 2023, TotalEnergies anunció que iniciaría estudios para desarrollar un proyecto de petróleo y gas de 9.000 millones de dólares en la zona *offshore* más prometedora de Surinam.¹³ Dado que la producción va a la zaga de la de Guyana, también lo ha hecho la puesta en marcha del Fondo de Ahorro y Estabilización de Surinam, cuya legislación se aprobó originalmente en 2017. Una vez operativo, sujeto a las condiciones económicas imperantes,¹⁴ el mandato del Fondo incluirá la estabilización de los recursos para financiar el gasto público, la generación de una fuente alternativa de ingresos y el ahorro de ingresos para las generaciones futuras.

El Fondo de Ahorro y Estabilización de Suriname se financiará con un proyecto de petróleo y gas de 9.000 millones de dólares.

¹³ [“TotalEnergies evaluará inversión energética de \\$9 mil millones en Surinam” | Reuters](#)

¹⁴ [Surinam: diagnóstico sistemático del país, Banco Mundial, junio de 2023](#)

Obstáculos y riesgos para el crecimiento y la expansión de los fondos soberanos en América Latina



Aunque la mayoría de los gobiernos de la región han puesto en marcha mecanismos de estabilización para mitigar los efectos adversos de las crisis fiscales y monetarias, éstos no han facilitado la acumulación de un exceso de reservas suficiente para servir de reserva de ahorros para las generaciones futuras.





Los ingresos petroleros aumentaron de **200 mil millones de dólares a 800 mil millones de dólares** al año

En consecuencia, a diferencia de lo que ocurre en otras regiones ricas en petróleo, como Noruega o el Golfo Árabe, los fondos soberanos latinoamericanos no han podido, por tanto, evolucionar de la estabilización al ahorro intergeneracional ni invertir en casa para catalizar el desarrollo económico y la diversificación. Pueden especularse varias razones, entre ellas la escala, la captura de políticas, la mala gestión fiscal o el malestar social que exige atención a las necesidades inmediatas.

A mediados del siglo XX, las condiciones económicas en el Golfo Árabe eran posiblemente muy diferentes a las de la mayoría de los países latinoamericanos. Por ejemplo, cuando se descubrió petróleo en Kuwait y los Estados de la Tregua (que luego se convertirían en los Emiratos Árabes Unidos), estos países tenían poblaciones y economías muy pequeñas, lo que permitió la acumulación de grandes excedentes fiscales. Al no poder invertir los ingresos excedentes del petróleo en su país, la alternativa práctica fue reciclar los ingresos petroleros en mercados internacionales como Londres, lo que resultó en la creación de lo que se convertiría en la Autoridad de Inversiones de Kuwait y la Autoridad de Inversiones de Abu Dabi.

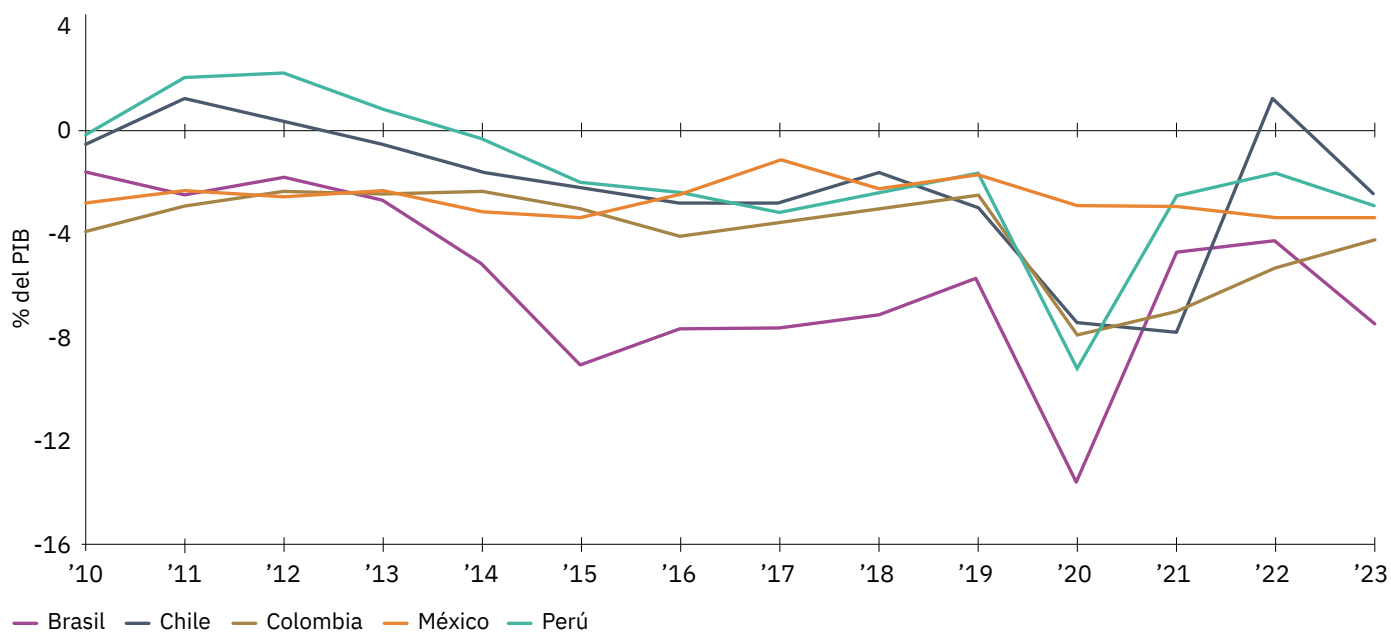
Para los países del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG) (Kuwait, Omán, Qatar, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos), el período entre 1997 y 2014 es especialmente notable. Los ingresos petroleros se expandieron de 200 mil millones a 800 mil millones de dólares anuales, superando significativamente el gasto, que aumentó a aproximadamente 500 mil millones de dólares durante el mismo período. Esto resultó en tasas de ahorro de entre el 20% y el 60%, incrementando los activos de los fondos soberanos de los miembros en casi 800 mil millones de dólares.¹⁵ En un giro interesante, las políticas procíclicas más recientes, algunas vinculadas a los esfuerzos de transformación para diversificar las economías de la región, han invertido estas tendencias, dando lugar a un aumento de las tasas de gasto y a un período prolongado de déficit fiscal. A pesar de ello, los saldos de los fondos soberanos del CCG han seguido aumentando y han respaldado un incremento sustancial del endeudamiento público en un entorno mundial de tasas de interés más bajas.¹⁶

