



Estudio del CURI

Ramiro Rodríguez Bausero

**Una mirada más cercana al
Fondo Estatal de Petróleo de la República de Azerbaiyán**

*Consejo Uruguayo
para las Relaciones Internacionales*

18 de marzo de 2016

Estudio Nº 3/16

El CURI mantiene una posición neutral e independiente respecto de las opiniones personales de sus Consejeros. El contenido y las opiniones de los “Estudios del CURI” y “Análisis del CURI” constituyen la opinión personal de sus autores.

Una mirada más cercana al Fondo Estatal de Petróleo de la República de Azerbaiyán

por Ramiro Rodríguez Bausero

1 Introducción

La aparente existencia de petróleo y gas - en cantidades que lo tornarían comercialmente rentable - en la plataforma continental de Uruguay ha instalado el debate a nivel nacional¹ respecto de la necesidad de definir eventuales cursos de acción en caso de que se confirmen las hipótesis y estudios de prospecci n², y nuestro país pase a integrar el conjunto de Estados productores de - todavía - tan importantes recursos energéticos.

En efecto, y a pesar de los precios presentes a niveles históricamente bajos, el consorcio formado por la francesa Total y ExxonMobil iniciarán en algunas semanas una perforación ultraprofunda en la plataforma del Oce no Atlántico, a 250 kms de la costa de Punta del Este³.

En este marco, la experiencia de países que ya han transitado por el camino de haber encontrado hidrocarburos, puede ilustrar acerca de diferentes alternativas que han elegido respecto de su gestión, utilización y destino de los ingresos por la comercialización de tales recursos. Esta discusión recién se está iniciando en Uruguay, la cual seguramente se intensificará conforme vayan transcurriendo las diferentes etapas y se confirmen las predicciones/hipótesis más optimistas⁴.

¹ Que incluso motivó una convocatoria del Presidente de la República, Dr. Tabaré Vázquez, a todos los ex Presidentes desde la restauración democrática.

² <http://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/uruguay-culmina-fase-de-exploracion-y-pasara-perforar-en-busca-de-petroleo>

³ <https://www.presidencia.gub.uy/comunicacion/comunicacionnoticias/ancap-total-exxonmobil-coya-perforacion>

⁴ Aunque no es unánime el deseo que se confirme la existencia de tales hidrocarburos, como la han expresado el ex Presidente Dr. Jorge Batlle - <http://www.elobservador.com.uy/ojala-no-haya->

En Azerbaiyán, el descubrimiento de petróleo data de mediados del siglo XIX, aunque la definición de una solución frente al aluvional ingreso de divisas fue resuelta luego que el país recobró la vida independiente – y por lo tanto, la soberanía sobre sus recursos energéticos - en los años 90 del siglo XX.

Antes de acercarse a la mirada al Fondo Soberano azerbaiyano, realizaremos una aproximación a las generalidades de este tipo de entidades.

2 Los Fondos Soberanos

La aparición y posterior explotación de recursos naturales en ciertos países puede redundar en un desequilibrio económico en lugar de contribuir al desarrollo. En tal sentido, si los efectos positivos iniciales del crecimiento no son controlados o compensados por las autoridades que manejan la economía y las finanzas del país, esa expansión puede derivar en la llamada paradoja de la abundancia, cuya versión más concreta es la denominada enfermedad holandesa, que refiere “a los desequilibrios que sufre un Estado como consecuencia de la fuerte entrada de divisas asociada al encarecimiento de una materia prima – típicamente los hidrocarburos - de la que el país es exportador neto”⁵.

Una de las posibilidades que se le presenta a un Estado para disminuir este riesgo, además de intervenir con la política fiscal y la monetaria, es la de ahorrar las divisas que se generan por la exportación de esas materias primas a través de una entidad especializada, los llamados Fondos Soberanos – o Sovereign Wealth Funds, según el término acuñado en 2005 por Andrew Rozanov-, definidos como un *vehículo de inversión propiedad del Estado, pero gestionado de forma independiente, que invierte los capitales generados por la exportación de una o*

petroleo-uruguay-jorge-batlle-expresidente-n862480 - , y el pensador y escritor Ing. Juan Grompone - <https://www.enperspectiva.net/en-perspectiva-radio/la-mesa/la-mesaojala-no-haya-petroleo-dice-juan-grompone> - , entre otros.

