



Universidad de San Andrés

Departamento de Ciencias Sociales

Magister en Política y Economía Internacionales

***LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS SOBERANOS DE INVERSIÓN ÁRABES EN ARGENTINA
DURANTE EL PERIODO 2010-2015***

Autor: Lic. Abás Tanus Mafud

DNI: 33.998.830

Director de Tesis: Lic. Gustavo Marini

Buenos Aires, 13 de Octubre de 2017

Resumen

Sujetos a un modelo económico basado en las rentas externas de las exportaciones de petróleo- el *rentierism*- los países del Golfo Árabe crearon Fondos Soberanos de Inversión (FSI), es decir, vehículos de inversión con los objetivos de actuar como estabilizadores macroeconómicos y promotores de la diversidad en las estructuras productivas locales. Éstos no se podrían haber alcanzado sin la particularidad de que los ingresos no forman parte de las reservas manejadas por los respectivos Bancos Centrales Asimismo, cabe destacar que algunas de estas instituciones existen desde las décadas de los 60' y 70', aunque, hubo un mayor impulso en la constitución de nuevos FSI a partir de dos fenómenos internacionales: la globalización (cambio en la relación Estado-mercado) y el aumento de los precios del petróleo a partir del año 2003.

A partir de ello, los países árabes aprovecharon sus Fondos para ampliar su presencia en el escenario internacional, transformándose en inversores activos a través de la compra de activos en economías desarrolladas (acciones en empresas y compra de bonos estatales en Europa, Asia y Estados Unidos) y luego -con el advenimiento de la crisis financiera- inversiones en América del Sur, Centroamérica, Europa del Este, Asia Central y África, hecho que implicó una relocalización de sus actividades. Asimismo, la primera de estas etapas se asocia con una estrategia conservadora, mientras que la segunda con un giro a la heterodoxia (asociada a la Cooperación Sur-Sur).

Por último, la República Argentina no quedó exenta de este fenómeno, recibiendo durante el periodo 2010-2015 diversas inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión de Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar; las cuales, se dirigieron a los sectores de servicios de transporte aéreo y marítimo; agroalimentos y financiamiento para obras públicas (Acueductos y Proyectos Hidroeléctricos). A su vez, para comprender el arribo de las mismas, se debe considerar una serie de variables económicas y políticas, por ejemplo, la selección de los sectores a invertir se asocia con el objetivo del *late rentierism* de consolidarse en sectores que permitan diversificar la estructura productiva local; las tasas de interés favorables para el financiamiento (para las Provincias argentinas) y el fortalecimiento de las relaciones bilaterales a través de acuerdos bilaterales.

Índice General:

Introducción	7
CAPITULO I: Aportes Teóricos y Conceptuales.....	12
Estado del Arte.....	13
Marco Teórico	17
CAPITULO II: Los Fondos Soberanos de Inversión Árabes.....	23
El Modelo Rentista:	24
Los Fondos Soberanos de Inversión Árabes	26
1. Kuwait Investment Authority (KIA):.....	32
A. Estructura de Kuwait Investment Authority:.....	33
B. Inversiones: estrategias y modalidades.....	33
2. Kuwait Fund for Arab Economic Development (KFAED):	34
3. Abu Dhabi Investment Authority:.....	37
4. Investment Corporation of Dubái:.....	39
5. Abu Dhabi Fund for Development:	41
6. Qatar Investment Authority:.....	43
CAPÍTULO III: Las Inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión Árabes en Argentina	46
1. Las Inversiones del Kuwait Fund for Arab Economic Development en Argentina durante el período 2010-2015:.....	50
2. Las Inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión de Emiratos Árabes en Argentina durante el periodo 2010-2015:.....	56
3. Las Inversiones de Qatar Investment Authority en Argentina durante el periodo 2010-2015:	61
Conclusiones	64

Índice de Cuadros:

Tabla 1: Los Principales Quince Fondos Soberanos de Inversión-Tipo-País-Millones de USD.	27
Tabla 2: Los Principales Diez FSI de Medio Oriente y Norte de África-Billones de USD-Año 2016.....	29
Tabla 3: Estructura del PBI por sectores económicos-EAU, Kuwait-Qatar-Año 2015-Producción.....	30
Tabla 4: Distribución Geográfica (regiones) de los proyectos del KFAED-Año 2014-Cantidad de Proyectos.....	34
Tabla 5: Inversiones por Regiones del KFAED-Millones de USD-Año 2014.....	35
Tabla 6: Inversiones por sectores del KFAED-Año 2014-Porcentaje (%)	36
Tabla 7: Inversiones del KFAED en América Latina-Año 2016-Millones de USD-Proyectos Vigentes-Modalidad.....	36
Tabla 8: Activos del Abu Dhabi Investment- Porcentaje Estimado-Año 2016	39
Tabla 9: Portfolio de Investment Corporation of Dubai-Año 2015.	41
Tabla 10: Países por Región receptores de Inversiones del ADFD.	42
Tabla 11: Inversiones por Sectores- Millones de USD (1 USD= 0,27229 Dírham de EAU)...	43
Tabla 12: Inversiones de QIA por sectores en Millones de USD-Años 2007-2015.....	44
Tabla 13: Relaciones Económicas de Argentina-Kuwait-Años 2010-2015-USD.....	54
Tabla 14: Tasa de Interés-Proyectos en África-América Central y Asia.....	55
Tabla 15: Posiciones de Emirates-Qatar Airways-Etihad Airways y Turkish Airlines en el Ranking SKYTRAX-World Airline Awards.	58
Tabla 16: Fly Emirates- pasajeros- kilómetros recorridos (millones)-Años 2010-2015	59

Índice de Ilustraciones:

Ilustración 1: Inversiones de Investment Corporation of Dubai por Sectores-Año 2015-Participación (%).....	41
Ilustración 2: Inversiones de QIA por sectores en Millones de USD. Años 2007-2015.....	45
Ilustración 3: Relaciones Comerciales Argentina-Kuwait/Inversiones KFAED-Millones de USD-Años 2010-2015.....	54
Ilustración 4: Transporte Aéreo, Pasajeros Transportados Argentina y Brasil (Millones)-Años 2010-2015.....	59

Listado de Abreviaciones:

ADFD: Abu Dhabi Fund for Arab Economic Development

ADIA: Abu Dhabi Investment Authority

ASPA: Cumbre América del Sur-Países Árabes.

CSS: Cooperación Sur-Sur

DW: Dubái Word

DWP: Dubái World Port

EAU: Emiratos Árabes Unidos.

ENARSA: Energía Argentina Sociedad Anónima

FMI: Fondo Monetario Internacional

FSI: Fondos Soberanos de Inversión

IB: Investment Board.

ICD: Investment Corporation of Dubai.

KFAED: Kuwait Fund for Arab Economic Development

KIA: Kuwait Investment Authority

KIB: Kuwait Investment Board

KIO: Kuwait Investment Office

ONU: Organización de Naciones Unidas.

PBI: Producto Bruto Interno

QIA: Qatar Investment Authority

SCEAI: Supreme Council for Economic Affairs and Investments

S.E: Su Excelencia

SGRF: Oman's State General Reserve Fund.



Introducción



Universidad de
SanAndrés

Introducción

La consolidación de la globalización como proceso, trajo aparejado nuevas reglas del juego en el escenario internacional y diferentes efectos sobre el sistema económico, "muchos mercados emergentes comenzaron un proceso de liberalización, reduciendo las barreras al comercio y a los flujos financieros, aumentando el comercio mundial de bienes y servicios" (Das; Lu; Mulder y Sy; 2009; pág.5). Como resultado de estos hechos, los gobiernos empezaron a actuar con mayor frecuencia en el sistema financiero internacional para responder a los nuevos desafíos globales.

En este contexto, diferentes Estados desarrollaron vehículos de inversión destinados a intervenir en los mercados, generando instrumentos de gestión de flujos financieros que se cristalizaron en la creación de Fondo Soberanos de Inversión (FSI), los cuales son "productos de los excedentes nacionales, de presupuesto acumulados durante años, debido a las políticas macroeconómicas y fiscales favorables" (Rozanov; 2005).

En otras palabras, son entidades estatales originadas en los excedentes de los ingresos fundamentalmente por las exportaciones de **commodities**. Éstas trabajan en conjunto con empresas privadas a través de diferentes modalidades, siendo la más relevante los **joint venture**.

Los Fondos Soberanos de Inversión, pueden ser clasificados en dos grupos, ésta categorización se relaciona con el objeto que dio lugar a su origen: "el primero es el de los países exportadores de materias primas, especialmente petróleo (...) y el segundo está constituido por naciones asiáticas que han experimentado recientemente una rápida acumulación de reservas que se cristalizaron en grandes cuentas de ahorro" (Helleiner; 2008; pág.63). Asimismo, este trabajo se enfoca sobre el primero de ellos, debido a que el mismo incluye las características que hacen a los Estados del Golfo Árabe, los cuales conscientes de la debilidad que genera la dependencia de sus sectores externos de las exportaciones de un monoproducción, aprovecharon las extraordinarias rentas obtenidas en periodos de altos precios de exportación, y recientemente en la primera década del 2000 para realizar un análisis a mediano y largo plazo con el objetivo prioritario de diversificar sus respectivas estructuras productivas.

Retomando la definición de los Fondos Soberanos de Inversión, el rol activo que están mostrando en el sistema económico internacional, llevó a que el Fondo Monetario Internacional indagara sobre este fenómeno, definiéndolos como "fondos de propiedad de las

administraciones públicas que tienen un propósito especial. Creados por el gobierno en general para responder a metas macroeconómicas, con estos se pretende gestionar o administrar los activos disponibles para alcanzar los objetivos financieros, empleando un conjunto de inversiones estratégicas nacionales e internacionales (activos extranjeros)" (FMI; 2008). En otras palabras, "el objetivo general de los Fondos Soberanos de Inversión es su rentabilidad, acudiendo a inversiones de con distintos niveles de riesgo" (Segrelles; 2008). Además, estos "tienen diversas estructuras legales, institucionales y de gobernanza, siendo un grupo heterogéneo que incluye fondos de estabilización fiscal, fondos de ahorro, sociedades de inversión de reservas y fondos de desarrollo" (Das; Lu; Mulder y Sy; 2009; pág.6).

Por otra parte, sus estrategias de inversión (conservadoras con objetivos en economías desarrolladas o heterodoxas mirando a los países en desarrollo) están delimitadas por una serie de factores, entre los que se destacan:

- a) "El horizonte de inversión (...) un horizonte largo de inversión es asociado con la capacidad de tomar más riesgos" (Kunzel; 2010; pág.4)
- b) "La capacidad de invertir en activos no líquidos para disfrutar de la prima de iliquidez" (Kunzel; 2010; pág.4)
- c) El valor de los activos nacionales determinará si la inversión se llevará a cabo en el país o en el exterior.

A partir de la descripción esbozada en los párrafos anteriores, estas instituciones manejan importantes cantidades de capitales que se cristalizan en la adquisición de acciones de empresas o en la inversión directa sobre múltiples sectores, focalizándose en aquellos que actualmente cuentan con un amplio dinamismo: construcción, servicios (telecomunicaciones y transportes) e industrias **hight tech**. De esta manera establecen una estrategia de carácter global con la cual absorber la rentabilidad de los activos de corto plazo, obtener activos de liquidez en el mercado y promover el crecimiento de la economía en dos niveles: nacional e internacional.

Como resultado de este marco, los países del Golfo Árabe, tienen un rol protagónico debido a ser pioneros en la creación de este tipo de vehículos de inversión, el dinamismo que demuestran en el sistema económico internacional y los objetivos que persiguen. Sin embargo, esta posición no podría entenderse sin mencionar que la mayoría de estos países

tienen como modelo económico el *rentierism*, es decir son *rentier states* los cuales "dependen de la renta externa producto del petróleo" (Beblawi; 1987; pág.51); consciente de que una caída en el precio del crudo podría afectar las cuentas nacionales, el Estado de Kuwait instituyó el primer Fondo Soberano de Inversión, Kuwait Investment Authority (1953), continuando con esta política, ocho años después se constituyó el Kuwait Fund for Arab Economic Development con el objetivo de cooperar con los Estados árabes de la región. La experiencia kuwaití no tardo en expandirse a otros países, Emiratos Árabes Unidos (Dubai World y Abu Dhabi Investment) y Qatar (Qatar Holdings y Qatar Investment Authority) fundaron sus propios Fondos Soberanos de Inversión. Los tres casos atienden al cumplimiento de objetivos macroeconómicos (estabilizador en caso de crisis), productivos (diversificación para evitar la dependencia del monoprodueto exportador) y de inserción económica internacional.

Durante las décadas de 1980 y 1990, la mayoría de los Fondos Soberanos de Inversión Árabes, invertían en activos en economías desarrolladas (Francia, Inglaterra, Alemania, Estados Unidos), teniendo una estrategia conservadora que implicaba bajos riesgos. Sin embargo, la situación cambio producto de dos fenómenos: la crisis financiera del 2008, la cual trajo aparejado perdidas en el valor de los activos y en los capitales de los Fondos; y la intensificación de las restricciones políticas en las inversiones en los mercados europeos. Como consecuencia, se vieron obligados a "relocalizar geográficamente las inversiones, confiando en los mercados emergentes con proyección a recuperar los prospectos de los FSI" (Kunzel; 2010). África (Egipto, Marruecos, Argelia, Nigeria, Sudán, Túnez), América del Sur (Argentina, Brasil, Chile), el Caribe (Cuba, Nicaragua y El Salvador) y Asia (Singapur, Azerbaiyán, Líbano) se convirtieron en centros atractivos con los cuales se podían concretar negocios, acuerdos comerciales-económicos, políticos y culturales; revalorizando la Cooperación Sur-Sur como modelo de inserción internacional.

En este contexto, el presente trabajo se centra en la República Argentina que fue destino seleccionado para el arribo de capitales de los principales FSI del Golfo Árábigo, especialmente durante el periodo 2010-2015, actuando sobre las inversiones diferentes factores económicos (consolidación en el mercado internacional y rentas obtenidas) y políticos (instrumentos internacionales, visitas oficiales y creación de comisiones de trabajo), como consecuencia se hace necesario analizar este fenómeno y comprender sus implicancias sobre la agenda económica internacional entre las partes en cuestión.

Resultado de lo mencionado en el párrafo precedente, la problemática planteada acerca de las inversiones que los Fondos Soberanos de Inversión (FSI) del Golfo Árabe realizaron en Argentina durante el periodo 2010-2015 y de los factores económicos y políticos que incidieron en las mismas, conlleva a la definición de una serie de interrogantes, entre los que se distinguen: ¿qué variables económicas son relevantes para el desarrollo de las inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión del Golfo Árabe en Argentina durante el periodo 2010-2015? ¿qué variables políticas toman un rol clave para las inversiones de los FSI Árabes? ¿De qué manera las variables económicas y políticas determinan los sectores destino de los Fondos Soberanos de Inversión Árabes en Argentina durante el periodo 2010-2015?.

Asimismo, la presente investigación pretende abordar como objetivo general: analizar que variables económicas y políticas fueron relevantes para las inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión del Golfo Árabe en Argentina durante el periodo 2010-2015, considerando de qué manera afectaron la selección de los sectores receptores de inversión. Desagregando al mismo, se definen los siguientes objetivos específicos: determinar que variables económicas incidieron en las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina durante el periodo 2010-2015 y analizar que variables políticas jugaron un rol clave durante este proceso.

Por otra parte, para una mejor comprensión de la problemática planteada y especialmente para un estudio de caso, se definió en primer lugar, las unidades de análisis: Argentina, los Fondos Soberanos de Inversión de Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar. Esta selección se fundamentó en que nuestro país recibió recientemente inversiones de esos tres Estados árabes. Luego, en segundo lugar, se optó por la metodología cualitativa, sin dejar de lado, elementos cuantitativos que enriquecen el tratamiento del tema. Como consecuencia se efectuaron una serie de actividades: recopilación e investigación de documentos oficiales y publicaciones científicas sobre Fondos Soberanos de Inversión del Golfo árabe, el modelo económico de estos países y la expansión internacional de los mismos; entrevistas a funcionarios de las respectivas Embajadas de los Estados Árabes, representantes del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la República Argentina y especialistas sobre comercio exterior con los países árabes y compilación de datos sobre las inversiones de los FSI del Golfo en el país. De esta manera queda claro que se procedió a una combinación de fuentes primarias y secundarias.

Esta investigación pretende generar aportes desde la disciplina de la política económica internacional al análisis de los Fondos Soberanos de Inversión Árabes y sus inversiones en Argentina, trabajando sobre un espacio no indagado en profundidad por la academia; desarrollar conocimientos acerca de la incidencia de las variables económicas y políticas en las inversiones de los FSI árabes; difundir la importancia que tienen estas instituciones como vehículos para el fortalecimiento de las relaciones bilaterales entre ambos Estados y promover el estudio de los Fondos Soberanos de Inversión.

A partir de lo mencionado en los párrafos anteriores, se estableció una estructura que permita al lector tener un hilo conductor desde los aspectos más generales a los particulares, la cual comienza con un capítulo referido al "estado del arte y el marco teórico"; luego sigue, el estudio de los Fondos Soberanos de Inversión y el subtipo vinculado con los originarios del Golfo Árabe (incluye descripción del modelo económico de estos países, variables principales y estrategias internacionales de inversión); para continuar con un capítulo que responde al objetivo central, es decir, las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina (relaciones bilaterales de Argentina con Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait; variables e indicadores económicos claves para las inversiones de los FSI Árabes en Argentina; la política al servicio de las inversiones árabes en el país y sectores receptores de las mismas), finalizando con las conclusiones generales.

Por último, cabe destacar que para la presente investigación, se formuló una hipótesis central que orientara este trabajo: en las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina-especialmente las provenientes de Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait- las variables económicas producto del modelo *rentierism state* que guía sus economías nacionales, influyen en la realización y en la selección de los sectores receptores de las mismas.

CAPITULO I: Aportes Teóricos y Conceptuales



Universidad de
San Andrés

Estado del Arte

La literatura nacional e internacional de las diferentes disciplinas que atraviesan esta temática (economía internacional, política económica, relaciones internacionales) no ha trabajado específicamente sobre las variables económicas y políticas que inciden en las inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión del Golfo Árabe en la República Argentina; por ende, se desglosa el enunciado en los diferentes puntos relevantes.

En primera instancia, se comienza con el abordaje sobre los Fondos Soberanos de Inversión (FSI), Castelli y Scacciavillani (2012); Behrendt (2008) y Helleiner (2008) quienes coinciden en definir a los mismos como “vehículos de inversión estatales”. Asimismo, profundizando este enfoque Mosquera (2008; pág.51) sostiene que son “fondos de inversión propiedad de un Estado, que son administrados por el gobierno de turno o entregados en administración a una entidad privada”; describiendo los existentes en diferentes partes del Mundo. A su vez, Rozanov (2005), destaca que “son productos de los excedentes nacionales de presupuesto, acumulados durante años, debido a las políticas macroeconómicas, comerciales y fiscales favorables”. Desde el plano estatal, el Departamento del Tesoro de Estados Unidos (2009) centra su definición en el grado de riesgo que toman estos actores, considerando que los “FSI manejan típicamente un alto riesgo y una alta expectativa de retorno más que las tradicionales reservas” (Teslik; 2008).

Desde otra óptica, Das (2009) subraya que los fondos soberanos tienen diversas estructuras legales, institucionales y de gobernanza, siendo un grupo heterogéneo que incluye fondos de estabilización fiscal, fondos de ahorro, sociedades de inversión, reservas y fondos de desarrollo. Por otra parte, Devlin y Brummit (2007), se centran en sus orígenes y en sus principales características, sosteniendo que estas instituciones “manejan e invierten ahorros y regalías provenientes de diferentes fuentes de ingreso”, aportando una clasificación en **commodity funds** (establecidos a partir de las exportaciones de materias primas) y **non-commodity Funds** (producto de transferencias de activos internacionales). En un sentido similar, Teslik (2008), brinda como contribución clave que “estos ingresos tienen un uso diferente a las reservas oficiales, se manejan bajo la lógica de maximización de beneficio de la inversión”.

Continuando con la revisión bibliográfica sobre los Fondos Soberanos de Inversión, diferentes especialistas se centraron en el estudio de los objetivos institucionales y en las estrategias de accionar en el campo económico-financiero. Para Segrelles (2008), “el

objetivo general de los FSI es su rentabilidad, acudiendo a inversiones de altos riesgos”. Mientras que Castelli y Scacciavillini (2012) establecen una categorización de los fondos a partir de la cual se definirán sus objetivos y el perfil de sus inversiones: **saving funds** (invierten más de la mitad de sus activos en el sector financiero doméstico; actúan como holdings, por ejemplo, el FSI Mubadala de Arabia Saudita); **stabilization funds** (proteger el presupuesto de los deterioros que se puedan producir en los términos de intercambio, poniendo gran énfasis en la liquidez y la preservación del capital; por ejemplo, los FSI de Rusia y Kazajistán); **sovereign pension reserve funds** (el objetivo es contrarrestar grandes cambios demográficos que puedan afectar los sistemas de seguridad social; se incluye dentro de este grupo a Australia Future Fund y el Irish National Pension Reserve Fund) y **reserve investment corporation** (invierten reservas con el objetivo de diversificar los activos líquidos sin correr grandes riesgos, teniendo horizontes de corto plazo, Kuwait Investment Authority e Qatar Investment Authority).