15 [“El futuro del petróleo y la sostenibilidad fiscal en la región del CCG”, Fondo Monetario Internacional, No.20/01, 2020](#)

16 Ibid

Por el contrario, la mayoría de los países de América Latina, históricamente, no han registrado superávits fiscales. De hecho, en el periodo transcurrido desde 2010, los déficits medios de la región se han situado en torno al 3% del PIB (véase el gráfico 2), alcanzando casi el 7% durante la crisis de la COVID-19 en 2020 y financiándose mediante un aumento del endeudamiento público.¹⁷ Además, incluso cuando los estados han disfrutado de ingresos considerables procedentes de los recursos naturales, los gobiernos se han mostrado reacios a lograr equilibrios fiscales, optando a menudo por los déficits, lo que ha provocado una inestabilidad macroeconómica generalizada.¹⁸ En algunos casos, incluso cuando se crearon fondos de estabilización, se recurrió a las reservas para ampliar el gasto fiscal. En este sentido, Venezuela constituye un ejemplo especialmente relevante.

Gráfico 2: Resultado fiscal del sector público (% del PIB), 2010–2023*



Fuente: FLAR por medio del Sistema de Información Económica (SIE).

*Para Brasil, México y Perú corresponde al sector público no financiero y en el caso de Chile y Colombia es a nivel de gobierno central.

¹⁷ [Panorama fiscal de América Latina y el Caribe, 2021 \(LC/PUB.2021/5-P\)](#), Santiago, 2021, Comisión Económica para América Latina y el Caribe

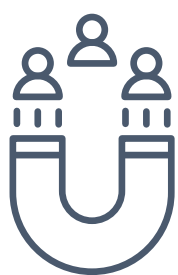
¹⁸ C Esquivel, TJ Kehoe, JP Nicolini “Lecciones de la historia monetaria y fiscal de América Latina” en “Una historia monetaria y fiscal de América Latina, 1960-2017” | Manifold | BFI

El gobierno de Venezuela creó el primer fondo soberano del continente en la historia reciente. El Fondo de Inversiones para la Estabilización Macroeconómica (FIEM), en 1999. El objetivo del fondo era suavizar las fluctuaciones del gasto y los ingresos públicos causadas por la volatilidad de los precios del petróleo.¹⁹ El fondo también pretendía promover la disciplina fiscal, reducir la deuda externa y aumentar las reservas internacionales. Sin embargo, las sucesivas reformas del fondo degradaron su estructura de gobierno, reduciendo la supervisión y el control por parte de la Asamblea Nacional. En consecuencia, a menudo se utilizó como fuente de financiación discrecional para el gobierno, lo que provocó una expansión masiva del sector público y un desplazamiento de la empresa privada. En consecuencia, el FIEM y sus sucesores no lograron evitar los desequilibrios fiscales y la inestabilidad macroeconómica de Venezuela, pues el gobierno apalancó sus ingresos petroleros para aumentar la deuda nacional con el fin de incrementar aún más el gasto público. El fondo se agotó en 2013.²⁰



¹⁹ [Ley del Fondo de Estabilización Macroeconómica del FEM | Banco Central de Venezuela](#)

²⁰ [El Fondo De Estabilización Macroeconómica: Crónica De Una Crisis Que Tuvo Alternativa \(II\) - ProEconomía](#)



Los bancos centrales han
tenido dificultades para
reclutar y retener talento

Este legado de gestión fiscal y económica cuestionado en América Latina, agravado por la escasez de reservas, la inestabilidad económica, la susceptibilidad de las políticas – y la dependencia – de los ciclos políticos, y las limitaciones de la capacidad institucional, fueron temas recurrentes en las entrevistas independientes realizadas para este estudio al personal de los bancos centrales y los ministerios de finanzas de la región. Por ejemplo, varios entrevistados señalaron que la estabilidad política y económica es fundamental para gestionar con éxito un fondo soberano. Otro destacó la importancia de construir y gestionar portafolios a largo plazo capaces de generar mejores rendimientos ajustados por riesgo.

Dada la falta de disciplina fiscal en algunos países de la región, no es de extrañar que muchos bancos centrales latinoamericanos hayan dado prioridad a salvaguardar los activos actuales en lugar de desarrollar la capacidad de invertir a más largo plazo en activos de mayor riesgo y rendimiento.²¹ Incluso allí donde existen fondos soberanos, la aversión al riesgo es evidente. En el caso del FMPED de México, su legislación fundacional da prioridad a la estabilización sobre el ahorro, destinando casi el 95% de las transferencias al presupuesto del Estado en 2023,²² mientras que en Chile, el Fondo de Estabilización Económica y Social y el Fondo de Reserva de Pensiones han sido instados a “considerar clases de activos más amplias (incluyendo acciones o instrumentos financieros vinculados a bienes raíces) para beneficiarse de rendimientos esperados más altos y de una mayor diversificación”.²³

Por último, acentuando los problemas de capacidad, las entrevistas realizadas sugieren que los bancos centrales de la región han tenido dificultades para contratar y retener talentos, lo que limita considerablemente su capacidad para crear equipos cualificados y poner en marcha nuevas técnicas de gestión de reservas.