⁵ Cano, David – Fondos Soberanos: lógica económica, impacto geoestratégico. Revista Estudios de Política Exterior. Disponible en <http://www.politicaexterior.com/articulos/economia-exterior/fondos-soberanos-logica-economica-impacto-geoestrategico/>.

varias materias primas⁶ en una amplia gama de activos – acciones, bonos, inmuebles, fondos de capital, fondos de cobertura, etc- de forma diversificada y con un horizonte temporal a largo plazo⁷. Otras definiciones amplían el origen del exceso de ahorro a excedentes presupuestarios, como en el caso de Singapur, a abundantes reservas de divisas, como en el caso de los Fondos chinos⁸. Desde el año 2005, más de 40 Fondos han sido constituidos⁹.

De acuerdo al ranking del Sovereign Wealth Fund Institute¹⁰, los cinco principales Fondos basados en commodities a nivel mundial son el Government Pension Fund de Noruega, con activos valuados en USD 825.000 millones; el Abu Dhabi Investment Authority de Emiratos Arabes Unidos por USD 773.000 millones; SAMA Funding Holdings de Arabia Saudita, con activos por USD 632.000 millones; Kuwait Investment Authority con USD 592.000 millones; y el Qatar Investment Authority, cuyos activos están valuados en USD 256.000 millones. A nivel latinoamericano, y un poco más abajo en la lista, los principales fondos son el Fondo de Estabilización Social y Económica de Chile valuado en USD 15.000 millones; el también chileno Fondo de Reserva de Pensiones con USD 8.000 millones – estos dos Fondos reemplazaron al Fondo de Estabilización del Cobre constituido en 1987-; y el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros de México, con activos que alcanzan los USD 6.000 millones.

El objetivo que persiguen estas entidades es doble: por un lado, tratar de evitar o paliar las distorsiones que provoca la ya citada enfermedad holandesa, al mantener la estabilidad económica frente a la volatilidad de los precios de esos recursos; y por el otro, garantizar la transmisión de esas ganancias hacia las futuras generaciones, ante el riesgo de agotamiento de esa materia prima – y por lo tanto, de esa fuente de divisas - o variaciones de su precio.

⁶ Aunque el origen de los activos del Fondo pueden ser reservas transferidas del propio Estado, o ingresos provenientes de la exportación de bienes manufacturados, como en el caso de los Fondos de China o Singapur.

⁷ Cano, David – Op. cit.

⁸ <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/818570/10/08/Que-es-un-fondo-soberano.html>

⁹ <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/>

¹⁰ Disponible en <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/>

En relación a las inversiones que realizan los Fondos Soberanos, puede distinguirse un grupo de ellos que priorizan sus inversiones en el exterior y en sectores poco relacionados con las materias primas, cuyo caso paradigmático es el del fondo noruego. En el otro extremo, algunos Fondos – como es de varios países de África – que patrocinan una intervención mayor en sus propios países con el objetivo de impulsar su propio desarrollo. Finalmente, otros, como los de Oriente Medio, que si bien también están enfocados en inversiones en el exterior, tienen objetivos que van más allá de los estrictamente financieros.

3 El caso azerbaiyano: el SOFAZ

Azerbaiyán entendió de manera temprana la importancia de realizar un manejo eficiente de los recursos petroleros generados. Las reservas probadas de petróleo del país se estiman en 7.000 millones de barriles, con una producción de 870.000 barriles/día. En este sentido, la empresa estatal azerbaiyana, la State Oil Company of Azerbaijan, SOCAR, juega un rol primordial en esta industria, tanto en el manejo de las importaciones y exportaciones de hidrocarburos¹¹, como en su importante presencia en proyectos regionales e internacionales relativos a su comercialización, distribución y transporte¹².

Con la firma del denominado Contrato del Siglo en setiembre de 1994¹³, se sentaron las bases de la presencia y cooperación con las compañías internacionales y países que participaron en el mismo, todo lo cual redundó en el desarrollo y la integración de Azerbaiyán al mundo, así como el inicio de la espectacular entrada de capital extranjero al país. La firma de estos acuerdos de producción compartida

¹¹ Fuente: BP Statistical Review of World Energy 2014.