Desde otro punto del mismo fenómeno, Kunzel (2010) establece que existen dos tipos de estrategias de inversión: conservadoras (apuntan a economías desarrolladas) y heterodoxas (se focalizan en los países en vía de desarrollo); las cuales están delimitadas por una serie de factores, entre los que se destacan “el horizonte de inversión (...) y la capacidad de invertir en activos no líquidos para disfrutar de la prima de iliquidez”. Complementando este aporte, Bernstein (2009), hace hincapié en la relación entre los objetivos institucionales-estrategias de inversión y las necesidades políticas, elementos que se unen debido a “la naturaleza cuasi-pública de los Fondos. A partir de este fenómeno, establece una serie de patrones de comportamiento para situaciones determinadas.

En segunda instancia, se hace hincapié en la revisión de las contribuciones atinentes al modelo económico de los países del Golfo Árabe, **rentierism**, debido a la incidencia que tiene en la creación de los Fondos Soberanos de Inversión de la región. Hussein Mahdavy (1970), fue el primer especialista en estudiar el rol de la renta en las economías de Medio Oriente, definiendo a la mayoría de los países del Golfo como **rentier states**, es decir “aquellos que reciben de forma regular ingresos sustanciales de rentas externas”. A su vez, Beblawi (1987), considera que existen cuatro elementos a considerar en el entendimiento de este modelo, primero “no hay una economía puramente basada en la renta, lo que existe es una situación predominante de este factor sobre los demás (...); segundo, se destaca un rol preponderante de los ingresos externos (...); tercero, en un **rentier state**, un pequeño sector de la sociedad es el generador de la renta, la mayoría de la población está involucrada en la

distribución y utilización de la misma (...); cuarto, el gobierno es el principal receptor de los ingresos externos". A partir de estos puntos, el autor considera que las monarquías constitucionales o emiratos árabes son el ejemplo por excelencia de este tipo de economía.

Enfocándose en los tiempos actuales, Gray (2011), sostiene que este modelo económico tiene tres etapas (las primeras dos están asociadas a los boom petroleros de 1973 y 1979); definiendo a la última como **late rentierism** (1990-2015), la cual surge como consecuencia de la aparición de la globalización y la necesidad de adecuarse a los cambios que se desarrollaron en los mercados financieros en los primeros años de la década de 1990. Las economías del Golfo Árabe, "incorporaron otros elementos –**quasi rentier o non rentier**- en sus relaciones exteriores, en sus políticas económicas y en la relación con la sociedad civil" (Gray; 2011; pág.19). Junto a ello, "un reconocimiento de que el capitalismo de Estado más activo y empresarial puede ayudar a proporcionar longevidad al Estado, tanto a través de la creación de nuevas formas de riqueza y como una alternativa a la política neoliberal" (Gray; 2011; pág.19). En sintonía con estos lineamientos y a su vez, generando nuevos aportes, Ozyavuz y Schmid (2015), describen como los diferentes países del Golfo, están moldeando el **rentierism** al nuevo contexto, sosteniendo que existen "un gran número de evidencias empíricas e históricas que demuestran los esfuerzos del Consejo de Cooperación del Golfo (Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita, Qatar, Kuwait, Bahrein y Omán) por depender menos de los ingresos de la renta petrolera (...) para ello están mejorando la forma de gestionar el superávit presupuestario a través de políticas macroeconómicas prudentes y el uso de los Fondos Soberanos de Inversión."

En base a lo descrito en los párrafos anteriores; en tercera instancia, se analizan algunos aportes de diferentes especialistas sobre los FSI de origen árabes, especialmente los de Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar. Behrendt (2008), sostiene que "los países del Golfo son el corazón de una profunda transformación en los mercados financieros globales, vehículo del rápido ascenso de los fondos soberanos de inversión", centrándose en las implicancias que tienen para la gobernanza económica internacional. Bichara (2008) se enfoca en los factores que permiten sus orígenes, "el aumento de los precios del petróleo (...) que les permite a los países árabes productores, lograr importantes excedentes financieros que abastecen lo que se denomina fondos soberanos". Continuando con este enfoque, Kubursi (2010), entiende que "estos superávits pueden gastarse en el consumo privado y público corriente nacional o en importaciones, o bien pueden invertirse en países extranjeros, por ejemplo, en economías occidentales avanzadas".

Respecto al punto destacado por Kubursi (relativo a los ejes de inversión para los FSI), Baghat (2011) estudia la estrategia central de los Fondos Soberanos de Inversión del Golfo Árabe, entendiendo que la misma se basa en "encontrar un rango de equilibrio en las inversiones que promuevan la adquisición de activos seguros y altos retornos". Asimismo, éste autor describe el accionar de estas instituciones, "los FSI del Golfo como el Kuwait Investment Authority (KIA), Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) y la Reserva General del Estado de Omán (SGRF), tienden a ser cautos, discretos e inversores concretos. Sin embargo, los fondos "jóvenes" suelen ser más agresivos como inversores, reflejando la confianza financiera que les proveyó el alto precio del petróleo durante las últimas décadas" (Baghat; 2011; pág.4); dirigiendo sus aportes a la visión que los diferentes actores institucionales económicos internacionales tienen de este fenómeno. A su vez, Behrendt (2010), presenta "dos factores que han sido esenciales a la hora de situar a los gobiernos árabes en posiciones financieras cómodas que les permitan sentar o reforzar las bases de activos financieros de sus fondos soberanos. En primer lugar, la impresionante alza de los mercados mundiales; en segundo lugar, la prudente política de gastos de los gobiernos nacionales".

En una cuarta instancia y adentrando el enfoque en la relación que los Estados del Golfo Árabe han tenido con las economías en desarrollo a través de las herramientas que brinda la Cooperación Sur-Sur (CSS); se distinguen aportes desde el lado teórico e histórico. Para ello se presentan primeramente las contribuciones vinculadas a la definición de la CSS; en este sentido la Organización de Naciones Unidas (2004) define este fenómeno como "la interacción entre dos o más países en desarrollo que intentan lograr sus objetivos de desarrollo individuales o colectivos mediante intercambios de conocimientos, aptitudes, recursos y conocimientos técnicos". Asimismo en un sentido similar al expuesto por la ONU, Sotillo (2010) la entiende "como la cooperación que ofrecen los países en vías de desarrollo o mediante desarrollo a otros países que se encuentran en un proceso de similar desarrollo a otros países que se encuentran en un proceso similar. La diversidad entre los niveles de desarrollo, exigen diferentes métodos para vencer el subdesarrollo, proporcionando un mayor ámbito para la Cooperación Sur-Sur". Por otra parte, Lechini (2009) pone el énfasis en la importancia que tiene este mecanismo como formador de coaliciones en foros multilaterales para hacer frente a las asimetrías vigentes con los Estados del Hemisferio Norte.

Respecto al rol del Golfo Árabe en el marco de la Cooperación Sur-Sur; Ulrichsen (2012), destaca la existencia de dos etapas bien definidas, la primera de ellas signada por “las limitaciones de los compromisos” (1945-1991), en las cuales los “Estados del Golfo desarrollaron una reputación basada en la precaución política que contrastaba con los movimientos populares y radicales de liberación nacional que se iban sucediendo en otras regiones periféricas del mundo desarrollado”. En este contexto, el autor sostiene que el primer ejemplo de interacción con los países en vías de desarrollo, “surge como producto del Kuwait Fund for Arab Economic Development (1961-KFAED) (...) y continúa con la fundación por parte del gobierno del Emirato de Abu Dhabi del Abu Dhabi Fund for Arab Economic Development (ADFD-1971)”. Mientras que la segunda está marcada por “la internacionalización del Golfo y la profundización de la Cooperación Sur-Sur” (1991-actualmente) con un “amplio estrechamiento de los lazos con Asia del Sur y del Este, África y más tarde los países latinoamericanos”.

Por último, en quinta instancia, se distinguen escasos aportes desde el ámbito académico, que refieran a las inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión Árabes en Argentina y el rol que toman las variables económicas y políticas en la realización éstas, por ejemplo, Milanés e Ivars (2011) describen que “las inversiones del Abu Dhabi Investment Authority se expanden en todo el globo, la República Argentina se encuentra en el listado de los países considerados”. Complementando, este punto y enfocándose en otro FSI, Radic (2012), subraya la compra de empresas dedicadas al sector agrícola, “Qatar Holdings también puso sus fichas en el sector, al invertir en AdecoAgro, que tiene tierras y operaciones en Argentina y Uruguay”, pero no ahonda en el análisis de las inversiones.

Marco Teórico

Diferentes escuelas teóricas (regulación, neoliberales, realistas, constructivistas, entre otras) pusieron énfasis en el estudio de la relación Estado-Mercado, como consecuencia de los cambios que la globalización trajo aparejado en el sistema económico internacional; distinguiéndose a los fines del presente trabajo, los aportes de la Economía Política Internacional (EPI) y en particular los de Susan Strange quien entiende que el objetivo de la EPI, consiste en “sintetizar la política y la economía mediante el análisis estructural de los efectos de los Estados-o más propiamente de cualquier tipo de autoridad política-en los mercados, y por el contrario, de las fuerzas del mercado sobre los primeros” (Strange; 1994; pág.14). Asimismo, la capacidad de influir que poseen ambos actores, sucede en el marco

un orden social que tiene la función central de brindar los valores básicos para la humanidad: riqueza, seguridad, libertad y justicia. Sin embargo, éstos no son producidos por todas las sociedades en forma igualitarias, sino que existen criterios de preeminencia, que les otorgan mayor relevancia a algunos sobre los otros. Como consecuencia de ello, “el estudio de la economía política internacional debe abarcar los arreglos sociales, políticos y económicos que afectan al sistema global de producción, intercambio y distribución, y la mezcla de valores que se reflejan de él” (Strange; 1994; pág.17); los cuales no son producto del azar sino el resultado de decisiones humanas tomadas en el contexto de las instituciones creadas por el hombre bajo normas y costumbres independientes.

En base al esquema precedente, “es imposible estudiar la economía política y especialmente la economía política internacional sin prestar mucha atención al papel del poder en la vida económica, ya que es este el que determina la relación entre la autoridad (Estados) y el mercado” (Strange; 1994; pág.19); son las autoridades quienes permiten o niegan a los mercados desempeñar un papel dominante sobre la riqueza, justicia, seguridad y libertad. Por ende, la postura de Strange se contrapone a la de aquellos aportes teóricos (neoclásicos y neoliberales) con hincapié en la incapacidad del Estado de hacer frente a los avances tecnológicos y de los mercados financieros globales, fenómenos que determinaban un corrimiento a segundo plano del poder político.

Por otra parte, el poder es ejercido mediante dos variantes: a) relacional y b) estructural. El primero de ellos consiste en la capacidad que tiene un actor de llevar a otro a hacer algo que no se encontraba en sus planes sino fuera por la influencia ejercida sobre el mismo. Mientras que el segundo, “es el poder de formar y determinar las estructuras de la economía política global dentro de las cuales tienen que operar otros Estados, sus instituciones políticas, sus empresas económicas y sus científicos y otros profesionales” (Strange; 1994; pág.25), siendo esta la variante más importante de las dos. Sin embargo, el análisis sobre este punto no se corresponde temporalmente con la época de auge de los Fondos Soberanos de Inversión, por ende, se complementa su visión con los aportes de Eric Helleiner (2008), cuyo estudio pone énfasis en el rol del Estado en las finanzas globales, criticando la incapacidad del EPI y de otras escuelas teóricas durante los noventa de prever el fenómeno de “reafirmación que viviría la autoridad estatal en plena globalización” (Helleiner; 2008).

Desde esta óptica, la globalización no ha sido solamente el resultado de las presiones tecnológicas y del mercado, sino que “también de las deliberadas decisiones estatales para

liberalizar los controles de capital a partir de los años sesenta” (Helleiner; 2008), coincidiendo de esta manera con Strange, en que el poder político ha generado las condiciones estructurales en las cuales los valores centrales para la humanidad son distribuidos por actores estatales y los mercados. Asimismo, como resultado de la velocidad con que el mercado actuaba en los sistemas económico y financiero internacionales, diferentes gobiernos tomaron mayor protagonismo en el escenario internacional, especialmente los provenientes de Asia Central y Medio Oriente, los cuales crearon Fondos Soberanos de Inversión, es decir, “fondos de propiedad de un Estado que son administrados por el gobierno de turno o entregados en administración a una entidad privada” (Mosquera; 2008; pág.51); rescatándose el rol central de lo estatal frente a lo privado, destacando una nueva lógica de actuación sobre el mercado. La suscitación de este cambio tiene varios motivos, entre ellos el manejo de “los excedentes nacionales presupuestarios, acumulados durante años debido a las posiciones macroeconómicas, comerciales y fiscales favorables, junto con la planificación presupuestaria a largo plazo y una limitación del gasto” (Rozanov; 2005), sin embargo, el elemento relevante para el impulso de los FSI ¹radica en los incrementos de los precios de las commodities durante el periodo 2003-2015 (petróleo y gas), fenómeno que cambia el rol de los países Golfo Árabe (Arabia Saudita, Bahrén, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar) y de Asia Central, transformándolos en “inversionistas activos e influyentes en los mercados globales. Esta nueva identidad como poderosos actores de mercado es un sorprendente vuelco para gobiernos, que hace unos años se sentían a sí mismos víctimas de los mercados financieros” (Helleiner; 2008; pág.68).

Por otra parte, centrando el estudio en las unidades de análisis de la presente investigación, es decir, los FSI del Golfo Árabe, Bazoobandi (2013) define las tres motivaciones básicas que persiguieron los **policy makers** árabes frente al contexto internacional reciente: “proporcionar una oportunidad para aumentar la tasa de rendimiento de las inversiones en divisas del gobierno; para aislar el presupuesto gubernamental y de la economía doméstica contra precios volátiles de los productos; para convertir recursos naturales finitos en una cartera diversificada de activos para generaciones futuras”. Como consecuencia de ello, éstas instituciones pueden tener diferentes objetivos, por ejemplo, algunas “que se fondean

¹ Se habla de impulso ya que los FSI en los países árabes existen desde 1961 cuando Kuwait instauró el KFAED y diez años después, Abu Dhabi crea en ADFD. Sin embargo, la novedad es la multiplicación de este tipo de institución entre diferentes Estados.

con recursos provenientes de las exportaciones de uno o varios productos, buscan la estabilización de ingresos fiscales (...) Otras persiguen objetivos de rentabilidad, y son básicamente aquellos que invierten una parte de sus reservas monetarias internacionales cuando estas son consideradas excesivas” (Mosquera; 2008; pág.51). Sin embargo, más allá de las particularidades de cada una de las mismas, “el objetivo central es la rentabilidad” (Segrelles), complementándose con la necesidad de acelerar la diversificación productiva para evitar la dependencia exclusiva de las exportaciones de una **commodity**.

Para hacer frente al cumplimiento de sus finalidades, los Estados del Golfo optaron mayoritariamente por la constitución de un tipo particular de FSI, las Reserve Investment Corporations, “instituciones que invierten reservas con la finalidad de diversificar los activos líquidos con la posibilidad de correr de pequeños a grandes riesgos, teniendo horizontes a corto plazo” (Castelli y Scacciavillini; 2012; pág.34), debido a que se asocian perfectamente con el modelo económico de los países, el **rentierism**. Respecto a éste último, Mahdavy (1970) durante su análisis resalta la existencia de los Estados rentistas refiriéndose a los que reciben sumas importantes de renta externa en forma regular, definiendo esta fuente “como los ingresos que personas, empresas o gobiernos extranjeros les pagan a personas, empresas o gobiernos de determinados países” (Mahdavy; 1970; pág.448), incluyendo dentro de esta categoría los ingresos petroleros que reciben los países productores de petróleo. Ampliando esta perspectiva, Beblawi (1987) entiende que existe el predominio de la renta sobre las demás fuentes de ingreso, pero este hecho no implica la existencia de otras, por ejemplo, las cuasi-rentas. Asimismo, producto de los cambios que acontecieron en el escenario internacional durante la década de los noventa (globalización financiera), las versiones del **rentierism** de Mahdavy y Beblawi, evolucionaron hacia una nueva versión del modelo, definida por Gray (2011) como el **late rentierism**, basado en los siguientes principios:

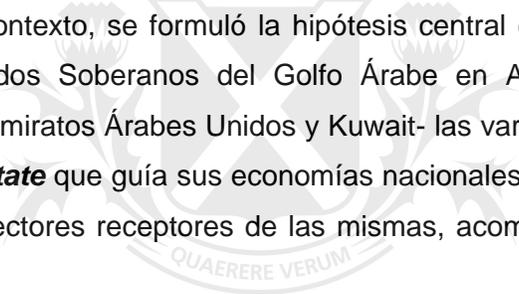
- a) “La gestión prospectiva de la renta-previando el agotamiento del recurso o la disminución de su valor relativo, ha adquirido una importancia primordial” (Ozyavuz y Schmid; 2015; pág.20).
- b) Una economía no centrada por completo en el sector energético, pero si apoyado por él para lograr mayor diversificación, objetivo central para las autoridades nacionales.

- c) “En comparación con el pasado, la estructura de capitalización empresarial del Estado emerge (...) El Estado se convierte en un estratega que piensa a largo plazo” (Ozyavuz y Schmid; 2015; pág.20).

En sintonía con las modificaciones que atravesaron al modelo económico de los países del Golfo Árabe, las estrategias de inversión de los FSI transcurrieron un camino similar, privilegiando en sus primeros años de existencia, inversiones en activos seguros en economías desarrolladas (principalmente en la Unión Europea), es decir, una perspectiva conservadora del sistema económico internacional. Asimismo, en los años recientes y a partir de los efectos de la crisis financiera del 2008-2009, especialmente “las pérdidas que en algunos casos alcanzaron el 30% de los valores de cartera” (Kunzel; 2010; pág.8), forzaron el rediseño de la estrategia, apostando por una modalidad de carácter heterodoxa focalizada en la adquisición de activos alternativos con mayores tasas de riesgo y liquidez. Ambas modalidades dejaron al descubierto patrones de comportamiento institucionales: “los Fondos Soberanos de Inversión tienden a invertir en su país cuando el precio de las acciones locales son altos y apuntan al exterior cuando estos superan a los primeros; en promedio, los fondos invierten teniendo más bajos índices de ganancia en el mercado doméstico y más altos en el exterior; los países asiáticos y algunos del Medio Oriente, observan que el PBI industrial crece más aceleradamente el año posterior a una inversión en sus portafolios externos; aquellos fondos en donde existe una incidencia clara de los sectores gobernantes, apuntar mayormente a invertir en el país; asimismo, cuando existe un esquema de gerencia externa en el manejo del mismo, las inversiones suelen ser en industrias livianas o servicios; mientras que de lo contrario las mismas se orientan a los sectores industriales pesados” (Berstein; 2009; pág.3). Desprendiéndose de éstas pautas que la conveniencia de sus inversiones se miden a través de los resultados que arrojan diferentes indicadores: tasa de retorno, mercados destinatarios y consolidación en sectores claves como el energético, industrias *high-tech*, servicios y manufacturas de origen metalúrgico-metalmecánico. La relocalización geográfica producto del predominio de la estrategia heterodoxa sobre la conservadora, determinó que Europa pase a compartir su lugar de destino privilegiado con otros Estados, es decir, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar llevaron a cabo un “estrechamiento de los lazos con Asia del Sur y del Este, África y los países latinoamericanos” (Ulrichsen; 2012; pág.110). Entendiendo que existen mayores posibilidades de disminuir la dependencia de los ingresos del petróleo a través del crecimiento de los ámbitos de actuación de los Fondos Soberanos de Inversión. Las

autoridades árabes se valieron de la Cooperación Sur-Sur (la cual durante la segunda parte del siglo XX no formaba parte de sus agendas institucionales) como “mecanismo de cooperación que apunta a reforzar las relaciones bilaterales y/o formar coaliciones en los foros multilaterales” (Lechini; 2009; pág.65), vinculándose con diferentes países latinoamericanos, tomando relevancia variables políticas durante el proceso de concreción de las inversiones, por ejemplo: la firma de acuerdos bilaterales, misiones oficiales, la constitución de equipos de trabajo, las regulaciones a las inversiones extranjeras directas (IEDs) y la participación en ASPA-Cumbre América del Sur-Países Árabes.

