

INTERNACIONALIZACIÓN
E INVERSIONES DIRECTAS
DE LAS EMPRESAS
ESPAÑOLAS EN AMÉRICA
LATINA 2000-2004
Situación y perspectivas

Ramón Casilda Béjar



documentos



Serie: América Latina

Número 5. Internacionalización e inversiones directas de las empresas españolas en América Latina 2000-2004. Situación y perspectivas

© Ramón Casilda Béjar

© Fundació CIDOB, de esta edición

Edita: CIDOB edicions

Elisabets, 12

08001 Barcelona

Tel. 93 302 64 95

Fax. 93 302 21 18

E-mail: publicaciones@cidob.org

URL:<http://www.cidob.org>

Depósito legal: B-20.689-2004

ISSN: 1697-7688

Imprime: Cargraphics S.A.

Barcelona, febrero de 2005

**INTERNACIONALIZACIÓN E INVERSIONES
DIRECTAS DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN
AMÉRICA LATINA 2000-2004
Situación y perspectivas**

Ramón Casilda Béjar*

Febrero de 2005

*Director Cátedra Grupo Santander. Dirección Internacional de Empresas.
Universidad Antonio de Nebrija

Sumario

Introducción general	7
Factores determinantes para la elección de América Latina como principal destino inversor de España	12
Por qué invierten las empresas españolas en América Latina.....	15
Inversión directa española en América Latina 1990-2000	17
Principales inversiones empresariales 1990-2000.....	19
Inversión directa española en América Latina 2000-2004.....	24
Principales inversiones empresariales 2000-2004.....	25
Las marcas y el activo país como ventaja competitiva	57
Animosidad hacia el país de origen	59
Construcción de la imagen del país de origen	60
Las posiciones alcanzadas y la situación actual	62
Conclusiones	71
Referencias bibliográficas	74

Introducción general

Este trabajo forma parte de un proyecto clarificador, aunque limitado por espacio y tiempo, e invita a un recorrido que arranca en el estudio de la internacionalización acontecida de las empresas españolas desde la perspectiva inversora en América Latina, que bien podemos situar a principios de los años noventa del siglo XX¹.

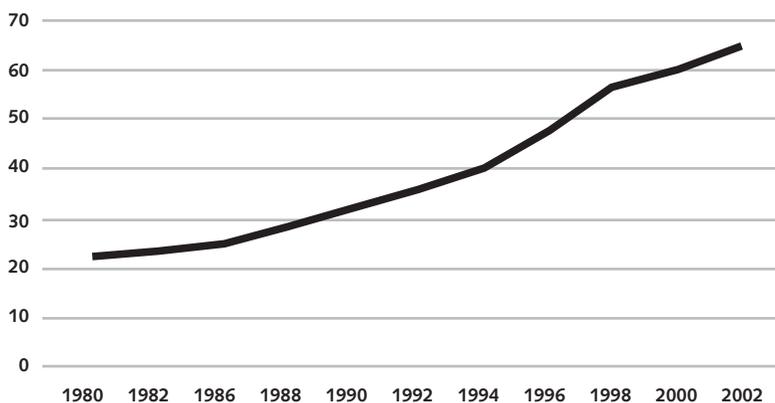
Es a partir de estas fechas cuando asistimos en España a un hito que marcará un antes y un después en la historia contemporánea de la economía española, esto es, “la apertura al exterior y la internacionalización empresarial que propició un despliegue inversor” que, por su rapidez, volumen y posiciones alcanzadas, sorprendieron a la comunidad internacional y singularmente a la latinoamericana.

Aunque tan sólo décadas atrás, en los balances, apenas cabían menciones que no estuvieran referidas a nuestro propio país, donde las empresas multinacionales² sencillamente no existían³ y lo mismo puede decirse sobre las inversiones extranjeras directas (IED)⁴. Conocido es que España

1. Para un amplio análisis de este período, véase: Casilda Béjar, Ramón. *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000*. Universidad de Alcalá. Servicio de Publicaciones. Madrid, 2002.
2. Los nombres colectivos constituyen una abstracción útil cuando definen una idea o una cosa con cierto grado de precisión. Una definición breve pero precisa de multinacional es: “la empresa que posee y controla activos productivos en más de un país”. Dunning, J.H. (dir.ed.) *Economic analysis and the multinacional enterprise*. Londres, 1974.
3. España no ha tenido verdaderas multinacionales hasta la internacionalización hacia América Latina.
4. En su forma más simple la empresa se hace multinacional a través de la Inversión Extranjera Directa. Esta se realiza en actividades empresariales en un país extranjero, con el ánimo de obtener un control efectivo sobre las mismas. Siempre con una participación en el capital social igual o superior al 10%.

ha sido durante largos años “receptor neto” de inversión extranjera directa, bien por la imposibilidad legal de invertir en el exterior, bien por la imposibilidad real de hacerlo, pues el nivel de desarrollo económico imposibilitaba la escasez de disponibilidades financieras para estas actuaciones y además, la economía española se caracterizaba por su escasa apertura comercial. Ésta representaba en los inicios de los años setenta un exiguo 10,5% del PIB, que pasó en los ochenta a situarse alrededor del 30%, para avanzar rápidamente durante la década de los noventa hasta lograr el 60%. Actualmente España se sitúa entre las diez economías más abiertas del mundo, y su grado de apertura se encuentra sobre el 65% del PIB.

Gráfico 1. Grado de apertura de la economía española (X+M) / PIB%



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio y Turismo (2003)

En cuanto a la IED, los datos son también bastante elocuentes por sí mismos, pues nos ofrecen una idea de la enorme trascendencia del cambio económico y empresarial producido. A principios de los años noventa

ta, la suma de la inversión directa emitida y recibida se situaba entre el 1,5% y el 3% del PIB respectivamente. Finalizada la década, estos flujos se vieron notablemente alterados, pues representaban casi el 10% del PIB. En 1997 se produjo un hecho altamente significativo, pues por primera vez la IED emitida superaba la recibida. Más aún, desde el año 2000 el volumen acumulado de inversión directa española en el exterior ha superado el stock⁵ recibido por España. Precisamente durante ese año, los flujos de IED establecieron un récord inversor en el exterior, al alcanzar los 59.344 millones de euros.

Podemos situar esta dinámica inversora a partir de 1974, cuando la tendencia era posicionarse tímidamente en Europa, escasamente en Estados Unidos y cómo no, mayoritariamente en América Latina, donde se situaba gran parte de la IED en industria, pesca, construcción y, en menor medida, hacia el sector financiero. Posteriormente, en los años ochenta, se produjeron dos hechos destacados para España y América Latina. Por un lado, la crisis de la deuda externa latinoamericana (1982)⁶, que afectó a todo el continente, promulgó una situación de inestabilidad económica que se extendería durante toda la década. Por otro lado, en 1986 se formalizaba la entrada de España en la Comunidad Económica Europea⁷. Este acontecimiento, junto con el proceso de inestabilidad regional, causó una importante disminución de las inversiones en Latinoamérica, al derivarse hacia los países comunitarios como resultado lógico del proceso de integración con Europa.

Esta tendencia inversora alcanzó un punto máximo en 1991, para posteriormente reducirse debido a la desaceleración del crecimiento de la economía española y europea por la recesión del período 1991-1993.

5. Acumulación en el tiempo de los flujos de inversión.
6. Iniciada en 1982 cuando México declaró la moratoria del pago de servicio de la deuda.
7. El grado de apertura se situaba en el 27,5% del PIB.

Será a partir de 1993⁸, con la creación del Mercado Único Europeo, cuando se producirá la inequívoca señal de “internacionalización” de la empresa española, pues debía competir en el mercado más exigente del mundo y, además, tenía que protegerse de posibles adquisiciones “hostiles” por parte de los grandes grupos comunitarios. Estas y otras coordenadas fijan la atención nuevamente sobre el continente latinoamericano que, en principio, a ninguna de las grandes y medianas empresas españolas debería ser ajeno.

Por entonces, un reducido grupo de empresas recientemente “privatizadas” como Endesa (electricidad), Repsol (petróleo y gas), y otras aún antes de serlo, como fue el caso de Iberia (transporte aéreo) y Telefónica (telecomunicaciones), junto a los grupos bancarios privados: Santander, Bilbao Vizcaya e Hispano Americano, decididamente y desafiando diferentes factores de riesgo, apostaron abiertamente por una estrategia de inversiones directas en la región que les llevase a liderar sus respectivos sectores de actividad. Posteriormente, se sumaron otras importantes compañías que formarían parte del grupo duro inversor, como Iberdrola y Unión Fenosa (electricidad), Gas Natural (gas) y Aguas de Barcelona (agua).

Los resultados de estas incursiones no se hicieron esperar, y el peso de los activos internacionales como los resultados para el balance se incrementaron notablemente; se produjeron cifras no conocidas hasta el momento, que representaron para Endesa el 40% del total de sus activos, superando el 30% los de Telefónica y en torno al 30% para Santander y Bilbao Vizcaya⁹.

Al mismo tiempo, por los mismos años, algunas de las empresas extranjeras más relevantes procuraban incrementar su eficiencia mediante

8. El grado de apertura se situaba en el 37% del PIB.

9. Calderón, Álvaro y Casilda Béjar, Ramón. “Grupos financieros españoles en América Latina: Una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo”. CEPAL. *Serie Desarrollo Productivo*. No. 59 (1999) Santiago de Chile.

inversiones directas en España. Por el contrario, las empresas españolas buscaban aceleradamente su acceso a los mercados latinoamericanos, con el firme objetivo de acrecentar su tamaño como mecanismo para mantener y aumentar su posición competitiva en las mejores condiciones dentro de los mercados internacionales, diversificar riesgos y, por supuesto, para aprovechar las nuevas oportunidades que ofrecían las reformas emprendidas tras la puesta en marcha del Consenso de Washington¹⁰ en 1989, que introducía profundos cambios “estructurales” en las economías regionales, los cuales renovaron ampliamente el ámbito de los negocios en América Latina a la vez que facilitaban el acceso de las inversiones extranjeras.

Todos estos movimientos acontecidos, sin embargo, no formaban parte de un programa predeterminado por una estrategia previa entre el Gobierno y las empresas; pero produjeron excelentes resultados, especialmente notorios hacia finales de los años noventa. Desde entonces, la aceleración inversora en el exterior fue realmente intensa, y en el año 1999 se marcó un gran “hito”: España se convirtió en el primer inversor de América Latina y sexto a nivel mundial¹¹ con 39.504 millones de euros, hecho que se repitió en el año 2000 al situarse en el séptimo lugar al totalizar 59.344 millones de euros.

Por consiguiente, es pertinente, concluido este primer excepcional ciclo inversor que me permito llamar “la década dorada”, abrir un marco reflexivo a la vez que analítico sobre las inversiones más importantes realizadas por bancos y empresas españoles en América Latina producidas durante los primeros años del siglo XXI.

10. Casilda Béjar, Ramón. “América Latina y el Consenso de Washington”. *Boletín Económico ICE*. No. 2803. Ministerio de Economía. Madrid, (mayo 2004). *América Latina: Del Consenso de Washington a la Agenda de Desarrollo de Barcelona*. Real Instituto Elcano. Madrid, 2005.

11. UNCTAD. *Informe sobre el Comercio y Desarrollo*. Ginebra, 2001.

Factores determinantes para la elección de América Latina como principal destino inversor de España

En principio, como factor económico general, podemos argumentar que los países latinoamericanos lograron durante la segunda mitad de la década de los noventa, ser considerados internacionalmente como países emergentes. Desde esta valoración y ayudados por una clima económico internacional favorable, junto con la democratización y estabilización del clima político, los amplios programas de reformas estructurales, los bajos costes laborales, la eliminación de los principales obstáculos a la propiedad privada extranjera, la política desreguladora¹² y de privatizaciones¹³, más los acuerdos de integración regional que se multiplicaban con la creación de MERCOSUR (1993), Pacto Andino, que se convierte en una zona de libre cambio también desde 1993, que unido al grupo de los tres: México, Colombia y Venezuela, sin olvidar la gran importancia que adquiere el TLCAN (Tratado de Libre Comercio de América del Norte) y el APEC (Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico), en el que participan Chile y México, constituyeron factores determinantes (junto con toda las reformas estructurales asociadas al Consenso de Washington) del regreso de la inversión extranjera.

Estas entradas de inversión extranjera directa hacia América Latina y el Caribe han registrado un crecimiento sin precedentes. Se ha pasado de 9.200 millones de dólares en 1990 a los 86.467 durante 1999, año que se alcanzó el máximo histórico en la región. Consecuentemente, las

12. El punto 9 del Consenso de Washington.

13. El punto 8 del Consenso de Washington. Para más detalle sobre el Consenso de Washington, véase: Casilda Béjar, Ramón. "América Latina: Del Consenso de Washington a la Agenda del Desarrollo de Barcelona". Real Instituto Elcano. Documento de trabajo. Madrid, 2005.

inversiones internacionales en la región se han renovado ampliamente, estando este fenómeno dominado por cambios trascendentales en el origen, destino y estrategias de los inversionistas extranjeros, destacando los siguientes rasgos:

- A pesar de que el interés de los inversionistas extranjeros sigue concentrándose en los mayores economías de la región, se aprecia un incremento gradual de la atención por los países más pequeños.

- El dominio generalizado de las empresas estadounidenses comienza a ser equilibrado por la masiva llegada de las firmas europeas, básicamente de España, Francia, Italia, Reino Unido y Países Bajos.

- Las inversiones destinadas hacia actividades manufactureras han perdido importancia a favor de los servicios, principalmente telecomunicaciones, energía y finanzas. Telecomunicaciones, energía y finanzas, han sido los sectores más representativos elegidos por las empresas españolas.

- La compra de activos existentes ha constituido la modalidad más utilizada por los inversionistas extranjeros para implantarse o expandir su presencia en la región. Primero por los numerosos programas de privatizaciones, y posteriormente mediante la adquisición de firmas privadas locales. Esta modalidad es la utilizada preferentemente por las firmas españolas, y siempre asegurándose la mayoría del capital, para hacerse con el control y gestión directa.

Los factores determinantes de por qué *América Latina se constituye como centro de los flujos de inversión directa española* son muy variados; y se encuentran unos y otros fuertemente entrelazados para esta elección de las empresas y bancos españolas. Destacan los siguientes:

- Un primer factor ya apuntado fue la respuesta a los sucesivos desafíos de su incorporación a la Comunidad Económica Europea, la creación del Mercado Único y, finalmente, la instauración de la Unión Económica y Monetaria con la entrada en circulación del euro, que añadía nuevas ventajas para impulsar el comercio y la IED.

– Otro factor trascendente para conseguir este rápido despliegue lo constituye la ventaja derivada del *idioma*¹⁴, dada la inmediatez y proximidad que confiere como vínculo lingüístico común, facilitador de una enorme “*ventaja competitiva*”¹⁵, ya que permite la transferencia de conocimientos, productos, tecnología y de técnicas empresariales de manera rápida y eficiente.

– *Un mercado potencial próximo a los 500 millones de habitantes*, siendo esta amplitud, con su fuerte desarrollo demográfico, una solución a la extrema saturación de los mercados españoles¹⁶.

– El recurrente aumento de los *stocks de capital y de productividad*, cuyos índices se encontraban en niveles muy bajos, lo cual permitía obtener grandes mejoras.

– Otro factor determinante que presionaba cada vez más era el *alto grado de maduración* de sectores como el energético, bancario¹⁷ o el de las telecomunicaciones, que perseguían impulsar rápidamente las ventas con

14. El futuro demostrará si el portuñol, esa mezcla de español y portugués, representará una ventaja competitiva. Casilda Béjar, Ramón. “El idioma como recurso económico”. *Anuario del Instituto Cervantes*. Madrid, 2002.
15. El inglés es el idioma de la economía global. La prosperidad económica de Estados Unidos, Canadá, Australia e Irlanda durante la década de los noventa se debió a la ventaja competitiva que le otorgaba. Krugman, Paul. *Revista Fortune*. Nueva York, (abril 1999).
16. En España, el crecimiento demográfico estimado hasta el año 2050 se sitúa en 800.000 personas (sin incluir la inmigración), con una población de 41,3 millones de personas. Para Latinoamérica se calcula un aumento, hasta ese mismo año, de 250 millones de personas, hasta situarse en 805 millones de habitantes. Banco Mundial y INE. *Informe Progreso Económico y Social en América Latina*. BID. Washington, 2000.
17. Actualmente, el grado de “bancarización” español sobrepasa el 98%, sin contar el mercado de la inmigración, mientras que en América Latina se sitúa en un promedio del 35%, lo que da idea del gran margen de crecimiento. Hay que añadir otros elementos para la salida al exterior, como la fuerte caída de los tipos de interés, el diferencial depósitos-préstamos, la saturación del negocio tradicional, la caída generalizada de precios. Para mayor detalle: Casilda Béjar, Ramón. *La Banca y los Mercados Financieros*. Alianza. ATU 166. Madrid, 1997.

el fin de compensar el saturado mercado nacional, ligado a la necesidad de alcanzar el suficiente tamaño.