¹² Ejemplo de esta presencia de la SOCAR fuera de fronteras es la participación accionaria en la empresa de distribución griega de gas DESFA, o su rol principal en el desarrollo del megaproyecto del Trans Anatolian Pipeline, TANAP, en territorio turco, entre otros - Socor, Vladimir y Matthew Czekaj – *Southeastern Europe's Energy Nexus: A Crossroads of Pipelines and Geopolitics*, extraído de Assenova, Margarita y Zaur Shiriyev, Eds. – *Azerbaijan and the New Energy Geopolitics of Southeastern Europe*. The Jamestown Foundation, Washington DC. Junio 2015.

¹³ Es la denominación que se le dio a la firma de 20 acuerdos de producción compartidas – Production Sharing Agreements – entre la empresa petrolera de Azerbaiyán con grandes empresas internacionales del rubro.

entre la SOCAR, British Petroleum y la Statoil de Noruega tenía por objeto la explotación de los campos offshore - del Mar Caspio - de Azeri, Chirag y Gunnashli. Posteriormente aumentó la participación de compañías y se creó la Compañía de Operaciones Internacional de Azerbaiyán, AIOC en inglés, que nucleaba a 11 empresas internacionales de 7 países más la empresa estatal azerbaiyana. Desde esta fecha hasta abril de 1999 se han firmado 22 nuevos contratos que incluyen a 38 transnacionales de 15 países distintos¹⁴.

El Fondo Estatal de Petróleo de la República de Azerbaiyán, SOFAZ de acuerdo a su sigla en inglés, es una entidad extra presupuestaria estatal azerbaiyana creada mediante decreto del Presidente Heydar Aliyev de diciembre de 1999¹⁵, y operativo desde 2001.

La decisión de constituir este Fondo se enmarca en la necesidad del país de definir una estrategia en materia petrolera luego de los acuerdos firmados por el país a partir de 1994 con las grandes empresas petroleras internacionales. La llamada Estrategia Petrolífera Nacional está basada en la atracción de inversión extranjera, el establecimiento de varias alternativas exportadoras, y en el manejo eficiente y transparente de los ingresos generados.

En 2014, el SOFAZ fue el 17º mayor Fondo de su clase a nivel mundial, alcanzando activos por más de USD 37.000 millones, valor 69 veces mayor que el nivel de activos que presentaba en 2001. Para el mes de octubre de 2015, los activos cayeron un 6.38%, descendiendo a USD 34.738 millones¹⁶.

La referida Estrategia fue concebida a largo plazo, para el período 2005-2025¹⁷, considerando los ingresos por la explotación a gran escala de los hidrocarburos del país por un lado, con la necesidad de preservar la estabilidad macroeconómica y

¹⁴ Mañé Estrada, Aurelia y Josep Lladós Masllorens – El auge del petróleo en Azerbaiyán: ¿Síndrome holandés o de Washington? Universitat de Barcelona– Universitat Autònoma de Barcelona, 1999 – Disponible en <http://pendientedemigracion.ucm.es/info/ec/jec7/pdf/com7-3.pdf>

¹⁵ Y aprobado por Decreto Presidencial N° 434 de diciembre del 2000.

¹⁶ http://www.oilfund.az/en_US/hesabat-arxivi/rublukh/2015_1/2015_1_3/

¹⁷ Disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/5-eng-long-term.pdf>

asegurar la eficiente y equilibrada utilización de esos ingresos para las generaciones presentes y futuras, por el otro.

La Misión del Fondo es transformar las reservas de hidrocarburos en activos financieros, que son utilizados para financiar obras de infraestructura estratégicas y proyectos sociales de escala nacional, y asegurar la representación del país en los acuerdos internacionales de exploración de recursos naturales¹⁸. La filosofía que subyace detrás de la creación de esta entidad es la de asegurar la igualdad intergeneracional respecto del bienestar generado por estos ingresos.

Los objetivos que persigue el SOFAZ son la preservación de la estabilidad macroeconómica, asegurando la disciplina fiscal, disminuyendo la dependencia de los ingresos petrolíferos y estimulando el desarrollo del sector no petrolero; acumular y preservar los ingresos por la explotación hidrocarburífera para las futuras generaciones – como ya fuera señalado - ; y financiar proyectos de escala nacional para apuntalar el progreso socioeconómico.