Por último, el afianzamiento de las relaciones de los países árabes con sus pares del Hemisferio Sur, generó un espacio propicio para la República Argentina que al no quedar exenta de esta lógica, se terminó transformando en un centro receptor de las inversiones del Golfo Árabe. En este contexto, se formuló la hipótesis central del presente trabajo: en las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina-especialmente las provenientes de Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait- las variables económicas producto del modelo *rentierism state* que guía sus economías nacionales, influyen en la realización y en la selección de los sectores receptores de las mismas, acompañadas en menor medida de variables políticas.



Universidad de
San Andrés

CAPITULO II: Los Fondos Soberanos de Inversión Árabes



Universidad de
SanAndrés

El Modelo Rentista:

El descubrimiento del petróleo (1931) tuvo una incidencia determinante para el desarrollo de la economía del Golfo Árabe², no sólo cambió el modelo productivo de la región sino que permitió un mayor protagonismo de estos Estados en el sistema económico internacional, por ejemplo, “para 1960 los países pequeños del Golfo (Kuwait, Qatar, Emiratos Árabes, Bahrein y Omán), estaban produciendo el 15% del crudo mundial” (Owen; 2008; pág.1).

Los cambios que trajo aparejado la producción petrolera, desembocaron en el surgimiento de un nuevo modelo económico el *rentierism*; poniendo el énfasis en la renta externa obtenida de las exportaciones petroleras como determinante del ingreso nacional y del producto bruto nacional. A su vez, “en un Estado rentista el gobierno es el principal receptor de la renta en la economía” (Beblawi; 1987; pág.52), quedando el manejo de los recursos sujeto a una fracción pequeña de la sociedad. Éstos capitales se transformaban en una herramienta central para los gobiernos ya que les “permitían embarcarse en grandes programas de gasto público sin tener que recurrir a la recaudación y sin ocasionar problemas drásticos en la balanza de pagos o en la inflación, problemas a los que menudo se enfrentaban otros países en desarrollo” (Mahdavy; 1970; pág.448).

Al observar los principales lineamientos de este modelo económico sobre las sociedades árabes del Golfo, se desprende que el descubrimiento del petróleo proporcionó a las estructuras estatales más débiles abundantes recursos financieros que le permitieron escapar a la tradicional relación recaudación impositiva-gasto público³, pero a la misma vez, evidenció el surgimiento de una importante debilidad motivada por “la naturaleza exógena de sus ingresos principales” (Ozyavuz y Schmid; 2015; pág.12). Respecto al primer punto, el predominio de la renta externa en la matriz de ingresos nacional, trae aparejado la reducción de la dependencia gubernamental del cobro de impuestos y su contrapartida en servicios; es decir, los flujos de *input-output* del sistema social están marcados por la decisión del gobierno de actuar sobre diferentes aspectos. Éste fenómeno, Ross (2001) lo define como *taxation effect* el cual sugiere que “cuando los gobernantes cuentan con suficientes

² “Lista de los diez países con mayores reservas petroleras del Mundo: 1° Venezuela; 2° Arabia Saudita; 3° Canadá; 4° Iraq; 5° Irán; 6° Kuwait; 7° Emiratos Árabes Unidos; 8° Rusia; 9° Libia; 10° Nigeria (12° Qatar)” (OPEP; 2014). “Lista de los diez países con mayores reservas de gas natural del Mundo: 1° Irán; 2° Rusia; 3° Qatar; 4° Turkmenistán; 5° Estados Unidos; 6° Arabia Saudita; 7° Venezuela; 8° Nigeria; 9° Argelia y 10° Australia” (OPEC)

³ La relación recaudación impositiva-gasto público después de la Segunda Guerra Mundial, consistió en la necesidad por parte de los gobiernos post-coloniales de tener el dominio militar del territorio bajo jurisdicción. “En el Golfo Árabe, el modelo basado en “la guerra como formadora del Estado-nación”, no logró viabilidad, excepto en Arabia Saudita que previo al boom del petróleo en la década de 1970, sus ingresos surgían en un 67% de los impuestos recaudados” (Schwarz; 2012).

remesas de la venta del petróleo, es probable que carguen con menos impuestos a sus poblaciones o no lo hagan en absoluto y a su vez, el público tendrá menos nivel de exigencias sobre la rendición de cuentas” (Ross; 2001; pág.332). “Los ciudadanos se transforman en una fuerza del beneficio económico” (Beblawi; 1987; pág.53), meros receptores de la riqueza generada por un pequeño sector de la sociedad. Por otra parte, la producción industrial pasa a un segundo lugar, ya que existen una serie de indicadores que atentan contra la misma: moneda sobrevaluada, salarios que no reflejan los verdaderos costos sociales e importaciones atractivas, por ende, “la sustitución de las mismas resulta peligrosa” (Mahdavy; 1970; pág.452).

En este contexto, los Estados rentistas del Golfo debieron afrontar dos interrogantes: cómo evitar que las asimetrías económicas que surgían de las remesas de exportaciones del petróleo afecten a sus relaciones con los países limítrofes y cómo garantizar la diversificación en los ingresos nacionales. Ambas respuestas están conectadas entre sí, respecto a la primera, Hourani (2003) sostiene que “la diferencia de intereses entre los Estados que poseían petróleo y los que no lo tenían se atenuaron mediante la creación de instituciones económicas que permitían que parte de la riqueza de los países más acaudalados pudiera ser donada o prestada a los más pobres” (Hourani; 2003; pág.506), surgiendo de esta manera, los primeros Fondos Soberanos de Inversión, por ejemplo, “Kuwait en 1961 estableció el Kuwait Fund for Arab Economic Development, el cual brindaba asistencia financiera a proyectos de desarrollo regional” (Denney; 2011; pág. 2) y Emiratos Árabes Unidos creó el Abu Dhabi Fund for Development con propósitos similares al kuwaití. Como resultado de estas iniciativas, hacia 1979 los países petroleros proveían ayuda por valores cercanos a los 2.000 millones de dólares, cifra cercana al 2,9% del PBI.

Por otra parte, cabe aclarar que existieron diferentes respuestas a la segunda pregunta planteada al principio del párrafo, pero en la mayoría de ellas las instituciones creadas para reducir el impacto de las asimetrías económicas regionales son instrumentos centrales. Al igual que la respuesta anterior, “los kuwaitíes hicieron un intento temprano en el tipo de diversificación que se creía necesaria para asegurar un flujo constante y alternativo de ingresos una vez que los suministros de petróleo comenzaran a agotarse” (Owen; 2008; pág. 4), apostando por el desarrollo de emprendimientos de pequeña escala que permitieran satisfacer las necesidades del mercado interno, sin embargo, las autoridades observaron que más allá de la provisión de los servicios básicos no se garantizaba una tasa de retorno que cubriera las expectativas, por ende, cambiaron su modalidad de inversión, decidiendo la

compra de activos industriales en países desarrollados. Dubái tomó otro modelo, basado en diferentes ejes: transformar al Emirato en un centro comercial y turístico exitoso a través de la creación de un puerto de aguas profundas y un aeropuerto; y crear organizaciones con proyecciones mundiales en el área de servicios de transporte (marítimo y aéreo), emergiendo empresas subsidiarias del Fondo Soberano de Inversión Dubái Investment Corporation: Dubai Port World y Dubai Aerospace. En un sentido similar a éste último, Qatar siguió a Emiratos Árabes Unidos a través de un programa con la meta principal de lograr una fuerte inserción en los escenarios regional e internacional, a través de diferentes organizaciones, entre las que se destaca: Qatar Investment Authority.

Por último, estos interrogantes fueron acompañados por el gran desafío que implicó el advenimiento de la globalización y la necesidad de adecuarse a los cambios que se desarrollaron en los sistemas financieros y productivos. Como consecuencia de ello, el *rentierism* evolucionó hacia su siguiente etapa, denominada por Gray (2011) *late rentierism*, basado en el “reconocimiento de que el capitalismo de Estado más activo y empresarial puede ayudar a proporcionar longevidad al Estado, tanto a través de la creación de nuevas formas de riqueza y como una alternativa de política neoliberal” (Gray; 2011; pág.19). Asimismo, los Estados del Golfo Árabe (Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita, Qatar, Kuwait, Bahrein y Omán), cristalizaron sus iniciativas en un proceso de reducción de la dependencia de los ingresos nacionales de la renta petrolera a través de una mejora en la gestión de los superávits gracias a los Fondos Soberanos de Inversión y el fortalecimiento los diferentes programas de diversificación productiva, entre los que se destacan: Qatar National Vision 2030; Plan de Desarrollo y Diversificación de la Economía de Kuwait (2014-2020) y United Arab Emirates Vision 2021.

Los Fondos Soberanos de Inversión Árabes

En los párrafos finales del apartado anterior se empezó a elaborar una idea acerca del rol protagonismo que los Fondos Soberanos de Inversión Árabes tuvieron para las economías del Golfo, marcado especialmente por sus incidencias en las políticas económicas y productivas. A partir de ello, esta sección pretende analizar estas instituciones, especialmente las originarias de Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar, examinando sus objetivos, estrategias de inversión y portfolios.

Los Fondos Soberanos de Inversión acompañaron el desarrollo de la historia económica del Golfo Árabe, por ende, no se trata de un fenómeno nuevo para la región. Las grandes rentas

obtenidas por las exportaciones de petróleo no podían ser absorbidas por los mercados locales, planteando el desafío a los gobernantes de cómo manejar el excedente existente (definición de FSI de Mosquera (2008) y Rozanov (2005)). A partir de ello, el KFAED fue establecido para gestionar estas rentas⁴, fomentando la diversificación productiva y la cooperación económica a través de “préstamos a países con alta tasa de endeudamiento” (Denney; 2011; pág. 2); transformándose en un modelo a seguir para los demás Estados del Golfo, por ejemplo, Emiratos Árabes Unidos fundó diez años después (1971) el Abu Dhabi Fund for Development, instaurando herramientas de ayuda financiera bajo la modalidad de préstamos y pequeñas subvenciones; y recientemente Qatar estableció la Qatar Investment Authority (año 2005) con la finalidad de fomentar la inversión local e internacional.

Por otra parte, los desafíos que la globalización trajo al sistema económico internacional permitieron el auge y fortalecimiento de los FSI árabes, proceso que también se encuentra relacionado con el advenimiento del *late rentierism*, especialmente con la decisión de las autoridades gubernamentales de acentuar el capitalismo de Estado necesario para esta nueva época. Como consecuencia de esta suma de factores, las instituciones del Golfo Árabe se convirtieron en “el corazón de una profunda transformación en los mercados financieros globales” (Behrendt; 2008; pág.3), fenómeno que implica que actualmente de la lista de “los quince Fondos Soberanos de Inversión del Mundo con mayores reservas, los puestos 5°, 6°, 7° y 14° estén representados por las entidades árabes” (Sovereign Wealth Fund Institute; 2015).

Tabla 1: Los Principales Quince Fondos Soberanos de Inversión-Tipo-País-Millones de USD.

Ranking	Fondo	País	Tipo	Dólares
1°	Social Security Trust Funds	Estados Unidos	Pensiones Nacionales	2.865
2°	Government Pension Investment Fund	Japón	Pensiones Nacionales	1.264
3°	Government Pension Fund-Global	Noruega	Fondo Soberano de Inversión	850
4°	China Investment Corporation	China	Fondo Soberano	813,76

⁴ En febrero de 1938 se descubrió petróleo en el Estado de Kuwait, revolucionando la actividad económica del país. Sin embargo, “sólo el 30 de junio de 1946, a la hora de la inauguración del primer oleoducto destinado a la exportación empezaron a afluir los ingresos del petróleo, provocando una metamorfosis rápida en las estructuras internas del país” (Abu-Hakima; 1992).

	(CIC)			de Inversión	
5°	Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	Emiratos Árabes Unidos		Fondo Soberano de Inversión	792
6°	Kuwait Investment Authority (KIA)	Kuwait		Fondo Soberano de Inversión	592
7°	SAMA Foreign Holdings	Arabia Saudita		Fondo Soberano de Inversión	582,4
8°	SAFE Investment Company	China		Fondo Soberano de Inversión	474
9°	Federal Retirement Thrift	Estados Unidos		Pensiones Públicas	469,9
10°	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	Hong Kong		Fondo Soberano de Inversión	456,59
11°	Stichting Pensioenfond ABP	Holanda		Pensiones Públicas	444,4
12°	National Pension Service of Republic of Korea	Corea del Sur		Pensiones Nacionales	408,7
13°	GIC Private Limited	Singapur		Fondo Soberano de Inversión	350
14°	Qatar Investment Authority	Qatar		Fondo Soberano de Inversión	335
15°	CalPERS	Estados Unidos		Pensiones Públicas	302

Elaboración propia en base a datos de Sovereign Wealth Fund Institute

En un nivel de análisis regional, los diez principales FSI del Golfo Árabe ⁵ poseen fondos por 2.933 billones de dólares. Asimismo, Emiratos Árabes Unidos presenta el portfolio más diversificado: Abu Dhabi Investment Authority, Investment Corporation of Dubai, Abu Dhabi Investment Council, Mubadala e International Petroleum Company. Seguidamente se encuentra Arabia Saudita con SAMA Foreign Holding y Public Investment Fund y en último lugar, se ubican Kuwait (Kuwait Investment Authority), Irán (National Development Fund) y Qatar (Qatar Investment Authority).

⁵ Se incluye a Irán en esta lista pese a no ser un Estado árabe sino pérsico.

Tabla 2: Los Principales Diez FSI de Medio Oriente y Norte de África-Billones de USD-Año 2016

Ranking	Fondo	País	Dólares
1°	Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	Emiratos Árabes Unidos	792
2°	Kuwait Investment Authority	Kuwait	592
3°	SAMA Foreign Holding	Arabia Saudita	582
4°	Qatar Investment Authority	Qatar	335
5°	Investment Corporation of Dubai	Emiratos Árabes Unidos	183
6°	Public Investment Fund	Arabia Saudita	160
7°	Abu Dhabi Investment Council	Emiratos Árabes Unidos	92
8°	International Petroleum Company	Emiratos Árabes Unidos	68
9°	Mubalada Development Company	Emiratos Árabes Unidos	67
10°	National Development Fund	Irán	62

Elaboración propia en base a datos de FORBES y Sovereign Wealth Fund Institute

A partir de este panorama, el factor que permitió la existencia y/o la consolidación de los FSI mencionados en el Cuadro N°2, es el alza en los precios del barril de crudo a partir del año 2003, fenómeno que incrementó los superávits de las economías árabes, brindando un mayor flujo de capital disponible para éstas instituciones. Ésta situación ofreció la oportunidad única para que los fondos generaran mayores rendimientos en sus actividades (en términos de divisas), fortalezcan la economía frente a las volatilidades de los precios en las **commodities** y como consecuencia, presenten una mayor cantidad de recursos en activos para las generaciones futuras. Respecto a los primeros dos puntos, las autoridades que manejan los FSI trabajaron en la consolidación de políticas que permitieran evitar el impacto de las fluctuaciones externas, por ejemplo, la crisis financiera que impactó en el sistema económico internacional se transformó en un gran desafío para éstos, la primera acción contra la misma consistió en invertir sobre el sector bancario gravemente afectado

(Kuwait Investment Authority invirtió 12.500 millones de dólares en la compra de acciones de Merrill Lynch, Citigroup y Morgan Stanley). Por otra parte, la caída en los precios del petróleo afectó seriamente a las arcas de los países del Golfo, viéndose obligados a utilizar las partidas de los FSI para solventar ésta situación.

Respecto a la diversificación económica-productiva es un tema que continuamente forma parte de las agendas gubernamentales con menor o mayor intensidad. Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar si bien continúan con su composición del PBI dominada por las rentas del petróleo o el gas, han mostrado grandes evoluciones respecto al mismo y los FSI se transformaron en una herramienta más para el logro de este objetivo, ya que los “superávits pueden gastarse en el consumo privado y público corriente nacional o en importaciones, o bien pueden invertirse en países extranjeros, por ejemplo, en economías occidentales avanzadas” (Kubursi; 2010), especialmente en las industrias **high-tech**, **startups**, turismo y las finanzas.

Tabla 3: Estructura del PBI por sectores económicos-EAU, Kuwait-Qatar-Año 2015-Producción

Sectores	Incidencia en el PBI por países			Actividades		
	Qatar	Kuwait	EAU	Qatar	Kuwait	EAU
Agricultura	0,2%	0,6%	0,8%	Pesca, cítricos, lácteos y carne caprina.	Pesca y carne caprina.	Carne caprina, cítricos, lácteos y pesca.
Industria	58,5%	51,1%	54,7%	Petróleo, gas, fertilizantes, petroquímica, acero y aluminio.	Petróleo, procesamiento de alimentos, petroquímica y metalmecánica.	Industria manufacturera, metalífera, muebles, procesamiento de alimentos, aluminio, fertilizantes, construcción y petroquímica
Servicios	41,3%	48,3%	44,5%	Finanzas, transporte,	Finanzas y	Comercio

				comercio y medios de comunicación.	transporte.	Internacional, transporte aéreo, turismo y finanzas.
--	--	--	--	------------------------------------	-------------	------------------------------------------------------

Elaboración propia en base a datos de Banco Mundial y Santander Trade.

Al entrecruzar los datos provenientes de las estructuras de los PBI de los Estados bajo estudio (Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar) con la actividad de sus FSI, se observa que éstos últimos han sido determinantes en el crecimiento de la mayoría de las principales actividades económicas a través de inversiones diversas en la adquisición de activos (acciones de empresas o bonos). A continuación, se detallan algunas de las operaciones por sector.

- a) **Kuwait:** finanzas (Banco Industrial y Comercial de China, Citigroup y Merrill Lynch) y petroquímica (Rohm and Haas y Dow Chemical's).
- b) **Qatar:** transporte (Qatar Etihad y Qatar Airways); finanzas e infraestructura (Diar Real Estate Investment Company y Vietnam Oil) e industria automotriz (Volkswagen)
- c) **Emiratos Árabes Unidos:** tecnología (Advanced Micro Devices y Sony); transporte (Ferrari, JAC Motors, Fly Emirates y Dubai Port); energía (Doncasters y General Electric); aluminio (Dubai Aluminium Company y Emirates Aluminium) y finanzas (HSBC, Banco de Dubai e Istithmar World).

La siguiente cuestión a analizar son las estrategias de estos FSI, las cuales permitieron llegar al estado situacional actual. Las mismas se basan principalmente en la búsqueda de un equilibrio en las inversiones que garanticen la adquisición de activos con rentabilidad a largo plazo. A partir de ello, Baghat (2010) plantea la existencia de dos estrategias: conservadora (asociada a los primeros Fondos Soberanos de Inversión) y agresiva (vinculada a los Fondos jóvenes). Sin embargo, ambas se vieron afectadas seriamente por el advenimiento de la crisis financiera y sus efectos sobre las principales economías del Mundo, obligando a reemplazar el conservadurismo con heterodoxia (previo a la crisis del año 2008 era propia de los FSI jóvenes), es decir, "inversiones en Estados en vías de desarrollo con mayores riesgos y liquidez" (Kunzel; 2010; pág.11), entrando en el espectro geográfico: América del Sur, Asia y África. Asimismo, la agresividad de los Fondos jóvenes debió cobrar mayor prudencia para evitar la pérdida de grandes capitales.

Por último, con la finalidad de atender a la hipótesis planteada en el presente trabajo: en las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina-especialmente las provenientes de Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait- las variables económicas producto del modelo *rentierism state* que guía sus economías nacionales, influyen en la realización y selección de los sectores receptores de las mismas; se llevará a cabo a continuación una descripción de cada una de una de las instituciones de estos países que han registrado inversiones en nuestro territorio durante el periodo bajo estudio. Dentro de este punto, se incluirán sus objetivos, estrategias y proyecciones internacionales.

1. Kuwait Investment Authority (KIA):

La revolución económica que implicó el descubrimiento de yacimientos petrolíferos en el Estado de Kuwait (1938), motivó la decisión del Sheikh Abdullah al-Salem al-Sabah de establecer en Londres el Kuwait Investment Board (KIB) en 1953, "con el objetivo de invertir las remesas petroleras en orden de proveer al Fondo de ingresos constantes y reducir la dependencia finita de un recurso" (Bahgat; 2010; pág.73). El lugar elegido para las oficinas de esta institución se asoció con la estrategia basada en conseguir activos seguros de bajo riesgo pero con tasas de retorno garantizadas a largo plazo.

A partir de 1960 se fueron dando sucesivos cambios en la estructura del KIB, se modificó el nombre a Kuwait Investment Office (KIO) con once organizaciones bajo su supervisión (1965), luego en 1970 amplió esta lista a veinticuatro. Asimismo, en 1976, "Jaber al Ahmed al-Jaber al-Sabah, Primer Ministro y principal sucesor a la Corona, sancionó la Ley N°106⁶, bajo la cual se creaba el Future Generations Funds (FGF), entidad que tenía como objetivo central la diversificación productiva" (Baghat; 2010; pág.73). Por otra parte, "en 1982, la institución atravesó nuevamente otro significativo cambio con el establecimiento de la Kuwait Investment Authority (KIA)" (Alsweilem; 2013; pág. 66) mediante Ley N°47. Cabe destacar que todas las etapas en este proceso han estado sustentadas por un fuerte componente normativo (se irá desarrollando en cada uno de los apartados).