A estos factores se les debe añadir que, como en toda inversión internacional, se abría la posibilidad de construir estructuras empresariales diversificadas geográficamente. Pero también se daba el caso de la diversificación cíclica, ya que desde 1985 y durante toda la década de los años noventa, los ciclos económicos de América Latina y España han sido asimétricos.

Por qué invierten las empresas españolas en América Latina

Junto a los factores considerados anteriormente, existen otros condicionantes o circunstancias para que una empresa invierta en el exterior, en nuestro caso en América Latina. Deben concurrir, al menos, tres tipos de condiciones: a) es necesario que sea propietaria de activos tangibles o intangibles capaces de ser explotados de forma rentable; b) los mercados de destino deben ofrecer ventajas frente a la permanencia en el mercado nacional; y c) es necesario que las empresas encuentren beneficioso explotar por ellas mismas esos activos frente a una posible venta de estos a favor de otras empresas¹⁸.

Estos tres tipos de circunstancias se encuentran presentes en las decisiones de expansión de las empresas españolas en América Latina. En efecto, en primer lugar las empresas españolas que se han internacionalizado hacia este continente poseían una larga experiencia y un profundo *know-how* en el mercado interno que pueden explotar en terceros países exitosamente; en segundo lugar, la ventaja de localización en estos mercados responde a la necesidad de diversificar geográficamente sus negocios en un mercado tan natural como el latinoamericano, favorecido por los factores determinantes

18. A este conjunto de condiciones normalmente se le denomina como "Paradigma OLI": Ownership, Location, Internalization.

expresados con anterioridad (punto 2); y en tercer lugar, es obvio que las empresas españolas han optado mayoritariamente por explotar sus negocios conservando la propiedad sobre estos, controlando en general la mayoría del capital.

A estas razones se les debe añadir los logros conseguidos durante los últimos años en nuestro país, como la estabilidad macroeconómica, el control de la inflación, la reducción de los tipos de interés que, unido al ingreso en la zona del euro desde 1999, han facilitado enormemente este proceso inversor hacia América Latina. Esta ingente cantidad de recursos comprometidos ha sido posible en el marco de unos mercados financieros europeos cada vez más integrados, donde ya no existe riesgo de cambio entre los países que forman parte de la Eurozona.

Por estas razones y otras, América Latina no representa únicamente una válvula de escape, sino una región necesaria para la expansión exterior de las empresas españolas, y como toda expansión internacional, conlleva la posibilidad de construir estructuras empresariales diversificadas geográficamente e instaurar una cultura más global y por supuesto el aumento de tamaño. Otras de las consideraciones tenidas en cuenta, es la diversificación de riesgos, a la que se añade la cíclica. Los ciclos económicos entre las respectivas economías española y latinoamericana no han estado correlacionados durante los últimos 20 años, mientras que con los países de la Unión Europea han ido en aumento.

Desde estas coordenadas, las empresas españolas se han convertido en actores centrales, ya que de una presencia invasora casi inexistente a principios de la década de los noventa, que suponían 2.109 millones de euros, España se ha convertido en el segundo inversor mundial de la región por detrás de Estados Unidos y el primero de la UE, al superar los 110.000 millones de euros durante el período 1990-2004, aunque se produjo un retroceso durante los años 2001-2003¹⁹, lo que fue una tendencia superada por los desembolsos realizados en el 2004, tal como se podrá comprobar más adelante.

19. Coincidiendo con la crisis argentina se produjo una caída de la inversión del 84%.

Inversión directa española en América Latina 1990-2000

Durante al menos las dos últimas décadas, la economía española viene registrando un proceso de crecimiento, transformación productiva y tecnológica, basado en la incorporación deliberada y sistemática del progreso técnico. Esta transformación se ha visto altamente apoyada por una gestión empresarial, que se ha modernizado año tras año, como señal inequívoca de haber logrado su inserción competitiva en el mercado mundial, con especial relevancia en los mercados latinoamericanos, donde se ha conseguido tener presencia en casi todos los sectores de actividad, y liderar de manera creciente el de servicios.

Todo ello repercutió positivamente en el papel creciente de España en el contexto económico mundial en relación con los flujos de la IED, al pasar a desempeñar un importante papel como foco emisor de proyectos de inversión directa. Una prueba es que durante 1995 nuestro país alcanza un 1,15% sobre el total de la IED mundial, mientras que en el año 1999 ocupó el sexto lugar como inversor mundial con 39.504 millones de euros, representando el 4,67%, para ocupar en el año 2000 el séptimo puesto con 59.344 millones de euros, representando el 5,67% del total de la IED mundial, multiplicando casi por cinco el porcentaje de 1995²⁰. Hay que tener en cuenta que este porcentaje es muy superior a la cuota en el comercio de mercancías, cercana al 2% durante los últimos años.

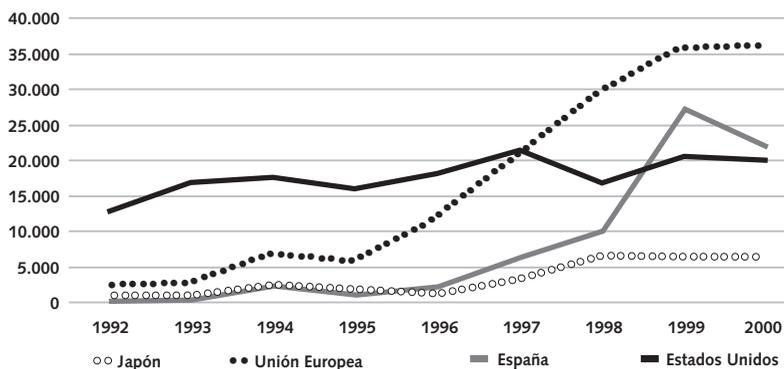
Durante el período inversor considerado 1990-2000, la IED española en Latinoamérica alcanzó la cifra próxima a los 100.000 millones de dólares, lo que representa algo más de la mitad efectuada por la UE, y similar a la de Estados Unidos. Curiosamente, el gran ausente en este proceso ha sido

20. En el período comparativo elegido 1995-2000, los flujos de salida mundiales crecieron de 355.284 a 1.149.903 millones de dólares, es decir, en proporción menor al crecimiento del volumen inversor español en tal período. UNCTAD, 2001.

Japón, país inversor líder durante la década de los ochenta, cuando adelantó a la economía americana en su PIB y sobresalió por sus métodos organizativos, tecnológicos e innovadores, que transferían a las empresas altas tasas de competitividad, dotándolas de una capacidad para internacionalizarse y conquistar nuevos mercados exteriores.

Este cambio tan significativo, representa un claro exponente de renovación en su conjunto de la economía española, donde instituciones, empresas, tecnología, infraestructuras, financiación y liberalización sectorial, posibilitaron este excepcional impulso para buscar nuevas oportunidades exteriores ante el influjo de la globalización económica²¹ la cual prioriza para competir con éxito: tamaño y dimensión internacional.

Gráfico 2. América Latina y el Caribe: Flujos de inversión extranjera directa, por origen, 1990-2000 (en millones de dólares)



Fuente: Cepal (2001) sobre la base de información de la oficina de estadística de Eurostat y la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

21. Según el FMI en la edición del *World Economic Outlook* de mayo de 1997, se define la globalización como la “acelerada integración mundial de las economías a través de la producción, el comercio, los flujos financieros, la difusión tecnológica, las redes de información y las corrientes culturales”.

Principales inversiones empresariales 1990-2000

A continuación se repasan algunas de las principales operaciones acaecidas en los sectores y respectivas empresas, que impulsaron la inversión directa extranjera en la región durante el período 1990-2000²².

En el sector bancario, las entidades españolas invirtieron alrededor de 25.000 millones de dólares en su estrategia de expansión, de los cuales 9.500 millones correspondieron al Banco Bilbao Vizcaya²³, 15.200 millones al Banco Santander y el resto al Banco Central Hispano²⁴.

Las principales fórmulas utilizadas por los bancos en sus estrategias de penetración y expansión en la región son fundamentalmente dos:

- *Modelo Santander*, basado en la adquisición mayoritaria y en algunos casos del cien por cien, asegurándose el control y la gestión total.
- *Modelo BBVA*, se apoya en acuerdos con socios locales que suponen el establecimiento de control mayoritario, reservándose siempre la gestión.

En ambos casos las adquisiciones correspondían a bancos comerciales, ya que la estrategia planteada perseguía la rápida implantación de su negocio tradicional de banca comercial en el mayor número de países posibles. Pero también adoptaron una creciente política de diversificación hacia nuevos sectores de actividad afines, tales como el de los seguros, los mercados de previsión social o las pensiones.

Respecto al sector de la energía, y refiriéndonos en primer lugar a las inversiones petroleras, encontramos que la mayor operación individual de inversión extranjera directa de una empresa española fue la realizada

22. Para mayor amplitud, véase: *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000*.

23. Al fusionarse con el banco público Argentaria en el año 2000, éste no había realizado ninguna adquisición.

24. A principios del año 1999 estos dos bancos se fusionaron creando el Grupo Santander Central Hispano (SCH).

por Repsol, cuando compró en 1999 Yacimientos Petrolíferos Fiscales de la Argentina (YPF), mediante una OPA sobre el 97,46% de su capital, y con un precio de adquisición de 14.855 millones de dólares pagada al contado. Para financiar esta muy importante operación, la petrolera procedió a la ampliación de capital en casi 6.000 millones de euros y la emisión a través de su filial financiera de *floating rates notes*. Debido a los elevados costes fijos para soportar una actividad como la extracción y distribución petrolíferas, Repsol YPF ha sido la empresa española más afectada por la crisis argentina, aunque afortunadamente con la paulatina recuperación de la economía se está produciendo²⁵ una mejora.

En cuanto al mercado eléctrico, Endesa concentró entre 1992 y 1996 su internacionalización en la región tomando posiciones en empresas de Perú, Argentina, Brasil y la República Dominicana. Posteriormente durante 1997 se dirigió al mercado chileno, donde desembolsó más de 3.500 millones de dólares para adquirir el 31,9% de Enersis, uno de los principales grupos eléctricos privados de la región, y culminó esta operación en 1999 con la compra de un 32% adicional²⁶, cifrada aproximadamente en 4.100 millones de dólares, que le condujo a tener las primeras posiciones en Chile y preponderantes en Argentina, Brasil y Colombia. Las inversiones realizadas por Endesa internacional durante los años 1997 y 2001 llegaron a superar los 10.500 millones de euros, por consi-

25. Aunque con las nuevas circunstancias del mercado del petróleo, sus sucesivas subidas con efecto sobre las exportaciones, el Gobierno argentino ha aplicado nuevos impuestos a la exportación de hidrocarburos, con la consiguiente pérdida de beneficios e incertidumbre fiscal y financiera.
26. En total alcanzó una participación del 64% y se aseguró el control. Enersis es el principal grupo eléctrico de América Latina y se ha constituido en la principal receptora de inversión por parte de Endesa, así como su vehículo financiero para efectuar operaciones en otros países, como cuando ambas compañías lideraron en 1997 el consorcio que se hizo con la distribuidora brasileña Coelce.

derarse estratégicas y comercialmente dirigidas a mercados expansivos con buenas oportunidades de crecimiento²⁷.

La internacionalización llevada a cabo por Iberdrola ha sido muy intensa, con Brasil y México como países centrales de sus inversiones. En Brasil ha realizado su penetración de la mano de socios locales, lo cual ha facilitado la integración en este nuevo mercado. Se ha invertido una cantidad cercana a los 2.200 millones de dólares. Mientras que en México, al ser la producción de energía de carácter público y desarrollarse su venta en forma de licitaciones, no ha necesitado de estos socios para su entrada en el país. En uno y otro caso, han sido factores decisivos las condiciones macroeconómicas y regulatorias favorables²⁸, y ha sido el líder de los productores independiente. En el caso brasileño, ha destacado la política de privatizaciones de empresas de generación y distribución eléctrica locales, con el principal distribuidor en el nordeste de Brasil.

El Grupo Unión Fenosa lleva invertidos en Latinoamérica hasta finales del 2000 un total de 2.046 millones de euros. La eléctrica española participa con porcentajes muy elevados en las empresas locales de distintos países, con especial relevancia en México, Colombia y Uruguay. Una vez fijadas las posiciones de control en estos y otros lugares, se inicia una segunda etapa desde principios de la década actual, cuyo objetivo ha de ser la integración de actividades (no sólo de producción eléctrica, sino también de su transporte y distribución) y el aprovechamiento de sinergias.

27. Miranda, Rafael. "Estrategias de internacionalización: La experiencia de ENDESA". *ICE. Revista de Economía*. No. 799 (abril-mayo 2002) Madrid.
28. La coyuntura económica mexicana desde 1988, ha sabido manejar la inflación y el déficit fiscal, así como la aplicación de una política de liberalización comercial y financiera. Todo ello ha permitido su pertenencia al área de libre comercio TLCAN, y que haya sido el principal receptor de la IED de América Latina desde 1990 hasta 1996, año que resultó superado por Brasil, aunque fue nuevamente el mayor receptor en 2001 y 2002.

En referencia al sector de las telecomunicaciones, hay que hacer una mención especial al Grupo Telefónica, que ha pasado de ser una empresa puramente local, que explotaba la concesión de un servicio público en monopolio en un solo país, a ser una multinacional que opera en tres continentes y afronta la competencia en todos sus mercados. Brevemente resumida, la estrategia que ha seguido en el proceso de internacionalización, centralizado mayoritariamente en América Latina, ha sido tan clara como contundente: añadir mercados de alto crecimiento a su negocio, en la mayoría de los casos mediante servicios en zonas geográficas que presentan mercados no maduros con alto potencial, como es el caso (una vez más) latinoamericano. Las actividades que desarrolla representan un amplio abanico que va más allá de la telefonía fija y móvil. Atiende también mediante filiales a los negocios de acceso y contenidos de Internet, mercados de datos, actividades de media, guías y *call centers*.

Las inversiones del Grupo Telefónica durante los noventa se concentraron en los países con mayor potencial de crecimiento en sus redes de telecomunicaciones: Brasil, Argentina y Perú. La liberalización de este sector en la región, que había estado históricamente al abrigo de la competencia extranjera, y la fuerte vocación sobre estos mercados le han permitido, entre otros éxitos, situarse en los primeros puestos en número de líneas fijas y móviles en Brasil (su principal mercado), Argentina, Chile, Perú y Venezuela. Para el año 2001, la contribución de los ingresos internacionales a los totales del ejercicio alcanzó el 39%.

El reto para el nuevo milenio se materializa en el plan estratégico conocido como Operación Verónica, por el cual se hace con el control total de las filiales, y consigue homogeneizar los procesos internos, eliminar actividades duplicadas y, en resumen, aprovechar las economías de escala para maximizar oportunidades de negocios y beneficios. La transacción se realizó mediante una ampliación de capital de Telefónica, destinada en exclusiva a los accionistas minoritarios de cuatro de sus filiales: Telesp (Brasil), Tele Sudeste Celular (Chile), Telefónica de Argentina y Telefónica del Perú. De esta forma se lograba alinear los intereses de todos los accionistas en la compañía matriz. El total de la operación superó los 20.000 millones de dólares.

Cuadro 1. Una década de inversiones españolas en América Latina: 1990-2000

La inversión extranjera directa en América Latina durante la década de los noventa se caracterizó por el fuerte aumento de las adquisiciones de empresas privadas por parte de multinacionales españolas. Ocho grandes compañías: Telefónica, Endesa, Repsol, Iberdrola, Gas Natural, Santander Central Hispano, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Unión Fenosa, protagonizaron durante esta década su internacionalización, teniendo como referente principal a este continente. *El Informe Mundial de Inversiones de la UNCTAD 2000*, destaca que durante el año 1999 se realizó el 40% de las inversiones totales de Endesa y el 30% de las de Telefónica, SCH y BBVA.

Entre 1990-2000, estas ocho empresas invirtieron en la región más de 85.000 millones de dólares, especialmente en el sector servicios. A la cabeza de éstas se sitúan: Telefónica, Repsol, Endesa, SCH y BBVA. Esto convierte a España en el primer país inversor de la UE y segundo a nivel mundial, por detrás de EEUU.

La operación de fusión y adquisición más importante realizada por una compañía española en América Latina hasta el año 1999 fue la compra por parte de Repsol del gigante argentino YPF, por la que desembolsó 15.200 millones de dólares al contado. Con esta adquisición, Repsol se convirtió en la compañía más grande en la industria petrolera argentina, preparándose para su expansión por toda la región, especialmente en países como Brasil, México y Venezuela.

