

## TEMASEK HOLDINGS (A): LA FIRMA DE INVERSIÓN DE SINGAPUR<sup>1</sup>

### PRESENTACIÓN<sup>2</sup>

*“La historia de Temasek ha seguido muy de cerca la propia historia económica de Singapur desde el inicio de su gobierno independiente en 1959. En aquel momento, Singapur era una nación pobre, sin recursos naturales y un PIB per cápita de 400 dólares de Singapur de la época. El Gobierno aplicó todos sus esfuerzos en promover la industrialización, el desarrollo económico y la creación de empleo; a través del Consejo para el Desarrollo Económico (EDB – Economic Development Board-) compartió riesgos tomando participaciones minoritarias en diferentes negocios para atraer capital local y extranjero a la industria. Cuando se fundó el Banco DBS en 1968 para proporcionar la financiación necesaria para la industria, el Gobierno traspasó las participaciones accionariales de EDB en las empresas de las que formaba parte al Ministerio de Finanzas, donde permanecieron durante una serie de años. El Gobierno también estableció nuevas compañías como, por ejemplo, Keppel Corporation; su creación se debió en parte a la reorganización producida en el puerto de Singapur cuando los británicos abandonaron el país. Controlaba también directamente la compañía Singapore Airlines.*

*Años más tarde, el Gobierno tomó la decisión de no continuar gestionando inversiones e iniciativas empresariales, y así poder centrarse en el desarrollo de la economía en su*

---

<sup>1</sup> Caso de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España. Preparado por D. Pablo Lucas Chinchilla y el Profesor José Luis Lucas Tomás, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada. Copyright © Octubre 2011, Instituto Internacional San Telmo. España.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios, sin la autorización expresa y escrita del Instituto Internacional San Telmo.

Documento elaborado a partir de las Memorias públicamente presentadas por parte de Temasek Holdings, y por las notas de prensa y discursos de sus directivos recogidos en su página web [www.temasek.com](http://www.temasek.com).

<sup>2</sup> Texto extraído de los siguientes discursos pronunciados por el Presidente de Temasek Holdings, Mr. S. Dhanabalan: “Role of Sovereign Funds in Today’s Globalization”, el 21 de agosto de 2008 en Singapur durante el Tie Luncheon Event; “Why Corporate Governance: A Temasek perspective”, el 31 de octubre de 2002 en Singapur.

*conjunto. Temasek<sup>3</sup> fue el resultado de esa decisión. En 1974 se formó Temasek para hacerse cargo de las participaciones accionariales de una serie de negocios y compañías de reciente creación, incluyendo Singapore Airlines y varios astilleros. Muchas de ellas tuvieron éxito y salieron a Bolsa en la década de los 80. Otras empresas públicas, como las telecomunicaciones, la generación y distribución de energía, y las operaciones portuarias, fueron transferidas a Temasek en los 90, a cambio de acciones de Temasek o de dinero en efectivo directamente.*

*Temasek se convirtió, de esta manera, en el accionista principal de una serie de compañías, denominadas como compañías vinculadas. Desde su creación, Temasek es una empresa holding de inversiones, cuyo accionista único es el Gobierno de Singapur a través del Ministerio de Finanzas. En la actualidad, Temasek mantiene participaciones sustanciales en una serie de compañías cotizadas como Singapore Airlines, SingTel, SMRT Corporation, Neptune Orient Lines, y Keppel Corp., así como de no cotizadas como PSA Corporation y Singapore Power. Estas compañías trabajan en sectores tan diversos como el transporte y la logística, los servicios financieros, telecomunicaciones, ingeniería, energía y el inmobiliario.*

*La filosofía del Gobierno de no interferir en la toma de decisiones del día a día con Temasek, es la misma que sigue la propia Temasek en su relación con las compañías vinculadas. Estas características, y no las ventajas del Gobierno como único accionista, son las que soportan ampliamente nuestra reputación como una compañía de inversión internacional respetada, con un portfolio valorado a cierre de marzo de 2011 en 193 billones de dólares de Singapur”.*

El Apéndice I recoge una breve información sobre Singapur.