Por último, KIA se caracteriza por ser independiente, teniendo entre sus principales objetivos: a) "lograr una tasa de retorno que exceda sus puntos de referencia temporales (3 años promedio)" (Alsweilem; 2013; pág. 65) a través de una búsqueda de activos que se adecuen a esta premisa; b) "ser un organización de gestión mundial" (Alsweilem; 2013; pág.

⁶ El artículo 2° de la Ley N°106, refiere a la creación de una cuenta especial que debería ser abierta para generar una reserva que pudiera actuar como una alternativa a la riqueza petrolera.

65); y c) "comprometerse con la excelencia del sector privado en Kuwait, asegurándose de que no compita con él ni la sustituya en ningún campo"(Alsweilem; 2013; pág. 65), mediante la formación de recursos humanos, la participación en el crecimiento de inversiones eficaces y la transparencia en todas las operaciones.

A. Estructura de Kuwait Investment Authority:

La Kuwait Investment Authority está compuesto por una "estructura clara y robusta" (Alsweilem; 2013; pág. 67), dentro de la cual se distinguen dos organizaciones primordiales: Kuwait Investment Office (KIO) y la General Reserve. Asimismo, la gobernanza está bajo el Consejo de la Administración, presidido por el Ministro de Finanzas y con la participación del Ministro de Petróleo, el Gobernador del Banco Central y el Subsecretario del Ministerio de Hacienda y cinco representantes del sector privado, los cuales deben ser nacionales kuwaitíes (tres de ellos no pueden ocupar otro cargo público).

El Consejo de la Administración designa a su vez un Gerente General y tiene entre sus principales funciones: a) supervisar todos los aspectos de la KIA, b) aprobación de los planes estratégicos (incluye estrategias de inversión) de los Fondos, y c) nombramiento de la alta dirección de la KIA.

B. Inversiones: estrategias y modalidades.

La oficina kuwaití de KIA designa a los principales destinos de inversión (acciones, bonos y activos en efectivo) y "también administra una parte de los activos en empresas, a través del KIO con su oficina en Londres" (Alsweilem; 2013; pág. 66), ya que este último se distingue por ser un inversor global con participación en todas las zonas geográficas.

En este contexto, la estrategia de inversión se caracterizó por la búsqueda de activos seguros a largo plazo, es decir, una visión conservadora con epicentro en las economías desarrolladas de Europa, Asia y Estados Unidos. Sin embargo, el crecimiento de los ingresos producto del aumento de los precios del petróleo a partir del año 2000, junto a los cambios gerenciales que se dieron en la institución, "movió al KIA desde activos seguros con bajo retornos hacia activos alternativos, como los **real estate** (infraestructura), **hedge funds** (fondos de pensiones), **commodities** y **private equity**" (Bahgat; 2010; pág. 81), es decir, se orientó lentamente a la heterodoxia.

Por último, cabe destacar que la KIA fundó una serie de entidades independientes, especializadas en ciertas clases de activos:

1. **St. Martins** (inversiones inmobiliarias en Reino Unido y en el Mundo).
2. **Fosterlane/Breadstreet** (inversiones inmobiliarias en Estados Unidos (Atlanta)).
3. **Wren House Infraestructure** (inversiones en infraestructura energética).

2. Kuwait Fund for Arab Economic Development (KFAED):

Tan pronto la producción petrolera tomó vida en los Estados del Golfo Árabe, las divergencias de intereses con sus vecinos no productores emergieron en el escenario regional. Hourani (2003) mostró que la manera de resolver este inconveniente, consistió en la creación de instituciones económicas con la función de utilizar reservas de divisas en forma de asistencia financiera a proyectos de desarrollo social y económico.

En base a lo descrito en el párrafo anterior, Kuwait se transformó en el primer Estado en utilizar éste tipo de herramienta a través de la constitución del Kuwait Fund for Arab Economic Development (KFAED) en el año 1961, mediante la Ley N°35, la cual proveía al Fondo de autonomía frente a la estructura ministerial económica y quedando, solamente, bajo la órbita del Ministerio de Asuntos Exteriores. Por otra parte, se destaca que “tiene como objetivo central colaborar con el desarrollo económico de los países árabes y en vías de desarrollo” (Banco Mundial; 2010; pág.18). Sin embargo, esta finalidad ha ido variando, debido a que en primera instancia los beneficiarios eran socios regionales, pero luego la conjunción de una serie de hechos, entre los que se distinguen: el incremento en las remesas de exportaciones de petróleo, la incapacidad del mercado interno y regional de absorber los petrodólares y la “entrada en una nueva etapa de Cooperación Sur-Sur” (Ulrichsen; 2012); permitieron la diversificación en el espectro de destinos⁷ de las actividades del KFAED.

⁷ Actualmente el KFAED trabaja con 106 Estados beneficiarios. Tiene 928 préstamos, por un total de USD 19.704 millones.

Tabla 4: Distribución Geográfica (regiones) de los proyectos del KFAED-Año 2014-Cantidad de Proyectos.

Regiones	Países	Número de Proyectos
América Latina	Argentina, Nicaragua, Jamaica, Cuba y Honduras	19
Europa del Este	Lituania, Serbia, Bulgaria, Albania, Bosnia Herzegovina y Azerbaiyán.	20
Asia Central	Turkmenistán, Uzbekistán, Kazajistán, Kirguistán, Tayikistán.	18
Resto de Asia	Afganistán, Pakistán, Nepal, Mongolia e India	36
China	China	37
Medio Oriente y Norte de África	Turquía, Argelia, Túnez, Marruecos, Siria, Jordania, Egipto, Iraq, Líbano, Yemen, Omán, Somalia y Sudán	300
Sudeste Asiático	Vietnam, Tailandia, Laos, Malasia, Indonesia y Filipinas.	37
África Subsahariana	Chad, Senegal, Guinea, Ghana, Gabón, Camerún, República Democrática del Congo, Angola, Namibia, Mozambique, Madagascar, Uganda, Kenia y Etiopía.	155

Elaboración propia en base a datos de KFAED

Tabla 5: Inversiones por Regiones del KFAED-Millones de USD-Año 2014

Regiones	Millones de USD
Asia Central y Europa	18.005.694.490
América Latina	9.000.000.000
ASEAN y Países del Pacífico	24.000.000.000
Medio Oriente y Norte de África	4.263.552.140.900
Oeste de África	105.898.410.230
Centro-Este y Sur de África	20.147.511.140

Elaboración propia en base a datos de KFAED

El Fondo tiene diferentes modalidades de ayuda, las cuales están delimitadas por ley, destacándose las siguientes: “concesión de préstamos y la prestación de garantías; la concesión de subvenciones por medio de asistencia técnica y la prestación de otro tipos de ayuda de éste carácter; suscripción de existencias de capital de las personas jurídicas que tengan un carácter evolutivo y la contribución al stock de capital de instituciones financieras de desarrollo internacionales y regionales” (KFAED; 2016). Asimismo, para poder acceder a cualquiera de éstas, los beneficiarios deben ser entidades estatales (gobierno centrales, provinciales y municipales), instituciones de desarrollo internacional, regional o nacional, y personas jurídicas que lleven a cabo proyectos que son propiedad conjunta de una serie de países en desarrollo; siempre obligado el demandante a demostrar la importancia que tendría la ayuda económica y/o técnica para la mejora de la calidad de vida, mediante obras de infraestructura, transporte, saneamiento, acuíferos, entre otros.

Tabla 6: Inversiones por sectores del KFAED-Año 2014-Porcentaje (%)

Sectores	Porcentaje
Transporte	34%
Energía	24%
Agricultura	14%
Acueductos y tratamiento de aguas	10%
Industria	9%
Comunicación	3%
Bancos de Desarrollo	3%
Aspectos Sociales	2%

Elaboración propia en base a datos de Basel Institute y KFAED

Por último, enfocando el análisis en las inversiones de esta institución en América Latina, se presentan a continuación los principales proyectos, las modalidades de asistencia y los montos asignados para los mismos. Esta información será de utilidad para el tratamiento en el Capítulo Cuarto de las relaciones entre este Fondo y la República Argentina.

Tabla 7: Inversiones del KFAED en América Latina-Año 2016-Millones de USD-Proyectos Vigentes-Modalidad

Proyectos	Países	Modalidad	Millones de USD
Actualización del Estudio de Factibilidad de la Presa el Tablón	Honduras	Asistencia Técnica	0
T/a para la mejora de la Ruta Caracol	Belice	Asistencia Técnica	0

Represa el Coyolar	Honduras	Préstamo	6,833
Rehabilitación de la Carretera Tegucigalpa-Catamacas	Honduras	Préstamo	16,388
Corredor agrícola	St. Lucía	Préstamo	8,134
Proyecto de Rehabilitación de Rutas	Jamaica	Préstamo	9,832
Rehabilitación del sistema de Aguas Holguín	Cuba	Préstamo	14,421
Rehabilitación de carretera alimenticia	Granada	Préstamo	8,194
Rehabilitación de redes de agua y alcantarillado	Cuba	Préstamo	24,582
Proyecto Reconquista	Argentina	Préstamo	53,000
Construcción y equipamiento del Hospital Chinandega	Nicaragua	Préstamo	27,860
Acueducto el Gran Tulum	Argentina	Préstamo	51,000
Carretera Alimenticia	St. Vicente	Préstamo	13,110
Mini Proyecto Hidroeléctrico	Cuba	Préstamo	28,843
Planta de Agua Potable en La Plata	Argentina	Préstamo	0
Rehabilitación del Sistema de Aguas en Cuba	Cuba	Préstamo	24,582

KFAED. Elaboración propia en base a datos de KFAED

3. Abu Dhabi Investment Authority:

Emiratos Árabes Unidos se convirtió en el segundo Estado en constituir un Fondo Soberano de Inversión dentro del Golfo Árabe y actualmente posee ocho instituciones de este tipo, sin embargo, a los fines de la presente sección el análisis se centrará en Abu Dhabi

Investment Authority (ADIA), cuyo "origen puede ser ubicado en 1960 cuando oficiales de la Administración Británica ⁸ recomendaron al Emir de Abu Dhabi la creación del Investment Board (IB) con la finalidad de manejar los ingresos provenientes de las exportaciones del petróleo, éste recurso fue descubierto en 1930" (Alsweilem; 2013; pág. 6). Asimismo esta institución sufrió un proceso de modificación en su estructura que determinó el surgimiento del Financial Investment Board (1967) y la Abu Dhabi Investment Administration (1971). Justamente ésta última se terminaría separando de las otras instituciones conformando la Abu Dhabi Investment Authority, un fondo de ahorro (saving funds) que ampliaría el objetivo del IB, "garantizando recursos para cuando los precios del petróleo estuvieran relativamente bajos y el presupuesto sufriera de fluctuaciones" (Kechichian; 2013; pág. 91), es decir, su misión consiste en invertir esos ingresos para la prosperidad de generaciones futuras. Por otra parte, se observa que éste FSI tiene una función totalmente diferente al Kuwait Fund for Arab Economic Development, aunque no implica que las autoridades de Abu Dhabi dejaran de lado la problemática de las asimetrías con los Estados de la región no productores de petróleo, ya que decidieron imitar las acciones de su vecino kuwaití y establecieron el Abu Dhabi Fund for Development (ADFD- año 1971) con la finalidad de "ayudar a la erradicación de la pobreza mediante la promoción del desarrollo económico" (ADFD; 2015).

En este contexto, la institución en sus primeros tiempos, implementó "una estrategia altamente conservadora, invirtiendo exclusivamente en deuda soberana y divisas de los Estados desarrollados. A partir de 1990, sin embargo, la misma se tornó más agresiva o heterodoxa, incrementando la importancia de ADIA a nivel mundial" (Alsweilem; 2013; pág. 10). Para ello, invierte en activos a largo plazo que garanticen tasas de retorno altas, las cuales en el año 2015 oscilaron en "6,5% para veinte años y 7,5% a treinta" (Abu Dhabi Investment Authority; 2015), especialmente en diferentes Estados excepto en su propio territorio: Estados Unidos, Canadá, México, Colombia, Ecuador, Perú, Brasil, Chile, Argentina, Uruguay, Nigeria, Túnez, Egipto, Arabia Saudita, Turquía, Sudáfrica, Azerbaiyán, Armenia, Italia, Francia, España, Portugal, Reino Unido, Alemania, Austria, República Checa, Finlandia, Países Bajos, Noruega, Dinamarca, Bélgica, Rusia, Kazajistán, Mongolia, República Popular China, India, Sri Lanka, Corea del Sur, Japón, Indonesia, Filipinas y Nueva Zelanda.

⁸ Reino Unido ejerció un Protectorado sobre el territorio que hoy conforma Emiratos Árabes Unidos, desde 1853 hasta 1968 cuando las fuerzas británicas se retiraron de la región.

Por último, dentro de su mirada global, ADIA posee un portfolio multisectorial, que incluye distintos activos: **real estate, private equities y fixed income**, por ejemplo en América del Norte posee acciones cotizadas en Morgan Stanley Capital International y Russell Indices; en Europa a través de **fixed incomes** en JP Morgan y Barclays. Mientras que en los Estados asiáticos participa en BTOP50, MSCI World y Regional Real Estate Benchmarcks. A continuación se presentará un cuadro acerca de la participación (en términos de porcentaje) de cada uno de este tipo de activos.

Tabla 8: Activos del Abu Dhabi Investment- Porcentaje Estimado-Año 2016

Activos	Porcentajes
Acciones en mercados desarrollados	32-42%
Acciones en mercados emergentes	10-20%
Acciones de small cap	1-5%
Bonos Soberanos	10-20%
Créditos	5-10%
Activos Alternativos	5-10%
Bienes Raíces	5-10%
Capitales Privados	2-8%
Infraestructura	1-5%
Efectivo	1-10%

Elaboración propia en base a datos de Harvard University.

4. Investment Corporation of Dubái:

Tal como se destacó en la sección anterior, Emiratos Árabes Unidos es uno de los Estados que mayor cantidad de Fondos Soberanos de Inversión ha constituido durante su historia. Pese a que hasta aquí, la investigación se centró en Abu Dhabi, el Emirato de Dubai no quedo exento de este fenómeno aunque con ciertas particularidades que advienen del hecho de que antes de la constitución de una entidad, las autoridades financieras ya tenían bajo su supervisión una serie de activos obtenidos con la finalidad de maximizar las remesas de las exportaciones de petróleo. En este contexto, la "ley N°11 determinó la creación del Investment Corporation of Dubai (ICD), con la cual el gobierno transfería toda su cartera de

activos de la División de Inversiones del Departamento de Finanzas a esta institución” (*Sovereign Wealth Institute*; 2016), transformándose en el brazo inversor de Dubai.

En este contexto, se estableció la misión de la ICD: “mejorar la posición de Dubai como una economía competitiva a nivel global, invirtiendo en aquellas oportunidades que permitan proteger y hacer crecer su riqueza, asegurando un futuro próspero para su gente” (ICD; 2017). Junto a ello, se delineó una estrategia de inversión basada en tres principios: “a) optimizar el valor de las compañías de cartera existentes a través de una gestión activa de las mismas, b) implementar y reciclar capital estratégicamente para nuevas inversiones y adquisiciones, tanto a nivel local e internacional, c) estudiar y seleccionar oportunidades en las industrias que están dentro de los planes de desarrollo de Dubai o que sean complementarias de ellos” (ICD; 2017). Por otra parte, al desagregarlos se observan una serie de características: las inversiones pueden ser conservadoras o heterodoxas, sólo dependerán del nivel de utilidad (tasa de retorno) y/o complementariedad que revistan para la economía del Emirato; el carácter de las mismas puede ser local o internacional, por ejemplo, actualmente posee activos en: “Emiratos Árabes Unidos, Inglaterra, Arabia Saudita, Egipto, Irlanda, Singapur, Djibouti, Malasia, Gibraltar, Australia, Seychelles, Filipinas, India, Austria, Suiza, Bahrein, Iraq, Estados Unidos, República Checa, Italia, Sudáfrica, Hong Kong, Jordania, Francia, España, Luxemburgo, China, Bélgica, Holanda, Brasil y Argentina” (ICD; 2017); y la internacionalización de las inversiones responde a la necesidad de beneficiarse del crecimiento en los mercados extranjeros y de importar la experiencia de otros Estados.

Por último, cabe destacar que con el objetivo de atender a la misión institucional, Investment Corporation of Dubai se transformó en una entidad con activos en diferentes sectores: finanzas, transporte, energía, industrias manufacturera y alimenticia, bienes y raíces, entretenimiento y otros *holdings*. A continuación se presenta una tabla que refiere a las empresas que forman parte del portfolio de ICD y una ilustración que refleja las inversiones por sectores en porcentaje.

Tabla 9: Portfolio de Investment Corporation of Dubai-Año 2015.

Sectores	Empresas
Transporte	Emirates Group, DNATA, Dubai Aerospace Enterprise (DAE) y FlyDubai.
Energía	ENOC, EGA (Emirates Global Aluminium) y DUCAB (Dubai Cable Company).
Bienes Raíces y Construcción	EMAAR, Dubai Airport Freezone, Dubai World Trade Centre, Dubai Silicon Oasis Authority, Cleveland Bridge & Engineering ME e Investment Corporation of Dubai-Brookfield.
Entretenimiento y Deportes.	Atlantis, Golf in Dubai y Kerzner.
Retail y Otros Holdings	Dubai Duty Free, Emirates Refreshments, Emirates Rawadi, Aswaaq.
Finanzas e Inversiones	Emirates NBD, Dubai Islamic Bank, Commercial Bank of Dubai, Borse Dubai, National Bonds, Noor Bank, Union National Bank, Dubai Investments, Emirates Investment & Development P.S.C, HSBC Middle East Finance Company Limited.

Elaboración propia en base a datos de Investment Corporation of Dubai.

Ilustración 1: Inversiones de Investment Corporation of Dubai por Sectores-Año 2015- Participación (%)



Elaboración propia en base a datos de Investment Corporation of Dubai.

5. Abu Dhabi Fund for Development:

Esta institución autónoma afiliada al gobierno de Abu Dhabi fue establecida el 15 de Julio de 1971, con el objetivo de “ayudar a los países en desarrollo a lograr un crecimiento socioeconómico sostenible” (ADFD; 2017) y la visión de “ser una institución modelo en la

prestación de asistencia al desarrollo que alivie la pobreza mundial” (ADFD; 2017); cuenta con una gama diversa de herramientas, entre las que se destacan: la asistencia financiera en forma de préstamos concesionarios y la gestión de subvenciones públicas y acciones. Asimismo, distingue los siguientes valores esenciales para su funcionamiento: cooperativa, creatividad, compromiso y competente o eficacia.

Por otra parte, la estrategia de este Fondo es similar a la del Kuwait Fund for Arab Economic Development, aunque avanza un paso más al poner énfasis en la necesidad de priorizar los objetivos de desarrollo sostenible tanto en Emiratos Árabes Unidos como en los países en vías de desarrollo. Junto a ello, desde el año 2015, se planteó la necesidad de “evolucionar como fondo global, garantizando los recursos financieros y la liquidez en orden de aumentar sus ingresos y los programas de ayuda” (ADFD; 2017).

Por último, desde su creación hasta la actualidad ha desarrollado más de 500 proyectos en 83 países distintos, enfocados en los siguientes sectores: agricultura e irrigación; industria y minería; electricidad y agua; transporte; vivienda; servicios de salud y otros sectores. Dentro de los destinos, los países árabes encabezaron las inversiones con 340, seguidos por los africanos con 74, luego se ubica Asia con 66 y por último América y Europa con 18 (en conjunto).

Tabla 10: Países por Región receptores de Inversiones del ADFD.

Regiones	Países
América y Europa	Montenegro, Albania, Malta, Turquía, Serbia, Bielorrusia, Argentina, Cuba, Ecuador, Italia y Saint Vincent.
Asia	Sri. Lanka, Afganistán, Pakistán, Malasia, Mongolia, Bangladesh, Armenia, Azerbaiyán, India, Indonesia, Kazajistán, Maldivas, Tayikistán, Turkmenistán, Kirguistán, Tonga, Fiji, Kiribati, Samoa, Tuvalu, Marshall, Nauru, Palau, Islas Salomón, Micronesia.
África	Burkina Faso, Congo, Lesoto, Benín, Burundi, Cabo Verde, Guinea, Guinea Bissau, Kenia, Madagascar, Malawi, Mauritania, Níger, Ruanda, Senegal, Seychelles, Congo, Gambia, Uganda, Eritrea, Tanzania, Sierra Leona,

	Etiopía, Zambia , Sudán del Sur, Suazilandia y Togo.
Países Árabes	Egipto, Jordania, Mauritania, Bahreín, Marruecos, Palestina, Argelia, Djibouti, Líbano, Sudan, Yemen, Somalia, Omán, Siria, Túnez, Irak, Libia, Comoras, Emiratos Árabes Unidos,

Elaboración propia en base a datos de ADFD

Tabla 11: Inversiones por Sectores- Millones de USD (1 USD= 0,27229 Dírham de EAU)

Sectores	Millones de Dólares
Agricultura e Irrigación	1.824
Electricidad y Agua	2.069
Infraestructura-Vivienda	1.987
Industria y Minería	1.034
Transporte	3.594
Servicios de Salud	2.532
Otros Sectores	7.896

Fuente: ADFD.