Además de los objetivos reseñados, la Estrategia incorpora otros como impulsar el desarrollo de las regiones y las PIMEs; implementar medidas de reducción de la pobreza; estimular la mejora de la base intelectual, material y técnica de la economía; desarrollar el capital humano y la capacitación profesional¹⁹; consolidar las capacidades de defensa del país; y ejecutar proyectos relativos a la reconstrucción en los territorios liberados y el retorno de los desplazados a sus hogares²⁰.

La principal responsabilidad del Fondo es la de asegurar la acumulación y manejo efectivo de las divisas y otros activos generados por la implementación de los acuerdos de exploración y desarrollo de petróleo y gas y de las actividades del Fondo²¹.

¹⁸ Disponible en http://www.oilfund.az/en_US/about_found/meqsed-ve-felsefe.asp

¹⁹ Se destaca en este sentido, el Programa que fomenta la educación de estudiantes azerbaiyanos en el exterior.

²⁰ Directa referencia al territorio de Nagorno Karabakh.

²¹ Estatuto del SOFAZ, artículo 2. Disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/status.pdf>

3.1 Estructura

El SOFAZ está dirigido por un Director Ejecutivo²², elegido por el Presidente de la República de Azerbaiyán. El Director Ejecutivo representa al Fondo, gestiona la entidad, selecciona a sus empleados, prepara el presupuesto anual para su aprobación por el Presidente de la República y asegura que sus inversiones se realicen de acuerdo a las Directivas del Poder Ejecutivo.

Esta institución es responsable ante el Presidente de la República de Azerbaiyán; sus actividades están vigiladas por un Consejo Supervisor – *Supervisory Board* -, que revisa el proyecto de presupuesto anual, la memoria anual y sus estados financieros - junto con un auditor externo -, sobre todo lo cual emite sus comentarios y formula recomendaciones. Este Consejo está integrado por seis miembros: el Primer Ministro de Azerbaiyán, el Ministro de Finanzas, el Ministro de Economía e Industria, el Presidente del Banco Central, un asesor económico del Presidente de la República, y un representante del Parlamento azerbaiyano²³. Una de las objeciones que se citan frente a esta composición del Consejo Supervisor, es la no inclusión de representantes de la sociedad civil ni del sector empresarial.

3.2 Ingresos, inversiones y ahorro

De acuerdo a su Estatuto²⁴, las fuentes de ingreso del Fondo consisten en

- ingresos generados por la implementación de los acuerdos de exploración, desarrollo y producción de los yacimientos de petróleo y gas en territorio azerbaiyano – los llamados *production sharing agreements* o PSAs -, incluyendo el área territorial correspondiente en el mar Caspio, así como de otros acuerdos sobre exploración, desarrollo y transporte que concluya la *State Oil Company of the Republic of Azerbaijan* – SOCAR;

²² Actualmente el Director Ejecutivo es Shahmar Movsumov.

²³ http://www.oilfund.az/en_US/about_found/idareetme/muesahide-surasi.asp

²⁴ Artículo 3.

- las regalías abonadas por las empresas inversoras en el marco de los acuerdos concluidos;
- montos pagos al SOCAR por concepto de la utilización de los terrenos vinculados a las zonas de explotación – derecho de superficie-;
- los dividendos generados bajo los términos de los acuerdos concertados;
- los ingresos generados por el transporte de petróleo y gas por territorio azerbaiyano²⁵;
- ingresos generados por la transferencia de activos de un inversor a un ente estatal azerbaiyano autorizado;
- ingresos generados por la colocación, gerenciamiento, venta u otra utilización de los activos del Fondo.
- donaciones, y otros²⁶.

La utilización de los activos del Fondo se dividen en tres áreas: transferencias al presupuesto nacional – el destino principal como se verá - , gastos en proyectos específicos de infraestructura o de carácter social, y gastos administrativos. Anualmente se realiza un presupuesto de gastos, el cual debe ser aprobado por el Presidente de la República, no siendo admisible ningún gasto por fuera de esa planificación.