La segunda operación más importante fue la adquisición que hizo Endesa España en la mayoría del holding eléctrico chileno Enersis por 7.600 millones de dólares. La entrada de Endesa en el continente comenzó hacia 1992 en Argentina y se ha extendido posteriormente a Brasil, Colombia, Chile, República Dominicana, Perú y Venezuela, en la mayoría de los casos a través de operaciones de privatización. De esta forma, la compañía española se convirtió en el operador de electricidad más importante de la zona, con inversiones superiores a los 8.600 millones de dólares, 25 millones de clientes y fuertes planes de reestructuración y consolidación de sus filiales regionales para mejorar su competitividad.

La estrategia de Telefónica es parecida, ya que su primera incursión se produjo en 1990 en Argentina y Chile, y posteriormente continuó con su expansión hacia Brasil, El Salvador, Guatemala, Perú, Puerto Rico y Venezuela. En 1999, Telefónica registró las mayores ventas consolidadas en la región y la estrategia de la compañía pasa ahora por su consolidación y expansión hacia nuevos negocios de la TIC. El año 2000 permitió a Telefónica convertirse en el mayor inversor y líder indiscutible del negocio de la telefonía fija en la región, gracias a la emisión de una oferta pública de adquisiciones sin precedentes, conocida con el nombre de Operación Verónica y que permitió incrementar de modo significativo las participaciones de la empresa en las principales operadoras: Telefónica de Argentina, Telesp (Brasil), Telefónica del Perú y Tele Sudeste (Chile). Los planes de expansión para los próximos años incluyen inversiones sustanciales en telefonía fija y móvil, así como en televisión por cable e Internet. En cuanto a las inversiones bancarias protagonizadas por el SCH y BBVA, ambas entidades son líderes en la región, ocupando el primer y segundo puesto respectivamente. Destaca la compra del SCH del Banco del Estado de São Paulo (Banespa), por el que pagó en efectivo 3.990 millones de dólares y obtuvo el 60% del capital.

Fuente: *La década dorada. Economía en inversiones españolas en América latina 1990-2000*.

Inversión directa española en América Latina 2000-2004

En consonancia con los datos señalados con anterioridad, durante este período considerado, las inversiones directas de las principales empresas y bancos españoles responden al perfil notablemente bajo de sus desembolsos. No cabe duda de que la IED española presenta un comportamiento muy vinculado a la economía mundial, acentuado por el ciclo económico negativo que atravesaba Latinoamérica, especialmente por la gravedad de la crisis argentina y la ralentización que produjo el período electoral en Brasil durante el 2002.

Otro rasgo definitorio de la situación acontecida durante este período adverso en la región lo constituyen, por un lado, la desaceleración de los beneficios y, por otro, la necesidad de un reforzamiento patrimonial de las filiales, como consecuencia de la devaluación del peso argentino y la crisis económica generada posteriormente. Razón por la cual el BBVA, Santander y Repsol YPF tuvieron que realizar “provisiones importantes”, así como otras medidas de reforzamiento financiero como hizo Endesa para capitalizar sus empresas: Enersis y Endesa Chile.

Las operaciones realizadas que a continuación exponemos, aunque no recuerdan la fulgurante carrera de adquisiciones durante la década de los noventa, ni las grandes cifras desembolsadas, sin embargo, contienen una alta importancia, pues constituyen la demostración “fehaciente” del compromiso de “permanencia”, como las capacidades de gestión para hacer frente a un período de recesión económica agravada por el incumplimiento de los contratos²⁹, lo que en su totalidad fue una gran experien-

29. Destaca la situación creada en Argentina, con motivo de la promulgación de la Ley No. 25561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario, aprobada por el Congreso el 6 de enero de 2002, que derogó la Ley de Convertibilidad de 1991, que garantizaba la paridad cambiaria uno a uno entre el peso argentino y el dólar, pesificó las tarifas expresadas en dólares de todos los contratos de los servicios públicos y abrió un proceso de renegociación de todas las concesiones, la cual se extiende hasta la actualidad (30.9.2004).

cia para la administración de la IED en situaciones críticas y, por otra parte, constituyó una especie de alto en el camino, como una preparación necesaria, para retomar con renovadas fuerzas y capacidades el espíritu inversor característico de los años noventa del siglo pasado, el cual puede apreciarse en el repunte inversor observado en algunas de las operaciones más destacadas durante el año 2004.

Principales inversiones empresariales 2000-2004

Realmente algo de lo apuntado más arriba está sucediendo en la región, pues se observa un repunte de la actividad inversora desde comienzos del 2004, en que sobresalen operaciones que se complementan mediante estrategias selectivas y expansivas en términos de país. A continuación se describen las más significativas.

Grupo BBVA

Es la primera entidad bancaria española que comienza su internacionalización, ya que en 1902 el Banco de Bilbao abre una sucursal en París, y es progresiva su expansión en otras plazas financieras internacionales, como la de Londres en 1918. En la segunda mitad de los años sesenta el Banco de Vizcaya³⁰ inaugura oficinas en México y Nueva York.

Casi cien años después, el BBVA realizó en México la operación más importante hasta la fecha al fusionar BBV Probusa con Bancomer. Esta fusión la realizó con adquisiciones en el mercado abierto, y logró controlar hasta el 36,6% del capital. En el año 2001, siguió la compra de acciones, y adquirió el 11,2% que poseía el Bank of Montreal, desembolsando 683 millones de dólares, lo que junto con otras operaciones de adquisición

30. La fusión Banco Bilbao-Vizcaya se lleva a cabo en octubre de 1988, creándose BBV. Posteriormente se fusiona con la banca pública Argentaria en octubre de 1999, que esta presente en América Latina mediante BEX AMÉRICA con el propósito fundamental de financiar comercio entre España y Mercosur. Además participa en el capital de EXTEBANDES que da cobertura a los países del Pacto Andino: Bolivia, Colombia, Perú y Venezuela.

le permitió alcanzar el 48,76% del capital. Posteriormente, en 2002, compró al Gobierno de México y a otros accionistas privados hasta controlar el 54,67% del capital. En el año 2003, adquirió al grupo local Monterrey un 4,75%, lo que elevó su participación hasta el 59,42%, que le supuso una inversión de 3.500 millones de euros.

Durante el ejercicio 2001, sin embargo, tuvo que realizar una operación de fortalecimiento patrimonial para continuar su apuesta por Argentina³¹, que durante este año bajó hasta lo más hondo de la crisis económica y social, en la peor recesión desde el *crack* de 1914 y más grave que la crisis de los años treinta³². El saneamiento que debió realizar alcanzó los 1.889 millones de euros, los cuales se contabilizan contra patrimonio y resultados con el fin de cubrir toda la inversión realizada en aquel país a través del Banco Francés. En total, el BBVA dotó 535 millones de euros contra recursos propios y otros 1.354 millones contra resultados. El efecto de esta segunda provisión de 743 millones de euros causó que Argentina arrojase pérdidas de 218 millones de euros.

Para el año 2003, el BBVA demostró su cambio de estrategia en Latinoamérica y se diferenció de su mayor competidor en la región, el Santander, al apostar fuertemente por México hasta convertirlo en su centro de referencia para la región; por otra parte, decidió desinvertir en Brasil. Durante este mismo año, vendió su filial brasileña el antiguo Excel Económico³³, por una cantidad aproximada de 816 millones de dólares.

31. Las inversiones directas españolas adquieren una gran importancia en Argentina, que sobrepasan los 25.000 millones de euros (2004).
32. La crisis ha sido de una extrema profundidad: en 1999 el PIB descendió un 4%, para el 2000 creció el 1%, pero en el 2001 y el 2002 retrocedió el 5% y 10%, respectivamente. La caída de la renta per cápita durante este período recesivo (1999-2002) fue de un promedio del 25% y el desempleo creció sobre el 30%.
33. La posición que ocupaba era la menos destacada de las filiales latinoamericanas: el duodécimo puesto del ranking brasileño, tanto en créditos como en depósitos.

Esta venta la realizó al banco privado más importante del país, Bradesco, que le pagó 500 millones de euros y el resto con acciones (4,5% del capital social del banco).

Durante el 2004, redobló su apuesta por Bancomer y decidió la compra del restante 38,42%, que realizó a diferentes accionistas minoritarios, la cual le permitió detentar el 97,84%, por un costo de 3.300 millones de euros. Estas sucesivas compras se enmarcan como parte de su reordenamiento estratégico en la región, que pasaba principal y decididamente por fortalecer su posición en México. Para poder obtener la suficiente liquidez, comenzó una política de ventas selectivas de la cartera industrial española, destacando la venta del 2,46% de Repsol YPF y del 2,2% de Gas Natural. Estas operaciones se sincronizaron para aprovechar los factores positivos que ha supuesto la apreciación del euro respecto al dólar norteamericano y al peso mexicano.

Respecto a otras incursiones en el 2004, destaca la compra por la totalidad de Hipotecaria Nacional³⁴, la mayor entidad privada del país especializada en el negocio hipotecario, con una cartera de 2.150 millones de dólares. La inversión ha supuesto 375 millones de dólares, que financia con los fondos generados por Bancomer, lo que le permite ampliar su cuota de mercado en el segmento hipotecario hasta el 26%.³⁵

BBVA Bancomer es, actualmente, el primer banco privado de Latinoamérica, que representa el núcleo principal del negocio en la región y, a su vez, el que más contribuye en la aportación de beneficios al Grupo. En el 2002 lo hizo con 327 millones de euros, lo que equivale al 44,4% de la región y al 19% de los beneficios totales. En tanto que en el 2003 se puede observar un incremento hasta situarlo

34. Se integrará dentro del negocio hipotecario de Bancomer.

35. Según estimaciones del Gobierno mexicano, hasta el año 2025 se construirán más de 20 millones de nuevas viviendas.

en 406 millones de euros, y que supone el 56,78% del total en América Latina³⁶ y el 18,23% del total del Grupo. Para el 2004 se espera, en función de la base de los resultados del primer semestre que se han situado en 527 millones de euros, la mayor aportación de beneficios desde su compra.

Respecto a los beneficios atribuidos, BBVA América registró 807 millones de euros en 2001, lo que representó un 34,15% de los beneficios totales al grupo. Durante el 2002, se situó en los 736 millones de euros³⁷, un 42,8% del total de beneficios del Grupo, que fueron de 1.719 millones, y en 2003 descendió a 715 millones de euros, lo que representó el 32% del Grupo, que alcanzó los 2.227 millones de euros.

BBVA América³⁸, se encuentra presente en 14 países, y comenzó la andadura en la zona hacia 1995. Cuenta con una plantilla de 57.100 empleados (61,6% del total del grupo) y una red de 4.300 oficinas (48,42% de todo BBVA) y una cuota media de mercado sobre el 8,9%, siendo líder en el segmento de pensiones (2003). Su apuesta se concentra esencialmente en Bancomer y desde éste incluso proyecta penetrar en el entorno del mercado latino “norteamericano”, el gran desafío para ser más global, aunque desde la estrategia de lo local.

En efecto, esta aspiración se ha concretado durante el 2004, al adquirir el Laredo Nacional, uno de los principales bancos de la frontera con Texas, por el que ha pagado 850 millones de dólares, complementando esta operación con la compra del Valley Bank de California, por un importe de 14,5 millones de euros, y que cuenta con seis oficinas localiza-

36. Estos resultados se dieron en 2003, gracias al buen comportamiento de todas las líneas de ingresos y a la contención de gastos.

37. Sin incluir los datos de Argentina que son recopilados en el área de Actividades Corporativas de BBVA, por las circunstancias especiales del banco en ese país.

38. La revista norteamericana *Global Finance*, premió a BBVA América como mejor banco en América Latina del 2002 y del 2004.

das al este de la ciudad de Los Ángeles, una zona de fuerte presencia hispana que supera los 10 millones, donde la comunidad mexicana es la más extendida. Desde estas posiciones, atacará este segmento de mercado y enfocará su estrategia de crecimiento en Estados Unidos. Además, Valley Bank cuenta con una filial en Puerto Rico, que también adquirirá. De esta manera el BBVA tiene comprometidas hasta el 2004, la cantidad total de 17.000 millones de euros y cuenta con una capitalización en torno a los 39.000 millones de euros (2004).

El BBVA (2003), controla un grupo bancario con una participación media del 78% en las filiales bancarias y del 64% de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). La cuota de mercado se establece en un 11% en los depósitos, y un 30% en fondos gestionados por las AFP. Los activos del BBVA América representan el 23% de los activos totales y aportaban el 19% de los beneficios.

Grupo Santander

Se erigió en la década de los noventa como primera franquicia de servicios financieros en Latinoamérica. Su estrategia pasa por considerar la región como una zona emergente con el consiguiente potencial de largo recorrido y de crecimiento para el negocio bancario, que permite la diversificación hacia mercados menos maduros y con importantes expectativas de beneficios futuros³⁹.

Durante los primeros años del siglo XXI, ha visto confirmada nuevamente su posición de liderazgo como primer grupo bancario del continente⁴⁰. Está presente en 11 países, controla nueve bancos y seis gestoras

39. Botín, Emilio. "La experiencia internacional de Santander Central Hispano". *Revista Información Comercial española*. No. 799. Ministerio de Economía. Madrid (abril-mayo 2002).

40. Este liderazgo se ha visto reconocido a lo largo de los años por diferentes premios internacionales de prestigio, como The Banker 2002- 2003 y Euromoney, 2003-2004.

de pensiones. Esto sucede 50 años después de su primer establecimiento en los principales países, con presencia de clientes españoles, como México y La Habana, cuyas oficinas de representación inauguró en 1951⁴¹. Posteriormente los años sesenta suponen el despegue en la región al instalarse con su primer banco (Banco Santander) en el extranjero, concretamente en Argentina.

Por lo que respecta a sus actuaciones, su cualidad “anticipadora” le distingue y diferencia netamente de sus competidores, hasta convertirse en el sello de la casa. Desde esta visión, reordenó sus posiciones y actividades durante el período 1998-2001, fusionando sus 15 bancos, hasta dejarlos en los nueve actuales, con lo cual la inestabilidad regional que se caracterizó por la crisis argentina otorgó mayor peso a las inversiones localizadas en los países más estables y que reúnen expectativas de mayor potencial de crecimiento, como Brasil, Chile, México y Puerto Rico, que representan conjuntamente el 84% del PIB del continente. Durante el 2001, el 88% del beneficio neto atribuible procedió de estos cuatro países.

En Argentina, tampoco escapó a la difícil situación que atravesaba su sistema financiero, por lo que tuvo que realizar provisiones en el año 2001 por un monto de 1.279 millones de euros, que sirvieron para cubrir la totalidad del valor contable y el fondo de comercio en el Banco Río, incluida la compra a Merrill Lynch del 18,5%. De estas provisiones, 1.187 millones de euros fueron destinados a cubrir el valor total de la inversión, una vez cargado contra reservas el impacto de la devaluación del peso frente al dólar por 396 millones de euros.

41. En Londres la oficina de representación data de 1956. Casi 50 años después se produce el hecho relevante de la compra del Abbey, sexto banco británico, por el que ha pagado 13.400 euros y que controlará en el 76,4%, lo que significa hasta el momento (2004) la mayor operación transfronteriza bancaria europea.

En cuanto a sus operaciones, por su gran relevancia económica y estratégica, una vez realizada la fusión con el Banco Central Hispano⁴² destaca la culminada en el año 2000, que ofrece una clara muestra de la apuesta por la primera economía latinoamericana, que es Brasil, al realizar una adquisición de dimensiones no conocidas en su sistema financiero, al conseguir el 33%⁴³ del capital del Banco del Estado de São Paulo (Banespa), cuarto banco privado brasileño y primero del Estado de São Paulo, por un importe de 3.990 millones de dólares.

En Chile, fue trascendente el 2002, al fusionar el Banco de Santiago y Santander Chile. Tras la fusión entre el Santander y Central Hispano en enero de 1999, el nuevo grupo se encontró con dos filiales y una posición dominante en el mercado bancario chileno que fue obligado a reducir por el Banco Central de Chile. Esta fusión pone fin al proceso de reorganización de SCH en Chile. Para ello, amplió su participación en el Banco de Santiago hasta un 34,45%, y lo fusionó al mismo tiempo con Santander Chile. De esta forma la filial chilena alcanzaba el primer puesto en el sistema bancario local. A continuación, dada la reorganización, optó por desligarse del negocio minorista de Perú, pasando a concentrarse en actividades de banca al por mayor. Por lo que respecta a México, empezó consolidando Serfin⁴⁴, cuya compra se materializó en el año 2000, por el 100% de las acciones y un desembolso de 1.560 millones de dólares.