21 OMFIF, *Inversionista Público Global 2020*, pág. 66

22 IMCO Centro de Investigación en Política Pública, *El fondo mexicano del petróleo debe reformarse para financiar la transición energética*, 14 de diciembre de 2023

23 W. Raphael Lam, Yongquan Cao, Andresa Lagerborg y Alessandro Scipioni, Chile: *Consideraciones fiscales en la administración de Fondos de estabilización Fondo Monetario Internacional*, julio de 2023

Financiación del desarrollo en América Latina



Aunque dominantes, la estabilidad económica y la gestión fiscal no son en absoluto los únicos problemas a los que se enfrentan las economías latinoamericanas en la actualidad. De hecho, en el horizonte, la movilización de capital para invertir en el crecimiento, la diversificación y la “ecologización” de las economías locales puede resultar un reto mayor y aún más difícil, debido a las crecientes brechas regionales en infraestructura, estimadas por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en más de 2,2 trillones de dólares en toda la región de América Latina y el Caribe (con casi el 70% sólo en América Latina).²⁴

²⁴ [Banco Interamericano de Desarrollo, La brecha de infraestructura en América Latina y el Caribe: inversión necesaria hasta 2030 para cumplir los Objetivos de Desarrollo Sostenible, 2021](#)



Para cerrar la brecha de **infraestructura**, los gobiernos latinoamericanos necesitarán más que **duplicar sus inversiones actuales**.

Focalizándose en el agua y el saneamiento (0,52%), la electricidad (0,81%), el transporte (1,37%) y las telecomunicaciones (0,41%), el BID calcula que las inversiones en infraestructuras – tanto nuevas como sustituidas – absorberán anualmente el 3,12% del PIB de la región hasta 2030.²⁵ Para cerrar la brechas de infraestructura, la inversión requerida supera con creces la media anual del 1,8% de la inversión pública y privada en infraestructura en la región entre 2008 y 2019 y podría aumentar la carga de un espacio fiscal ya de por sí difícil.²⁶

Con 152 mil millones de dólares y 58 mil millones de dólares, respectivamente, en activos totales, BID y CAF – Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe²⁷ – sirven de anclas regionales para la financiación del desarrollo con accionistas comunes entre los estados de la región. Los gobiernos latinoamericanos también han mostrado una predisposición a redistribuir los ingresos estatales a través de bancos estatales y fondos de pensiones en lugar de acumular saldos de reserva a nivel gubernamental. A la fecha, los gobiernos latinoamericanos han mostrado una predisposición general a redistribuir los ingresos a través de bancos estatales y fondos de pensiones, por ser políticamente más popular que acumular reservas a nivel gubernamental.²⁸ En este sentido, según informe del BID los Bancos Nacionales de Desarrollo (BND) de América Latina y el Caribe han desempeñado un papel fundamental a la hora de abordar las necesidades de financiación a largo plazo de los proyectos de infraestructuras en la región, siendo los segundos después del sector privado y representando el 20,5% del capital captado entre 2004 y 2021.²⁹

25 Ibid

26 Ibid

27 [Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe \(CAF\)](#)

28 Comentarios de un experto regional en el panel de América Latina en la Reunión Anual de la IFSWF celebrada en Madrid en septiembre de 2023

29 [Banco Interamericano de Desarrollo, “Nuevo estudio del BID destaca rol de Banca Pública para movilizar capital privado hacia proyectos de infraestructura, Septiembre 05, 2023](#)

En Colombia, por ejemplo, Bancóldex es un banco comercial estatal que opera como banco de desarrollo empresarial y de exportaciones e importaciones del país, proporcionando financiación a largo y corto plazo y productos financieros especializados para apoyar las exportaciones colombianas y otras actividades relacionadas con el comercio exterior.³⁰ Igualmente, el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) es un banco de desarrollo brasileño que financia a largo plazo proyectos que contribuyen al desarrollo del país, como infraestructura, exportaciones e inversiones sociales.³¹ En diciembre de 2023, por ejemplo, el gobierno de Brasil anunció su intención de obtener financiación por 10.000 millones de dólares de bancos multilaterales y de desarrollo para proyectos de infraestructuras que promuevan la integración en toda América Latina. Se espera que el BNDES invierta aproximadamente 3.000 millones de dólares, la mayoría de los cuales financiarán proyectos que impulsen los estados y municipios brasileños. A finales de 2023, el gobierno federal, en colaboración con los 11 estados brasileños limítrofes con los países vecinos, había definido 124 proyectos nacionales como fundamentales para la ampliación y el crecimiento de cinco rutas de integración en la región.³²



³⁰ [Bancoldex](#)

³¹ [BNDES – Banco Brasileño de Desarrollo](#)

³² [“Brasil obtiene 10 mil millones de dólares de los bancos para proyectos de integración sudamericana”, Reuters, 12 de diciembre de 2023](#)

Aunque ambos bancos tienen un historial consolidado de ayuda al desarrollo de empresas y proyectos, otras instituciones similares de la región han tenido menos éxito. Por ejemplo, el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), de 1.200 millones de dólares, fue creado por el Gobierno boliviano en 2012 como un fideicomiso.³³ Administrado por el Banco Central de Bolivia, FINPRO es a veces denominado el fondo soberano de Bolivia.³⁴ Sin embargo, su mandato parece centrarse en préstamos a empresas estatales en lugar de invertir de forma más convencional en capital de riesgo.³⁵ Desde 2013, inmediatamente después de la creación de FINPRO, el FMI, en su informe de país del Artículo IV de 2014, consideró que FINPRO podría ser el predecesor de un fondo de ahorro para gestionar los superávits fiscales acumulados procedentes de las exportaciones de gas natural de Bolivia.³⁶ Este concepto se sustentaba en que FINPRO generara rendimientos suficientemente positivos y realizara inversiones basadas en sólidas consideraciones financieras, todo ello respaldado por robustas estructuras de gobernanza institucional que garantizaran la transparencia fiscal.³⁷ Entretanto, la economía boliviana ha atravesado dificultades, lo que ha ejercido presión sobre las reservas internacionales y los amortiguadores políticos.³⁸ El potencial de FINPRO como fondo de ahorro no se ha materializado. De manera perversa, su modelo operativo puede, de hecho, estar agravando los problemas económicos de Bolivia.