6. Qatar Investment Authority:

Qatar fue uno de los últimos Estados en adoptar la política de creación de Fondos Soberanos de Inversión como instrumentos maximizadores de los beneficios obtenidos de la exportación de un recurso natural (en este caso gas). "En el año 2005, el entonces Emir Hamad bin Jalifa al Thani, estableció la constitución de la Qatar Investment Authority (QIA) mediante la Decisión N°22" (Sovereign Wealth Center; 2014) con la misión de "invertir, manejar e incrementar las reservas del Estado garantizando la creación de ingresos a largo plazo para las generaciones futuras" (QIA; 2016), es decir, esta herramienta tiene también la función de transformar a la economía qatarí en competitiva a nivel internacional, fomentando el talento local y la diversificación de la estructura productiva. Éste último punto, se distingue por la similitud con los otros Fondos Soberanos de Inversión tratados anteriormente, debido a que todos buscan una reducción de la incidencia del petróleo o el gas en sus sectores externos.

Qatar Investment Authority depende del gobierno nacional, reportando al Supreme Council for Economic Affairs and Investments (SCEAI), organismo presidido por el Emir Tamid bin Hamad al Zani (reemplazó en el poder a su padre Hamad bin Jalifa al Thani) y que entre sus funciones se distinguen: a) elaborar planes y programas de inserción económica

internacional que guían las inversiones de QIA; b) asignar activos para que sean manejados por QIA; c) actuar como la última voz en la gestión de la institución.

Por otra parte, cabe destacar que este Fondo Soberano de Inversión tiene en su accionar un horizonte a largo plazo que evite grandes niveles de riesgo y caer en las convencionales inversiones de menor duración, es decir, una estrategia prudente. Asimismo, "suele actuar en aquellos sectores donde Qatar tiene una gran conocimiento" (Sovereign Wealth Center; 2014), por ejemplo: construcción, finanzas, energía, transporte, entretenimiento, industria manufacturera y alimenticia. Para ello utiliza compañías que no se enfocan en el plano local sino que tienen un fuerte carácter global, las cuales adquieren activos públicos, privados y alternativos, rentas fijas, **startups** y la construcción de bienes raíces (Bloomberg, 2015). Como consecuencia de este fenómeno actualmente QIA tiene acciones en Volkswagen (automotriz), Barclays (bancos), Canary Wharf (bienes raíces), Harrods (tiendas), Qatar Holdings (inversiones multisectoriales), Credit Suisse (finanzas), Glencore (industria alimenticia), Tiffany & CO (joyas) y TOTAL (energía).

Para concluir, se presenta a continuación un gráfico (con su respectivo cuadro) que refiere a las inversiones de Qatar Investment Authority desde el año 2007 hasta el 2015 que permitirá reflejar la diversidad de sectores en el cual tiene participación y los flujos en dólares de las mismas.

Tabla 12: Inversiones de QIA por sectores en Millones de USD-Años 2007-2015.

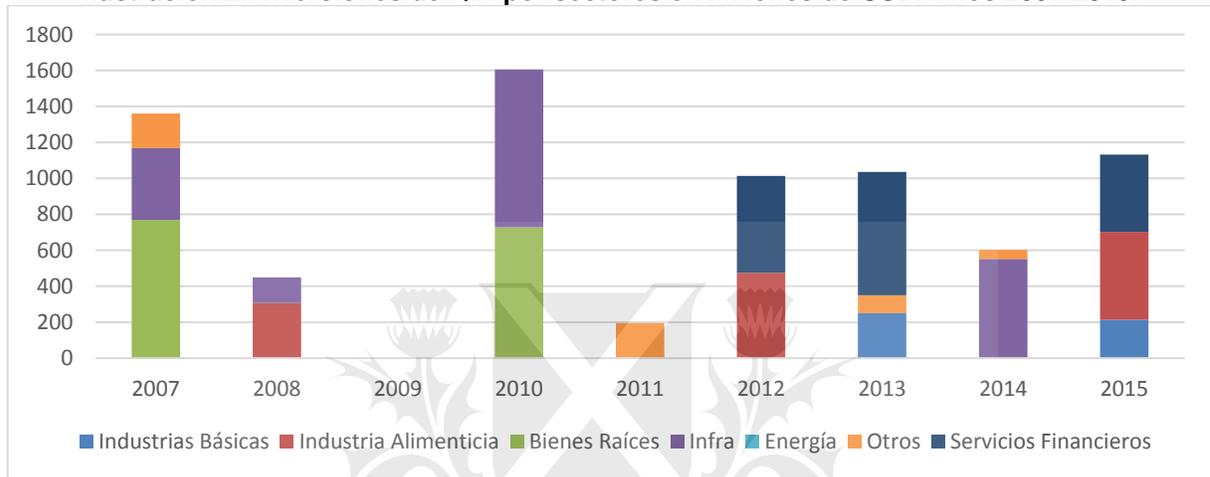
Años/Sectores ⁹	Industrias Básicas	Alimentos	Bienes Raíces	Infra	Energía	Otros	Finanzas
2007			768,3	400		191,9	
2008		306,4		142,9			
2009							
2010			727,9	877,8			
2011						195	
2012		475,1					538,6

⁹ Industrias básicas: manufacturas; Alimenticia: procesamiento de alimentos y agroindustria; Infra: infraestructura.

2013	250					100	685,5
2014				551,8		50	
2015	213,9	488,1					429,8

Elaboración propia en base a datos de Sovereign Wealth Center

Ilustración 2: Inversiones de QIA por sectores en Millones de USD. Años 2007-2015.



Elaboración propia en base a datos de Sovereign Wealth Center

Universidad de
San Andrés

CAPÍTULO III: Las Inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión Árabes en Argentina



Universidad de
San Andrés

En el capítulo precedente se analizaron los principales Fondos Soberanos de Inversión de los Estados de Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar, con la finalidad de presentar aquellos que durante los años 2010-2015 realizaron inversiones en el territorio argentino. A partir de ello, el trabajo se enfocará en el desempeño de las relaciones entre éstos países y la República Argentina a través de las inversiones de sus FSI analizando el rol de las variables económicas (presencia en el mercado internacional, consolidación en sectores productivos y aumento de la cooperación económica) y de elementos políticos (visitas oficiales, acuerdos y tratados bilaterales y participación en Foros Internacionales).

En base a lo mencionado en el párrafo anterior, cabe destacar que las relaciones entre Argentina y Doha, Kuwait y Abu Dhabi, estuvieron marcadas por una doble diferenciación: a) respecto a otros Estados de Medio Oriente y b) entre los mismos, ya que diversos factores incidieron para el desarrollo de los vínculos bilaterales. Asimismo, en el primero de los casos, Argentina (igual que Brasil, México, Colombia, Venezuela y Paraguay) experimentó durante el inicio del siglo XX, la afluencia de una gran corriente migratoria proveniente de Líbano y Siria (Levante Árabe), constituyéndose, éstos en los principales interlocutores con Medio Oriente, ya que marcaron la agenda entre las Partes (en todo este periodo), girando la misma en torno a temas de cooperación cultural y económica (principalmente, comercio exterior) con el Levante, quedando relegando el Golfo Árabe. Sin embargo, producto del proceso de descolonización sucedido en el Mundo post Segunda Guerra Mundial, la "Argentina estableció relaciones diplomáticas con Emiratos Árabes Unidos y Qatar en 1974, tres años después de la independencia de estos Emiratos. No obstante, fueron necesarias más de tres décadas en pos de una profundización de las relaciones con estos Estados" (Fabani; 2016; pág.124), como consecuencia del crecimiento económico que experimentaron estos últimos, lo cual les llevó a tener mayor protagonismo en el escenario internacional.

Por otra parte, pese a que Kuwait experimentó en las últimas décadas un crecimiento económico similar a los de Emiratos Árabes Unidos y Qatar, la relación con la República Argentina se configuró en torno a un hito totalmente diferente: la decisión del entonces Presidente argentino Carlos Saúl Menem de participar en la Guerra del Golfo (1991). Ésta medida, se transformó en la dinamizadora de los vínculos bilaterales, al punto, de que en "Mayo de 1992, Menem visitó Kuwait y en Junio, el Emir Sheikh Jaber Al-Ahmed Al Jaber Al Sabah llegó a Buenos Aires" (Embajada de Kuwait en Argentina; 2017), constituyéndose en los primeros encuentros oficiales entre las Partes. Junto a ello, "poco tiempo después se

disponía la apertura de la Embajada de Kuwait en la Argentina, que finalmente abrió las puertas en 1993, al igual que la Embajada de Kuwait en la Argentina" (Fabani; 2016; pág.121). Asimismo, el 27 de Julio de 2010, el Primer Ministro kuwaití, Sheikh Nasser Al Mohammed Al Ahmad Al Jaber Al Sabah, durante su estadía en nuestro país, volvió a recordar "el sostenido apoyo de Buenos Aires a todas las resoluciones internacionales que exigían la liberación del Estado del Golfo y la participación en la Coalición Internacional" (Kuwait News Agency; 2010). En este caso, se observan diferencias en el origen de los vínculos con Emiratos Árabes Unidos y Qatar.

El gran salto en las relaciones entre los Estados involucrados se produjo gracias a un cambio de cosmovisión de los mismos acerca de los sistemas económico y político internacional: las Presidencias de Cristina Fernández de Kirchner (años 2007-2015) y su decisión "de estrechar sus relaciones con otros actores del Sur y diversificar sus socios comerciales, objetivo este último acorde con los principales ejes de la política comercial externa de dicho gobierno que apuntaron a receptar inversiones e incrementar el intercambio comercial" (Fabani; 2016; pág.121), coincidió con el incremento de las rentas de las exportaciones petroleras y gasíferas de los Estados Árabes (en el 2003 inició la suba del precio del petróleo) existiendo mayor capital disponible en sus Fondos Soberanos de Inversión, por ende, las Casas Reales (Al Thani en Qatar; Al Sabah en Kuwait y Al Nahayan en Emiratos Árabes Unidos) promovieron la cooperación con otras economías emergentes, buscando "la consecución de intereses económicos y comerciales comunes" (Ulrichsen; 2012; pág.110), por ejemplo: seguridad alimentaria; energía y cooperación científica, tecnológica, comercial. Como consecuencia de esta situación, se comenzó un proceso de traslación del eje en las relaciones árabes-argentinas, quedando el Levante relegado a un segundo plano ¹⁰frente al Golfo Árabe.

En este contexto, dos fenómenos internacionales impulsaron el giro en los vínculos entre las Partes:

- a) En Mayo del 2005 se lleva a cabo en Brasilia la primera Cumbre América del Sur- Países Árabes con la consigna "Una Nueva Geografía Económica y Comercial Internacional" dando origen a un "esquema que vincula dos espacios geográficos

¹⁰ Coincide con una etapa de inestabilidad imperante en la región, Líbano (2006) en etapa de postguerra; y Siria atravesando los levantamientos árabes; y el boom económico del Golfo (mayores rentas de las exportaciones petroleras).

distantes y diversos pero que comparten desafíos semejantes en cuanto a su desarrollo y su participación en el sistema global" (Vagni; 2009; pág.1), en otras palabras, se constituyó en el primer instrumento político de Cooperación Sur-Sur entre ambas regiones. Tres objetivos fueron tratados durante la misma: "en el ámbito político, se buscaba profundizar el dialogo interregional (...); en el ámbito económico establecer un nuevo marco de cooperación, explorando las potencialidades que disponen las dos regiones (...). En cuanto al ámbito cultural, se apelaba a nuevas vías de comunicación e intercambio, la divulgación del patrimonio árabe en los países de América y viceversa" (Moya Mena; 2011). Por otra parte, la sucesión de diferentes Cumbres ASPA¹¹, permitió la concreción de Acuerdos bilaterales-regionales, por ejemplo el Acuerdo Marco entre MERCOSUR y el Consejo de Cooperación del Golfo (celebrado el 10 de Mayo de 2005) y los acuerdos para la apertura de Embajadas; junto al tratamiento de temas centrales para las Partes¹² (la soberanía de las Islas Malvinas y el conflicto israelí-palestino).

- b)** La crisis financiera de 2008 se tradujo en que "la mayoría de los Fondos Soberanos de Medio Oriente, al igual que sus pares en otros países, perdieron hasta un 30% de sus carteras" (Wharton University; 2009), esto se debió a la recesión que atravesaron las economías desarrolladas, las cuales se habían constituido en uno de los principales receptores (el otro son los demás Estados de Medio Oriente) de las inversiones de los FSI árabes. Como consecuencia de este impacto, las autoridades lanzadas en la búsqueda de obtener utilidades para el cumplimiento de los objetivos de estabilidad económica y diversificación productiva; llevaron a cabo modificaciones en las estrategias de inversión (del conservadurismo a la heterodoxia), apostando a inversiones más arriesgadas y agresivas en países en vías de desarrollo (relocalización), mostrando una actitud proactiva. Asimismo, dentro de los inversores más agresivos se encuentran "la Abu Dhabi Investment Authority, Kuwait Investment Authority y Qatar Investment Authority" (Wharton University; 2009), quienes no sólo ampliaron sus portafolios sino que decidieron tener una mayor injerencia en la gestión

¹¹ Tres Cumbres ASPA se llevaron a cabo luego de la de Brasilia: II Cumbre ASPA en Doha, 31 de Marzo de 2009; III Cumbre ASPA en Lima, 1-2 de Octubre de 2012; y IV Cumbre ASPA, Marzo, Riad.

¹² En la Declaración de Doha (II Cumbre ASPA), los Estados participantes se comprometieron en el Título II: Coordinación Política; párrafo 5, con la necesidad de encontrar una solución al conflicto israelí-palestino, garantizando el cumplimiento de las resoluciones de Naciones Unidas y las hojas de ruta discutidas en diferentes cumbres (Conferencia de Paz de Madrid, la Iniciativa Árabe para la Paz (adoptada en la Cumbre de la Liga Árabe en Beirut-año 2002). Por otra parte, dentro del mismo Capítulo, en el punto 20, se hace un llamado a nuestro país y al Reino Unido a que reanuden las negociaciones con el fin de encontrar una solución definitiva a la controversia en torno a la soberanía de las Islas Malvinas.

de las empresas en las que invierten (antes la visión era pasiva).

Por último, en este contexto, las relaciones bilaterales entre Argentina y estos Estados árabes, durante el periodo 2010-2015, también estuvieron atravesadas por la llegada de inversiones de diferentes Fondos Soberanos de Inversión. A partir de ello, a continuación se analizará cada uno de los casos y se comprobará el cumplimiento o no de la hipótesis planteada: en las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina- especialmente las provenientes de Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait- las variables económicas producto del modelo *rentierism state* que guía sus economías nacionales, influyen en la realización y selección de los sectores receptores de las mismas.

1. Las Inversiones del Kuwait Fund for Arab Economic Development en Argentina durante el período 2010-2015:

Tal como se destacó en el apartado anterior, la participación de la República Argentina en la Coalición Internacional durante la Guerra del Golfo, se transformó en el primer contacto entre ambos Estados. A partir de este acontecimiento, las relaciones se caracterizaron por atravesar dos etapas de auge (1993-1995 y 2004-2015) y una de estancamiento (1995-2003). Asimismo, cabe destacar que las primeras se enmarcaron en distintas visiones de la política exterior y del interés nacional; sin embargo, pese a esta condición, van a transformarse en el escenario idóneo para los vínculos políticos y el consiguiente arribo de inversiones del Kuwait Fund for Arab Economic Development.

Centrando el análisis en el periodo bajo estudio, el año 2010 será clave para las inversiones del KFAED en nuestro país, ya que llegará al país el Primer Ministro del Estado de Kuwait, SA Sheikh Mohammed Al Ahmad Al Jaber Al Sabah quien fue recibido por la entonces Presidente Sra. Cristina Fernández de Kirchner, firmando una serie de acuerdos e instrumentos internacionales: Memorándum de Entendimiento sobre Consultas Políticas Bilaterales, Acuerdo de Cooperación Científico Tecnológica, Acuerdo de Cooperación Cultural y Artística, y Memorándum de Entendimiento en Medio Ambiente y Desarrollo Sustentable. Como consecuencia de este hecho, las visitas oficiales de funcionarios de ambas Partes comenzarían a tomar un impulso sin precedentes.

Al año siguiente (2011), se producirían una serie de hechos claves: a) la firma de un acuerdo en materia comercial entre los países y b) la decisión de la máxima autoridad argentina de visitar Kuwait (17 de junio), durante ese encuentro, el Emir de Kuwait, destacó que “las relaciones entre Kuwait y Argentina siempre han sido cordiales y fructíferas, especialmente

en el comercio bilateral, donde los intereses de nuestros países se alinean estrechamente. Ambos países cuentan con sectores atractivos y abiertos a inversiones tanto del sector gubernamental como del privado” (Web Oficial-Sheikh Nasser; 2011). La mención en el discurso de la potencialidad de las inversiones, estuvo acompañada de la decisión de las autoridades del Kuwait Fund for Arab Economic Development ¹³de nombrar a la Argentina como destino estratégico de inversión, debido a los lazos de solidaridad que unen a ambos países y a la potencialidad de la complementación económica, transformándose en el primero de América del Sur. Esta designación crucial fue recibida con beneplácito por Cristina Fernández de Kirchner quien en su discurso ante empresarios kuwaitíes, hizo hincapié en la necesidad de reforzar los lazos entre los países del Sur (referencia a la Cooperación Sur-Sur), aumentando la cooperación en materia comercial y tecnológica; y en este contexto “nuestro país requiere de socios estratégicos en distintos puntos del mundo y también en Kuwait” (Todo Noticias; 2011).

Aprovechando este contexto positivo, dos provincias se convirtieron en los primeros actores en materializar acuerdos con el Fondo Soberano de Inversiones durante el periodo 2010-2015:

a) Santa Fe:

Desde la constitución de las relaciones bilaterales entre los Estados, las autoridades santafesinas observaron en sus pares árabes la posibilidad de un socio para la consecución de financiamiento aplicado a obras públicas, por ejemplo, en 1994 la Provincia recibió un préstamo para la construcción de carreteras (Gobernador de Santa Fe Carlos Reutemann (1991-1995)). Posteriormente, las autoridades provinciales decidieron avanzar en un nuevo proyecto con el KFAED, para ello según el Dr. Salvador Jaef ¹⁴, hubo tres factores determinantes en la promoción de esta iniciativa: “a) los excelentes antecedentes de la Provincia, teniendo en cuenta el grado de cumplimiento del Crédito obtenido (...) durante la gobernación de Carlos Reuteman, con un máximo grado de cumplimiento; b) la continuidad de la política provincial en este sentido, de persistir en la relación bilateral como una política de Estado (...); c) el protagonismo asumido por los Jefes de Estado Provincial” (Entrevista Dr. Salvador Jaef; 2017).

¹³ Presidente del Consejo Directivo del FSI: Sheikh Mohammed Al Sabah Al Salem Sal Sabah; Director General: Abdulwahab Al Bader y Director General Adjunto Hisham I. Al-Waqayan

¹⁴ Entrevista al Dr. Salvador Jaef-Anexo.

Justamente el rol destacado de los mandatarios provinciales se observa en la iniciativa de Hermes Binner (Gobernador de Santa Fe 2007-2011) de visitar Kuwait el 13 de Junio de 2010, en la cual presentó el proyecto “Acueducto Reconquista”, “con la finalidad de garantizar el abastecimiento de agua potable en Santa Fe” (La Capital; 2011), durante este encuentro, la máxima autoridad del KFAED le recordó que debía contar con los avales técnico y la autorización del gobierno nacional argentino para la toma de deuda.

Por otra parte, la designación de Argentina como destino estratégico de inversión le brindó mayor celeridad al tratamiento del proyecto, entre el 15 y 17 de mayo del año 2012, el entonces gobernador santafesino, Dr. Antonio Bonfatti (Gobernador de Santa Fe 2011-2015), encabezó una nueva misión a Kuwait con la finalidad de avanzar en el tratamiento del tema, acordándose las visitas técnicas pertinentes; “nos volvieron a dar un premio, nos dieron el visto bueno y nos esperaron con la buena noticia” (Uno Santa Fe; 2012), declaró el mandatario.