42. Se produjo el 15 de enero de 1999 y se creó el BSCH, que posteriormente dio paso al Grupo Santander, líder en el mercado español y latinoamericano, así como uno de los más importantes en Europa. El Central Hispano aportó como principal activo su alianza con el grupo chileno Luksic, que llegó a controlar el 100%, y cuyos bancos eran: Banco de Santiago de Chile, Bancosur de Perú, Banco Asunción de Paraguay y Banco Tornquist de Argentina.

43. Le proporcionaba el control del 60% de las acciones con derecho a voto.

44. Tercer grupo financiero del país con activos del 16,36%, depósitos del 16,5% en créditos del 15,9%, fondos de inversión 11,2% y en fondos de pensiones 10,2% (2003).

En el 2003 se acometió la operación estratégica con Bank of America, al cual se le vendió el 24,9% del capital del Grupo Santander Serfin, con el acuerdo entre las dos entidades para la promoción de negocios en las áreas de banca al por menor y banca corporativa, especialmente en la primera con vistas al mercado doméstico norteamericano, en la estrategia de penetrar con un líder local en este significativo segmento de negocio. Según el acuerdo, Bank of America compra acciones ordinarias de Santander Serfin, cuyo valor en libros para el Grupo Santander en México a diciembre de 2002, es de 2.200 millones de dólares. Otra operación llevada a cabo en este país, aunque de menor calado, pero sí de alcance estratégico, se refiere a la adquisición durante el 2002 de una participación del 13,3% del banco portugués BCP que poseía en el capital del Banco Bital⁴⁵, por la cual desembolsó 85 millones de dólares. Aunque no fue una operación significativa, tiene una consideración muy positiva, pues supuso la “consolidación de Bital”, que realmente estaba necesitado de este respaldo que supone la presencia del Grupo Santander.

Todas estas actuaciones, lograron obtener un beneficio neto atribuible durante el 2001 para el grupo de 2.486 millones de euros, de los que América Latina aportó 1.688,2 millones, que representan el 67% del beneficio neto. En tanto que para el 2002, se registraron ganancias netas totales de 2.247 millones de euros, aportando la división América un beneficio de 1.383 millones⁴⁶. La estrategia de reorganización durante estos últimos años, junto con el correcto desempeño operativo, generaron unos resultados para el 2003 de 1.383 millones de euros (descontados las

45. Esta operación representa controlar el 8,27% de Bital, si bien no supone tener la gestión. Comercialmente, resulta muy complementario con Serfin y Santander Mexicano, dado que tiene una red de sucursales muy extendidas por todo el país.

46. La composición fue: Brasil 802 millones, México 681 millones, Chile 229 millones, Venezuela 167 millones, Puerto Rico 12 millones, y resto de países, imputaciones y saneamientos anticipados 508 millones de euros.

imputaciones y saneamientos anticipados) equivalentes aproximadamente al 50% del beneficio total del grupo, que se situó en 2.610,8 millones de euros. Banespa aportó 701 millones de euros, lo que significa más del 26% del beneficio neto total, en tanto que el segundo banco más importante para el Grupo, Serfin alcanzó los 406,4 millones de euros.

Estos resultados establecen las proyecciones de obtener en la región un 70% más de ganancias para el año 2006 y consolidarla como primera franquicia de servicios financieros⁴⁷, con una presencia operativa en doce países que supone el 98% del PIB regional, y una cuota media de mercado del 10%, con 4.035 oficinas, la mayor red de distribución de la región y 16 millones de clientes bancarios⁴⁸, y 8 millones de tarjetas. La importancia que adquieren estos países es manifiesta, pues en España cuenta con 4.314 oficinas⁴⁹, un 20% de la cuota de mercado de depósitos junto con fondos de inversión, y más de 13 millones de clientes. Es decir, prácticamente el 50% del Banco Santander se encuentra al otro lado del océano Atlántico. De hecho, en el 2003 el 39% del beneficio neto atribuido provenía de sus filiales en Latinoamérica. La confianza que ha depositado el Grupo Santander en América Latina se refleja en su inversión acumulada, que asciende a 16.433 millones de euros hasta el 2003 (cuadros 2 y 3). Ésta ha subido durante el 2004 hasta los 20.000 millones de euros, con una capitalización bursátil pareja a la del BBVA, es decir, se sitúa en los 39.000 millones de euros, aunque probablemente con la adquisición europea realizada al Abbey Bank⁵⁰, sexta entidad financiera británica, especializada en el crédito hipotecario, en un medio plazo se dejará sentir favorablemente.

47. Seis de sus bancos se encuentran entre los más capitalizados de América Latina.

48. Los fondos de pensiones cuentan con 8 millones de clientes.

49. No se incluye Banesto.

50. La oferta de compra fue lanzada en el mes de julio del 2004. Abbey cuenta con 741 sucursales y 18 millones de clientes, lo cual imprimirá una nueva reorganización del Grupo y dará paso a otra etapa en la historia del Santander.

Aceptada la creciente importancia de esta área geográfica para los dos grandes bancos en sus líneas de negocio, es estimulante comprobar cómo diferencian sus posiciones estratégicas en los países, que les llevan a competir vigorosamente. Y cómo han elegido Brasil y México⁵¹, las economías más importantes, donde sus empresas e industrias experimentan fluidos procesos de cambio, a la vez que su apertura al exterior por diferentes mecanismos de acuerdos comerciales y de integración regional estimula y dinamiza sus respectivas economías.

Realmente significativas son las cantidades invertidas, las cuales dan una clara y decidida cuenta de la apuesta por los países de destino. En efecto, desde 1993 hasta 2004, han situado junto con otros intermediarios financieros 50.000 millones de euros⁵², que han representado el 21% de la totalidad de las inversiones directas en el exterior, destinando el 41% de éstas para América Latina. Así, han conseguido una extensa penetración en las economías emergentes, cuyos activos bancarios se han multiplicado por 15 desde 1985.

El peso relevante de los dos bancos españoles en la zona ha sido reconocido por el presidente del segundo banco del mundo: HSBC⁵³, que ha valorado como muy buenos competidores a Santander y BBVA, con quienes tiene competencia en los principales mercados como Brasil, México y Argentina⁵⁴. A tal respecto, es de interés resaltar las disparida-

51. Brasil crecerá según las previsiones durante el 2004 un 3,5%, dado el fuerte dinamismo de su sector exterior. México lo hará en torno al 4%, principalmente debido a la recuperación del sector exterior, el consumo privado y la inversión.

52. Dirección General de Comercio Exterior e Inversiones, 2004.

53. Sigue una estrategia de equilibrio en economías desarrolladas y emergentes, y cuenta con más de 7.000 oficinas en 81 países.

54. HSBC comenzó sus operaciones en 1997, precisamente en este país, cuando en el 2001, perdió 1.100 millones de dólares. Durante 2002, inyectó otros 211 millones para mantener estables sus operaciones.

des de los respectivos sistemas financieros en función del grado de apertura. En Argentina y Brasil continúa habiendo una gran proporción de bancos públicos susceptibles de ser privatizados, mientras en México sucede lo contrario. En Argentina, el 41% del total de activos de la banca se encuentra en el sector público. Brasil tiene una ratio algo menor del 39%. México presenta el caso opuesto, pues después del tequilazo y la consiguiente nacionalización de la banca, ésta ha revertido paulatinamente al sector privado mediante una activa política de privatizaciones, consiguiendo que el 80% de los activos se encuentren en posesión de la banca privada, que es mayoritariamente extranjera.

Caja Madrid

Una de las más activas en el sector de las cajas, Caja Madrid no desea perder esta dinámica, que desde diferentes visiones y estrategias están impulsando las diferentes entidades. En este contexto se enmarca la operación realizada en noviembre del 2004, al adquirir por 45 millones de euros la sociedad hipotecaria “Su Casita”, perteneciente al grupo HSC, que se sitúa en el segundo puesto del mercado hipotecario con un 21%, inmediatamente detrás de Hipotecaria Nacional.

En principio, esta participación es meramente financiera y descarta, en esta primera etapa, emprender una acción comercial propia utilizando como plataforma la estructura del grupo HSC. Si bien, cabe destacar que el acuerdo para tomar hasta el 40% del capital durante los próximos cuatro años es firme⁵⁵. Para entonces contará con su plataforma tecnológica, nuevos productos y la colaboración con Mapfre América, su socio y líder regional de seguros. Mientras tanto, cuenta con otras participaciones en diferentes instituciones latinoamericanas, como es la Corporación Financiera Habana, una sociedad mixta con el Gobierno cubano de la cual posee el 60% del capital, teniendo como

55. Ratificado a primeros del 2005 durante la visita del Presidente de Caja Madrid.

actividad la financiación de proyectos empresariales, especialmente en el sector turístico. También participa en la Corporación Interamericana para la Financiación de Infraestructuras (de tipo medio), en unión con otras entidades bancarias iberoamericanas y la Corporación Interamericana de Inversiones (Grupo BID).

Endesa

Comienza sus operaciones en 1992 a través de la participación de diferentes compañías en Chile, Perú, Argentina, Brasil y República Dominicana. En conjunto, el 48% de los activos de Endesa se encuentra fuera de España (2003). Desde entonces, la empresa ha buscado posicionarse en un nuevo entorno económico para convertirse en un referente de la internacionalización empresarial, explorando mercados menos maduros, con mayores posibilidades de crecimiento y en proceso de privatización y desregulación, como es el caso de Latinoamérica.

Tampoco ha escapado, sino muy al contrario, ha sufrido el duro embate de la crisis regional, especialmente en Enersis⁵⁶, donde se resintió muy seriamente su equilibrio patrimonial⁵⁷, que debió someter durante el 2003 a un plan de fortalecimiento financiero y extenderlo también a su filial Endesa Chile. Dada la trascendencia del plan,

56. Endesa adquirió el 31,9% en 1997 y tomó el control de Enersis en el año 1999, lo que le proporcionó una cuota de mercado del 10% en el conjunto de la región. Actualmente engloba sus participaciones en América Latina, con presencia en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, la República Dominicana y Perú.

57. En el 2002, la devaluación media de las monedas respecto al euro fue aproximadamente del 35%. El efecto negativo para los estados financieros de Enersis fue automático, pues los ingresos en moneda local cada vez más devaluada, y una deuda mayoritariamente en dólares cada vez más cara hicieron que Enersis llegara a un nivel de apalancamiento Deuda/Fondos Propios+Minoritarios de 2,8 veces, ratio muy elevada respecto a la media del sector, que se encuentra en 1.

someramente describimos las actuaciones más importantes, de las que destacaremos tres pilares fundamentales: a) el aumento de capital de 2.104 millones de dólares de Enersis⁵⁸; b) el plan de desinversión⁵⁹ de activos por 760 millones de dólares, que se realiza sin afectar su posición estratégica en el negocio principal, el pago de deudas de filiales a la matriz por 500 millones⁶⁰, junto con mejoras operativas por 150 millones al año, alcanzables en tres años, y c) el proceso de refinanciación de pasivos de Enersis por 2.330 millones, para evitar riesgos de liquidez, flexibilizar la curva de vencimientos y aumentar el plazo medio de su deuda bancaria.

En su expansión latinoamericana tuvo notables desembolsos durante el período 1998-2003, que llegaron a superar los 6.500 millones de euros⁶¹, por considerarse estratégica y comercialmente un mercado expansivo con buenas oportunidades de crecimiento, operando en cinco de las siete ciudades mayores: Buenos Aires, Santiago de Chile, Lima, Bogotá y Río de Janeiro.

58. El aumento de capital fue positivo, ya que de los 2.100 millones de dólares, Endesa contribuyó con 1.220, mientras que los inversores minoristas aportaron 885 millones, la mayor contribución en operaciones de este tipo en Latinoamérica, según la compañía.
59. Esta desinversión tiene como objetivo la salida de sectores no estratégicos. Entre otras, destaca su salida del sector del agua al vender su participación (11,64%) por valor de 238 millones de euros en Aguas de Barcelona, así como la venta de su participación en Desalación en Chile al vender sus acciones al Grupo OHL, a través de Inima.
60. En abril de 2004, el holding Enersis realizó un prepago por 150 millones de dólares del crédito que por 500 millones tenía con diferentes bancos. Los 350 millones restantes, fueron refinanciados en términos más favorables que los obtenidos en noviembre de 2003, pasando de un margen del 2,5% al 1,5%.
61. Endesa es propietaria al 65% de capital del grupo Enersis, que gestiona la presencia de Endesa en las empresas generadoras de Latinoamérica a través de Endesa Chile.

El despliegue inversor se ha centrado en torno a dos grandes ejes: la participación directa en procesos de privatización y la adquisición, mediante ofertas públicas, del control de las compañías Enersis y Endesa Chile, cuyo atractivo se desprendía no sólo de sus activos chilenos, sino también de su presencia en Argentina, Brasil, Colombia y Perú⁶². Las inversiones más importantes durante 2001-2003 se realizaron en Brasil, donde se construyó la central de ciclo combinado de 310 MW en Fortaleza, la cual funciona desde finales del 2003 y ha supuesto una inversión conjunta de Endesa y Enersis, en una operación que alcanza los 250 millones de euros⁶³. También la construcción de la línea de interconexión entre Brasil y Argentina, que comenzó sus operaciones en el 2002, y ha supuesto una inversión de 700 millones de dólares, con una participación en el proyecto de 55% de Endesa y el resto por parte de Endesa Chile.

La inversión acumulada en América Latina representa la mayor parte de la ejecutada internacionalmente, ya que a la fecha se sitúa en 6.500 millones de euros, por 8.193 millones a nivel mundial. Para los próximos años (hasta el 2008) Endesa consolidará su presencia regional como primera multinacional eléctrica privada, e invertirá 2.400 millones de euros, destinados fundamentalmente a concluir los proyectos iniciados especialmente en Brasil, y labores de mantenimiento, contemplando el crecimiento orgánico y no mediante nuevas adquisiciones.

62. En estos países existe una capacidad instalada de 13.538 MW, el 64% de la capacidad instalada en España, cuenta con 1.200 empleados y sirve a más de 10 millones de clientes entre familias y empresas. Incluso en el 2002, un mal año para la región, ésta proporcionó el 54% del flujo de caja operativo y el 60% del resultado operativo generado en España.

63. Rivera, L. "Presente y futuro de Endesa en Brasil". *ICE. Revista de Economía*. No. 810. Ministerio de Economía. Madrid, (2003).

Unión Fenosa

Es un grupo energético multiservicios en los sectores de energía, telecomunicaciones y servicios que distribuye electricidad, agua y gas a 5,1 millones de clientes. Sus inversiones superan un total de 2.300 millones de euros y su cifra de negocios en el exterior superó en el 2003 los 2.000 millones de euros. Su estrategia internacional conlleva la incorporación de socios locales, aunque se reserva la gestión.

Participa con porcentajes elevados en empresas con especial relevancia en México, Colombia, Uruguay y deshizo sus posiciones en la República Dominicana tras su experiencia negativa en el 2002, en que cedió su participación al Gobierno por valor de 325 millones de dólares. Una vez fijadas las posiciones de control en los países, se inicia una segunda etapa, cuyo objetivo principal es la integración de actividades (no sólo de producción eléctrica, sino también de su transporte y distribución), y el aprovechamiento de sinergias con otras compañías del grupo, especialmente su consultora Soluziona, de gran presencia en la región, pues estratégicamente se alinea con Unión Fenosa para participar en los diferentes proyectos sectoriales de energía.

Repsol YPF

Toma su nombre actual desde la compra de la empresa argentina de gas y petróleo Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) en 1999, por 15.000 millones de dólares. Dicha adquisición convirtió a Repsol en la empresa petrolera privada más importante de la región. Actualmente, cuenta con operaciones en 12 países de la región, y en el 2002 ocupaba el número 94 en el ranking global de 500 empresas por *Fortune Magazine* en términos de ingresos, beneficios, activos, capital invertido y número de empleados⁶⁴.

64. Santander ocupaba el puesto 136, Telefónica el 151, BBVA el 192 y Endesa el 358.

Repsol YPF también modificó su estrategia inversora, pues fue una de las empresas más intensamente afectadas por la crisis argentina durante los años 2001 y 2002 (y aún continúa siéndolo). Ante las medidas adoptadas por el Gobierno argentino, se encontró con la incertidumbre de definir cómo le perjudicaría el “impuesto especial” aplicado a las compañías petroleras, por lo que se vio en la necesidad de realizar importantes provisiones que se elevaron a 2.738 millones de euros, de los cuales 821 fueron directamente para el Gobierno argentino y 1.450 con cargo a reservas destinados a proteger las filiales argentinas. Sus beneficios descendieron bruscamente hasta los 1.025 millones de euros (51%)⁶⁵.

