

Fondos soberanos: de Noruega a Irlanda pasando por equipos de fútbol

1 de diciembre de 2023



Autor: Roberto Ruiz

Estudiante del último año del grado en Economía en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Málaga y miembro en prácticas del Equipo Edufinet , con un marcado interés por la programación y la Inteligencia Artificial.

Sobre fondos soberanos ya hemos hablado con anterioridad en este blog (puedes ver el artículo aquí). Pero la reciente noticia de que Irlanda va a crear su propio fondo o que clubes deportivos van a formar parte de las inversiones realizadas por estos fondos, hace necesaria una revisión y ampliación de lo ya comentado.

Irlanda, a través de Michael McGrath, ministro de finanzas, ha anunciado la creación de “Fondo para el Futuro de Irlanda”, un fondo soberano que pretende alcanzar los 100.000 millones. Esta cifra se obtendrá mediante aportaciones anuales de aproximadamente 4.300 millones lo que supone cerca de un 0,8% del PIB irlandés y que procederá de lo recaudado por el Impuesto de Sociedades. Las aportaciones comenzarán en 2024 y se prolongarán hasta 2035. También se incorporarán 4.000 millones extras del antiguo Fondo de Reserva Nacional que ha sido disuelto. Los recursos obtenidos no se podrán utilizar hasta 2040 y sus fondos estarán destinados a problemas futuros como el envejecimiento de la población.

Pero, lo primero que debemos hacer es preguntarnos si sabemos ¿qué es un fondo soberano?

A diferencia de un fondo de inversión común, un fondo soberano es propiedad y está administrado por un gobierno nacional. Los recursos suelen provenir de superávits a cierre del año o de la explotación de recursos naturales, como el caso de Noruega que aprovechó el petróleo y el gas natural. Frente a esto, en los fondos de inversión “normales” los recursos provienen de los inversores, que pueden ser particulares, instituciones, empresas etc.

Con estos recursos que se invierte en acciones, deuda de otros países y otros tipos de activos financieros, los fondos soberanos tienen como objetivo generar rendimientos en el futuro y crear un fondo que pueda servir para frenar los efectos de posibles crisis futuras. Por otra parte, al invertir en empresas, pueden apoyar el desarrollo de ciertos sectores.

Fondos soberanos más importantes del mundo.

1. **Fondo de Inversión de Pensiones del Gobierno de Noruega (GPIF):** Es el fondo soberano más grande del mundo y pertenece a Noruega. Su valor alcanza los 1.300.000.000.000 dólares, o más simplificado: 1,2 billones de dólares.
2. **Fondo de Inversión de Arabia Saudita (PIF):** Es el fondo soberano de Arabia Saudita.
3. **China Investment Corporation (CIC):** Este es el fondo soberano de China.
4. **Fondo de Pensiones del Gobierno de Singapur (GIC):** Es uno de los fondos soberanos más antiguos y es propiedad de Singapur.
5. **Fondo de Pensiones del Gobierno de Emiratos Árabes Unidos (ADIA):** Pertenece a los Emiratos Árabes Unidos.

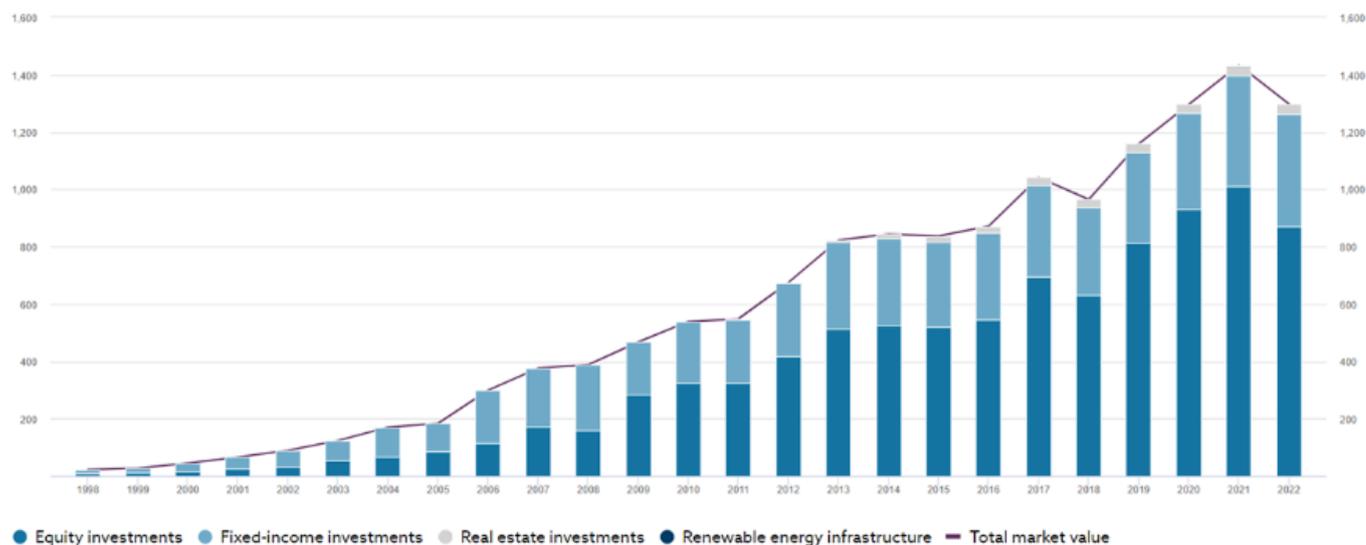
Comencemos analizando el fondo soberano noruego, quizás el más conocido y que gestiona el mayor patrimonio de los existentes.