Los activos del Fondo son gestionados de acuerdo a las Directivas de manejo de activos aprobadas por Decreto presidencial N° 511 del 19 de junio de 2001. En tal sentido, y como criterio general, los mismos deberían canalizarse para solucionar los problemas más importantes del país, así como para la construcción y reconstrucción de obras de infraestructura, con el fin de alcanzar su desarrollo socioeconómico²⁷. Asimismo, se establece preceptivamente que estos activos que integran el Fondo no deben ser objeto de préstamos a entidades gubernamentales, ni empresas privadas, ni ser parte de garantías u afectaciones de ese tipo.

²⁵ A través de los oleo y gasoductos Bakú-Supsa, Bakú-Tbilisi-Ceyhan y Bakú-Tbilisi-Erzurum.

²⁶ En el caso del SOFAZ, para el año 2012, casi el 96% de sus ingresos correspondieron a ganancias por las ventas de petróleo y gas, mientras el resto lo hicieron al manejo de los activos del Fondo.

²⁷ Estatuto, artículo 4.2.

La estrategia de inversión tiene un carácter conservador, con el objetivo de obtener un retorno razonable con la menor exposición posible al riesgo²⁸. Esto es posible mediante la diversificación de las opciones en una amplia gama de activos y regiones del mundo²⁹, junto con un estricto monitoreo del entorno macroeconómico.

De acuerdo a las Directivas referidas, los activos del SOFAZ pueden ser colocados en depósitos bancarios³⁰, en títulos emitidos por Estados, instituciones financieras internacionales - respecto de lo cual está preceptivamente establecido que debe tratarse de bancos comerciales y otras entidades financieras con calificaciones crediticias mínimas de acuerdo a las principales calificadoras de riesgo internacionales³¹-, fondos de inversión, acciones, bienes raíces y oro.

La normativa en este punto establece preceptivamente que el 80% del portafolio inversor debe ser invertido en obligaciones de deuda y otros instrumentos - *money market instruments* -; hasta el 10% en acciones - *equities*-; hasta el 5% en bienes raíces³², y hasta el mismo porcentaje en oro. A partir de 2016, el límite para las inversiones se modifica en 70% para los primeros, 15% para las acciones, mientras que para los inmuebles el límite se eleva al 10%³³.

De acuerdo al Reporte de 2014, el portafolio inversor estaba compuesto de 87.5% de la primera categoría - “fixed income” -, seguido de 6.5%, 2.9% y 3.1% en inversiones en acciones, inmuebles y oro, respectivamente³⁴³⁵.

²⁸ http://www.oilfund.az/en_US/asset_management/investisiya_qaydalari.asp

²⁹ Para el año 2014, distribuidas en 52% en Europa, 24% en Norteamérica, y 13.5% en Asia-Pacífico.

³⁰ De acuerdo a las Reglas de Manejo de los activos del SOFAZ, y la Política de Inversiones del SOFAZ, aprobadas por sendos Decretos del Presidente de la República de Azerbaiyán, los bancos deben tener una calificación crediticia no menor de AA- (según Standard & Poor's), Aa3 (de acuerdo a Moody's), o AA- (según la escala de Fitch).

³¹ Nuevamente, no menor de AA- (según Standard & Poor's), Aa3 (de acuerdo a Moody's), o AA- (según la escala de Fitch).

³² A partir de 2012, el Fondo ha adquirido algunos inmuebles en grandes ciudades como Londres, París, Moscú, Tokyo y Seúl. Recientemente fue anunciada la compra conjunta con Fondos similares de Qatar y Abu Dhabi de un inmueble en Milán por valor de USD 380 millones.

³³ De acuerdo al último informe anual completo disponible, correspondiente al ejercicio 2014, el portafolio de inversiones del Fondo se distribuyó en un 87% obligaciones contraídas en el mercado financiero; 6,5% fueron invertidas en equities; 2,9% en bienes raíces; y 3,1% en oro.

³⁴ http://www.oilfund.az/en_US/asset_management/investisiya_qaydalari.asp

Los activos en los que puede invertir el Fondo deben estar nominados en monedas pertenecientes a los países que integran el G7, o las correspondientes a países que integran la Unión Monetaria Europea, o expresados en rublos y liras turcas, o finalmente, en monedas de Estados con calificaciones crediticias no menores a A - S&P's, Fitch- o A2 - Moody's-. Para el caso de activos nominados en monedas no mencionadas expresamente, es necesaria su cobertura frente a fluctuaciones cambiarias respecto al dólar de Estados Unidos³⁶. Efectivamente, el portafolio está diversificado en activos nominados en dólares norteamericano – 50% -, euros – 35% -, y libras esterlinas en un 5%, mientras que el 10% restante puede estar nominado en otras monedas permitidas por las Directivas.