Durante el año 2001, el área de Explotación y Producción recibió la mayor parte de las inversiones con 2.584 millones de euros, mientras que en el 2002 totalizó 1.081 millones, un 44,2% menos que en el ejercicio anterior. Se destinaron fundamentalmente a actividades de perforación de desarrollo, a proyectos de recuperación secundaria de petróleo en Argentina y Bolivia, así como a la construcción de plantas de procesado y tratamiento de gas (planta de El Portón en Argentina), de gasoductos como Transierra en Bolivia y el oleoducto OCP en Ecuador. Las inversiones en gas y electricidad durante el 2002 fueron de 694 millones de euros, un 45,1% menos que en el año anterior. De esta cifra, 156 millones se destinaron a los incrementos de participaciones en las empresas de Brasil y Colombia. Posteriormente, en el año 2003, se invirtieron 2.168 millones; el 94% de estas inversiones fue para Latinoamérica y el Caribe.

En el año 2003 adquirió en Venezuela la participación del 25% que la compañía Tecpetrol tenía en el bloque Quimare La Ceiba, pasando a ser la participación del 75% en este bloque⁶⁶. Las inversiones del 2003 se destinaron principalmente a las áreas estratégicas de Explotación y

65. En este contexto también sufrió una rebaja de la calificación por parte de Moodys, Standard and Poor's (2002).

66. Informe anual 2003 de Repsol YPF.

Producción, Refino y Marketing, Química, y Gas y Electricidad. En estas áreas se acumuló un total de 3.609 millones de euros invertidos, de los cuales Argentina recibió 681 millones de euros y el resto de Latinoamérica, 2.381 millones.

La inversión mundial de Repsol ascendió en el año 2003 a 3.837 millones de euros, que representan un 43,49% más que en el año 2002, cuando se cifraron en 2.674 millones, de los cuales Latinoamérica recibió el 62,2% y Argentina el 17,9%. Durante este año, su operación más importante fue la OPA lanzada sobre el 20% del capital de la compañía BP Repsol YPF Caribbean Ventures LLC (adicional al 10% que ya tenía), propietaria del 100% de la compañía BP Trinidad y Tobago LLC, titular de los activos en Trinidad y Tobago.

Dentro del anuncio del plan estratégico 2003-2007, se recoge que las próximas inversiones en Argentina serán de alrededor de 6.000 millones de dólares y que las totales de Repsol YPF en el mundo alcanzarán los 18.800 millones de euros, los cuales irán destinados principalmente a las áreas de Explotación y Producción, Refino y Marketing, que incluirán los proyectos de Trinidad y Tobago, Argentina y Venezuela.

En cuanto a los resultados operativos acumulados del Grupo para el 2003, éstos alcanzaron los 3.860 millones de euros frente a los 3.323 millones del 2002, de los cuales el resultado operativo del área Explotación y Producción contaba con 2.352 millones de euros en el 2003, contra los 1.785 millones obtenidos en el año anterior. Destacan como aportación a los beneficios totales Argentina, con el 69%, y el resto de Latinoamérica (Trinidad y Tobago, Ecuador, Bolivia, Venezuela y México), con el 20%. Por todo ello, la región latinoamericana es altamente significativa para la evolución y las perspectivas de la compañía en el ámbito internacional, pues la proporción de reservas probadas en hidrocarburos en un 95,3% se localizan en la región y de este porcentaje el 52,9% se sitúa en Argentina. Respecto a la producción total, Latinoamérica aporta el 93% y el 40% de la capacidad de refino, que junto con el 43,3% de las estaciones de servicio manifiestan claramente la alta importancia que supone para el negocio de la compañía América Latina.

Precisamente, dada la alta concentración en esta región, localizada especialmente en Argentina⁶⁷, donde también cuenta con el 32% del mercado gasístico, ha iniciado una “desconcentración geográfica y de actividades”, inclinándose por nuevas alternativas al negocio del petróleo, como pueden ser los nuevos y muy importantes yacimientos de gas en Bolivia⁶⁸, la construcción de plantas de regasificación en México o la compra de complejos petroquímicos⁶⁹ y las redes de estaciones de servicios en Portugal⁷⁰. Mientras que en España ha realizado incursiones en sectores de servicios automovilísticos⁷¹.

Grupo Telefónica

Es la mayor empresa inversora española en la región y la pionera, pues comenzó su andadura en Argentina, al adjudicarse una de las primeras privatizaciones de la región, la compañía de telecomunicaciones Entel, en 1991. América Latina ofrecía enormes posibilidades de crecimiento dada

67. Primero Argentina, al imponer un impuesto por sorpresa del 20% sobre la exportación del gas natural, único derivado del crudo cuya venta al exterior aún no estaba gravado. También Bolivia y Venezuela han tendido al incremento de la presión fiscal sobre las petroleras extranjeras, entre las que se encuentra Repsol YPF. Venezuela recaudará con la subida del impuesto, según la ley de Hidrocarburos de 2001, que pasa del 1% al 16,8%, la cantidad de 1.270 millones de dólares anuales.
68. En España posee el 30,8% de Gas Natural, líder del mercado, de ahí la importancia estratégica de los acuerdos operativos e intercambios accionariales que mantiene con esta compañía.
69. Adquirió a la compañía danesa Boreales por 200 millones de euros, su filial Boreales Políneos.
70. Compró a la petrolera Shell 303 gasolineras y un 15% de la empresa de oleoductos de Portugal por 358 millones de euros. Esta operación le lleva a consolidar su liderazgo en la península Ibérica.
71. Autoclub Repsol, donde Mutua Madrileña del Automóvil participa con el 25%.

la baja penetración de los servicios de telecomunicaciones⁷² en un mercado potencial de tan extenso recorrido.

Los cambios tecnológicos, la desregulación y liberalización en el sector de telecomunicaciones, que sucesivamente fue eliminando los monopolios en todos los países europeos, suponían una amenaza en el futuro inmediato, pues vería reducida sus cuotas de mercado, pero también le suponía grandes oportunidades que debía saber aprovechar.

El reto para el nuevo milenio se materializó en el plan estratégico conocido como Operación Verónica, por el cual se hizo con el cien por cien de las filiales, operación que ascendió a 20.209 mil millones de dólares. Sus objetivos perseguían homogeneizar los procesos internos, eliminar actividades duplicadas y, en resumen, aprovechar las economías de escala para maximizar oportunidades de negocios y beneficios. Tras ella el grupo adoptó una nueva estructura⁷³ en la que, en lugar del país, la unidad básica de gestión pasa a ser la línea de negocio: móviles (Telefónica Móviles), fijos (Telefónica de España y Telefónica Internacional), datos (Telefónica Data), directorios (Telefónica Publicidad e Información), Internet (Terra-Lycos), medios de comunicación y contenidos (Admira) y centros de llamadas (Atento). La transacción se realizó mediante una ampliación de capital de Telefónica, destinada en exclusiva a los accionistas minoritarios de cuatro de sus filiales: Telesp, Tele Sudeste Celular, Telefónica de Argentina y Telefónica del Perú. Asimismo, destacan las inversiones realizadas en los últimos tres años en la construcción, puesta en marcha y explotación de

72. Como ejemplo, a finales del año 2002 la penetración de líneas fijas era del 17% vs. el 57% en Europa occidental o el 66% en Norteamérica.

73. Ésta se ha visto sucesivamente modificada por las reorganizaciones llevadas a cabo en función de las necesidades del negocio. Así Terra-Lycos se ha visto alterada tras la venta de Lycos, o la desaparición de Admira. En este sentido, próximamente se dará otra vuelta de tuerca con la puesta en práctica del nuevo plan de consolidación del grupo, que se enmarca dentro del plan estratégico cuatrienal 2004-2008.

Emergia, uno de los principales cables submarinos panamericanos, de 25.000 km de longitud, y con unas inversiones aproximadas de más de 1.300 millones de euros y que dan servicio a sus filiales latinoamericanas.

Tras las sucesivas adquisiciones, hizo que se fortaleciera la empresa a nivel global, ya que pasó de ser la número 15 en el año 1999 hasta situarse entre de las diez primeras empresas por capitalización bursátil a nivel mundial en el 2001. Esto le permitió seguir invirtiendo en la zona, y durante el 2001 hacerse con los activos de Motorola en el norte de México, para, a continuación, adquirir en el 2002 el 65% del capital de la operadora celular Pegaso PCS⁷⁴, con un acuerdo llevado a cabo por un monto de 70,5 millones de dólares. Con estas operaciones logró una cobertura en todo el país, representado por un mercado potencial superior a los 110 millones de habitantes. Dentro de esta dinámica, nuevamente se redobló la apuesta mexicana en el 2003, al invertir en México 483 millones de euros para desplegar la red de GSM.

Durante el 2004 ha redoblado la presencia en este mercado, donde sólo cuenta con 340.000 clientes de banda ancha, que representan la mitad de los que tiene en la ciudad de San Pablo. Esta iniciativa representa la entrada del grupo en la telefonía fija mexicana, mercado en donde estaba presente a través de Telefónica Móviles.

Continuando con su política expansiva para solidificar su liderazgo, suscribe un acuerdo con Telecom Portugal para unir sus activos de telefonía móvil y crear en el 2002 la *joint-venture* Brasilcel⁷⁵, que es la primera compañía operadora de móviles en Brasil. Posteriormente, en el 2004, acometió una nueva operación destinada a controlar el 99% de las cuatro filiales: Telefónica Sudeste Celular, Tele Leste Celular, Celular CRT y Tele Centro Oeste, por un importe de 430 millones de euros. La pretensión es doble al hacerse con este control, que le permitirá operar

74. El 35% restante lo conserva el Grupo Burillo.

75. Brasilcel utiliza la marca comercial Vivo.

con la marca Vivo en todo el país, y además conseguir mejores costes operativos y financieros. Dentro de esta dinámica, en el transcurso del 2003, realizó inversiones por 1.214 millones de euros a nivel mundial, un 32% más que en el 2002 cuando se situaron en 826 millones.

En Chile, también hubo movimientos durante el 2004 con la compra de la compañía de telefonía móvil CTC Chile, aunque la gestionaba desde el año 2000. El importe fue de 1.301 millones de dólares que le otorga el control total, y aporta más de 2,5 millones de clientes, a los que incorporará las nuevas tecnologías de telefonía móvil GSM.

Continuando dentro de su estrategia de liderazgo en la zona, cerró en el mismo año 2004 el acuerdo para adquirir los activos de telefonía móvil de diez filiales del grupo norteamericano BellSouth en Latinoamérica por una cifra de 5.850 millones de dólares, lo que le sitúa como operador líder en siete países y como número dos en cinco países, al incorporar 10,5 millones de clientes y conseguir penetrar en mercados donde no tenía presencia directa como los de Colombia, Ecuador, Guatemala, Panamá y Venezuela. Las primeras compras⁷⁶ de las cuatro primeras filiales por el cien por cien han sido las de Ecuador, Guatemala, Panamá y Venezuela, por las que ha desembolsado 3.005 millones de dólares, aportando en conjunto 5,1 millones de clientes. Destaca la compañía venezolana Telcel, la mayor de las diez filiales de BellSouth, con un coste de 1.350 millones de dólares, que aporta 3,3 millones de clientes, una facturación de 894 millones y beneficios por 356 millones de dólares, lo que representa el 40% de las ganancias acumuladas de las diez operadoras.

Estas adquisiciones le aupán al “primer” puesto de la telefonía móvil en América Latina⁷⁷ con una cuota de mercado por encima del 40%, que la

76. Las restantes adquisiciones se realizarán durante el 2004.

77. Se ha situado en este lugar desplazando al líder, América Móvil, que cuenta con 41 millones de clientes, y tiene su principal mercado en México, con 22 millones de clientes y se encuentra realizando una firme estrategia expansiva en Brasil.

coloca como la segunda multinacional de telefonía móvil con más de 63 millones de clientes, inmediatamente después de Vodafone y en la cuarta operadora por tamaño mundial por detrás de China Mobile, Vodafone y China Unicom. Estas posiciones representan una proyección para el año 2008 de ingresos en telefonía móvil de aproximadamente 35.000 millones de dólares y 180 millones de usuarios. Todo esto se basa en un crecimiento sólido y sostenido, que le ha permitido pasar de la decimoquinta posición mundial por capitalización bursátil que ocupaba a finales de 1999 al puesto número 10 del ranking en el 2001, para ocupar en el 2003 la primera posición en la Unión Europea, y en el 2004⁷⁸ consolidarse entre los seis primeros grupos del mundo empresarial europeo y de las telecomunicaciones a nivel mundial.

Telefónica Publicidad e Información

Con una presencia igualmente activa en los diferentes mercados, finalizó en 2004 la compra del 40% restante de Publiguías de Chile por un monto de 52, 48 millones de euros. Sus operaciones de Latinoamérica le han reportado el 21,7% de los ingresos, que en 2003 alcanzaron la cifra de 570,80 millones de euros.

Los mercados más importantes latinoamericanos para el Grupo Telefónica son y serán Brasil y México respectivamente, después Chile, Argentina, Venezuela y Perú. Toda esta estrategia latinoamericana le ha situado como la cuarta operadora mundial. La ascendente importancia de las inversiones en el exterior de Telefónica se refleja en la evolución de la aportación al Ebitda⁷⁹, que durante el año 2001 fue del 43,1%, en el

78. En septiembre se situó en la sexta posición en el Eurostoxx 50, índice que reúne a las 50 principales compañías de las bolsas de los países de la zona Euro y la segunda posición por valor bursátil.

79. El Ebitda (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization), también denominado flujo de caja de explotación, es el resultado antes de los intereses e impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

2002 llegó hasta el 61,5%, y en el 2003 ofreció el 64%. En tanto que durante el período 2002 y 2003, las inversiones en Latinoamérica fueron aproximadamente de 1.000 millones de euros, representando un 86% de las inversiones realizadas fuera de España.

Por países, Brasil⁸⁰ ha sido el principal beneficiado por la internacionalización de Telefónica, ya que acapara el 53% de la inversión acumulada de esta compañía en América Latina entre 1990 y 2003: 18.325 millones de euros. Después se encuentra Argentina, con 7.586 millones de euros, Perú, con 3.858 millones, y México, con 2.786 millones; éstos son los países que acumulan más cantidad de inversión directa durante estos años.

Desde la Operación Verónica, los presupuestos de inversión fueron decreciendo, puesto que en el 2001 se redujeron hasta los 3.243 millones de euros. Para el año 2002, lo hicieron aún más, al registrar 1.311 millones y en el año 2003 descendieron hasta los 322 millones. Durante el 2004, se incrementaron notablemente por la compra de BellSouth y la culminación de la operación de Brasilcel, que acumularon los 5.164 millones de euros. El Grupo Telefónica ha invertido desde 1990 hasta el año 2004⁸¹ una cifra superior a los 40.000 millones de euros en América Latina, lo que le hace valer la posición de “primera” empresa española inversora en Latinoamérica. Si se suman las inversiones en redes y servicios supera los 68.000 millones de euros.

De cara al futuro, Telefónica redoblará su apuesta por la banda ancha fija en ofertas masivas de ADSL, donde es líder con una cuota del 64%, superando el millón de clientes (2004) en los países donde opera: Argentina, Brasil, Chile y Perú. En este mercado de banda ancha, ha invertido 600 millones de euros, y representa el negocio con mayor potencial de crecimiento en la industria de las telecomunica-

80. Para consolidar su posición en Brasil quiere aumentar hasta el 10% de su participación en Portugal Telecom (PT). Telefónica tenía hasta julio de 2004 el 8,26% de PT.

81. Hasta el 15 de octubre del 2004.

ciones. Antes de que finalice el 2004, lanzará sus servicios de ADSL en México, una iniciativa que supone la entrada del grupo en la telefonía fija mexicana, mercado en el que ahora está presente a través de Telefónica Móviles.

En este contexto de afianzamiento del liderazgo, donde combina la telefonía fija con la móvil, es necesario destacar la redoblada importancia que adquieren los países donde opera, pues estos mercados suponen el 60% del total de los clientes de la compañía en el 2004.

Iberdrola

Comienza su internacionalización en 1997, mediante la adquisición de Coelba, empresa brasileña distribuidora de electricidad. Desde entonces ha realizado diferentes inversiones en electricidad, agua y gas, con el objetivo de diversificar el riesgo regulatorio y obtener mayor estabilidad en sus proyecciones económicas.

En un gran despliegue de sus inversiones, tiene previsto en su plan estratégico movilizar un total de 16.200 millones de euros durante el período de 2001-2008⁸², de los que 4.300 millones (el 27% del total) serán destinados al negocio internacional.