El Fondo de Inversión de Pensiones del Gobierno de Noruega tiene un valor de 1,3 billones de dólares. El PIB noruego sin embargo es de 581.030 millones de dólares, por lo que podemos afirmar que su fondo de pensiones duplica sobradamente el crecimiento anual del país. Concretamente, equivale al 206,52% del PIB. Si el fondo se repartiera entre sus habitantes, cada noruego recibiría 250.000\$ aproximadamente.

Historia del fondo soberano de Noruega

En 1969, Noruega encontró grandes reservas de petróleo en el Mar del Norte. De su explotación comenzó a obtener unos ingresos muy elevados y el debate de cómo gestionar ciertas cifras tan altas no tardó en llegar. En 1970, se crea un fondo de reserva de petróleo para asegurar que los ingresos se gestionan correctamente y poniendo la vista en las futuras generaciones. En 1990, se creó el Fondo Global, que con el tiempo se convertiría en el fondo actual. El objetivo original se mantenía: usar los ingresos de forma sostenible, apoyar en el gasto público y garantizar el bienestar de futuras generaciones. Fue en 1996 cuando se realizó la primera aportación: 300 millones de dólares provenientes de los ingresos del petróleo. Esa cifra parece insignificante con el valor actual, y es que tuvieron que esperar hasta 2017 para alcanzar el billón de dólares. En 2021 alcanzó su máximo histórico superando los 1,4 billones de dólares. Durante todos estos años, el dinero se ha invertido en acciones de empresas, deudas de otros países y gran variedad de activos financieros.

Inversiones históricas



Fuente: Norges Bank

Cartera del fondo soberano de Noruega

Existen algunas limitaciones sobre los activos en los que pueden invertir:

- No pueden invertir en empresas noruegas ni en infraestructuras ni terrenos situados en Noruega, así como en empresas extranjeras cuyas inversiones vayan destinadas principalmente a Noruega.
- No podrán invertir en compañías que produzcan armas nucleares o carbón.
- No podrán adquirir más del 10% de la compañía en la que inviertan.

Tipo de inversión	% del total	Valor en \$	Nº de inversiones	Nº de países
Acciones	69,80	880.335.611.054	9.228	63
Renta fija	27,50	346.365.221.623	1.430	48
Bienes raíces	2,70	33.529.591.282	890	14
Infraestructuras renovables	0,1	1.474.934.702	1	1
Total	100	1.261.705.358.661	11.549	69

Fuente: Norges Bank, datos publicados al cierre de 2022

Si desglosamos sus inversiones más significativas en acciones y renta fija:

ACCIONES

EMPRESAS	VALOR (\$)	SECTOR	PROPIEDAD	PAÍS
Apple Inc	21.284.499.711	Tecnología	1,03%	Estados Unidos
Microsoft Corp	20.290.146.888	Tecnología	1,13%	Estados Unidos
Alphabet Inc	11.188.635.405	Tecnología	0,98%	Estados Unidos
Nestle SA	8.948.205.415	Productos básicos de consumo	2,81%	Suiza

Amazon.com Inc	8.141.966.448	Consumidor discrecional	0,95%	Estados Unidos
Roche Holding AG	6.299.382.755	Cuidado de la salud	2,48%	Suiza
Shell PLC	6.162.847.743	Energía	3,14%	Reino Unido
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6.094.859.620	Tecnología	1,61%	Taiwán
Novo Nordisk A/S	5.792.843.725	Cuidado de la salud	1,89%	Dinamarca
ASML Holding NV	5,287.303.192	Tecnología	2,44%	Países Bajos