Presión sobre reservas internacionales y las políticas de amortiguación

³³ [Ley del Fondo para la Revolución Industrial Productiva \(FINPRO\) \(232\) - Infoleyes Bolivia](#)

³⁴ Ver, por ejemplo, [Corporación Financiera Internacional, Diagnóstico del sector privado del país: El Estado Plurinacional de Bolivia, Liberar el potencial del sector privado para lograr una recuperación sostenible e inclusiva, diciembre de 2021](#)

³⁵ Ibid

³⁶ [Fondo Monetario Internacional, Informe del personal de Bolivia para la Consulta del Artículo IV de 2013, julio de 2014](#)

³⁷ Ibid

³⁸ [Bolivia: Consulta del Artículo IV 2022-Comunicado de prensa; Informe del personal; y Declaración de las autoridades bolivianas](#)



La transparencia y la rendición de cuentas son fundamentales para alinear los intereses de los sectores público y privado.

La Corporación Financiera Internacional (CFI) describe FINPRO como una entidad que concede créditos en condiciones favorables, con una cartera de préstamos en 2020 de 855 millones de dólares para 14 empresas estatales, incluida la deficitaria aerolínea estatal Boliviana de Aviación (BoA) y una empresa exportadora de textiles que fue nacionalizada y posteriormente cerrada.³⁹ Un estudio elaborado por el ex Ministro de Finanzas boliviano Javier Cuevas proporciona más detalles sobre la cartera de préstamos de FINPRO, que incluye un análisis de las condiciones de funcionamiento de las empresas estatales bolivianas. Su informe forma parte de otro más extenso, de varios autores, elaborado para el tanque de pensamiento boliviano Fundación Milenio,⁴⁰ titulado “Empresas públicas bajo la lupa ¿Qué hacer con ellas?”⁴¹ El reporte, y en particular el análisis de Cuevas, describe los retos a los que se enfrentan las EPE bolivianas, como la subcapitalización, el exceso de inversión, la falta de capital operativo, la escasa liquidez y los modelos ineficientes de funcionamiento y gestión en los que el único cliente es el propio Estado.⁴² En términos más generales, Cuevas concluye que la inversión pública debe desempeñar un papel complementario en la movilización de la inversión privada, evitando al mismo tiempo desplazar al sector privado. Para ello se requiere una base institucional sólida de normas claras y rendición de cuentas en el marco de un sistema de justicia fiable basado en la seguridad jurídica, todo lo cual, sostiene, falta en Bolivia.⁴³

El análisis de Cuevas es, en muchos aspectos, coherente con la recomendación original del FMI para FINPRO, de hace diez años, y también es pertinente como camino a seguir hoy en día. A partir de sus conclusiones, un aspecto fundamental de su trabajo es centrarse en el doble reto de la información y la agencia: La transparencia y la rendición de cuentas son fundamentales para alinear los intereses de los sectores público y privado con el fin de aumentar la productividad y promover el desarrollo de la economía nacional.⁴⁴

39 Ver IFC, op. cit

40 [Sobre los think tanks | Fundación Milenio](#)

41 Ver [Análisis no. 33. Empresas públicas bajo escrutinio ¿Qué hacer con ellas? Fundación Milenio](#). El trabajo de Fundación Milenio fue motivado por un informe gubernamental de 2019 de la Oficina para el Fortalecimiento de la Empresa Pública (OFEP), del Ministerio de la Presidencia, que destacó la crítica situación financiera y administrativa de las empresas estatales bolivianas. Partes del informe del gobierno se hicieron públicas a través de comunicados de prensa en agosto del 2021.

42 Ibid

43 Ibid

44 Ibid

Reinvención de la Financiación y Estrategia de Desarrollo de América Latina para el Siglo XXI

Como las instituciones financieras para el desarrollo, los mandatos de los bancos de desarrollo locales a menudo se asemejan a los de los prestamistas concesionarios o en condiciones de favor, es decir, generalmente proporcionan soluciones de crédito o garantías y tienen una exposición limitada a otros tipos de capital de “riesgo”, como el patrimonio. En cambio, sus inversiones pretenden “liberar” capital privado y mejorar la gobernanza asumiendo una posición de primer riesgo en la estructura de capital de una empresa o proyecto.⁴⁵ Sin embargo, estos acuerdos pueden resultar limitantes, sobre todo cuando el capital privado se ve desplazado.

⁴⁵ Ver [Bancoldex, Preguntas frecuentes](#)

Los fondos soberanos, en particular los que tienen mandatos de estabilización o ahorro, invierten estrictamente en función de presupuestos de riesgo definidos, que exigen una compensación adecuada por los riesgos asumidos. Por lo general, estos fondos no pueden invertir en el mercado nacional y dan prioridad a la inversión en títulos líquidos.



Mejorar la **calidad** de la toma de decisiones de inversión.

No obstante, ha surgido una clase de fondos soberanos con mandatos nacionales que de manera prudente se orientan al desarrollo estratégico. Esta cohorte, conocida como fondos de inversión estratégica, se está expandiendo rápidamente en las economías emergentes, sobre todo en África y Asia. Estas instituciones se encargan tanto de invertir como de movilizar capital de riesgo de terceros y ofrecen un medio alternativo y, de hecho, complementario para atraer inversión extranjera directa.