Es de notar que casi el 96% del portafolio de inversión está gestionado internamente por el Fondo, mientras que poco más del 4% lo está por asesores y gestores externos como el World Bank, Deutsch Bank Advisors, y UBS Asset Management³⁷.

Con relación a los ahorros del Fondo – entendidos como la diferencia entre sus ingresos y sus gastos -, el Decreto presidencial y la Estrategia de Largo Plazo establecen que el 25% de los ingresos deben ahorrarse una vez que los mismos hayan alcanzado su pico máximo³⁸, hecho que se habría evidenciado en el año 2010. De todos modos, si bien este porcentaje ya se venía alcanzando con creces desde la creación del Fondo – salvo en 2006 - , a partir de 2008 – cuando llegó al 60%-, el mismo ha venido decreciendo alcanzando el en 9,5% en 2013³⁹, y ubicarse en 7.6% en 2014⁴⁰.

La proporción de transferencias del Fondo al presupuesto nacional de Azerbaiyán, ha ido creciendo a partir de 2007, cuando pasaron de significar del 10% al 35% del

³⁵ El Informe del 2014 es el último informe de año completo, el cual se encuentra disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/annual-2014en.pdf>.

³⁶ Artículo 3, Rules on management of foreign currency assets of the State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan, del 21 de diciembre de 2001 – Decreto Presidencial N° 607-, bajo la última actualización de octubre de 2011.

³⁷ Reporte del 2014, disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/annual-2014en.pdf>.

³⁸ Long Term Strategy on the Management of oil and gas revenues, disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/5-eng-long-term.pdf>

³⁹ Disponible en http://www.oilfund.az/uploads/annual_2013en.pdf

⁴⁰ Reporte del 2014 disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/annual-2014en.pdf>.

presupuesto estatal⁴¹. La ocurrencia de la crisis financiera global y la consiguiente caída en los precios del petróleo determinaron que el 58% del presupuesto del Estado en 2013 se originara en este Fondo Soberano⁴². Este porcentaje se situó en el entorno del 51% en 2014.

Por otra parte, estas transferencias desde el SOFAZ al presupuesto nacional pasaron de alrededor del 55% del total de los egresos del Fondo antes de 2008, a 88% en ese año, a casi 94% en 2012⁴³, y 92.3% en 2014⁴⁴.

Esta política no ha estado exenta de cuestionamientos respecto de la sustentabilidad fiscal del país - crecimiento del gasto que no puede ser respaldado por las futuras proyecciones de ingresos -, y las crecientes aportaciones del Fondo al presupuesto estatal, en un contexto de fluctuaciones a la baja del precio del petróleo y decrecientes niveles de producción⁴⁵. Bajo la perpetuación de esta política, se estaría vulnerando uno de los objetivos constitutivos del SOFAZ que es precisamente el de asegurar recursos para las futuras generaciones, priorizando el gasto en lugar de las inversiones a largo plazo⁴⁶.

A finales del año 2015 fue aprobado el presupuesto anual del Fondo para el año 2016⁴⁷, en el cual se estima que los ingresos del mismo ascenderán a AZN 6.711 millones, lo que equivale a unos USD 4.200 millones, de los cuales el 90% corresponderán a ingresos por la comercialización de hidrocarburos. En materia de erogaciones, el presupuesto aprobado por el Presidente de la República estima poco más de AZN 8.100 millones - unos USD 5.160 millones -, los cuales estarán desglosados en AZN 6.000 millones en transferencia al Presupuesto de la

⁴¹ Khank Le, Tommy, y Oskar Munthe-Dahl – *Natural Resources Funds as mechanisms for avoiding the resource curse. A comparative study of Kazakhstan, Azerbaijan and Norway*. University of Agder, School of Law, 2014.