Producto de este encuentro, en la misión técnica se acordaron detalles sobre el monto total del préstamo USD 53 millones, el plazo de devolución (20 años) y la tasa de interés (3% anual). Sin embargo, pese a estos avances, “diferencias políticas entre el gobierno nacional y el santafesino, implicaron en una demora de la consecución de los avales necesarios para la toma de deuda, hecho que se concretaría el 26 de marzo del año 2014” (La Política Online; 2014); transformándose en la primera inversión del KFAED en la República Argentina durante este periodo (2010-2015), yendo en sintonía con su principio asociado a la condición de ayudar al desarrollo económico y social de los Estados emergentes, ya que, el Acueducto Reconquista tiene el “área de influencia de 12.200 km² (9 por ciento del territorio provincial), con una población de aproximadamente 187.000 habitantes (se proyectan 275.000 para el año 2041)” (Reconquista Hoy; 2013).

b) San Juan:

En septiembre de 2012, el Ministro de Infraestructura y Tecnología de la Provincia de San Juan, Ing. Tomás José Estrada, llegó a Kuwait con el objetivo de presentar el proyecto “Acueducto Gran Tulum ¹⁵” a las autoridades del Kuwait Fund for Arab Economic Development, atendiendo según la Diputada Nacional Daniela Castro ^{16a} la importancia vital

¹⁵ El objetivo del proyecto consiste en satisfacer la demanda actual y futura de agua potable, aumentando la eficiencia y fiabilidad del sistema de agua potable.

¹⁶ Entrevista a la Diputada Nacional Daniela Castro en el Anexo.

que ambos Estados le dan al agua, considerando sus condiciones geográficas desérticas. Impulsado por los resultados de este encuentro, entre los días 10 y 11 de marzo del año 2013, el entonces Gobernador de la Provincia, Ing. José Luis Gioja, celebró una reunión en el país árabe para avanzar en las negociaciones.

Como resultado de este proceso, Gioja desplegó una estrategia basada en la consolidación de las relaciones políticas (la Diputada Nacional Daniela Castro, presidió el Grupo Parlamentario de Amistad con Kuwait) y económicas, las cuales avanzaron en la misma sintonía. A partir de ello, el 19 de Noviembre de 2014, una comitiva del KFAED visitó San Juan, estableciéndose los detalles técnicos y presupuestarios: el costo aproximado de la obra rondaría en los USD 110 millones, el préstamo será de USD 51 millones, “un plazo de pago 20 años, con una tasa de interés anual¹⁷ de 3% y cuatro años de gracia” (Diario de Cuyo; 2014). Asimismo, el valor total de la obra sería modificado a USD 189.000.000 (\$3.300 millones), quedando igual el monto del préstamo pero se la agregaría un año de gracia.

Al año siguiente (27 de febrero de 2015), se suscribieron los instrumentos legales pertinentes: Convenio entre el Gobierno de la Provincia de San Juan y el Kuwait Fund for Arab Economic Development y el Acuerdo de Garantía, por el cual, se brindaban los avales necesarios para la concreción del préstamo. A su vez, dos meses después, la Diputada Nacional, Presidente del Grupo Parlamentario de Amistad con Kuwait, Lic. Daniela Castro, vistió el país árabe, aprovechando el marco del encuentro para reforzar los vínculos políticos y reunirse con autoridades del Fondo Soberano de Inversión.

Actualmente la obra se encuentra atravesando los primeros pasos para su construcción, contando con “100% de financiamiento asegurado: \$3.300 millones, repartidos de la siguiente manera: \$1.250 millones para la obra civil y \$400 millones para cañerías, ambos financiados por el Estado nacional; y \$1.650 millones que es una parte financiada por el KFAED y una segunda por OFID (Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional)” (Entrevista Diputada Nacional Daniela Castro; 2017).

Por otra parte, la designación de un nuevo Embajador del Estado de Kuwait en la República Argentina, S.E Salah Mubarak Al Mutairi, permitió dinamizar las inversiones kuwaitíes en nuestro país, ya que según declaraciones en una entrevista a la Agencia Islámica de Noticias: “mi objetivo en este momento, es incrementar las relaciones económicas entre

¹⁷ “La tasa de interés nominal es del 2,5% y una tasa de 0,5% para sufragar gastos administrativos” (Embajada del Estado de Kuwait en la República Argentina; 2015).

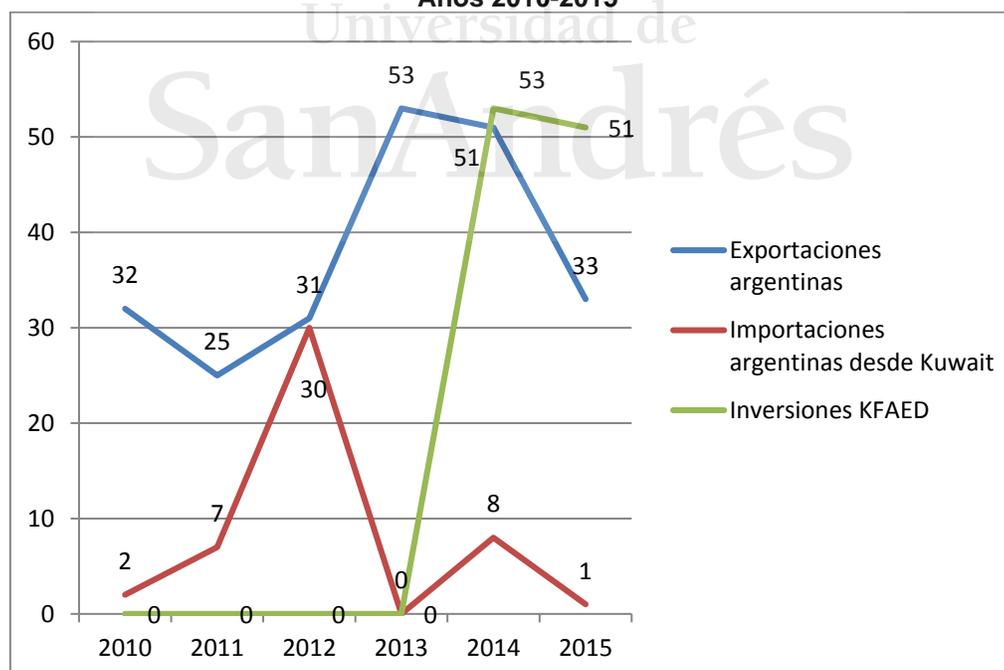
Kuwait y la Argentina, que no han sido muy fuertes en los últimos años”. A partir de ello, tal como se destacó anteriormente durante los años 2014 y 2015 se celebraron los acuerdos que garantizaron el desembolso de los préstamos, los cuales oscilaron en valores cercanos a los máximos exportados y superando en el 2015 el valor del total comercializado; por ende, las relaciones económicas fueron más fuerte en el área de inversiones que en la de comercio.

Tabla 13: Relaciones Económicas de Argentina-Kuwait-Años 2010-2015-USD

Años	Exportaciones argentinas a Kuwait	Importaciones argentinas desde Kuwait	Inversiones del KFAED
2010	32.313.187	1.967.883	
2011	25.361.879	7.169.897	
2012	31.342.189	30.746.306	
2013	53.693.866	72	
2014	51.839.649	8.085.000	53.000.000
2015	33.857.777	1.836.252	51.000.000

Elaboración propia en base a datos de INDEC, Trademap y KFAED

Ilustración 3: Relaciones Comerciales Argentina-Kuwait/Inversiones KFAED-Millones de USD-Años 2010-2015



Elaboración propia en base a datos de INDEC y KFAED

Junto a lo mencionado en el párrafo precedente, cabe destacar que las inversiones del KFAED en Argentina, implican el desembolso por parte de nuestro país de tasas de intereses nominales (2,5%) mayores a las aplicadas en otras regiones, por ejemplo, en proyectos desarrollados en Túnez, Chad, Egipto la tasa de interés fue de 1,5% y en Nicaragua de 2%; es decir, tiene mayores márgenes de ganancia.

Tabla 14: Tasa de Interés-Proyectos en África-América Central y Asia.¹⁸

Países	Proyectos	Tasa de Interés	Tasa de Interés sobre Gastos Administrativos
Túnez	Rehabilitación del sistema de potabilización de agua	1,5%	0,5%
Zimbawe	Sistema de Irrigación en Zhove	1,5%	0,5%
República de Chad	Proyecto de Desarrollo de Producción de Arroz en Chari-Logone	1,5%	0,5%
Honduras	Proyecto Camino de Catacamas y Rehabilitación de la Sección II-Promdeca	2,5%	0,5%
Tanzania	Proyecto de Carretera Nyahua-Chaya	1,5%	0,5%
Sri Lanka	Proyecto de Desarrollo Kalu Ganga	1,5%	0,5%
Serbia	Estación Central de Belgrado	3%	0,5%
Uzbekistán	Equipamiento para Hospitales Clínicos	1,5%	0,5%

Elaboración propia en base a datos de KFAED

Para concluir, pese a que las variables económicas son determinantes para la llegada de las inversiones (ampliar el portafolio del KFAED, diversificación económica de Kuwait, tasas de interés y retorno), se observa que en este caso la hipótesis planteada en la investigación no se cumple en su totalidad, ya que diversos hechos políticos se transformaron en el motor

¹⁸ La selección de los proyectos se hizo de manera aleatoria con la finalidad de mostrar los diversos destinos de las inversiones del KFAED en el Mundo; no representa la totalidad de los mismos.

dinamizador de las inversiones del Fondo Soberano de Inversión de Kuwait en la República Argentina: a) la decisión de participar en la Guerra del Golfo y la apertura de Embajadas producto de la misma; b) las reuniones oficiales del Emir de Kuwait y de la Presidente argentina (años 2010-2011) c) la búsqueda de nuevos socios por parte de ambos Estados a través de la implementación de herramientas de Cooperación Sur-Sur y d) la designación de nuestro país como destino estratégico de inversión por parte de las autoridades del Fondo Soberano de Inversión árabe; ocupando las variables económicas un segundo lugar.

2. Las Inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión de Emiratos Árabes en Argentina durante el periodo 2010-2015:

En la introducción del capítulo se destacó que las relaciones diplomáticas con los Emiratos Árabes Unidos (EAU) comenzaron en 1974, pero, que este hecho no se materializó en acuerdos bilaterales hasta el arribo del nuevo siglo. Asimismo, este fenómeno se sucedió en un marco de expansión económica internacional del emirato y la necesidad de la República Argentina de captar inversiones y ampliar los mercados para los productos nacionales. Un claro ejemplo de este cambio en las relaciones, se observó cuando “un enviado especial de EAU llegó al país para participar de la ceremonia de asunción del nuevo gobierno del Frente Para la Victoria, convirtiéndose, el mismo en el único representante de un país árabe en participar en el acto” (Fabani; 2016; pág.125).

Durante su estadía, el Subsecretario de Cooperación Internacional del Ministerio de Relaciones Exteriores de los Emiratos Árabes Unidos, Mohammed Abdul Rahim Mohd, se reunió con el Vicecanciller argentino, García Moritán; coincidiendo los dos en la “conveniencia de dinamizar y profundizar los lazos en todas sus vertientes, y, en tal sentido, consideraron particularmente auspiciosa la concreción de la Reunión de la Comisión Mixta entre ambos países” (Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto Argentina; 2007). A partir de ello, los primeros avances se plasmaron en la apertura de las respectivas embajadas (año 2008) y en la visita del Ministro de Relaciones Exteriores de EAU, Sheikh Abdullah bin Zayed Al Nahyan al país (año 2009), quien fue recibido por la Presidente Cristina Fernández de Kirchner; luego el plano político quedaría en segundo lugar frente al avance de los asuntos económicos, especialmente el desembarco de las grandes empresas subsidiarias del Fondo Soberano de Inversión, Investment Corporation of Dubai y la inversión del Abu Dhabi Fund for Development.

Encuadradas en la decisión de las autoridades de los Emiratos de adoptar una estrategia que permita diversificar su estructura económica y productiva, consolidando al país como un actor clave en la provisión de servicios (transporte, logística y turismo) y valiéndose de las nuevas herramientas provistas por el *late rentierism*, por ejemplo, los FSI; dos empresas y un Fondo de características similares al KFAED, invertirían en el país en el periodo bajo estudio (años 2010-2015):

a) Dubai Ports World (año de arribo 2011):

Empresa de origen estatal, que posee una “cartera de 78 terminales marinas, apoyadas por más de 50 negocios relacionados entre sí y presencia en 40 países de seis continentes” (Dubai Ports World; 2017). Como consecuencia de su amplia operatoria, desde el año 2013 se ubica en el puesto N°3 del ranking de mayores empresas portuarias, manejando 63,7 millones de teus (unidad de medida equivalente a un contenedor de 20 pies, por ende, era de esperarse su llegada a la República Argentina, la cual se dio mediante la modalidad *joint venture*, manejando el 55,62% de las estaciones Terminales Río de La Plata y los puertos 1,2 y 3.

Por otra parte, su arribo permitió dinamizar las relaciones bilaterales entre los países, ya que, durante la visita en el año 2012 del Ministro de Relaciones Exteriores de Emiratos Árabes Unidos, Abdullah bin Zayed Al Nahyan a nuestro país; lo acompañó el Presidente de Dubai Ports World, el Sultán Bin Sulyem, quien “anunció una inversión de USD 300 millones para la modernización de la infraestructura del Puerto de Buenos Aires” (IP Profesional; 2012), la cual permitiría ampliar las cargas operadas, transformándose en un hecho vital para que durante el año 2014, participará en el “41% del movimiento de cargas de exportación e importación por el puerto de Buenos Aires” (La Política Online; 2015).

b) Emirates (2012):

Empresa de transporte aéreo, perteneciente a Emirates Group, subsidiario del Fondo Soberano de Inversión Investment Corporation of Dubai, se transformó en uno de los mejores ejemplos de la estrategia de diversificación económica árabe y de la importancia de los FSI en la misma; ya que desde su fundación el 23 de Octubre de 1985 hasta la actualidad, atravesó un notable proceso de consolidación que le permitió ubicarse en los años 2012-2015 entre las diez primeras aerolíneas en base a SKYTRAX, World Airline Awards, compitiendo fuertemente con otras empresas de la región.

Tabla 15: Posiciones de Emirates-Qatar Airways-Etihad Airways y Turkish Airlines en el Ranking SKYTRAX-World Airline Awards.

Años	Posición Emirates	Qatar Airways	Etihad Airways	Turkish Airlines
2012	8	1	6	7
2013	1	2	7	9
2014	4	2	9	5
2015	5	1	6	4

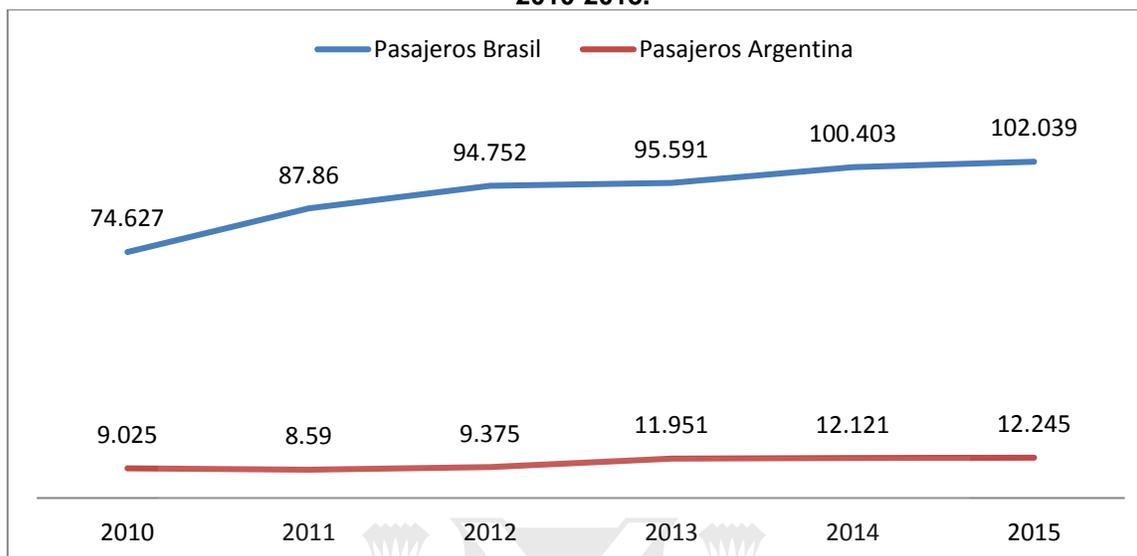
Elaboración propia en base a datos de SKYTRAX.

Con una estrategia de expansión agresiva, el primer desembarco en América del Sur, se dará mediante vuelos que unirían Rio de Janeiro-Dubai, en el año 2011. Al mismo tiempo, la empresa anunciaba que comenzaría a operar el 3 de enero del 2012 una ruta diaria Buenos Aires-Dubai; durante la ceremonia, Thierry Antinori, Vicepresidente de Ventas de Fly Emirates, comunicaba que “el primer destino de Emirates en la Argentina es un paso importante para ampliar nuestra proyección en el continente americano y permitirá a Buenos Aires, a través de nuestros más de 100 destinos quedar unida en el Lejano Oriente a importantes mercados de la región del Golfo (...) Emirates además de brindar nuevas posibilidades de intercambio comercial para Argentina, tendrá un papel importante en su industria del Turismo, que moviliza inversiones por 4,9 millones de dólares, al abrir las puertas a pasajeros de destinos lejanos” (La Voz; 2011).

Por otra parte, la entrada de la Aerolínea árabe al país no solo les garantizaba la presencia regional, sino también el acceso a países (Brasil y Argentina) con demandas aéreas dinámicas y en crecimiento, hecho que implicaba aumentar la cobertura en pasajes para competir con las principales aerolíneas de Medio Oriente (Qatar Airways y Turkish Airlines), especialmente en los vuelos de larga distancia.¹⁹

¹⁹ Distancia Sao Paolo-Dubai: 12,212km. Distancia Rio de Janeiro-Dubai: 11.859km. Distancia Buenos Aires-Dubai: 13.672km.

Ilustración 4: Transporte Aéreo, Pasajeros Transportados ²⁰Argentina y Brasil (Millones)-Años 2010-2015.



Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial

Tabla 16: Fly Emirates- pasajeros- kilómetros recorridos (millones)-Años 2010-2015

Años	Kilómetros
2010	146,160
2011	153,264
2012	180,880
2013	209,377
2014	230,855
2015	251,190

Elaboración propia en base a datos de The International Air Transport Association (IATA).

Cabe destacar que desde su desembarco aumentó la cantidad de pasajeros que eligieron el servicio, obligándola a invertir en mejoras, por ejemplo, en agosto del año 2015, anunciaba que a partir del 1 de septiembre ampliaría “33% la capacidad en los vuelos que unen la ciudad de Buenos Aires con Dubai, haciendo escala en Río de Janeiro. Este incremento de 88 asientos se debe a un cambio en el avión que vuela diariamente” (HOSTELTUR LATAM; 2015).

Por último, en el plano político bilateral, el arribo de Emirates se transformó en el motivo principal de la firma de un acuerdo bilateral entre nuestro país y Emiratos Árabes Unidos,

²⁰ Incluye todas las aerolíneas, vuelos internos y externos.

sobre servicios aéreos; durante la estadía de la Presidente Cristina Fernández en Abu Dhabi el 14 de Enero del año 2013.

c) Abu Dhabi Fund For Development y el Proyecto Hidroeléctrico Nahuve:

A diferencia de la Abu Dhabi Investment Authority, este Fondo Soberano de Inversión tiene el objetivo de ayudar a los países en desarrollo a alcanzar un crecimiento sustentable en los niveles socio-económicos, es decir, posee una forma de operar es similar a la del Kuwait Fund for Arab Economic Development.

En este contexto, su llegada a nuestro país se daría en el marco de negociaciones con la Agencia de Inversiones de Neuquén (año 2014), la cual buscaba capitales para la construcción la Central Hidroeléctrica Multipropósito Nahuve, éste proyecto tiene el objetivo de “generar 4MW de energía eléctrica e inyectar anualmente 24.000 MWh al sistema eléctrico provincial y la posibilidad de poner bajo riego nuevas tierras productivas, como así dotar de agua potable a la población de la villa” (Agencia de Inversiones de Neuquén; 2015). Frente a este proceso, el ADFD aceptó brindarle a la Provincia un préstamo de USD 15 millones, con una tasa de interés del 2% (más baja que el promedio, 2,5%) y 5 años de gracia; cabe destacar que el monto equivale al 83% del presupuesto total de la obra.

Avanzando con los requerimientos administrativos, la Legislatura de la Provincia de Neuquén sancionó la Ley N°2.950 (publicación en Boletín Oficial el 22 de mayo del 2015), la cual en su artículo 2°²¹ detallaba las condiciones del préstamo citadas en el párrafo precedente. Sin embargo, recién en febrero del año 2016, “el Gobernador de Neuquén, Omar Gutiérrez y SE Mohammed Saif al Suwaidi, Director del ADFD, firmaron un acuerdo que posibilitará el financiamiento de la construcción del Proyecto” (TELAM; 2016) y en esa ocasión, el entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas suscribiría el acuerdo de garantías con el Fondo árabe.