Los fondos de inversión estratégica tienen un mandato de “objetivo dual” para generar rendimientos tanto financieros como económicos en un horizonte de inversión a largo plazo, a menudo de décadas. De este modo, pueden utilizar sus fondos públicos para apoyar a sectores estratégicos, sobre todo en operaciones de infraestructuras nuevas (que tienen periodos de gestación más largos) e inversiones (o reestructuraciones) empresariales que requieren mucho tiempo para dar sus frutos.⁴⁶ Así, en lugar de desplazar el capital, los fondos de inversión estratégica multiplican el impacto de su capital catalizando la inversión de terceros, a menudo en forma de capital, incluidas las instituciones de financiación del desarrollo y la inversión privada. Los fondos de inversión estratégica con sólidas credenciales en materia de gobernanza, gestión e inversión pueden servir de socios locales creíbles para el capital de terceros con el fin de reducir el riesgo, mejorar la gestión e integrar el conocimiento del mercado local con la experiencia externa para mejorar la calidad de la toma de decisiones en materia de inversión.⁴⁷

46 S Divakaran, H Halland G Lorenzato, GP Rose, SP Sarmiento-Saher, *Banco Mundial, Fondos de Inversión Estratégicos: Establecimiento y Operaciones*, 2022

47 AD Dixon, PJ Schena, J Capape, *Fondos soberanos: entre el Estado y los mercados*, (Agenda Publishing, 2023), pág. 75

Una institución que está desempeñando un papel catalizador clave en la región es la Corporación Interamericana de Inversiones o BID Invest, miembro del Grupo BID, cuya política operativa consiste en canalizar flujos de capital a través de estructuras financieras “mixtas” que abarcan la cofinanciación con diversos intermediarios financieros, *incluidos expresamente los fondos soberanos*.⁴⁸ Sin embargo, América Latina carece en gran medida de vehículos de inversión administrados por el Estado, como los fondos de inversión estratégica, que complementen a BID Invest y se asocien directamente con inversionistas extranjeros para atraer capital de riesgo para inversión interna. La infraestructura para la financiación del desarrollo regional, que incluye instituciones regionales como IDB Invest y locales como el BNDES, está lista para volver a imaginar un modelo de desarrollo económico escalable y sostenible en el que los fondos de inversión estratégica podrían desempeñar un importante papel catalizador. Centrar la atención regional en el potencial del modelo de fondos de inversión estratégica es especialmente oportuno a la luz de la reciente decisión del BID (marzo de 2024) de aportar 3.500 millones de dólares adicionales en financiación para el mandato del sector privado de IDB Invest y de poner en primer plano el impacto y la escala de su estrategia de inversión hasta 2030.⁴⁹

Por consiguiente, los gobiernos de América Latina tienen una oportunidad naciente de cambiar esta narrativa y establecer una nueva generación de fondos soberanos que se inspire en la experiencia de regiones como África. En todo el continente, tanto los países ricos en recursos como los que no lo son y tienen reservas limitadas han mancomunado activos para crear vehículos que puedan hacer las veces de socios preferentes para los inversionistas directos locales y extranjeros en proyectos comercialmente viables y empresas nacionales. Hoy en día hay 11 fondos soberanos en toda África con algún tipo de mandato de desarrollo.

Los fondos soberanos de África proporcionan lecciones clave

48 Énfasis en: [Corporación Interamericana de Inversiones, Política Operativa](#)

49 [IDB Invest y los gobernadores aprueban tres cambios históricos y transformadores para que el Grupo BID apoye a la región, 11 de marzo de 2024](#)

Un ejemplo es el Fonds Souverain d'Investissements Stratégiques (FONSIS) de Senegal. El FONSIS tiene un mandato dual: impulsar las inversiones del sector privado en Senegal sirviendo de inversionista ancla para atraer a inversionistas privados locales y extranjeros, gestionar el exceso de recursos del presupuesto estatal y preservarlos para las generaciones futuras. El FONSIS ha logrado reunir y coinvertir con inversionistas comerciales mundiales, incluidos de capital privado, especialmente en proyectos relacionados con las energías renovables y la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero.

En Gabón, el Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques (FGIS) desempeña un papel similar. Con la misión de promover un desarrollo inclusivo y sostenible, la visión del Fondo es acelerar el desarrollo y la transformación económica, social y medioambiental del país.⁵⁰ En dicha condición, el FGIS se encarga de conseguir capital de inversión a través de estructuras tradicionales y mixtas.⁵¹ También tiene un mandato más innovador: ser el representante exclusivo de comercialización de los créditos de carbono del país, destinados a financiar proyectos de infraestructura, incluida la generación de energía hidroeléctrica.⁵²



50 ¿Quiénes somos?, Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques

51 "NZAQA da la bienvenida al primer SWF africano a sus filas, tras la campaña de contratación de mercados emergentes", *Inversor Responsable*

52 ¿Quiénes somos?, Fonds Gabonais d'Investissements Stratégiques

¿Un modelo de fondo soberano para América Latina?

La experiencia africana señala el potencial de los fondos de inversión estratégica para ser pioneros en innovaciones en la financiación del desarrollo que puedan promover una mayor estabilidad financiera e impulsar el crecimiento inclusivo y sostenible y la diversificación económica. Un claro catalizador a tener en cuenta por los gobiernos latinoamericanos es el papel estratégico de los recursos naturales, en particular metales como el cobre, el litio y el níquel.