La presencia internacional de Iberdrola se centra en Latinoamérica, principalmente en Brasil y México, aunque también cuenta con negocios en Guatemala, Bolivia y Chile. En total, gestiona en el 2003 más de 30 empresas, cuyo valor patrimonial (atribuible a la compañía) asciende a 1.274 millones de euros, sus activos a 3.484 millones y su facturación a 975 millones de euros.

Los beneficios netos registrados en el 2003 fueron de 1.060,3 millones de euros, lo que representó un aumento con respecto al año 2002 del 10,1%. El área internacional aumentó su cifra de negocio un 13,1%,

82. Iberdrola planea invertir alrededor de 2.300 millones de euros en el período 2004-2008 en el exterior, de los que 1.700 millones serán para México.

hasta 974,5 millones de euros. México⁸³ fue el que más contribuyó con un 56,7% del total, tras incrementar su aportación en un 31,2% con respecto al año pasado hasta los 552,5 millones de euros, sobre todo para la explotación de nuevas instalaciones en Monterrey y Altamira.

El análisis de los resultados del ejercicio 2003 de las grandes empresas españolas presentes en la región proyecta para el año 2005 que el peso de este mercado podría representar en torno al 40% de sus ventas y un 30% de sus beneficios. Esto confirma que ha finalizado el proceso de expansión de la inversión en la región y las empresas están adoptando estrategias para permanecer y consolidarse, al estar siempre sumamente atentas a las oportunidades que se puedan presentar⁸⁴.

Iberdrola se asienta en dos áreas fundamentales en América Latina: Plataforma México (que incluye proyectos de Guatemala) y Plataforma Brasil. La primera ha recibido inversiones en el 2001 por 636 millones de euros, en el 2002 un monto de 474 millones, y en el 2003 una cantidad de 257 millones. En cambio, la Plataforma Brasil ha recibido inversiones por 187 millones de euros en el 2001, 251 millones en el 2002, y 90 millones de euros en el 2003.

Gas Natural

También ha emprendido su expansión, con base en América Latina, y el 1992 ha sido el año de la internacionalización, al comprar una parte de la empresa Gas del Estado (Argentina), que amplió y consolidó en 1997 y 1998 con la adquisición de empresas distribuidoras y la adjudicación de concursos públicos en Brasil, Colombia y México. Su presencia abarca

83. Iberdrola en México se consolidó en el 2003 como líder privado en generación de energía eléctrica, con más de 3.800 MW de potencia contratada a diciembre. Su principal cliente es la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

84. Como ha sido la operación realizada con la compra de los activos latinoamericanos de la norteamericana BellSouth.

principalmente cinco países: Argentina, Brasil, Colombia, México y Puerto Rico. Desde entonces se ha convertido en el principal suministrador en Latinoamérica, con un total de 4,2 millones de clientes, que representa aproximadamente el 50% de los clientes de esta compañía.

En Brasil, desde el año 2000, se posicionó en la zona sur del estado de São Paulo a través de su filial Gas Natural SPS, área que comprende 93 municipios y que cuenta con una población de 2,5 millones de habitantes. También Serviconfort Brasil comenzó sus actividades a finales de este mismo año. En México, Gas Natural México comienza a gestionar y operar la distribución de gas natural en el Distrito Federal, al adquirir el 100% de la compañía Metrogas. CEG Rio⁸⁵ instaló en el 2003 en Macaé la mayor estación de regulación y medida de Brasil, con capacidad para abastecer toda la ciudad de Río de Janeiro. Además, Gas Natural SDG negoció la adquisición de la participación de Enron en CEG y CEG Rio.

En cuanto a las inversiones materiales realizadas por el Grupo Gas Natural, se destaca que en el año 2002, con 782,3 millones de euros, el 14,24% equivalente a 111,4 millones fueron destinados a América Latina. En el año 2003, se aumentó hasta el 15,31% del total: 778,3 millones de euros hacia la zona latinoamericana, porcentaje que representa 119,2 millones de euros. México fue el principal foco inversor del grupo, al recibir el 60% del total de las inversiones en el área⁸⁶. En tanto que Brasil es de creciente importancia para su consolidación y expansión regional, ha adquirido⁸⁷ a Enron el 25,39% de la Compañía Distribuidora de Gas de

85. CEG Rio recibió el premio a la mejor empresa brasileña de Servicio Público 2003, concedido por el Grupo Examen.

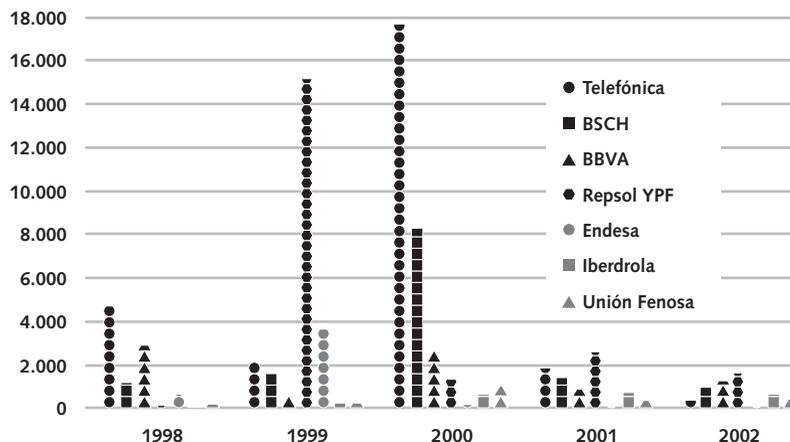
86. El conjunto de los activos materiales e inmateriales en América representa el 19% de Gas Natural (6.306,4 millones de euros totales del grupo). Del inmovilizado material e inmaterial en América, el 35% corresponde a México, el 20% a Puerto Rico, el 19% a Brasil, el 14% a Argentina y el restante 12% a Colombia.

87. Estas operaciones se han llevado a cabo en julio del 2004.

Río de Janeiro y un 33,75% de CEG Rio, con lo que la participación del Grupo Gas Natural en dichas empresas alcanza un 54,16% y un 72%, respectivamente. El importe de estas operaciones se ha situado en 129 millones de euros, convirtiéndole en el mayor operador de distribución tanto por número de clientes como por ventas.

Además, cuenta con un amplísimo recorrido, pues estos países como toda la región, se caracterizan por su incipiente desarrollo gasístico, que recuerda el de España en los inicios de la década de los noventa.

Gráfico 3. Inversión directa de las principales empresas españolas en América Latina. 1998-2002 (millones de euros)



Fuente: Casilda Béjar, Ramón (2002)

*Mapfre América*⁸⁸

Comenzó su expansión internacional hacia América Latina en 1982 y, como los grandes bancos, se vio estimulada ante la creciente competen-

88. Filial de Corporación Mapfre, donde Caja Madrid participa con el 10%.

cia y saturación de los mercados nacionales a buscar nuevas oportunidades de negocios en estos mercados de muy escasa penetración de los seguros y reaseguros. Este proceso, que se incrementó notablemente desde mediados de los noventa, se reforzó en 1998, cuando estableció una alianza estratégica con la segunda caja de ahorros española, Caja Madrid.

Actualmente es la empresa extranjera más importante del sector seguros en la región, con una cuota de mercado superior al 20% y una inversión que sobrepasa los 700 millones de euros. Mapfre, con su presencia en los países latinoamericanos, arrojó un volumen de primas de seguro por 1.235,9 millones de euros en el 2003, sobre todo en México, Brasil, Venezuela, Argentina y Puerto Rico. Para el 2004, ha puesto en marcha un importante plan de expansión regional mediante el que prevé invertir alrededor de 70 millones de euros, destinado en la apertura de 686 oficinas directas. Además, en la República Dominicana establecerá una nueva compañía aseguradora, lo que reforzará su presencia que está representada por la Caribe Asistencia.

También cuenta con una filial en Estados Unidos, y la mayor parte de las primas que se sitúan en 1.240 millones de euros (2003) proceden del seguro de automóviles y en menor medida de salud y accidente. Se sitúa como el tercer grupo extranjero en el mercado de seguros generales, con una cuota del 4,3%, y sus beneficios esperados son de 76 millones de euros (2004).

Aguas de Barcelona

Participada mayoritariamente por el Grupo Suez, a pesar de los problemas generados por la crisis argentina —como la revisión del documento de concesión, y la congelación de tarifas—, 2004 aparece como un año que puede ser positivo, ya que el Gobierno argentino anunció la decisión de no revocar la concesión de Aguas Argentinas (participada al 25% por Aguas de Barcelona), y por su parte la empresa se compromete a nuevas inversiones y a la suspensión provisoria de la demanda que había presentado contra Argentina en el Tribunal Arbitral del Banco Mundial por incumplimiento de contrato.

Ferrovial

Otorga a la internacionalización un papel distinguido en su estrategia. Además de diversificar los destinos en los que se encuentra, la zona latinoamericana representa un 20% de sus inversiones totales, después de España (30%) y Canadá (28%). Gran parte de estos proyectos en Latinoamérica se establecen en Chile, donde existen cuatro tramos de la Ruta 5, donde Ferrovial tiene una inversión comprometida de 330,2 millones de euros y los contratos tienen vigencias hasta el 2015, 2023, y un par hasta el 2024. Además, el aeropuerto de Antofagasta, igualmente en Chile, tiene una inversión del grupo de 1,5 millones, con la vigencia de contratos hasta el 2010. En México tiene participación en nueve aeropuertos (Aeropuertos del Sudeste) en la que tiene comprometida una inversión de 24,5 millones de euros, y cuya concesión vence en el año 2049.

Grupo Inditex

Con sus diferentes marcas (Zara, Massimo Dutti, Bershka), cuenta con 149 tiendas distribuidas en América Latina (2003), que representan un 7,7% del total de tiendas incluyendo España (1.922 tiendas locales), y el 18,8% del total que tiene fuera de España. Esto le aporta más del 11% de las ventas totales en el 2003. El destino más importante de la zona es México, seguido de Venezuela. En México Inditex tiene una representación de 98 tiendas (el 12% de las tiendas fuera de España y el 66% de las sucursales de Latinoamérica), lo que le convierte en el tercer país del grupo en cuanto a número de tiendas se refiere, después de España (1.130) y Portugal (82). Aunque la cifra de inversiones previstas para el 2004 es muy buena, entre 650 y 700 millones de euros, se centrará ahora en fortalecer las posiciones dentro de las *joint-ventures* de Italia y Japón.

OHL

Cuenta con una alta vocación internacional, desde sus inicios, cuando se creó la compañía Obras Construcción en 1911 y, un año después, efectuó la primera obra en las dársenas del puerto de Lisboa. Hasta el momento ha

realizado obras en 34 países y actualmente está presente en 17 países, especialmente en la construcción, reparación o gestión en carreteras, hospitales, edificios y plantas de tratamiento de agua, entre otro tipo de construcciones. El grupo ganó 48,5 millones de euros y tuvo un volumen de negocio de más de 2.000 millones durante el año 2003, gracias a su internacionalización, en especial en Latinoamérica, donde tiene oficinas permanentes en Chile, Brasil, México y Argentina, y presencia en Cuba, Panamá, Costa Rica y Honduras. Asimismo, ha reforzado su posición en algunos países como en Chile, al adquirir empresas concesionarias⁸⁹ al Grupo Endesa, que estaba desinvirtiendo en ese país en sectores no estratégicos para su negocio, como el de carreteras y agua. Asimismo, le fue adjudicada en el 2002 una autopista de peaje denominada Ruta 60, con inversiones aproximadas de 280 millones de euros. Hacia finales del 2003, comenzó la adquisición total de su empresa concesionaria en Brasil por una cantidad de 35,5 millones de euros, a través de su filial OHL Brasil.

Sol Meliá

Líder del sector hotelero y con una decidida y acertada proyección internacional, con especial énfasis en América Latina, continuó su línea de expansión a lo largo y ancho del continente. A finales del año 2003 contaba con 78 hoteles localizados en los destinos más importantes de América Latina y el Caribe (suponen el 22% del total del grupo), de los cuales se situaban 23 en Cuba, 22 en Brasil, 11 en México y 7 en Colombia. Desde finales del 2003, comenzó la construcción del Hotel Paradisus de Puerto Rico, en cuya construcción la compañía invertirá 140 millones de dólares.

Esta presencia y actuaciones le han situado como la empresa hotelera más importante de América Latina. Además, las perspectivas son bastante favorables, destacando los destinos del Caribe, debido a la recuperación de la economía de Estados Unidos.

89. Autopista del Sol, tramo Santiago-San Antonio y la Autopista Los Libertadores, tramo Santiago-Los Andes.

Conservas Calvo

Líder del sector de conservas en España, con un 17% de cuota de mercado, se ha convertido igualmente en líder de América Latina, tras la compra en el 2004 de la mayor empresa en la región, la compañía brasileña Gomez de Costa, por un importe de 50 millones de dólares, que le permitirá instalarse en este país con una cuota de mercado del 50%. Esta posición privilegia su penetración en los mercados de MERCOSUR, Bolivia y Chile, que cuenta con 250 millones de habitantes y una exigua cuota de consumo en conservas, como es el 0,5 en atún, mientras que en Brasil es algo superior, 0,13%, los cuales comparados con los de España, que sobrepasan los 2,15 kilos, ofrecen, como es la tónica general, un extenso recorrido. Con la incorporación de la nueva filial, Calvo tiene previsto facturar 350 millones de euros, un 31% más que en el 2003.

Jealsa

Como propietaria de marcas reconocidas como Rianxeira, ha seguido los pasos del líder y gran competidor (Calvo), decidiendo intensificar su presencia en la región, para lo cual ha comprado la mayor empresa conservera de Chile, Robinson Crusoe. Su estrategia es fabricar toda la gama de productos, pues ya cuenta con fábricas en Guatemala.

Fuerte Hoteles

Representante de la dinámica de los grupos medianos que inician su internacionalización desde posiciones avanzadas regionales, como es el caso en el que ha invertido 23,6 millones de euros en la adquisición de la cadena Oasis en la Ribera Maya (Caribe mexicano). Su razón obedece a la estrategia de diversificación mediante la complementación de mercados.

Como complemento, destacar las operaciones realizadas por los hoteleros españoles, ubicados especialmente en Mallorca, como Riu, Barceló, Sol Meliá, Iberostar, Grupo Piñeiro y Fiesta Hoteles, los cuales han lle-

gado a un acuerdo con el Gobierno de la República Dominicana para adquirir 150 millones de dólares en bonos preferenciales emitidos por el Banco Central Dominicano. Esta operación, que les reporta un 5% a los empresarios, podrá recuperarse en el momento que decidan realizar nuevas inversiones en el país. Este adelanto está en consonancia con lo que estos grupos prevén invertir en el país en los próximos años. Con esta anticipación de deuda contribuyen a paliar en parte la situación poco favorable que atraviesa la economía dominicana, ya que la IED se ha retraído sucesivamente durante los últimos años⁹⁰.

Finalmente, resaltar unas consideraciones inmediatas. La primera, que con la recuperación económica de toda la región⁹¹, en un clima de estabilidad, la maduración alcanzada en el manejo de IED, así como con la información almacenada, sería deseable impulsar las posiciones de liderazgo aprovechando las sinergias y economías de escala. La segunda, debe ser de organización y gestión, pues decididamente es el momento de la racionalización de los recursos, procedimientos, mejora en los ratios de eficiencia, productos y servicios. La tercera, fundamental aunque responda más a la llamada “economía débil” —que hasta el momento no se le ha prestado demasiada atención, pero que resulta prioritaria—, es fortalecer y potenciar las marcas y el activo país como ventaja competitiva.

Y la definitiva, es que se impone la ganancia de rentabilidad desde la visión del largo plazo, como indicador de la permanente búsqueda del rendimiento en la creación de valor para clientes, accionistas, empleados y capacidades básicas y competitivas para los países. Éste es un mapa de carreteras que está en constante actualización directa e indirecta, que incluye múltiples oportunidades y desafíos, que tensa la dinámica y cre-

90. En 2000, la IED fue de 953 millones de dólares; en 2001, 1.079; en 2002, 961 y en 2003, 700 millones de dólares. CEPAL, 2004.

91. CEPAL considera que en el 2004 todos los países crecieron; la región obtuvo un crecimiento del 4,5%, y para el 2005, las principales economías regionales, como Brasil, México, Argentina y Chile, continuarán progresando con gran intensidad.

atividad de las organizaciones y que encaja con la dimensión operativa de bancos y empresas, que les permitirá continuar avanzando por los caminos de la competitividad propia de los líderes mundiales.