Por otra parte, la Abu Dhabi Investment Authority y sus inversiones arribaron al país en el sector hotelero con la compra de la cadena de hoteles Four Seasons, dicha operación fue llevada a cabo por un **holding** subsidiario de la entidad, siendo la primera inversión en el sector hotelero y con una gran mira al crecimiento del turismo internacional.

²¹ “Apruébense las condiciones generales básicas del préstamo que se detallan a continuación: a) Monto del préstamo: dólares estadounidenses quince millones; b) Plazo de amortización: veinte años (20); c) Tasa de interés: dos por ciento anual (2%), en dólares estadounidenses; d) Plazo de gracia: cinco años (5).

Habiendo analizado las inversiones de los diferentes FSI de Emiratos Árabes Unidos en la República Argentina, no deben obviarse dos importantes visitas oficiales que se sucedieron en este periodo: a) entre los días 13 y 14 de enero del año 2013, Fernández de Kirchner visitó Abu Dhabi donde mantuvo reuniones con su par árabe y con el Director del Abu Dhabi Investment Authority por proyectos de inversión, junto a ello, durante esta visita se dio lugar a la Primera Reunión de la Comisión Mixta Económico; b) El 24 de abril del 2014, el Primer Ministro de EAU, Mohammed bin Rashi Al Maktum, arribó a nuestro país, con la finalidad de avanzar con diversos acuerdos bilaterales, entre los que se destaca el Memorándum de Cooperación en Usos Pacíficos de Energía Nuclear.

Para concluir, en este caso se cumple la hipótesis planteada en la investigación, ya que las inversiones de Emiratos Árabes Unidos en Argentina estuvieron marcadas por la utilización de las herramientas principales del modelo *rentierism* y por el cumplimiento de uno de sus dos objetivos centrales: la diversificación de la estructura económica. Asimismo, se distingue que el arribo de las mismas, se transformó en el principal dinamizador de las relaciones bilaterales entre los Estados, ya que no sólo implicó la firma de un acuerdo en el campo aéreo (beneficio para Fly Emirates), sino que las reuniones oficiales estuvieron destinadas a la promoción de inversiones, por ejemplo, “en el marco de la visita de funcionarios nacionales a Abu Dhabi (2013) se presentarán 21 proyectos” (Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto; 2013).

3. Las Inversiones de Qatar Investment Authority en Argentina durante el periodo 2010-2015:

Los primeros contactos diplomáticos entre la República Argentina y Qatar se celebraron en 1974, aunque debieron pasar tres décadas y media para que tomaran impulso y se transformaran en “vínculos modestos” (Fabani; 2016; pág.120). Este cambio, estuvo promovido, en primera instancia, por el arribo de empresas qataríes al país, subsidiarias del Fondo Soberano de Inversión, Qatar Investment Authority: Al Gharrafa Investment Company (Qatar Holding LLC-año 2007) y Qatar Airways (2010); y en segundo lugar, la visita del Emir árabe, Sheikh Hamad bin Jalifa al Thani a Buenos Aires (2010-primer viaje oficial de un mandatario qatarí a nuestro país) y el viaje oficial de Fernández de Kirchner a Doha (2011), cabe destacar que durante éste encuentro, “la Presidente anunció la firma del decreto para la apertura de una Embajada” (Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación; 2011)- hecho que se concretaría en el año 2013, coincidiendo con la apertura de la representación

qatarí en Buenos Aires- y el acuerdo para la provisión de gas licuado por parte de la Empresa Qatargas a ENARSA (Energía Argentina SA).

En base a lo destacado en el párrafo precedente, las inversiones se transformarían en los primeros gestos para el desarrollo de las relaciones bilaterales, las empresas qataríes citadas, se caracterizan por su importancia en el proceso de diversificación de la estructura económica de su país, el cual es uno de los objetivos centrales del Programa “Qatar National Visión 2030” (lanzado en el año 2008). Para ello, Al Gharrafa Investment Company se enfoca en seguridad alimenticia y Qatar Airways en la consolidación del país como un actor clave en sector de servicios de transporte aéreo.

Consciente de la importancia de la República Argentina como centro productor de materias primas, especialmente de alimentos, las autoridades de Doha promovieron la llegada de Al Gharrafa Investment Company, subsidiaria de Qatar Holding LLC que pertenece a Qatar Investment Authority; a través de la compra del 6,48% del paquete accionario de la compañía AdecoAgro (año 2007), empresa que desde su constitución operaba como un holding entre Adecoagro LP e International Farmland Holding (2002), ubicada en la Provincia de Santa Fe y dedicada a la producción de granos. Ésta atravesaría un proceso de expansión que le permitiría ampliar el rango de productos (arroz y lácteos) y sus operaciones (Brasil y Uruguay). A su vez, su composición accionaria volvería a cambiar entre los años 2010-2011, con la presencia de Pampas Húmedas LLC (subsidiaria de Soros Fund Management LLC-33,95%), HBK Master Fund LP (29,59%), Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (13,51%-Holanda) y Ospraie Special Opportunities Master Holdings LTD (11,71%). En este contexto, la inversión qatarí se caracterizó por tener como objetivo central aumentar la cartera de activos del Fondo Soberano de Inversión y junto al mismo, garantizar herramientas para la provisión de alimentos.

Por otra parte, la llegada de Qatar Airways será determinante para la unión con Medio Oriente, ya que se transformó en la primera aerolínea de bandera árabe en operar en territorio nacional. El proceso de desembarco, comenzó en “mayo del año 2007, cuando funcionarios y empresarios qataríes llegaron al país para expresarle al gobierno el interés de abrir una oficina de venta y volar a la Argentina” (El Cronista; 2007). A partir de ello, el 27 de Julio, a través de la Resolución 501 del Boletín Oficial, la Secretaria de Transporte la autorizaba a “funcionar como empresa de línea para promocionar y comercializar en la Argentina sus servicios de transporte aéreo de pasajeros y carga” (El Cronista; 2007). Pese

a estos avances, recién tres años después, más precisamente, el 30 de junio del 2010, Qatar Airways comenzaría sus vuelos a Buenos Aires y San Pablo, posicionándose en la competencia con la aerolínea Fly Emirates de Emiratos Árabes Unidos, que había anunciado el inicio de operaciones en el mismo periodo. Asimismo, en el ámbito político, se sucedería la firma del Acuerdo bilateral para asegurar el más alto nivel de Seguridad Operacional y de Seguridad en el Transporte Aéreo Internacional, suscripto en Buenos Aires, en el año 2010, durante la visita del Emir de Qatar.

A partir de estas operaciones, en los años siguientes se irían sucediendo diferentes encuentros oficiales (además de la mencionada apertura de Embajadas) que fomentaron el incremento de los vínculos bilaterales, por ejemplo, el 17 de febrero del año 2014, el entonces Ministro de Relaciones Exteriores y Culto de la República Argentina, Héctor Timermann se reunió con su par de Qatar para inaugurar una misión comercial, en la cual el Ministro de Obras Públicas de la Nación, Julio De Vido, avanzaría en los detalles para la concreción del acuerdo por el cual ENARSA-Qatargas, que entraría en vigor prontamente y duraría por un periodo de 20 años. Cabe destacar que la importación de este producto tendría un rol clave en la balanza comercial entre ambos países, ya que para la Argentina durante los años 2010-2015, ésta arrojó un claro saldo deficitario.

Por otra parte, un año después, el Viceministro, Eduardo Zuain se reunió con Mohammed bin Abdullah bin Mutib Al Rumaihi (Viceministro de Relaciones Exteriores de Qatar), con el objetivo de “fortalecer la agenda bilateral” (Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación; 2015) y de agradecer el respaldo qatarí a la posición argentina respecto a la soberanía de las Islas Malvinas.

Para concluir, tal como se observó en el desarrollo de la presente sección, la hipótesis planteada en esta investigación se cumple, ya que la actividad de las empresas subsidiarias de la Qatar Investment Authority en nuestro país, se fundamentaron en los aspectos económicos del *late rentierism*, por ejemplo, el rol más activo del Estado como actor en el sistema económico a través del Fondo como herramienta que permita cumplir con los objetivos nacionales, en este caso la diversificación productiva y la consiguiente consolidación en diferentes sectores del mercado internacional.

Conclusiones



Universidad de
San Andrés

El proceso de adaptación de los países del Golfo Árabe (Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Omán y Qatar) a la liberalización económica que implicó la globalización trajo aparejado una serie de modificaciones al modelo económico de estos países: **renterism**.

Dicho modelo basado en las rentas obtenidas por las exportaciones de petróleo y gas, encontró en el fortalecimiento e impulso de los Fondos Soberanos de Inversión la forma ideal para adecuar la estructura estatal al avance de los mercados financieros (late rentierism). Estas instituciones garantizaron una mayor inserción económica internacional de los Estados árabes, dividiendo la misma en dos etapas, las cuales pueden definirse a través de las estrategias de inversión utilizadas:

- a) **Estrategia conservadora:** basada en la compra de activos en las economías desarrolladas-Europa, Estados Unidos, Canadá, Japón y Corea del Sur-.
- b) **Estrategia heterodoxa:** implica una relocalización de las actividades de los FSI, dirigiéndose a África, América del Sur, Centroamérica, Asia Central y Europa del Este. Ésta modalidad se nutre de los efectos que genera la crisis financiera del 2008 en el sistema económico y del espacio que gana la lógica de Cooperación Sur-Sur en las autoridades árabes, por ejemplo, la decisión de participar en las Cumbres ASPA.

Asociada a la segunda estrategia, los Fondos Soberanos de Inversión de Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y Qatar -tanto aquellos que se focalizan en proyectos de desarrollo socioeconómico (KFAED y ADFD), como los que se especializan en inversiones de cartera (Abu Dhabi Investment Authority, Investment Corporation of Dubai y Qatar Investment Authority)- invirtieron en la República Argentina durante el periodo que incluye los años 2010-2015.

A partir del fenómeno mencionado en el párrafo precedente surge la necesidad de investigar los determinantes que incidieron en las inversiones, planteando como hipótesis que en *las inversiones de los Fondos Soberanos del Golfo Árabe en Argentina-especialmente las provenientes de Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait- las variables económicas producto del modelo rentierism state que guía sus economías nacionales, influyen en la realización y en la selección de los sectores receptores de las mismas*. Sin embargo, se observa que ésta solamente se confirman en dos (Emiratos Árabes Unidos y Qatar) de los tres casos seleccionados (excepto Kuwait).

Desagregando las actividades de los FSI de los países seleccionados, se distingue en primera instancia que las inversiones del KFAED no se corresponden con la hipótesis planteada en el trabajo ya que hay mayor incidencia de factores políticos en el arribo de éstas al territorio argentino, especialmente, producto de la participación de nuestro país en la Guerra del Golfo (año 1991). Este hecho de cooperación militar derivó en el establecimiento de relaciones bilaterales mediante las visitas oficiales del entonces Presidente de la República Argentina, Dr. Carlos Saúl Menem (año 1992) y del Emir Sheikh Jaber Al-Ahmed Al Jaber Al Sabah (año 1992), la apertura de ambas Embajadas (año 1993) y en este marco, la negociación del primer crédito del KFAED a la Provincia de Santa Fe para la construcción de carreteras (año 1994).

A su vez, trece años después, la asunción de la Presidente Cristina Fernández de Kirchner (años 2007-2015) implicó el relanzamiento de las relaciones entre las Partes, visitando la mandataria argentina Kuwait en 2011 (se firmaron tres acuerdos de cooperación en materias ambiental, económica y científico-tecnológica) y en el marco de dicho encuentro, la decisión de las autoridades del FSI kuwaití de designar a nuestro país como destino estratégico para inversiones, basado en la búsqueda de socios complementarios económicamente. Como consecuencia de ello, las Provincias de Santa Fe (Acueducto Gran Reconquista) y San Juan (Acueducto Gran Tulum) encararían negociaciones con el KFAED, influyendo en las mismas variables de índole económicas (baja tasa de interés en comparación a las mercado; duración del crédito y años de gracia).

Por otra parte, las inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión de Emiratos Árabes Unidos y Qatar en nuestro país durante el periodo 2010-2015 se confirman en la hipótesis de investigación, debido a que factores económicos influyeron en la realización de las mismas, por ejemplo, la concreción de uno de los objetivos del modelo *late rentierism*: la diversificación de la estructura económica. Respecto al primero de los casos, pese a que las Embajadas de ambos Estados se abrieron en una primera instancia (año 2008), fueron las inversiones de la Investment Corporation of Dubai (ICD) a través de Dubai World Port y Emirates, las que promovieron realmente el fortalecimiento de las relaciones políticas entre ambos países, por ejemplo, las visitas oficiales de la entonces Presidente Cristina Fernández de Kirchner (año 2013) y del Primer Ministro de EAU, Mohammed bin Rashi Al Maktum. Junto a ello, el arribo de Fly Emirates (año 2012) al país determinó la negociación de un acuerdo bilateral en materia de transporte aéreo (año 2013).

Asimismo, la decisión de la ICD de llegar a nuestro país a través de sus subsidiarias, se encuadra en una estrategia de consolidación en los mercados de servicios de transporte naval y aéreo que incluyó el desembarco en los principales centros logísticos-turísticos de América del Sur: San Pablo, Río de Janeiro y Buenos Aires. Sin embargo, cabe destacar que la inversión del Abu Dhabi Fund For Development en Neuquén (Proyecto Hidroeléctrico Nahueve), se asimila en modalidad a la realizada por el Kuwait Fund For Arab Economic Development, debido a los roles que tomaron variables económicas (tasa de interés; duración en años del crédito y periodo de gracia) y políticas (encuentros oficiales y la adopción de la Cooperación Sur-Sur como herramienta de fortalecimiento de los vínculos bilaterales, especialmente, a través de las Cumbres ASPA (América del Sur-Países Árabes)).

Tal como se mencionó previamente, las inversiones de la Qatar Investment Authority (QIA-FSI de Qatar) también se confirman en la hipótesis de investigación debido a que persiguieron una lógica de funcionamiento similar a la Investment Corporation of Dubai, aunque cabe destacar que dos objetivos del modelo económico sobresalen en las mismas: a) diversificación de la estructura económica y b) la búsqueda de soluciones para la cubrir las necesidades alimenticias de las generaciones futuras. Respecto al primer punto, el arribo a nuestro país de Qatar Airways (año 2010) implicó el fortalecimiento de la aerolínea en los escenarios regional e internacional en la competencia con su par emiratí, Fly Emirates. Mientras que en el segundo caso, Al Gharrafa Investment Company (año 2007-subsidiaria de Qatar Holding perteneciente a QIA) adquirió un rol relevante en la producción de cereales, oleaginosas y leche a través de la adquisición de una porción del paquete accionario de AdecoAgro.

A partir de estos dos acontecimientos de carácter económico se sucederían una serie de hechos políticos: visita del Emir de Qatar, Sheikh Hamad bin Jalifa al Thani a Buenos Aires (2010-primer viaje oficial de un mandatario qatarí a nuestro país); firma de acuerdo bilateral en materia de transporte aéreo; viaje oficial de Fernández de Kirchner a Doha (2011); apertura de Embajadas (año 2013); y el acuerdo para la provisión de gas licuado Qatargas-ENARSA (año 2013). Por ende, las relaciones bilaterales entre Argentina y Qatar no pueden ser entendidas sin observar el rol que las inversiones del FSI qatarí realizó en argentina durante el periodo bajo estudio.

Para concluir, la República Argentina se transformó en un destino clave de las inversiones de los Fondos Soberanos de Inversión del Golfo Árabe (Emiratos Árabes Unidos, Kuwait y

Qatar), debido, mayoritariamente, a las iniciativas de estas instituciones en búsqueda de la consolidación en mercados claves (selección de sectores receptores de inversiones) para los países de origen que les permita cumplir con los objetivos del **late rentierism** (adaptación del Estado a la globalización y diversificación de la estructura económica que reduzca la dependencia de las mono-exportaciones) y en menor medida, producto de decisiones políticas de las autoridades (excepción la decisión de Argentina de participar en la Guerra del Golfo).

Bibliografía

- **Bibliografía Citada:**

Abu Dhabi Fund For Development. 2017. Abu Dhabi, Emiratos Árabes Unidos.
<https://www.adfd.ae/english/Projects/ProjectMap/Pages/ProjectAreemapnew.aspx>

Abu Dhabi Investment Authority. 2017. Abu Dhabi, Emiratos Árabes Unidos.
<http://www.adia.ae/En/home.aspx>

Agencia de Inversiones del Neuquén. 2015. Fondo Árabe financia la construcción del proyecto hidroeléctrico Nahueve. <http://adinqn.gov.ar/index.php/es/noticias1/energia-hidraulica/306-fondo-arabe-financia-construccion-proyecto-hidroelectrico-nahueve>

Alsweilem, Khalid, Angela Cummine, Malan Rietveld y Katherine Tweedie. 2013. *A comparative Study of Sovereign Investor Models: Sovereign Fund Profiles*. Belfer Center for Science and International Affairs: Universidad de Harvard. Estados Unidos.
https://projects.iq.harvard.edu/files/sovereignwealth/files/fund_profiles_final.pdf

Abu-Hakima, Ahmad Mustafa. 1983. *The Modern History of Kuwait: 1750-1965*. Londres: Luzac & Company. Inglaterra.

Baghat, Gawdat. 2010. Kuwait Investment Authority-An Assessment. En *The Political Economy of Sovereign Wealth Funds*. Ed. Xu Yi-chong y Gawdat Baghat. Palgrave Macmillan.

Bahgat, Gawdat. 2011. Sovereign Wealth Funds in the Gulf: An assessment. Kuwait: Kuwait Programme on Development, Governance and Globalisation in the Gulf States.
http://eprints.lse.ac.uk/55015/1/Libfile_repository_Content_Kuwait%20Programme_Bahgat_2011.pdf

Banco Mundial. 2010. *Arab Development Assistance: Four Decades of Cooperation*. Washington. Estados Unidos.
<http://documents.worldbank.org/curated/en/725931468277750849/pdf/568430WP0Arab010Box353738B01PUBLIC1.pdf>

Bazoobandi, Sara. 2013. *Political Economy of the Gulf Sovereign Wealth Fund: A Case Study of Iran, Kuwait, Saudi Arabia and the United Arab Emirates*. New York: Routledge. Estados Unidos.

Beblawi, Hazem. 1987. The Rentier State in the Arab World. En *The Rentier State*. Ed. Beblawi Hazem y Luciani Giacomo. Roma: Istituto Affari Internazionali. Italia.

Behrendt, Sven. 2008. When Money Talks: Arab Sovereign Wealth Funds in the Global Public Policy Discourse. Beirut: Carnegie Middle East Center Papers. Líbano. <http://carnegieeurope.eu/2008/10/15/when-money-talks-arab-sovereign-wealth-funds-in-global-public-policy-discourse-pub-22275>

Berstein, Shai y otros. 2009. The Investment Strategies of Sovereign Wealth Fund. En *NBER Working Paper Series*. Cambridge: Universidad Harvard. Estados Unidos.

Das, Udaibir, Yinqiu Lu, Christian Mulder y Amadou Sy. 2009. Setting up a Sovereign Wealth Fund: Some Policy and Operational Considerations. *IMF Working Paper 09/179*. Washington. Estados Unidos. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09179.pdf>

Denney, Lisa. 2011. Arab Donors: Implications for Future Development Cooperation. EDC 2020. N°13. Marzo. http://www.edc2020.eu/fileadmin/publications/EDC_2020_-_Policy_Brief_No_13_-_Arab_Donors_Implications_for_Future_Development_Cooperation.pdf

Diario de Cuyo. 2014. Llega una delegación de Kuwait por el acueducto. Marzo 25. Argentina. <https://www.diariodecuyo.com.ar/politica/Llega-una-delegacion-de-Kuwait-por-el-acueducto-20140325-0119.html>

Diario Uno Santa Fe. 2012. Kuwait: Bonfatti trae un préstamo de USD 106 para acueductos. Mayo 16. Santa Fe. Argentina. <http://www.unosantafe.com.ar/santafe/kuwait-bonfatti-trae-un-prestamo-ud-106-millones-acueductos-n811498.html>

El Cronista. 2007. Qatar Airways planea aterrizar en Ezeiza. Julio 27. Argentina. <https://www.cronista.com/impresageneral/Qatar-Airways-planea-aterrizar-en-Ezeiza-20070828-0107.html>

Embajada del Estado de Kuwait en la República Argentina. 2017. Sección Embajada-Relaciones Bilaterales. <http://www.embajadadekuwait.com.ar/index.php/embajada/acuerdo-bilaterales.html>

Entrevista exclusiva al nuevo Embajador de Kuwait en Argentina. Realizada por Agencia Islámica de Noticias. 10 minutos. 10 de Octubre de 2013, Argentina. https://www.youtube.com/watch?v=1Py_q6Gn25M

Fabani, Ornela. 2016. El devenir de las relaciones entre Argentina, Emiratos Árabes Unidos y Qatar durante los gobiernos de Cristina Fernández (2007-2015): vínculos modestos en evolución". Revista de Estudios Internacionales Mediterráneos, N°21; págs. 120-140. Madrid: Universidad Autónoma de Madrid. España. <https://revistas.uam.es/index.php/reim/article/view/6935>

Gray, Matthew. 2011. A Theory of Late Rentierism in the Arab States of the Gulf. Georgetown University-School of Foreign Service in Qatar. Paper N°7. <https://repository.library.georgetown.edu/bitstream/handle/10822/558291/CIRSOccasionalPaper7MatthewGray2011.pdf>

Helleiner, Eric. 2008. States, Markets and Sovereign Wealth Funds. German Policy Studies, Volumen 4, N°3 págs. 59-82. <http://spaef.org/article/937/States-Markets-and-Sovereign-Wealth-Funds>

Hosteltur LATAM. 2015. Emirates aumenta un 33% su capacidad en la ruta Buenos Aires-Dubai. Agosto 28. https://www.hosteltur.lat/160300_emirates-aumenta-33-su-capacidad-ruta-buenos-aires-dubai.html

Hourani, Albert. 2003. *La Historia de los Árabes*. España: Editorial AZ.