Estos son componentes clave de las baterías LFP de nueva generación, también conocidas como baterías de fosfato de hierro y litio, y son esenciales para lograr la electrificación necesaria para la transición energética, sobre todo en los mercados emergentes. A medida que aumente la demanda mundial de energías limpias y vehículos eléctricos, también lo hará la importancia estratégica de estos minerales.⁵³

En consecuencia, Bolivia, Argentina y Chile recibirán una mayor atención por parte de inversionistas extranjeros y grandes potencias mundiales como Estados Unidos y China, que buscan obtener ventajas tecnológicas mediante el control de la cadena de suministro de energía verde. Sin embargo, históricamente, los gobiernos de la región han tenido dificultades para aprovechar eficientemente sus ingresos procedentes de los recursos naturales, en gran medida porque las operaciones en el sector extractivo han dado lugar a problemas como la corrupción, los impactos negativos medioambientales y las pérdidas económicas.⁵⁴



⁵³ T Moerenhout, JC Jobet, [La nueva estrategia de litio de Chile: por qué es importante y a qué prestar atención](#), Centro de Política Energética Global de la Universidad de Columbia SIPA, 2 de mayo de 2023

⁵⁴ Banco Interamericano de Desarrollo, [Gobernanza transparente en una era de abundancia: experiencias de las industrias extractivas en América Latina y el Caribe](#), p41

Gráfico 3: ¿Impulsando la transición energética?

Latinoamérica alberga algunos de los depósitos de minerales mas grandes del mundo cruciales para la transición energética global (ranking global de reservas mineras).



Fuentes: Servicio Geológico de EE. UU.; Unidad de Inteligencia Económica.

En efecto, Chile ha reconocido la oportunidad de este aumento de la demanda y en abril de 2023 presentó una estrategia nacional del litio.⁵⁵ La estrategia pretende aumentar el control del estado sobre la industria, incluida la creación de una nueva Empresa Nacional del Litio para garantizar que el estado aproveche la creciente demanda del carbonato de litio que produce. El planteamiento también esboza una política de sostenibilidad fiscal: “Por ello, se ajustarán prudencialmente estos ingresos, mediante una regla simple que evitará que se puedan gastar los ingresos del litio por encima de un umbral, definido como el promedio de los 4 años anteriores. De esta forma, la parte transitoria de los ingresos por litio se ahorrará para asegurar el financiamiento de inversiones sociales, científico-tecnológicas y productivas.”⁵⁶ Sin embargo, no especifica el vehículo a través del cual podría tener lugar esta financiación, lo que sugiere que probablemente se realizará a través de los procesos presupuestarios existentes, incluyendo potencialmente el ahorro en los fondos soberanos del país.

55 [Chile avanza con litio: Estrategia Nacional del Litio](#)

56 Traducción de la fuente original. [Estrategia Nacional del Litio, 14 de junio de 2023](#)

Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre en África, en América Latina todavía no se dan las condiciones económicas necesarias, la voluntad política o las capacidades para crear fondos de inversión estratégica. Las instituciones financiadas con ingresos procedentes de los recursos de la minería o incluso del petróleo y el gas a corto plazo podrían desempeñar un papel complementario, si no más eficaz, que los bancos de desarrollo a la hora de canalizar capital privado internacional hacia la región. Además, creemos que hay indicios claros de que los fondos de desarrollo estratégico están mejor posicionados que los bancos de desarrollo por sí solos para impulsar el crecimiento económico y la IED en América Latina.

En primer lugar, un reciente estudio del IFSWF sugiere que los grandes inversionistas institucionales, como los fondos soberanos, están dispuestos a explorar oportunidades de inversión en nuevas economías emergentes, especialmente en lo que se refiere a soluciones para el cambio climático. Sin embargo, no están familiarizados con el ecosistema de financiamiento del desarrollo, que suele ser la puerta de entrada a la inversión directa en grandes proyectos y empresas en estos mercados. Para interactuar con estas instituciones, los inversionistas del sector privado deben dedicar considerables recursos y tiempo a entablar relaciones y comprender nuevos mecanismos de financiación, además de entender una nueva geografía con la que muchos inversionistas no están acostumbrados.⁵⁷



Los fondos soberanos estratégicos han logrado atraer coinversores.

En segundo lugar, la mayoría de los fondos de inversión estratégica se constituyen como empresas privadas según la legislación local, con el gobierno como único accionista.⁵⁸ Estos vehículos son atractivos para los inversionistas locales e internacionales como socios coinversores por sus estructuras jurídicas bien establecidas. Esta proximidad reduce la complejidad de la interacción con ellos a la hora de estructurar las operaciones. De hecho, fondos de inversión estratégica como el Indonesia Investment Authority (INA) y el Fondo Soberano de Egipto se han creado recientemente utilizando este modelo y ambos, incluso en su corta existencia -menos de cinco años en ambos casos- han tenido un gran éxito a la hora de atraer coinversores, incluso de otros fondos soberanos. INA, por ejemplo, ha captado más de 4.000 millones de dólares de socios estratégicos de 10 países para infraestructuras indonesias y otros sectores clave desde su creación, y casi ha duplicado sus activos gestionados.

⁵⁷ Foro Internacional de Fondos Soberanos, *Impulsando el cambio: construyendo resiliencia en un clima transformador*, marzo de 2024

⁵⁸ P Schena, R Collins, *Implementación de los Principios de Santiago: Lecciones de las autoevaluaciones de los miembros*, Foro Internacional de Fondos Soberanos

En tercer lugar, un fondo soberano con orientación comercial busca proyectos con perfiles de riesgo y rentabilidad similares a los de un inversionista privado. Esta coincidencia de intereses hace más atractiva las inversiones conjuntas con estas instituciones y reduce la posibilidad de conflictos de intereses del tipo agente-principal. Como inversionistas estatales a muy largo plazo, los fondos de inversión estratégica complementan a los inversionistas privados, ya que tienen factores de riesgo diferentes, aunque se solapan entre sí. Así, los fondos de inversión estratégica pueden invertir en toda la estructura de capital de una inversión para reducir el riesgo para sus socios. Del mismo modo, los fondos de inversión estratégica pueden reducir el riesgo de las inversiones aprovechando su titularidad gubernamental y su acceso a redes y conocimientos locales especializados. Para los inversionistas privados que se adentran en nuevos mercados emergentes, los socios locales con presencia sobre el terreno son esenciales para darles confianza en sus inversiones.