## **EL NEGOCIO DE TEMASEK**

Las principales áreas de inversión de Temasek Holdings son las siguientes:

- Inversiones en sectores industriales relacionados con la transformación de los países.
- Inversiones en industrias y compañías que basan su crecimiento en el incremento de la capacidad adquisitiva de las clases medias.
- Inversiones en compañías dotadas de una gran capacidad de competir.
- Inversiones en compañías identificadas por la propia Temasek como “las mejores de la clase”, regional y globalmente.

Las áreas de inversión por tipo de industria, en los últimos ejercicios, ha sido la siguiente:

---

<sup>3</sup> Temasek es un antiguo nombre de Singapur, del siglo XVI, cuyo significado es “ciudad marítima”.

<i>en porcentaje</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Servicios Financieros	21	21	35	38	40	33	35	36
Transportes & Industria	24	27	19	18	16	19	23	23
Telecomunicaciones, Medios Comunicación & Tecnología	36	33	29	25	26	27	24	22
Investigación, Consumo & Inmobiliario	12	11	8	10	9	10	11	11
Energía & Recursos Naturales	7	8	6	6	5	5	2	3
Otros	0	0	3	3	4	6	5	5

La distribución geográfica del portfolio de compañías (basado en un criterio de exposición de los activos) es la siguiente:

<i>en porcentaje</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Asia (sin Singapur)	16	19	34	40	41	43	46	45
Singapur	52	49	44	38	33	31	32	32
Australia & Nueva Zelanda	32 <sup>1</sup>	30 <sup>1</sup>	20 <sup>1</sup>	20 <sup>1</sup>	23 <sup>1</sup>	22 <sup>1</sup>	12	12
Norteamérica & Europa							8	8
África, Asia Central & Oriente Medio	0 <sup>2</sup>	2 <sup>2</sup>	2 <sup>2</sup>	2 <sup>2</sup>	3 <sup>2</sup>	4 <sup>2</sup>	1	2
Latinoamérica							1	1

(1) Incluye Australia, Nueva Zelanda, Norteamérica y Europa.

(2) Incluye África, Asia Central, Oriente Medio y Latinoamérica.

Por otra parte, la exposición de Temasek en economías maduras (como Singapur, Japón y Corea, Australia y Nueva Zelanda, América del Norte y Europa) es del 55% del total de los activos en el último ejercicio. La exposición con economías en crecimiento, el resto de Asia – excluyendo Singapur, Japón y Corea- supone el 42%.

La clasificación de las inversiones según un criterio de liquidez es la siguiente:

<i>en porcentaje</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez & Activos cotizados (menos de un 20% participación)	18	18	26	30	31	34	38	39
Activos cotizados (más de un 20% participación)	62	68	57	52	48	38	41	39
Activos no cotizados	20	14	17	18	21	28	21	22

La evolución del valor del patrimonio de Temasek en los últimos ejercicios ha sido la siguiente<sup>4</sup>:

<i>(en billones de SGD)</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Valor del Portfolio	90	103	129	164	185	130	186	193

La rentabilidad total para el accionista<sup>5</sup> según distintos períodos de años es la siguiente (en porcentaje, según la información del último ejercicio fiscal de Temasek a cierre de 2011):

Desde 1974	30 años	20 años	10 años	5 años	3 años	2 años	1 año
17	14	15	9	7	1	22	4

<sup>4</sup> SGD: Dólares de Singapur. A cierre de marzo de 2011, el valor de un dólar de Singapur en comparación al dólar de EE.UU. era de 0,7922, y de 0,5619 respecto al Euro. En dólares se utiliza la palabra billón para denominar “mil millones”.

<sup>5</sup> La rentabilidad total para el accionista es la rentabilidad anual compuesta según el valor de mercado del portfolio de compañías. La evolución de la rentabilidad tiene en consideración los cambios producidos en el valor de mercado del portfolio de compañías, más los dividendos percibidos, más / menos las aportaciones de capital llevadas a cabo.