Investment Corporation of Dubai. 2017. Dubai, Emiratos Árabes Unidos. <http://www.icd.gov.ae/>

IP Profesional. 2012. Sultanes y Jeques invertirán en puertos de la Argentina. Marzo 6. Argentina. <http://www.iprofesional.com/notas/132083-Sultanes-y-jeques-invertiran-en-puertos-de-la-Argentina>

Kéchichian, Joseph. 2010. Sovereign Wealth Funds in the United Arab Emirates. En *The Political Economy of Sovereign Wealth Funds*. Ed. Xu Yi-chong y Gawdat Bahgat. Palgrave Macmillan. Estados Unidos.

Kubursi, Atif. 2010. Los Fondos Soberanos Árabes: Poner la Riqueza al Servicio del Pueblo. *Revista Akfar-Ideas*. Barcelona: Instituto Europeo del Mediterráneo. España. <http://www.politicaexterior.com/articulos/afkar-ideas/fondos-soberanos-poner-la-riqueza-al-servicio-del-pueblo/>

Kunzel, Peter. 2010. Investment Objectives of Sovereign Wealth Funds-A Shifting Paradigm. En: *International Monetary Fund Working Paper*. Washington. Estados Unidos. <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.190.5115&rep=rep1&type=pdf>

Kuwait Fund for Arab Economic Development. 2017. Kuwait. <https://www.kuwait-fund.org/en/web/kfund>

Kuwait News Agency. Argentinian President holds banquet in honor of Kuwaiti PM. 29 de Julio del 2010.

La Capital. 2012. Kuwait confirmó un préstamo de 106 millones de dólares para la Provincia de Santa Fe. Mayo 17. Santa Fe. Argentina. <http://www.lacapital.com.ar/economia/kuwait-confirmo-un-prestamo-106-millones-dolares-la-provincia-santa-fe-n363382.html>

La Voz. 2011. En Enero Emirates Airlines comienza sus vuelos. Noviembre 22. Córdoba. Argentina.

La Política Online. 2014. Apretada por la falta de divisas, Cristina autorizó a Santa Fe a tomar deuda de Kuwait. Marzo 26. Argentina. <http://www.lapoliticaonline.com/nota/79470/>

La Política Online. 2015. Echegaray se mete en la pelea del puerto y quiere sacarle tres concesiones a TRP. Octubre 11. Argentina. <http://www.lapoliticaonline.com/nota/92878/>

Lechini, Gladys. 2009. La Cooperación Sur-Sur y la Búsqueda de Autonomía en América Latina: ¿Mito o Realidad?. Madrid: Grupo de Estudios de Historia y Teoría de las Relaciones Internacionales. Universidad Autónoma de Madrid. España <http://www.relacionesinternacionales.info/ojs/article/view/173.html>

Mahdavy, Hossein. 1970. Patrones y problemas de desarrollo económico en los Estados Rentistas: el caso de Irán. En *Economía Política del Crecimiento: cadenas causales y mecanismos institucionales*. 2015. Ed: Banco de Desarrollo de América Latina. Buenos Aires. Argentina.

Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación. Información de Prensa N°366/07, 10 de Septiembre de 2007: El Vicecanciller García Moritán recibió a un Grupo de Parlamentarios Kuwaitíes. <https://www.mrecic.gov.ar/el-vicecanciller-garcia-moritan-recibio-un-grupo-de-parlamentarios-kuwaities>

Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación. Información de Prensa N°510/07, 11 de Diciembre de 2007. Emiratos Árabes abrirá su Embajada en Buenos Aires. <https://www.mrecic.gov.ar/emiratos-arabes-unidos-abrira-su-embajada-en-buenos-aires>

Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación. Información de Prensa N°024/11, 18 de Enero de 2011. La Argentina abrirá una Embajada en Qatar. <https://www.mrecic.gov.ar/la-argentina-abrira-una-embajada-en-qatar>

Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación. Información de Prensa N°115/15, 25 de Mayo de 2015. Interés Kuwaití por financiar nuevos proyectos en Argentina. <https://www.mrecic.gov.ar/interes-kuwaiti-por-financiar-nuevos-proyectos-en-la-argentina>

Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto de la Nación. Información de Prensa N°274/15, 9 de Noviembre de 2015. Argentina fortalece su vinculación con Qatar. <https://www.mrecic.gov.ar/argentina-fortalece-su-vinculacion-con-qatar>

Mosquera, Santiago. 2008. Fondos Soberanos de Inversión: Un nuevo actor en los mercados financieros. En *Boletín Informativo*: pags.49-68 Techint. Argentina.

Moya Mena, Sergio. 2011. Relaciones con Medio Oriente: ¿nuevo eje de la política internacional latinoamericana?. Revista Relaciones Internacionales, Vol. I, N°80. Costa Rica: Escuela de Relaciones Internacionales, Universidad de Costa Rica. <http://www.revistas.una.ac.cr/index.php/ri/article/view/122>

Owen, Roger. 2008. One Hundred Years of Middle Eastern Oil. *Middle East Brief*, N°24. Massachusetts: Crown Center for Middle East Studies-Brandeis University. Estados Unidos

Ozyavuz, Anais y Schmid, Dorothée. 2015. Persistence and Evolutions of the Rentier State Model in Gulf Countries. Paris: Ifri-Institut Francois des Relations Internationales. Francia.
<https://www.ifri.org/sites/default/files/atoms/files/rentier-state-final.pdf>

Qatar Investment Authority. 2017. <http://www.qia.qa/> . Qatar.

Reconquista Hoy. 2013. Al fin salió el aval nacional para tomar el crédito de Kuwait. Diciembre 24. Argentina.
[http://www.reconquistahoy.com/noticias/IDNO6415_al_fin_sali_el_aval_nacional_para_tomar_el_cr_dito_de_kuwait.html#.WahbvLijHIU](http://www.reconquistahoy.com/noticias/IDNO6415_al_fin_sali_el_aval_nacional_para_tomar_el_credito_de_kuwait.html#.WahbvLijHIU)

Ross. Michael. 2001. Does Oil Hinder Democracy?. *World Politics* N°53. 325-61.
<https://www.maxwell.syr.edu/uploadedFiles/exed/sites/ldf/Academic/Ross%20-%20Does%20Oil%20Hinder%20Democracy.pdf>

Rozanov, Andrew. 2005. Who holds the Wealth of nations. Londres: State Street Global Advisors.
Inglaterra.<http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/xls/RawDataFiles/WealthReportsEtc/SovereignFunds/General/Rozanov2005.pdf>

Segrelles, Jorge. 2008. “Fondos Soberanos y Sector Energético: ¿problema o solución?”. Madrid: Real Instituto Elcano. España.
<http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/!ut/p/a0/04>

Sheikh Nasser Al-Mohammed-Al Ahmad Al-Jaber Al-Mubarak Al-Sabah. 2011. Welcome speech of His Highness the Prime Minister at the lunch banquet held by His Highness in honour of Her Excellency Dr. Cristina Fernández de Kirchner, President of the Republic of Argentina. Kuwait: 17 de Junio.
http://www.sheikhnasser.org.kw/speeches_desc.php?lang=en&id=71

Sotillo, José Ángel. 2010. Prólogo. La cooperación Sur-Sur y su irrupción en un mundo de transformación. *En Cooperación Sur-Sur en Latinoamérica: Utopía y Realidad*. Ayllón, Bruno y Ojeda, Tahina. Madrid: IUDC. Editorial La Catarata. España.

Sovereign Wealth Center. Fund Profiles: Qatar Investment Authority. Londres.
<http://www.sovereignwealthcenter.com/>

Sovereign Wealth Fund Institute. 2015. Fund Rankings. <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>

Strange, Susan. 1994. *States and Markets*. Second Edition. Londres: Continuum.

Subsecretaria de Desarrollo de Inversiones y Promoción Comercial de la Nación. 2013. Gira de Promoción Económica a los Emiratos Árabes Unidos, Indonesia y Vietnam. Newsletter, Abril. http://www.argentinatradenet.gov.ar/sitio/varios1/newsletter/NewsABR2013_FINAL.pdf

Télam. 2016. Neuquén firmó un acuerdo con el fondo árabe para un proyecto hidroeléctrico. Febrero 2. Argentina. <http://www.telam.com.ar/notas/201602/135517-gobierno-neuquen-firmo-acuerdo-fondo-arabe-proyecto-hidroelectrico-nahueve.php>

Teslik, Lee 2008. *Sovereign Wealth Funds*. New York: Council of Foreign Relations Papers. Estados Unidos. <https://www.cfr.org/backgrounder/sovereign-wealth-funds>

Todo Noticias. Cristina en Kuwait: La Argentina es un país confiable. Enero 17. Argentina. http://tn.com.ar/politica/cristina-en-kuwait-la-argentina-es-un-pais-confiable_48851

Ulrichsen, Kristian. 2012. South-South Cooperation and the changing role of the Gulf States. Brasil: *Austral-Brazilian Journal of Strategy & International Relations*, Vol. 1 n°1. <http://seer.ufrgs.br/index.php/austral/article/view/27995/18018>

Vagni, Juan José. 2009. La Cumbre América del Sur-Países Árabes: Balance de un acercamiento estratégico. Madrid: *Revista de Estudios Internacionales Mediterráneos*, Vol. 8. Universidad Autónoma de Madrid. España.

Wharton University. 2009. Kings of Cash: The Impact of the Global Financial Crisis on Sovereign Wealth Funds. 11 de Marzo. <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/kings-of-cash-the-impact-of-the-global-financial-crisis-on-sovereign-wealth-funds/>

- **Bibliografía General:**

Behrendt, Sven. 2010. Más allá del petróleo: la geopolítica de los Fondos Soberanos Árabes. *Revista Akfar-Ideas*. Barcelona: Instituto Europeo del Mediterráneo. España.

Castelli, Massimiliano y Scacciavillani, Fabio. 2012. *The New Economics of Sovereign Wealth Funds*. New Jersey: Wiley Finance. Estados Unidos.

Devlin, Will y Brummit, Bill. 2007. *A few Sovereigns more: The Rise of Sovereign Wealth Funds*. Australia: Australian Government Treasury.

Fondo Monetario Internacional (International Monetary Fund). 2008. Sovereign Wealth Funds-A Work Agenda. Washington. Estados Unidos.
<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf>

Forbes. 2016. The Middle East's 10 Biggest Sovereign Wealth Funds, Mayo 11.
<https://www.forbes.com/sites/dominicdudley/2016/05/11/the-middle-easts-10-biggest-sovereign-wealth-funds-for-now/2/#26de9b9b1145>

Helleiner, Eric. 1994. *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Cornell University Press. Estados Unidos.

Hourani, Albert. 2003. *La Historia de los Árabes*. España: Editorial AZ.

Milanesio, Javier e Ivars, Daniel. 2011. "Fondos Soberanos de Riqueza". Ponencia presentada en las XVIII Jornada de Intercambio de Conocimientos Científicos y Técnicos. Córdoba: Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Río Cuarto. Argentina.

Naciones Unidas: Comité de Alto Nivel Sobre la Cooperación Sur-Sur. 2012. "Examen de los Progresos realizados en la aplicación del Plan de Acción de Buenos Aires, la estrategia de nuevas orientaciones para la Cooperación Sur-Sur y el documento final de Nairobi de la Conferencia de Alto Nivel de las Naciones Unidas sobre la Cooperación Sur-Sur". Documento Final del XVII Periodo de Sesiones, New York: 22 a 25 de Mayo de 2012. Estados Unidos.

Radic, Sandra. 2012. Fondos de Inversión de países árabes sobrevuelan América Latina para expandirse. Chile: Economía y Negocios Online.
<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=97799> .

Schwartz, Herman. 2012. *Political Capitalism and the Rise of Sovereign Wealth Fund*. Charlottesville-Virginia: Routledge. Estados Unidos.
<http://www.people.virginia.edu/~hms2f/swfs.pdf>

Anexo

Entrevista a Diputada Nacional por la Provincia de San Juan, Lic. Sandra Daniela Castro-
Presidente del Grupo Parlamentario de Amistad con el Estado de Kuwait-Periodo 2013-2015.

Fecha de la entrevista: 29 de Agosto del 2017.

1. En su rol de Presidente del Grupo Parlamentario de Amistad con el Estado de Kuwait, ¿Cuál es su visión acerca de la relación entre la República Argentina y el Estado de Kuwait?, ¿qué aspectos han sido determinantes para el desarrollo de los vínculos?

Hay que marcar en estos tres años dos cuestiones o momentos: a) hasta el 2015, una política exterior multilateral donde se firmaron varios acuerdos con países diversos, por ejemplo, con Kuwait se celebraron convenios que fueron ratificados por el Congreso; y b) en estos veinte meses de gobierno del actual Presidente, hemos visto que hay un giro en la política exterior hacia los países centrales del Mundo: Estados Unidos, Reino Unido, Europa-especialmente España-y también un acercamiento con China.

En este marco, las relaciones con los países árabes se ha visto enfriada, por ejemplo, en el plano legislativo no se crearon nuevos grupos de Amistad y a nivel ejecutivo, sólo se concretó el acuerdo en Qatar firmado por la Vicepresidente. Más allá de eso, no se ha visto una fuerte política hacia los países árabes.

2. Durante su viaje al Estado de Kuwait en el año 2015, tuvo la oportunidad de reunirse con las autoridades del Kuwait Fund for Arab Economic Development, ¿Qué le manifestaron dichas autoridades respecto a las inversiones en nuestro país y en que determinantes o factores hicieron hincapié?

Ellos tienen disponible el KFAED, como fondo que les permite invertir a partir de los ingresos obtenidos por el petróleo, enfocándose en otras industrias, planes de desarrollo, finanzas, etc. Dentro de la línea de proyectos para el desarrollo local-como lo es el Acueducto Gran Tulum-se destacan obras vinculadas a la provisión de agua y que ellos comprenden por el desierto en el que viven la importancia de la misma. A partir de ello, para San Juan que padece de una situación climática y geográfica similar, fue muy importante acceder a este recurso.

Por otra parte, haber sido aprobado el crédito se debe a que nosotros hemos cumplido con los requisitos y que deseamos acceder al mismo, ya que es un crédito con una tasa muy baja que no se compara con los de otros organismos del Mundo.

3. El Kuwait Fund for Arab Economic Development está financiando una obra en la Provincia de San Juan, ¿en qué consiste el proyecto?, ¿cuál es el monto del financiamiento? y ¿por qué la Provincia decidió acceder a esta modalidad de financiamiento?

San Juan toma conocimiento del KFAED y considera que es una oportunidad muy interesante debido a la tasa de interés y los cinco años de gracia, además es una obra estratégica para una población de 700 mil habitantes con una pronta posibilidad de llegar en diez años al millón.

La obra en sí tiene el objetivo de reforzar la provisión del servicio de agua a las zonas del Gran San Juan (Pocito, Rawson, Marquesado y La Bebida Norte). Siendo la primera parte, del Acueducto Gran San Juan, que proveerá agua a las demás zonas cercanas.

4. Por último, ¿en qué estado se encuentra actualmente el proyecto del Acueducto Gran Tulum?

Lo último que se logró fue la firma del Convenio de Contratación de la obra en Enero de este año. Quisiera aclarar que el proyecto original es el Gran Tulum, mientras que el Gran San Juan es una ampliación del otro. La obra tiene 100% de financiamiento asegurado: \$3.300 millones, repartido de la siguiente manera: \$1.250 millones para la obra civil y \$400 millones para cañerías, ambos financiados por Nación; y \$1.650 millones que es una parte financiada por el KFAED y una seguida por OFID (Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional).

Entrevista al Dr. Salvador Jaef-Participó en la generación de los vínculos entre Kuwait y el Gobierno de la Provincia de Santa Fe. **Fecha de realización de la entrevista:** 5 de Septiembre de 2017.

1. ¿Cuál es su visión acerca de la relación entre la República Argentina y el Estado de Kuwait? y ¿entre la Provincia de Santa Fe y el Estado de Kuwait?

Respecto de la relación entre la República Argentina y el Estado de Kuwait estimo que la misma es muy buena, no obstante considerar que la misma es insipiente respecto de las posibilidades existentes y que podría generarse una potenciación de dicha relación y como lógica consecuencia una ampliación del intercambio.

Igual concepto cabe sostener respecto de la relación entre la Provincia de Santa Fe y dicho Estado, pese a que la Provincia, ha tratado de profundizar la relación, dentro de los límites que le impone el hecho de ser un Estado Provincial.

La Provincia de Santa Fe, ha promovido varias misiones comerciales e Institucionales, al Estado de Kuwait, incluso encabezadas por sus Gobernadores de entonces Dr. Hermes Binner y Dr. Antonio Bonfatti.

Sin duda dicha actitud, ha contribuido, entre otras, decisivamente en la definición del préstamo otorgado a la Provincia de Santa Fe.

2. ¿En el marco de las negociaciones entre la Provincia de Santa Fe y el Kuwait Fund for Arab Economic Development (KFAED), que factores incidieron para su desarrollo?

Los factores que incidieron para el desarrollo de las negociaciones entre la Provincia de Santa Fe y el Kuwait Fund For Arab Economic Development (KFAED), fueron entre otros:

a) Los excelentes antecedentes que tenía la Provincia, teniendo en cuenta el grado de cumplimiento del Crédito obtenido, con anterioridad al que nos ocupa, durante la Gobernación de Carlos Reuteman, con un máximo grado de cumplimiento.

b) La continuidad de la Política Provincial en este sentido, de persistir en la relación bilateral como una política de Estado, sea cual sea el color político, que permitió en el tiempo, un incremento muy beneficioso para nuestra Provincia de Santa Fe.

c) El protagonismo asumido por los Jefes de Estado Provincial, como lo he referenciado anteriormente, poniéndose al frente de dicha iniciativa.

3. ¿Por qué la Provincia de Santa Fe decidió acceder a esta modalidad de financiamiento?

La Provincia de Santa Fe decidió acceder a este tipo de financiamiento debido a la importancia de monto asignado, las ventajosas condiciones comparativas de financiamiento, plazo de gracia, tiempo de devolución del crédito etc.

4. ¿Qué grado de incidencia cree usted que pueden haber tenido las visitas de los gobernadores de la Provincia de Santa Fe, Hermes Binner y Antonio Bonfatti al Estado de Kuwait durante la negociación?

Tal como lo he mencionado anteriormente la incidencia de las visitas de los ex gobernadores Dr. Hermes Binner y Dr. Antonio Bonfatti , han sido muy elevadas, especialmente si tenemos en cuenta la idiosincrasia del Estado de Kuwait, común a todos los Estados Árabes, de darles especial atención a las visitas personales, acompañadas de Ministros, Secretarios, Parlamentarios, Referentes Institucionales, asesores, empresarios etc., que conforman un grado de seriedad y compromiso político e Institucional.

Además de la promoción que han efectuado en sus visitas de la Provincia, destacando todas las cualidades que Santa Fe tiene desde lo productivo, como también su historia, su ubicación geográfica estratégica, sus recursos naturales y su capacidad de pago.

5. ¿Qué aspectos destacaría del proceso de negociación entre la Provincia y el KFAED?

Como aspectos del proceso de negociación entre la Provincia de Santa Fe y el KFAED destacaría la confianza, la seriedad de la relación y la negociación, el grado de influencia que tiene la vinculación con los demás Estados del Golfo, que observan el grado de vinculación, como una actitud refleja a tener en cuenta en esos otros Estados que lo componen.

El Mundo Árabe en su conjunto, constituye un mercado no solo para Santa Fe, sino para Argentina, diría inexplorado en relación a su potencial, pudiendo contribuir fuertemente en las soluciones económicas que nuestro País necesita, inversiones, créditos, intercambio económico etc., solo basta tener una política definida en ese sentido.