Los vehículos de inversión estratégicos **movilizan y despliegan** capital social.

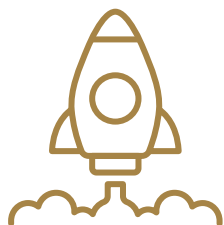
Por último, y quizás lo más importante para muchos países latinoamericanos en los que los ingresos procedentes de los recursos naturales no han contribuido a la estabilidad macroeconómica, el impacto económico y en el empleo de una mayor inversión puede reforzar el balance nacional con el tiempo, especialmente cuando se destina a sectores estratégicos. Los efectos multiplicadores y de gobernanza fundamentales del modelo de inversión estratégica diferencian el capital desplegado por estos fondos del gasto público o de la financiación por medio de bancos de desarrollo. A diferencia de los recursos presupuestarios limitados y finitos, el capital movilizado por los fondos estratégicos es multiplicativo, es decir, apalanca la limitada financiación local con capital invertido por inversores institucionales privados locales o mundiales, a menudo en estructuras mixtas para acomodar su perfil de riesgo. Además, a diferencia de la financiación del desarrollo convencional, que a menudo adopta la forma de garantías o préstamos en condiciones favorables, los vehículos de inversión estratégica movilizan y despliegan capital social, lo que alinea mejor los intereses del capital privado con los del gobierno como socio coinversor desde el punto de vista de la gobernanza.

Las instituciones estatales que asumen mayores riesgos para impulsar el desarrollo local tienen precedentes en América Latina. Algunas instituciones financieras estatales han comprometido capital de riesgo para promover el desarrollo de los mercados comerciales y financieros. Por ejemplo, cuatro fondos de pensiones peruanos destinaron aproximadamente 220 millones de dólares para un fondo de infraestructura local de 460 millones de dólares gestionado por Brookfield Asset Management en 2010.⁵⁹ Asimismo, algunos bancos de desarrollo han establecido programas indirectos de capital riesgo a pesar de centrarse en soluciones crediticias. Bancóldex, por ejemplo, invierte como socio comanditario en fondos de capital privado y también actúa como socio general en una estructura de fondo de fondos que incluye 16 fondos que van desde el capital riesgo e impacto hasta crédito privado y compra apalancada de participaciones.⁶⁰ No obstante, estos esfuerzos aún no han alcanzado la escala necesaria para tener un impacto transformador de gran alcance o para atraer inversiones significativas del sector privado.

El capital movilizado por los fondos estratégicos es multiplicativo

⁵⁹ "Brookfield lanza fondo peruano con \$460m", *Infrastructure Investor*, 18 de octubre de 2010

⁶⁰ [Fondos de inversión, Bancóldex](#)



Invertir en empresas locales de alto rendimiento.

Por último, los fondos soberanos subnacionales, que operan a nivel estatal o provincial, existen también para atender las necesidades de desarrollo local.⁶¹ En Brasil, destacamos el Fondo Soberano de Estado de Espírito Santo o FUNSES, creado en 2019 y que ahora gestiona unos 1.500 millones de reales (310 millones de dólares) generados por los ingresos estatales por petróleo y gas.⁶² El fondo tiene un mandato dual: hasta el 60% del fondo es un fondo de ahorro para las generaciones futuras, relativamente conservador, gestionado por el banco comercial del Estado. El resto es gestionado por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), con el fin de fomentar el desarrollo de la economía del estado. El tramo gestionado por el BNDES funciona como un fondo de capital riesgo, que invierte en las fases inicial y temprana de la captación de capital para desarrollar un *hub* tecnológico en el estado, invirtiendo en *start-ups* locales de alto crecimiento que puedan crear puestos de trabajo, cumplir estrictos criterios medioambientales, sociales y de gobernanza, y generar ingresos.⁶³

Hasta ahora, el BNDES ha custodiado 500 millones de reales. La mitad está invertida en FUNSES 1, un fondo de capital riesgo gestionado por la empresa local de capital riesgo TM3 Capital, que se lanzó en 2022 para invertir en *start-ups* y algunas empresas más maduras en una larga lista de sectores estratégicos en Espírito Santo, con una mezcla de deuda y capital. La otra mitad – FUNSES 2 – es un fondo de desarrollo ESG gestionado por el BNDES, cuyo objetivo es fomentar la innovación y la sostenibilidad en la industria de la educación, la energía y la salud.⁶⁴ En marzo de 2024, el BNDES anunció las cuatro primeras empresas que recibirían financiación por un total de 150 millones de reales.⁶⁵ La financiación adoptó la forma de crédito a largo plazo, es decir, obligaciones no convertibles con calificación crediticia del BNDES, que permitirán a las empresas obtener más financiación del sector privado en los mercados de capitales.⁶⁶

61 [Seleccionados los principales fondos soberanos subnacionales en todo el mundo 2023](#), Statista

62 [FUNSES - Fondo Soberano del Estado de Espírito Santo](#)

63 [Para obtener más información sobre el fondo, consulte: IFSWF Direct, La nueva generación de fondos soberanos de Brasil, enero de 2023.](#)

64 [FUNSES, “Programa Funeses ESG de Desarrollo divulga 14 empresas habilitadas”, 18 de septiembre de 2023](#)

65 [Abdo Filho, Bandes anuncia nombres de empresas que recibirán dinero del Fondo ESG de Desarrollo, A Gazeta, 11 de marzo de 2024](#)

66 [“Bandes divulga proyectos seleccionados en Convocatoria Pública para emisión de obligaciones”, SiteBarra, 12 de marzo de 2024](#)

Reafirmando entonces, tanto la evidencia global como la regional sugieren que los fondos soberanos con mandatos estratégicos de desarrollo podrían, de hecho, estar posicionados para impulsar la inversión extranjera directa en América Latina mediante (1) la reducción del riesgo de los proyectos de inversión y la atracción de flujos privados a través de inversiones conjuntas, (2) la facilitación de diálogos políticos para mejorar el clima local de negocios e inversión, (3) la contribución a los objetivos nacionales de desarrollo sostenible a largo plazo, incluyendo (4) el apoyo a sectores estratégicos y nuevas industrias. Por otra parte, dado que muchos países latinoamericanos tienen una amplia experiencia de trabajo con donantes internacionales y agencias de desarrollo tanto multilaterales como bilaterales, los fondos estratégicos -como es el caso del FGIS en Gabón- también pueden desempeñar un papel clave en el diseño de soluciones de financiación combinada, en particular las destinadas a proyectos de transición energética y el secuestro de carbono o extracción de dióxido de carbono (CDR).