⁴² Khank Le, Tommy, y Oskar Munthe-Dahl – *Op. cit.*

⁴³ Khank Le, Tommy, y Oskar Munthe-Dahl – *Op. cit.*

⁴⁴ Reporte del 2014, disponible en <http://www.oilfund.az/uploads/annual-2014en.pdf>.

⁴⁵ Aslanli, Kenan – Fiscal sustainability and the State Oil Fund of Azerbaijan. *Journal of Eurasian Studies*, Vol. 6. 2015.

⁴⁶ Aslanli, Kenan – *Op. cit.*

⁴⁷ http://www.oilfund.az/en_US/huequqi-senedler/fondun-buedcesine-dair/the-decree-of-the-president-of-the-republic-of-azerbaijan-on-the-execution-of-the-budget-of-the-state-oil-fund-of-the-republic-of-azerbaijan-for-2002-26-12-2003.asp

⁴⁸ <http://m.apa.az/en/news/237156>

República de Azerbaiyán, unos 1.823 millones para financiar parte del proyecto del *Southern Gas Corridor*⁴⁹, y cantidades menores para financiar el proyecto ferroviario Baku-Tbilisi-Kars⁵⁰, así como mejoras en las condiciones de refugiados, en el sistema educativo, y los gastos administrativos del propio Fondo.

3.4 Transparencia

Los Fondos Soberanos presentan diversos grados de transparencia; de hecho, algunos dan a conocer sus inversiones y gastos de manera periódica, mientras que otros mantienen esas cifras sin ser divulgadas públicamente. A partir de 2008, con la creación del índice de transparencia Linaburg-Maduell, estas entidades han comenzado a avanzar en la dirección de una mayor apertura en su gestión.

A los efectos de coordinar el relacionamiento público del SOFAZ, en 2007 se aprobó la llamada Política de Información, con el objetivo de satisfacer las demandas de la ciudadanía relativas al conocimiento público sobre el manejo del Fondo y para mantener su reputación como una entidad transparente.

En tal sentido, el SOFAZ reporta en forma trimestral a la prensa y anualmente en su sitio web – en idiomas azerbaiyano e inglés – acerca del total de sus activos, detalle de ingresos y gastos, así como intereses generados. Asimismo, se incluye en esos informes información relativa a las inversiones del Fondo, discriminadas según distribución geográfica, rating crediticio de los bonos, bienes raíces, etc., desde el inicio de sus operaciones en 2001.

El Fondo es auditado regularmente por la Cámara Auditora de la República de Azerbaiyán y por una compañía internacional independiente. Recientemente, la firma auditora elegida para el período 2013-2015 fue Pricewaterhouse Coopers.

⁴⁹ Iniciativa europea que busca proveer gas desde el Mar Caspio hacia Europa Balcánica y Central, a través de una red de gasoductos desde Azerbaiyán.

⁵⁰ Proyecto ferroviario que pretende unir la capital azerbaiyana con la ciudad turca de Kars, pasando por la capital de Georgia.

En el año 2003 Azerbaiyán voluntariamente se convirtió en país piloto de la EITI, *Extractives Industries Transparency Initiative*, organización de la que se convirtió en candidato en 2009. Como resultado de su compromiso con los estándares de esta organización, el SOFAZ obtuvo en el año 2007 el reconocimiento del Servicio Público de Naciones Unidas en la categoría “Mejora en la transparencia, responsabilidad y respuesta en el Servicio Público”. De hecho, Azerbaiyán fue el primer país en alcanzar los requerimientos y estándares de esta organización⁵¹.

Del mismo modo, el Fondo ha obtenido buenas puntuaciones en los principales índices de transparencia: 10/10 en el Linaburg-Maduell Transparency Index – el mismo puntaje que, por ejemplo, el fondo noruego, el chileno, o el de Alaska-; y 13/14 en el Truman Scoreboard.

El SOFAZ colabora con otros Fondos Soberanos a nivel mundial, en el marco del *International Forum on Sovereign Wealth Funds*, IFSWF, establecido en abril de 2009. Este Foro agrupa voluntariamente a Fondos Soberanos de distintos países a los efectos de intercambiar puntos de vista respecto de asuntos de interés común y propiciar el entendimiento e implementación de los llamados 24 Principios de Santiago⁵², a los cuales adhirió el SOFAZ en mayo de 2011.