Las marcas y el activo país como ventaja competitiva

Para entender en qué punto se encuentran “las marcas” actualmente, y hacia dónde se dirigen, es importante comprender de dónde vienen. Inicialmente, en la lejanía de los tiempos, las marcas empezaron siendo una sencilla forma de comunicación comercial. Los artesanos y los granjeros de Roma y Grecia marcaban sus productos antes de enviarlos al mercado, para que los clientes los distinguiesen de los otros productores. A principios del siglo XIX, los fabricantes de tabaco, medicamentos con patente y jabones empezaron a utilizar las primeras marcas orientadas a un mercado de masas, asociando el producto con su presentación o embalaje y valiéndose, por primera vez, de campañas publicitarias⁹².

En Estados Unidos y Europa, las marcas de ámbito nacional vieron la luz a finales del siglo XIX. Entre los elementos que ayudaron a su nacimiento figuran las mejoras en los sistemas de transporte y de comunicaciones, cadenas de ensamblaje y embalaje más eficientes, y cambios en las leyes sobre marcas comerciales que aseguraban una mayor protección de las mismas.

Respecto al concepto de “activo país, o país de origen”⁹³, debemos considerarlo como un factor que puede contribuir a añadir credibilidad a la identidad de una empresa o marca. Así, por ejemplo, marcas con el ori-

92. Drawbaugh, Kevin. *La Marca a examen. El Gran Desatino de la Identidad Comercial*. Madrid: Prentice may Reuters, 2001.

93. Álvarez del Blanco, R. “País de origen como estereotipo: ¿Ventaja Competitiva para la Marca?”. *Harvard Deusto Business Review*, No. 98. Bilbao, (septiembre-octubre 2000).

gen “Made in Germany”, “Made in Japan” constituyen ejemplos claros de ello. Por el contrario, marcas como “Made in Thailand”, “Made in Morocco”, es posible que algún día simbolicen calidad y valores superiores pero, actualmente, las percepciones relacionadas con estos orígenes son de una escala inferior. Dicha percepción, compartida por directivos y consumidores, constituye una de las razones por las que las marcas de diferentes lugares encuentran tan complejo competir con las ya establecidas en Estados Unidos, Japón o Europa.

Recientes investigaciones⁹⁴ sugieren que el país de origen estimula el interés de los clientes por las empresas y las marcas, e influye en la evaluación de los atributos del producto/servicio por parte de aquéllos, especialmente cuando están poco familiarizados con los productos y servicios de esa procedencia.

Se podría definir el país de origen “como un conjunto de fortalezas y debilidades vinculadas al país de origen, que incorporan o sustraen el valor suministrado por una marca o servicio al fabricante y/o a sus clientes”. Se podría establecer una clasificación de marcas en función del país de origen y del valor de la marca.

Así, las marcas con alto apalancamiento o recorrido comercial proporcionan nuevos ingresos y son propiedad de compañías de países valorados positivamente por los consumidores. En el lado opuesto, se encontrarían las no apalancadas, comercializadas por compañías posicionadas con valor negativo de sus marcas y cuyos países son percibidos también en una escala inferior. Adviértase que las percepciones son resistentes al cambio, y se necesitan años de continuos y notables éxitos para modificar las creencias sobre marcas y países con valor negativo; se considera que el activo país es más complejo y sofisticado de cambiar que las marcas.

Respecto a los posibles efectos que ejerce el activo país o país de origen sobre el comportamiento del consumidor hacia las marcas, éstos pueden

94. Estudio Brand Asset Valuator, 2002.

generar tanto ventajas como desventajas competitivas. Debido a experiencias personales, información adquirida o creencias estereotipadas sobre países, los consumidores generan imágenes de marca-país. Si las valoraciones son positivas sobre el país de origen, esto puede propiciar una percepción favorable de las marcas de productos fabricados en ese país. A este respecto, cabe señalar que las marcas provenientes de países con mejor imagen estarían mejor posicionadas para disfrutar de precios elevados versus precios con descuentos que caracterizarían a las marcas de países con imagen débil o negativa.

Algunas marcas se ven afectadas porque la debilidad del país de origen proviene de una escasa exposición a la competencia global, mientras que otras, generadas en países con una imagen débil, suelen quedar “atrapadas” por una localización periférica, al no reconocerse su potencial para pasar a ser marcas globales ni las fortalezas que pueda presentar la marca. Marcas como Sony o Toyota han conseguido ser reconocidas partiendo de una imagen de calidad baja, característica de la mayoría de los productos originados en Japón a comienzos de la década de los ochenta.

Existen numerosas marcas globales que, para incrementar su valor, diseñan su estrategia añadiendo a su nombre el país de origen (por ejemplo, Swissair, Salmón Noruego). También se emplean otras opciones, como incluir en el diseño y la publicidad el vínculo a su origen (Reebok emplea la bandera británica en sus artículos). De este modo, cuando la marca se vincula al origen, ineludiblemente, va asociada a los estereotipos de ese país; las diferentes identidades nacionales se proyectan para configurar la imagen de sus marcas.

Animosidad hacia el país de origen

El término animosidad podría definirse como “vestigios de antipatía originados por conflictos históricos, militares, políticos o económicos que afectan a la decisión de compra de marcas en el mercado nacional/internacional, independientemente de su calidad o precio”. Ésta puede adoptar diversos grados, que oscilan entre una rivalidad benigna

hasta posiciones encontradas por disputas serias.

Países asociados a prácticas comerciales deshonestas, o regímenes políticos regresivos/dictatoriales, también suelen generar repercusiones negativas en las percepciones de los consumidores. Será necesario seleccionar y orientar la actividad hacia mercados concretos y modificar las estrategias de comunicaciones y promoción en aquellos lugares donde la animosidad puede representar una notable barrera.

Se ha comprobado que en algunos mercados (Estados Unidos) los consumidores desarrollan mayor preferencia por determinadas marcas importadas que por sus propias marcas nacionales, al contrario de lo que sucede en otras regiones (Francia y Alemania). Las razones para estas preferencias se justifican en percepciones de calidad y de sentimientos patrióticos o nacionalistas.

Si el nivel de animosidad hacia el país de origen es elevado, las marcas deberán asumir que los métodos y herramientas tradicionales del marketing serán insuficientes para alcanzar el éxito en cuota de mercado. Se requerirá una respuesta estratégica más apropiada, basada en relaciones públicas diseñadas para disminuir tensiones y llegar a acuerdos para la fabricación local (“marca híbrida”) con el objetivo de minimizar el origen de la marca. Así, Japón ha solucionado el problema de animosidad hacia sus marcas, y ha situado fábricas en muchos países, si bien también se han tenido en cuenta aspectos económicos como el coste de la mano de obra.

Construcción de la imagen del país de origen

Como se ha indicado, el concepto de país de origen implica una serie de consecuencias económicas y comerciales para las empresas y marcas provenientes de una zona o país determinado. En el contexto global en el que nos desenvolvemos, la producción se está dispersando por diferentes países. No obstante, la procedencia madre de la marca siempre genera unas percepciones específicas.

Es obligado recordar algunos aspectos concernientes a este fenómeno:

- El efecto del país de origen afecta tanto a marcas de consumo como industriales o servicios.
- La magnitud de los efectos del país de origen difiere según sean marcas globales o híbridas.
- El efecto del país de origen impacta más en las marcas de países en vías de desarrollo, que en las de espacios económicos desarrollados.

La buena imagen del país contribuye a la buena percepción de la marca y viceversa. Como ejemplo de ello, hay que señalar la contribución de Alemania a la imagen de Mercedes Benz y la de esta marca a la visión positiva del país. Esto es lo que se conoce como efecto de “fertilización cruzada” entre ambos.

Otro aspecto sumamente importante es que el país de origen posee significados simbólicos y emocionales que son transmitidos a los clientes y consumidores. Si se transfiere identidad nacional, el resultado puede ser un vínculo emocional intenso para ciertas marcas, donde la calidad del producto se entremezcla con los sentimientos de orgullo nacional.

La certeza de que la evaluación de las marcas se vincula a una serie de características de su procedencia no hace, sino, destacar el papel del país de origen. Por ejemplo, las marcas de productos de alta calidad técnica están más valoradas si proceden de países desarrollados. Existe, conjuntamente, una correspondencia entre las preferencias del consumidor por las marcas de un país de origen y la percepción del nivel cultural, económico y político de ese país. Además, otros factores, como pueden ser las experiencias en viajes y vacaciones o los encuentros con personas de ese país, pueden influir en las actitudes hacia las marcas. Para construir la imagen del país se deberán diseñar planes de identidad, y es necesario que ésta sea congruente y fiel a las características (históricas y actuales) del país de origen; se requerirán inversiones constantes que garanticen una imagen duradera y consistente en el tiempo.

Las posiciones alcanzadas y la situación actual

Es de sumo interés comprobar cómo estas grandes inversiones han modificado la estructura patrimonial de algunos de los sectores económicos más importantes de los principales países de América Latina. En telecomunicaciones, energía eléctrica, gas, agua, el sector financiero e hidrocarburos, las compañías españolas han adquirido firmes posiciones de liderazgo y con ello han alterado de forma contundente y definitiva la forma, calidad y precio en que se proveen estas actividades. Como se ha señalado, la rápida y masiva llegada de las empresas españolas modificó las estrategias de sus competidores locales e internacionales, puso a prueba a las autoridades regulatorias y, sobre todo, modificó la percepción de los consumidores en cuanto a sus usos y costumbres, estableciendo nuevas pautas de consumo.

Se han cumplido ya más de diez años desde las primeras inversiones, y no hay duda de que este proceso consiguió dimensiones realmente importantes. Podemos decir, ciertamente, que la década de los noventa fue realmente “dorada” para las inversiones españolas en América Latina, y la consiguiente creación de verdaderas “empresas multinacionales”, con las que no se contaba hasta esos momentos.

Ahora bien, este proceso, como se ha indicado, se ha visto en ocasiones altamente cuestionado, especialmente por el mal ambiente económico de los últimos seis años, que comenzó con la crisis asiática, siguió con la rusa y se agravó, definitivamente, con la crisis de Argentina, a la que se sumó la incertidumbre política de Brasil en el año electoral 2002 que, junto a la situación de inestabilidad en Venezuela, las dificultades de Bolivia, Ecuador, Perú y la República Dominicana, disponían un panorama no exento de dificultades, del cual los mercados tomaron su debida nota.

Aunque obsérvese bien, neutralizada la situación argentina, asentada

la estabilidad en México y Brasil, que ha iniciado importantes reformas estructurales⁹⁵, toda vez que parecen asentarse las perspectivas favorables de la economía norteamericana con proyecciones de crecimiento del 2,8% para el 2004, harán posible que ningún país de la región obtenga resultados negativos; todo lo contrario, como apuntábamos al principio, se ha producido un crecimiento del 4,5% (CEPAL), y se ha afianzado la recuperación, pues todos los países han crecido, tras la expansión iniciada en el 2003, que registró el 1,5%.

En consecuencia, la inversión neta acumulada por los bancos y empresas españolas, hasta el 2003, *alcanza los 87.760 millones de euros*, y se destaca, tal como se ha podido comprobar a lo largo de este trabajo, *que casi el 95% de los desembolsos se concentra en seis compañías⁹⁶, que representan 83.213 millones*. Otra característica singular que se habrá podido apreciar la constituye el hecho de que esta inversión en mayor medida se destina a Argentina, Brasil, Chile y México, que acumularon 64.280 millones de euros, lo que representa el 73,24%.

95. Las más importantes fueron la reforma de las pensiones, la seguridad social y la fiscal.

Sin embargo, México no acaba de realizar su esperada y necesaria reforma del mercado energético para elevar la competitividad y mejorar el marco legal para fomentar la participación privada.

96. Grupo Telefónica, Repsol YPF, Grupo Santander, BBVA, Endesa e Iberdrola.

Cuadro 2. Inversiones netas acumuladas de las principales empresas españolas en América Latina en el 2003 (millones de euros)

Empresa/País	Argentina	Brasil	Chile	México	Otros	Total
Telefónica	9.800	12.800	500	2.180	7.370	32.650
Repsol YPF	15.460	750	500	250	3.898	20.858
Grupo Santander	2.108	7.163	2.292	2.661	2.209	16.433
Telefónica Móviles	600	2.780	-	1.740	210	5.330
BBVA	477	-	581	2.711	1.373	5.142
Iberdrola	-	1.250	-	1.550	-	2.800
Total	28.445	24.743	3.873	11.092	15.060	83.213
% sobre principales empresas	34,18%	29,73%	4,65%	13,33%	18,10%	
% sobre la inversión neta total	32,41%	28,19%	4,41%	12,64%	17,16%	87.760

Nota: Cifras netas ajustadas a las provisiones realizadas en los respectivos países hasta el 2003.

Fuente: Bloomberg, Empresas y Santander Central Hispano Bolsa (2003)

Aunque, estas destacadas inversiones corresponden al sexteto de grandes empresas, deseamos dejar constancia del considerable esfuerzo inversor acometido por otras compañías de indudable importancia sectorial, que lideran proyectos de alto impacto para los respectivos países y sectores de actividad, cuya presencia e internacionalización en la región se expande constantemente a través de la IED. Esta estrategia de alta efectividad, *debe completarse potenciando la incorporación de las pequeñas y medianas empresas*, excelentes dinamizadoras y creadoras de nuevas oportunidades de negocios y, por consiguiente, de grandes bolsas de empleo en amplios sectores industriales, comerciales, agrícolas y de servicios. La movilización amplia y duradera de lo que se viene llamando: *“segunda oleada inversora de las Pyme”*, es el gran reto inversor durante los próximos años.

Otra consideración en donde se ha avanzado y que se debe tener muy presente para encauzar las inversiones (especialmente de las Pyme), se encuentra en el ámbito legal, al contar España con una amplia red de

convenios suscritos y en vigor con la casi totalidad de los países latinoamericanos, que están actuando con notable eficacia para evitar algo tan importante y sensible para el empresario como es la doble tributación. Una prueba de la atracción que ejerce esta tupida red de tratados se da en que cada vez más empresas norteamericanas y canadienses canalizan sus inversiones hacia Latinoamérica desde España.

Cuadro 3. Inversiones netas acumuladas de bancos y empresas españolas en América Latina en el 2003 (millones de euros)

Empresa	inversión	Empresa	inversión
Telefónica	32.650	Terra Lycos	227
Repsol YPF	20.858	Prosegur	225
Grupo Santander	16.433	Inditex	170
Telefónica Móviles	5.330	Prisa	152
BBVA	5.143	Sacyr Vallehermoso	136
Endesa	3.117	TPI	111
Iberdrola	2.800	ACS	105
Unión Fenosa	2.493	FOC	100
Gas Natural	860	REE	88
Aguas de Barcelona	561	Acciona	70
Altadis	508	Ebro Puleva	67
Sol Meliá	500	Amper	64
Arcelor	484	Viscofán	53
Corp. Mapfre	454	Abengoa	25
Abertis	430	Aldeasa	20
Dragados	344	Mecalux	10
Ferrovial	326	Iberia	10
OHL	300	Amadeus	5
NH Hoteles	230	Indra	3

TOTAL: 87.760

Nota: Cifras netas ajustadas a las provisiones realizadas en las respectivas empresas hasta el 2003.

Fuente: Bloomberg Empresas y Santander Central Hispano Bolsa (2003).

Por consiguiente, es pertinente preguntarse: ¿qué deben hacer las empresas españolas en esta nueva situación y perspectivas? *¡Quedarse!* y no dejar que los árboles les impidan ver el bosque, aunque en ocasiones se haya poblado de dificultades con los legisladores y reguladores, pérdidas patrimoniales, bajada de calificaciones, penalizaciones de los mercados, y tener que realizar importantes provisiones con incidencia directa e indirecta sobre la cuenta de resultados⁹⁷.

¡Quedarse!, pues superada una de las fases más complejas de las estrategias de expansión, como es la aceptación y asimilación por parte de los mercados, las autoridades, clientes y opinión pública en general, al integrarse en las sensibilidades y valores del amplio entorno cultural y social, *la clave del futuro de las inversiones españolas en Latinoamérica, se encuentra en redefinir misión y visión.*

97. La Caixa no tiene presencia directa en la región, aunque cuenta con una participación financiera del 3% en el banco brasileño Itaú. Resultó perjudicada de manera especial durante los años duros de la crisis argentina, por sus participaciones en empresas como Telefónica y Repsol YPF donde cuenta con un 5,6% y 15,5% del capital respectivamente en el 2004. Por su parte, Itaú se ha convertido en uno de los mayores bancos privados latinoamericanos y en el segundo brasileño, con un valor neto de 3.700 millones de dólares y un total de 37.200 millones de dólares en activos. Con una capitalización de 7.900 millones de dólares es el mayor banco de Brasil en términos de valor de mercado según el ranking de *Business Week* (2003).