Fuente: Norges Bank, datos publicados al cierre de 2022

RENTA FIJA

EMISORES	VALOR (\$)	SECTOR
Gobierno de los Estados Unidos	103.754.528.020	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Gobierno de Japón	48.253.131.605	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Gobierno de Alemania	17.392.715.319	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Autoridad Monetaria de Singapur	13.790.608.123	Bonos del tesoro
Gobierno de Reino Unido	10.831.509.059	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Gobierno de Francia	7.501.616.222	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Gobierno de Canadá	6.581.809.686	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Gobierno de Italia	6.437.387.372	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Gobierno de Australia	4.485.499.054	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Corporación de Hipotecas y Vivienda de Canadá	3.999.629.716	Bonos relacionados con el gobierno

Fuente: Norges Bank, datos publicados al cierre de 2022

Todas las inversiones son publicadas para mantener una total transparencia. Es por ello que si pulsas aquí podrás ver todas las inversiones realizadas por el fondo a través de la página web oficial.

Actuación en España

También existen numerosas inversiones a nuestro país, tanto en acciones, renta fijas y bienes raíces. Veamos algo más acerca de ello:

Tipo de inversión	% del total del fondo	% del total de España	Valor en \$	Nº de inversiones
Acciones	0,9	65,21	11,276,594,130	72
Renta fija	0,4	32,97	5,701,868,264	24
Bienes raíces	>0	1,82	314,176,777	23
Total	1,3	100	17,292,639,171	119

Fuente: Norges Bank, datos publicados al cierre de 2022

Ahora fijémonos en cuáles son las inversiones de mayor cuantía en nuestro país diferenciando acciones y renta fija:

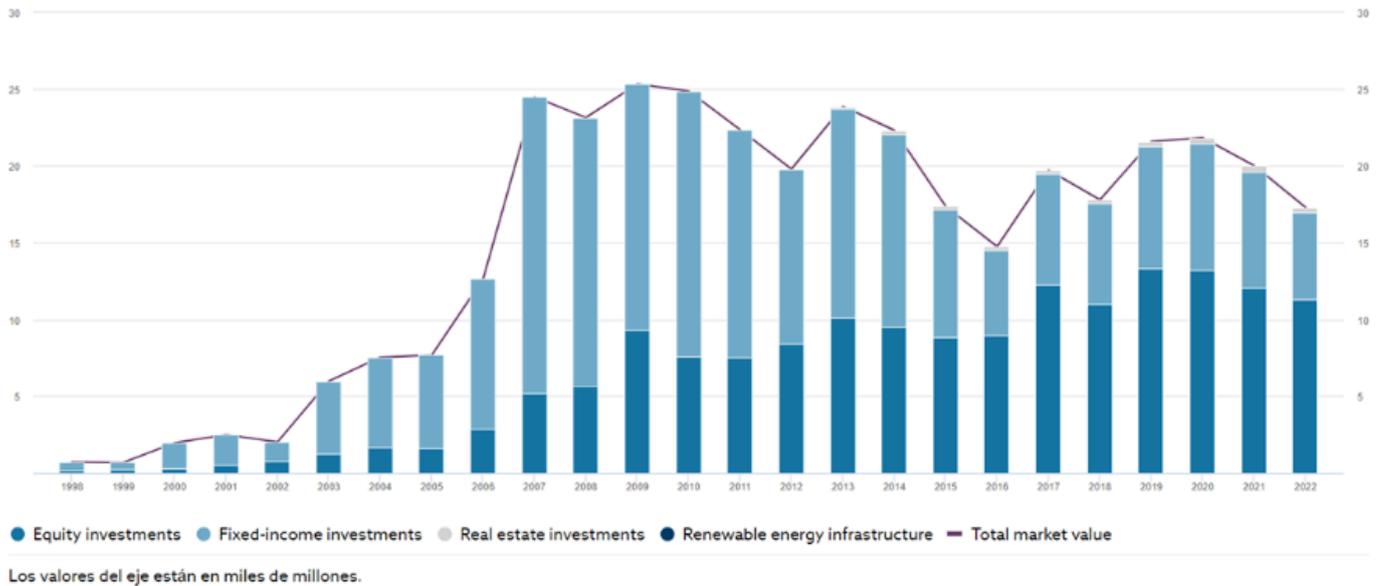
ACCIONES			
EMPRESAS	VALOR (\$)	SECTOR	PROPIEDAD
Iberdrola S.A.	2.664.866.443	Tecnología	3,59%
Banco Santander S.A.	1.689.160.952	Finanzas	3,36%
Industria de diseño Textil SA	1.027.163.722	Consumidor discrecional	1,24%
Cellnex Telecom SA	836.177.801	Telecomunicaciones	3,59%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	757.647.201	Finanzas	2,09%
Repsol SA	701.445.193	Energía	3,21%
Amadeus IT Group SA	609.184.197	Tecnología	2,61%
Telefónica SA	403.612.235	Telecomunicaciones	1,93%
Ferrovial SA	283.709.618	Acciones industriales	1,49%
CaixaBank SA	200.737.133	Finanzas	0,64%