Catalizar la inversión extranjera directa entrante

Garantizar el éxito: La importancia de una buena gobernanza

Concluimos regresando a la relevancia e importancia crítica de la gobernanza. Si bien la práctica de los fondos de inversión estratégica puede alinear los intereses de inversión mediante estructuras de gobernanza a nivel de operación, el modelo se basa en que los fondos, como socios locales creíbles, tengan estructuras de gobernanza sólidas a nivel institucional. Los Principios y prácticas generalmente aceptados para los fondos soberanos han creado, desde 2008, una base sólida para la gobernanza independiente y financieramente motivada de los fondos soberanos.

Los fondos soberanos de Chile fueron uno de los miembros fundadores del Foro Internacional de Fondos Soberanos; el FEIP de México también fue uno de los signatarios fundadores y ha seguido siendo miembro, mientras que el FAP de Panamá se unió en 2017, y el Fondo de Recursos Naturales de Guyana se convirtió en miembro asociado en 2020.



Casi el **50%** de los miembros del IFSWF son **fondos de inversión estratégicos**.

Aunque los Principios fueron originalmente diseñados para su implementación por fondos tradicionales de ahorro y estabilización, los Principios de Santiago ahora han sido adoptados por una amplia gama de fondos de inversión estratégica. De hecho, casi la mitad de los 38 miembros de pleno derecho del IFSWF son fondos de inversión estratégica. La práctica transparente de los Principios exige que los gobiernos se comprometan – y obliguen a sus sucesores – a la independencia de la gestión de un fondo y a un mandato con motivación financiera.

Y, lo que es más importante, el éxito de los fondos soberanos de cualquier tipo depende de un compromiso sustancial de los gobiernos para establecerlos a gran escala y fomentar un sentido de pertenencia entre las partes interesadas. Para que un fondo de inversión estratégica tenga un impacto transformador en la economía, debe ser capaz de realizar grandes inversiones y atraer a grandes inversores mundiales para que inviertan conjuntamente. El ejemplo de la INA de Indonesia a este respecto resulta instructivo; su financiación inicial fue de 5.000 millones de dólares, lo que le permitió atraer el apoyo de importantes fondos soberanos y de pensiones, así como de instituciones financieras de desarrollo y socios estratégicos de todo el mundo, que cuentan con importantes volúmenes de inversión, sobre todo en infraestructuras. Una ventaja residual clave del compromiso a escala es que puede demostrar tanto el consenso político como la voluntad política por parte del gobierno y proteger contra la apropiación indebida – o adaptación o reutilización por la puerta de atrás – a través de una mayor supervisión por parte de todas las partes interesadas.

Por último, retomamos la pregunta planteada en nuestro título: ¿Pueden los fondos soberanos expandirse y crecer en América Latina? Nuestro análisis sugiere que la región podría beneficiarse materialmente si se replanteara el modelo tradicional de financiación del desarrollo y se inspirara en las experiencias mundiales de un modelo emergente de inversión soberana que reconoce la limitación de los recursos financieros locales y, en su lugar, aprovecha los activos y las capacidades nacionales disponibles para movilizar la inversión privada nacional y la inversión institucional mundial con el fin de contribuir de forma sostenible al crecimiento económico y al desarrollo nacionales.

Contributors

Acerca del Foro Internacional de Fondos Soberanos (IFSWF)

El Foro Internacional de Fondos Soberanos (IFSWF) es una red global de fondos soberanos establecida en 2009 para mejorar la colaboración, promover una comprensión más profunda de la actividad de los fondos soberanos y elevar el estándar de la industria en materia de mejores prácticas y gobernanza.

FLAR

El Fondo Andino de Reserva (FAR) fue creado en 1978 como un Arreglo de Financiamiento Regional (RFA) en respuesta a las necesidades de Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela de tener su propia institución financiera para abordar los problemas derivados de los desequilibrios en el sector externo de sus economías y facilitar el proceso de integración regional. Se convirtió en la segunda RFA más antigua del mundo. En 1989, sobre la base sólida de un organismo en pleno funcionamiento, el FAR se convierte en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) debido al interés de los países andinos de expandir el Fondo Andino de Reservas (FAR) a toda América Latina. Así, Costa Rica, Uruguay y Paraguay ingresaron como países miembros del FLAR en 2001, 2008 y 2015, respectivamente, y en 2022, el Banco Central de Chile pasó a ser miembro del FLAR como Banco Central Asociado.

The Fletcher School of Law and Diplomacy (Escuela Fletcher de Derecho y Diplomacia)

La Fletcher School of Law and Diplomacy es la escuela de posgrado de asuntos globales de la Universidad de Tufts. Fundada en 1933, Fletcher hace hincapié en una perspectiva global, la diversidad y la experiencia práctica. Ofrece un enfoque multidisciplinar, que integra campos como el derecho, los negocios, la política y la economía. Sus programas de master y doctorado, incluido el Master of Arts in Derecho y Diplomacia (MALD) y el Máster en Negocios Internacionales (MIB), preparan a los estudiantes para convertirse en líderes e innovadores a la hora de abordar los retos globales.