Cuadro 4. Panorama de futuro. Redefinir visión y misión

Áreas geográficas	Inversión-desinversión
Invertir en regiones desarrolladas Invertir en nuevos mercados emergentes Invertir en áreas regionales* Invertir en Europa del Este y Asia	Continuar inversiones Iniciar desinversión Aumento de participación en otras empresas multinacionales Fusiones y adquisiciones de empresas competidoras
Nuevos negocios y oportunidades	Cambios estructurales
Salir de negocios tradicionales, débiles y maduros Acudir a nuevas privatizaciones Concentrarse en nuevos negocios Nuevas fusiones y adquisiciones Nuevos socios regionales Nuevas alizanzas estratégicas Nuevos socios extrarregionales	Participación en cambios educativos, tecnológicos y sociales Contribuir al fortalecimiento institucional Impulsar nuevas culturas de gestión empresarial Participar en la modernización de los países Promover la responsabilidad social

*TLCAN, Pacto Andino y Mercosur / Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, es evidente que todo lo anterior admite una importante salvedad, esto es, que surjan impredecibles insalvables que imposibiliten permanecer en América Latina. Situación que evidentemente puede darse, como de hecho les ocurrió a las empresas y bancos americanos en la década de los ochenta, cuando se produjo la crisis de la deuda externa, la cual provocó su retirada dejando precisamente libres muchos de los espacios que ocupan actualmente bancos y empresas españolas.

En este sentido, como puede apreciarse en el siguiente DAFO, existen amenazas, pero igualmente se encuentran grandes oportunidades asociadas a la propia dinámica del continente, cada vez más preparado para competir internacionalmente en el vigente escenario global.

Cuadro 5. DAFO de las inversiones españolas en América Latina

Debilidades	Amenazas
¿Arrogantes? ¿Reconquistadores? Problemas de imagen Riesgos sobreextendidos Detrás de líderes globales en tecnologías y medios Inexperiencia en IED	Inestabilidad política Inestabilidad jurídica Regulaciones cambiantes Debilidad institucional Sentimiento antiespañol Riesgo sistemático
Fortalezas	Oportunidades
Proximidad cultural Idioma común Líderes locales en muchos mercados Integrados en Lationamérica Eficientes y competitivos	En nuevas privatizaciones En sectores tradicionales En sectores tradicionales redefinidos En sectores tecnológicos: Internet, comercio electrónico, <i>call center</i> Nuevas fusiones regionales y extrarregionales

Fuente. Elaboración propia

Para concluir, nada mejor que una mirada hacia la percepción de la imagen de España y de su evolución. Sucesivas encuestas del *Latinobarómetro*⁹⁸ confirman que de todas las dimensiones, el aspecto más “problemático” de la imagen española actual en América Latina son las inversiones.

Diversas valoraciones sobre la imagen de España, que históricamente ha experimentado altibajos, parecen dejar atrás los análisis que revelaban que este fenómeno estaba ligado a factores endógenos, esto es,

98. El *Latinobarómetro* es el estudio de opinión pública anual que se realiza en 17 países de América Latina, para el que se entrevistan a un promedio de 1.000 personas que representan a la población urbana de cada uno de ellos.

respecto a algunas características que definían la inversión española, como la concentración temporal, geográfica y sectorial, pero que también respondían a causas exógenas, como la proximidad de los países latinoamericanos y el fuerte impulso privatizador de décadas anteriores, situación no vivida con anterioridad en la región y sujeta, por tanto, a los avatares emocionales que dificultan la percepción que brinda una situación de cambio portadora de nuevas oportunidades económicas y sociales.

Recientes análisis⁹⁹ indican que la situación mejoró sustancialmente durante el 2004, al señalar que más del 68% de los encuestados disponen de una opinión positiva, frente al 59% en el 2003. No hay acontecimientos aislados en un mundo global, como queda demostrado tras los atentados del 11 de marzo en Madrid, los cuales han provocado el “efecto simpatía” en la población latinoamericana, que les ha hecho avanzar¹⁰⁰ hacia este sentimiento más positivo, reforzado por el hecho de que se tiene en cuenta el favorable y buen trato que se dispensa a sus inmigrantes, que ya constituyen el 7% de la población española y es su segundo destino preferido después de Estados Unidos.

Curiosamente, la República Dominicana y Ecuador, los mayores emisores de emigrantes, son los que tienen la imagen de España como una de las economías más ricas de la Unión Europea. Sorprende que se perciba a nuestro país con mayor nivel de bienestar que Alemania o Francia, lo que pone de manifiesto el vertiginoso y profundo cambio experimentado desde la década de los ochenta, cuando por entonces a España se le veía como un país similar a ellos.

99. Alloza, Angel y Noya, Javier. “Capital disonante: La imagen de las inversiones españolas en América Latina”. Real Instituto Elcano. *Documento de trabajo*, 6/2004. Real Instituto Elcano. Madrid, (febrero 2004).

100. La encuesta demuestra que el avance es superior respecto a la valoración de Estados Unidos y la UE.

Pero nuevamente, la percepción e imagen que desprenden las “inversiones españolas”, muy desafortunadamente, no han experimentado prácticamente ninguna variación y ello, según el informe, “pese a los esfuerzos del Gobierno español y las políticas de responsabilidad social de las empresas”. En la misma línea del 2003, los latinoamericanos siguen considerando que “no están siendo beneficiosas para la región”. Es más, en algunos países como Chile o México se ha producido un cierto empeoramiento, aunque, con todo, España es el Estado más representativo en Europa para los latinoamericanos.

Pero es reversible esta situación en la buena dirección, considerando que lo más álgido de la crisis económica ha pasado, y las empresas españolas han interiorizado todas las experiencias desde los parámetros de la realidad de cada país. De esta manera, lograrán acercarse a la opinión pública, para ser percibidas no sólo como meros actores económicos que se han “colado” por una política de privatizaciones¹⁰¹ y liberalización llevada a cabo en tiempos pasados, sino como entidades y empresas interesadas e involucradas directamente en el desarrollo económico¹⁰² del país y el bienestar social de los ciudadanos. Se trata de que aquellas sociedades noten y perciban definitivamente este “útil” acercamiento de un matiz efectivo y miren a las empresas españolas como lo que son, “empresas locales”, con una relación de compromiso real, cotidiano, y substancial con el amplio espectro cultural y social¹⁰³.

101. La llamada “fatiga reformista” está afectando a la economía de mercado, que se encontró seriamente cuestionada en la encuesta del Latinobarómetro del 2003, cuando registró sólo el 18% de apoyos. El BID apreciaba que el 61% de la población opinaba que la situación económica era negativa. Departamento de Investigación. IDEA, volumen 3. BID, Washington, 2004.

102. Entendido como el proceso de crecimiento de una economía donde se producen transformaciones sociales, con las consecuencias de una mejor distribución de la riqueza y de la renta.

103. Casilda Béjar, Ramón. “España y la marca país como ventaja competitiva”. Parte II, punto VI. En: *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000*.

Conclusiones

La llegada de los inversores españoles en los inicios de los años noventa del siglo pasado representa uno de los fenómenos más destacados e importantes de la historia económica contemporánea de América Latina, por su magnitud, rapidez e impacto sobre las economías locales, hecho que habrá tiempo de analizar y valorar en su justa medida, como en un breve período de tiempo, un reducido número de bancos y empresas; sin mayor presencia ni experiencia internacional, lograron en la mayoría de los países una posición de liderazgo en sectores altamente estratégicos como el bancario, energético, de telecomunicaciones, infraestructuras y concesiones viales.

La presencia de las firmas españolas, junto con otras multinacionales líderes en el mercado mundial, tuvo un impacto positivo en términos de calidad, cobertura, precio y renovación de los servicios ofrecidos. También es cierto que la presencia española no ha sido ajena a inconvenientes, muy posiblemente achacables a su rápida expansión en todo el continente asociada a la inexperiencia en el manejo de la IED que se encuadra más allá de la vertiente económica, sino que se extiende al ámbito de la llamada economía débil: imagen, reputación corporativa y responsabilidad social.

De esta primera etapa inversora se recuerdan algunas tensiones creadas con las agencias reguladoras, en ocasiones por tener una posición dominante de mercado que finalmente se subsanaron. Mientras que en otras actuaciones más recientes, por parte del propio regulador, se han producido alteraciones contractuales¹⁰⁴, las cuales crearon en momentos puntuales una imagen algo controvertida, que dio paso a críticas y antipatía hacia los inversores españoles, y propiciaron anticuerpos que durante mucho tiempo fueron patrimonio de las grandes compañías estadounidenses.

104. Me refiero a la alteración de los contratos en cuanto a la revisión de las tarifas de los servicios públicos de agua, gas, electricidad y telecomunicaciones, que afectan a las empresas españolas, principalmente en Argentina, Chile y Perú y en menor medida en Brasil.

En cuanto a la atonía inversora del período 2000-2003, ésta se ha visto reestablecida desde el inicio del 2004 (como respuesta lógica a la recuperación y estabilidad económica), que en ningún momento debió confundirse con una retirada de las posiciones en la región ni tampoco con una pérdida de interés por estos mercados, sino como la estrategia prudente ante el fin de un intenso y virtuoso ciclo inversor, que a estas alturas reclama la necesidad de enfrentarse con éxito a nuevos retos y oportunidades, que se deben saber aprovechar mutuamente.

Desde el intenso recorrido de los primeros años noventa, puede comprobarse, iniciado el presente siglo, que las firmas españolas han llegado a la fase más compleja de su presencia y estrategias de expansión a lo largo y ancho del continente: “lograr la plena aceptación y asimilación por parte de los mercados, las autoridades, los clientes y la opinión pública en general”. Esto nos recuerda, una vez más, la indudable importancia que adquiere la percepción de la inversión en sí misma, es decir: *los valores, expectativas y confianza que ejercen las transacciones económicas, que se revelan decisivas para el buen fin de toda inversión y, muy especialmente, como en el caso de las españolas, que son de largo plazo, y en sectores altamente sensibles como el de los servicios.*

Todas las consideraciones efectuadas nos conducen a subrayar el impacto positivo que tiene la IED en el conjunto de las economías latinoamericanas¹⁰⁵, asociada con los intensos cambios que generalmente produce; no obstante, en ocasiones se crean dificultades que impiden percibir en su marcada amplitud el cambio que se encuentra en marcha, desaprovechan-

105. Los gobiernos de América Latina y el Caribe han logrado atraer IED con relativo éxito, pero no han podido aprovechar plenamente sus beneficios. Este hecho obedece a la falta de coherencia de las políticas, debido a dos visiones aparentemente encontradas de la IED y las operaciones de las empresas transnacionales. Estas son: la visión que puede denominarse Macroeconómica, y la Microeconómica o de desarrollo productivo. *Notas de la CEPA*, No. 34. Santiago de Chile, (mayo 2004).

do buenas oportunidades para acelerar esta transformación que incide notablemente sobre la modernización sectorial y por extensión en la propia economía del país. De esta manera, los obstáculos a la percepción e identificación del cambio se convierten en importantes obstáculos para el cambio mismo. Esto puede expresarse también en forma de “círculo vicioso”, *en la medida en que un país experimenta dificultades especiales para percibir cambios dentro de su propia sociedad y, por lo tanto, no advertir las oportunidades que se le presentan para seguir avanzando.*

A su vez, cada vez más, *todo viene a indicar que el progreso se encuentra condicionado por los propios países*, pues en la medida que adquieren mayores capacidades y destrezas en la administración nacional y un buen desempeño institucional, acompañado de un marco apropiado de seguridad jurídica, reforzado con políticas que afiancen la estabilidad macroeconómica en beneficio de un crecimiento sostenido, *crearán el círculo virtuoso que no dejará escapar cuotas de mayor bienestar colectivo*, desde un desarrollo más equilibrado y equitativo en cuanto a la distribución de las oportunidades y de la riqueza.

Desde esta perspectiva, *estamos convencidos del buen hacer de las inversiones españolas*, cuyo compromiso de permanencia en los países ha quedado debidamente demostrado, especialmente durante la grave crisis económica de Argentina, donde las empresas y los bancos tuvieron desde el principio su compromiso inequívoco de permanencia, apoyo y colaboración. Por todo lo cual, auguramos además de una larga y fructífera presencia empresarial, unos logros recíprocos que sumen competitividad y eficiencia para establecer una dinámica inversora y comercial hacia ambos lados del Atlántico, ahora que las economías europeas tienden a un mayor grado de apertura. América Latina debe aprovechar estas oportunidades potenciando sus exportaciones¹⁰⁶ más allá de las tradicionales de materias primas, esto es, ampliando sus destinos e incor-

106. El motor de la expansión en el 2004 lo han constituido el sector exterior.

porando productos con más valor añadido. *Sin duda, España puede y debe constituirse por múltiples razones, que escapan a la amplitud de este trabajo, en el puente natural con Europa y de Europa con América Latina, idea que tantas veces se ha dicho y repetido desde diferentes tribunas, épocas y circunstancias, la cual parece que definitivamente ha entrado en un plano de concreción y mutua colaboración.*

Referencias bibliográficas

- ALLOZA, Angel y NOYA, Javier. "Capital disonante: La imagen de las inversiones españolas en América Latina". *Documento de trabajo*. No. 6 (2004). Real Instituto Elcano, Madrid.
- ARAHUETES, Alfredo y CASILDA BÉJAR, Ramón. *Inversión extranjera directa en América Latina: Las perspectivas de los principales inversores*. BID-IRELA, Madrid, 1998.
- ARAHUETES, Alfredo y CASILDA BÉJAR, Ramón. "Spain". En: Vodusek, Z. (ed.) *Foreign direct investment in Latin America. The role of european investors*. BID. París, Washington, 2004.
- CASILDA BÉJAR, Ramón. "El futuro de las empresas españolas en MERCOSUR". *Revista Economía Exterior*. No. 7 (1999). Madrid.
- CASILDA BÉJAR, Ramón (Coord.). *Revista ICE*. No. 799: "Empresas multinacionales españolas" (abril-mayo 2002). Madrid: Secretariado de Estado de Comercio y Turismo, Ministerio de Economía.
- CASILDA BÉJAR, Ramón. *La década dorada. Economía e inversiones españolas en América Latina 1990-2000*. Madrid: Universidad de Alcalá, 2002.
- CASILDA BÉJAR, Ramón (Coord.). *Revista ICE*. No. 810: "Monográfico Brasil". (octubre-noviembre 2003). Madrid: Secretariado de Estado de Comercio y Turismo, Ministerio de Economía.
- CALDERÓN, Álvaro y CASILDA BÉJAR, Ramón. "La estrategia de los bancos españoles en América Latina". *Revista de la CEPAL* (2000). Santiago de Chile.

- CALDERÓN, Álvaro y CASILDA BÉJAR, Ramón. "Grupos financieros españoles en América Latina: Una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo". *Cuadernos de CEPAL. Serie desarrollo productivo*. No. 59 (1999). Santiago de Chile.
- DE LA DEHESA, Guillermo. "Balance de la economía española en los últimos veinticinco años". *Revista Información Comercial Española*. No. 811 (diciembre de 2003). Ministerio de Economía.
- DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES. *Flujos de inversiones exteriores*. Boletín de Inversiones Exteriores, Ministerio de Economía. Madrid, 2000, 2001, 2002 y 2003.
- Encuestas de *Latinbarómetro*, 2001, 2002, 2003, 2004.
- CEPAL. *Informe de la inversión extranjera directa en América Latina. 2000, 2001, 2002, 2003 y 2004*. Santiago de Chile.
- GIRADLES Pidal, Elena. *La internacionalización de las empresas españolas en América Latina*. Madrid: CES, 2002.
- Memoria Anual de SCH, BBVA, Iberdrola, Telefónica, Endesa, Repsol YPF, Mapfre, Aguas de Barcelona, Ferrovial, Inditex, OHL y Sol Meliá. Años 2001, 2002, 2003 y 2004.
- ICE. "Las inversiones exteriores directas durante 2003". *Boletín Económico*. No. 2801 (abril de 2004). Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Madrid.
- ICE. "Flujos de inversiones exteriores directas durante 2004". *Boletín Económico*. No. 2826 (diciembre de 2004). Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, Madrid.
- UNCTAD. *Informe de la Inversión Extranjera Directa*. 2001, 2002, 2003.
- Santander Central Hispano Bolsa. *Informe sobre inversión neta extranjera de las empresas españolas en Latinoamérica*. Madrid, mimeo 2003.
- SEBASTIÁN, Miguel. *España y Latinoamérica: Hacia un futuro en común*. Lisboa: Oficina Económica del Presidente, mayo de 2004.
- SECRETARÍA PERMANENTE DEL SELA. *Inversiones extranjeras directas en América Latina y el Caribe, 2000*. Caracas, 2001.

VELÁZQUEZ, Francisco J. "Inversión extranjera y empresas Multinacionales". En: Alonso, José Antonio (dir.). *Lecciones sobre economía mundial*. Madrid: Editorial Thomson Civitas, 2003.