4 Reflexiones finales

De confirmarse la existencia de hidrocarburos pasibles de ser explotados de manera rentable, y a pesar de la coyuntura actual, Uruguay se encontraría ante una oportunidad y también frente a un desafío importante, que necesariamente implicaría la toma de decisiones complejas, basadas en una política de Estado más

⁵¹ Aslanli, Kenan – Op. cit.

⁵² Se trata de los Principios y Prácticas Generalmente Aceptados, PPGA, adoptados en la Reunión del Grupo Internacional de Trabajo de los Fondos Soberanos de Santiago de Chile de setiembre 2008. Estos Principios se establecieron con el objetivo de ayudar a mantener la estabilidad del sistema financiero mundial, la libre circulación de capitales y la inversión; cumplir con toda la reglamentación en los países en los que invierten; invertir sobre la base de criterios económicos y financieros y bajo consideraciones de riesgo y retorno; y disponer de un gobierno corporativo transparente que provea de controles operacionales adecuados, gestión del riesgo y rendición de cuentas. Fuente: <http://www.hacienda.cl/fondos-soberanos/preguntas-frecuentes/que-son-los-principios-de-santiago.html>

allá de horizontes cortoplacistas sustentados en consideraciones políticas circunstanciales.

La constitución de Fondos Soberanos por parte de diferentes Estados – como Azerbaiyán - particularmente los que poseen este tipo de *commodities* tan demandados todavía - , ha sido, con sus matices y particularidades, la solución encontrada para que tratar de evitar que el incremento del ingreso de divisas a las arcas nacionales no termine por desestabilizar la economía y eventualmente enfrentarla a una maldición o enfermedad holandesa como la que han experimentado tantas economías.

De todos modos, la mera constitución de estas instituciones no garantiza el éxito de su gestión y de los objetivos a perseguir. Es necesario que las mismas se conduzcan bajo estándares de profesionalismo técnico, visión a largo plazo frente a la toma de decisiones, rendición de cuentas y transparencia frente a la ciudadanía y los organismos de control. Debe evitarse por todos los medios caer en la tentación de utilizar arbitrariamente esos ingresos en cuestiones coyunturales y cercanas, en detrimento de objetivos estructurales y de fondo.

Como fuera dicho, la discusión recién se está instalando en Uruguay, a la espera de los resultados de las prospecciones de las compañías adjudicatarias. Todavía hay tiempo suficiente para idear un camino que pueda amalgamar el interés nacional y su inmanente derecho soberano de explotar estos eventuales ingresos, con la presencia de las grandes empresas trasnacionales también, y naturalmente interesadas en la búsqueda de la mayor rentabilidad posible.

Fuentes consultadas

Aslanli, Kenan – Fiscal sustainability and the State Oil Fund of Azerbaijan. Journal of Eurasian Studies, Vol. 6. 2015.

Assenova, Margarita y Zaur Shiriyev, Eds. – *Azerbaijan and the New Energy Geopolitics of Southeastern Europe*. The Jamestown Foundation, Washington DC. Junio 2015.

Cano, David - *Fondos soberanos: lógica económica, impacto geoestratégico*. Revista Estudios de Política Exterior. Disponible en <http://www.politicaexterior.com/articulos/economia-exterior/fondos-soberanos-logica-economica-impacto-geoestrategico>. Fecha de consulta 6/2/2016

Extractives Industries Transparency Initiative – Disponible en <https://eiti.org>

Khank Le, Tommy, y Oskar Munthe-Dahl – *Natural Resources Funds as mechanisms for avoiding the resource curse. A comparative study of Kazakhstan, Azerbaijan and Norway*. University of Agder, School of Law, 2014.

Mañé Estrada, Aurelia y Josep Lladós Masllorens – El auge del petróleo en Azerbaiyán: ¿Síndrome holandés o de Washington? Universitat de Barcelona– Universitat Autònoma de Barcelona, 1999 – Disponible en <http://pendientedemigracion.ucm.es/info/ec/jec7/pdf/com7-3.pdf>

Sovereign Wealth Funds Institute – Disponible en <http://www.swfinstitute.org/>

State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan, SOFAZ – Disponible en www.oilfund.az

State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan. Annual Report 2014. Disponible en www.oilfund.az/uploads/annual_2014en.pdf