Fuente: Norges Bank, datos publicados al cierre de 2022

RENTA FIJA		
EMISORES	VALOR (\$)	SECTOR
Gobierno de España	3.244.250.197	Bonos del Tesoro/bonos vinculados a índices
Banco Santander S.A.	1.057.361.413	Bonos corporativos/bonos titulizados
CaixaBank S.A.	465.944.227	Bonos corporativos
Deutsche Bank SA Española	128.752.137	Bonos del tesoro
Iberdrola Internacional BV	121.595.685	Bonos corporativos
Caja Rural de Navarra SCC	96.403.209	Bonos titulizados
Iberdrola Finanzas SA	61.143.559	Bonos corporativos
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	61.138.567	Bonos corporativos
Eurocaja Rural SCC	56.953.388	Bonos titulizados
Bankinter S.A.	45.931.504	Bonos corporativos

Fuente: Norges Bank, datos publicados al cierre de 2022

Inversiones históricas



Fuente: Norges Bank

¿Quién dirige el fondo?

El ministro de Finanzas noruego, actualmente Trygve Slagsvold Vedum, debe establecer las directrices y las políticas de asignación del fondo. Sin embargo, ni él ni su ministerio se encargan de la gestión operativa, que fue delegada a Norges Bank (banco central noruego) en 1995.

A su vez, Norges Bank recurre a diferentes gestores en función del tipo de activo o de la región en la que se opere. Cada gestor posee una cuenta asignada y puede operar libremente cumpliendo las directrices.

Ejemplo de Fondos soberanos en el deporte: Caso “Newcastle United FC”

En 2021 se produjo la compra por parte del Fondo de Inversión de Arabia Saudita (PIF) del club de fútbol “Newcastle United FC”, equipo que participa en la máxima competición inglesa, la Premier League, y que este año también lo hace en la máxima competición europea, la Champions League.

Entre el palmarés del club encontramos 4 títulos de la Premier League y 6 FA Cup (copa inglesa).

La compra del club se produjo por un importe de 354 millones de euros, y con ella se inició una nueva etapa tras 14 años de presidencia del empresario Mike Ashley. El nuevo presidente del club es Yasir Al-Rumayyan, actual director del fondo saudí que posee el 80% del club, mientras que el 20% restante se encuentra repartido entre dos empresas a partes iguales.

La compra convirtió al Newcastle al instante en el club más rico del mundo, ya que su propietario, posee 320.000 millones de euros, superando así al Manchester City FC, también equipo inglés y que ocupaba hasta entonces el primer puesto gracias a la fortuna de Sheikh Mansour, considerado el jeque más rico del mundo, pero que se encuentra muy lejos de competir con el poder del fondo soberano que multiplica por 11 su fortuna.

En la temporada durante la que se produjo la compra (2021-2022) apenas consiguieron lograr la 11ª posición en la clasificación liguera, sin embargo, en la temporada siguiente (2022-2023) los resultados fueron evidentes, lograron alcanzar la 4ª posición liguera y clasificarse así para la Champions League para la temporada actual (2023-2024) y en la que se encuentran 6ª en liga, en un disputado grupo de clasificación para la principal competición europea el próximo año.

Tras la compra, los gastos en nuevos fichajes se han incrementado considerablemente y son muy superiores a los ingresos que ha percibido por sus propios jugadores. Esto ha repercutido en una mejora considerable de sus resultados deportivos.

Temporada	Gastos por altas (mil de €)	Ingresos por bajas (mil de €)	Saldo
2016-2017	64,25	100,88	+36,63
2017-2018	46,50	21,22	-25,28
2018-2019	59,75	51,05	-8,7
2019-2020	72,90	35,64	-37,26
2020-2021	39,00	0,27	-38,73
2021-2022	130,50	0	-130,50
2022-2023	185,35	14,06	-171,29
2023-2024	153,20	44,60	-108,60

Fuente: Transfermarkt

A pesar de que el club acostumbraba a presentar saldos negativos en cuanto a los ingresos y gastos por el alta y la baja de jugadores, se aprecia a que los saldos negativos se incrementan considerablemente a raíz de la compra del club por el fondo (año 2021). Este incremento se debe al aumento en los gastos por altas de jugadores. El cambio de propietario y la gran cantidad de dinero por el que está respaldado parece haber dado luz verde al club para realizar gastos en fichajes sin mucha preocupación al respecto.

Imagen de upklyak en Freepik