

Análisis de las Inversiones españolas en América Latina

RAMÓN CASILDA BÉJAR

Fundación Centro Internacional de Formación Financiera (CIFF)

Índice:

1. Sumario.
2. Evolución de la inversión internacional española (1990-2000).
3. Características de la IDE española en América Latina.
4. Razones para la elección de América Latina como principal destino inversor español.
5. La década dorada 1990-2000. Análisis posicional por industrias.
6. Flujos de inversión en el siglo XXI.

1. SUMARIO

La década de los noventa se ha cerrado recientemente y es el momento de hacer balance. Durante la misma, hemos asistido en España a dos hitos muy ligados entre sí: la internacionalización de nuestra economía y la expansión de las empresas españolas fuera de nuestras fronteras. Hasta hace no muy poco, en las cifras de negocios consolidados, no cabían menciones que no estuvieran referidas a nuestro propio país. El sector internacional apenas existía. Pues bien, pese a que nos encontramos dentro de esta vorágine internacional, es necesario abrir ahora, al concluir esta década, un marco analítico, en el cual se sintetice, con claridad, el por qué de estos notorios cambios estructurales y extraer lecciones útiles para el desenvolvimiento actual de las multinacionales españolas.

El presente artículo, como parte de un proyecto clarificador, invita a un recorrido que arranca en el estudio de la evolución económica reciente en España, desde la perspectiva inversora¹. Una vez conocidos los impulsos motivadores de la emisión de inversión directa en el exterior (en adelante *ide*), se buscan las causas de la masiva llegada de flujos a una misma región, América Latina. A continuación, se traza el perfil de empresa multinacional española, haciendo hincapié en los sectores donde opera, y destacando las principales operaciones inversoras en dichos mercados.

Nuestro análisis concluye con una mirada abierta hacia el futuro en América Latina, exponiendo las conclusiones más relevantes de la década tratada, y se anticipa los que serán los nuevos países receptores de inversión, no sólo española sino también internacional, en países no latinoamericanos. El conocimiento del último decenio nos debe capacitar para construir expectativas racionales de futuro y, en este deseo de aprendizaje, se inserta este trabajo, siendo fundamental arrancar de una idea: la presencia española en América Latina es muy reciente; extraer conclusiones y realizar estimaciones constituyen una labor investigadora arriesgada, ya que nos encontramos muy cerca del origen y aún lejos de

los horizontes de maduración de estos importantísimos desembolsos de capital.

2. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN INTERNACIONAL ESPAÑOLA (1990-2000)

A principios de los años noventa, la inversión directa en España (tanto la recibida como la entregada) no alcanzaba el 3% del PIB. A finales de la década, estos flujos representaron casi el 10% del PIB. En muy pocos años se produjo un cambio de enorme trascendencia económica, fiel reflejo de la creciente capacidad competitiva de las empresas españolas en los mercados internacionales.

Superada la recesión económica española de 1993, los flujos de inversión directa emitida no dejaron de crecer en toda la década. En el año 1997, se produjo otro hecho de singular importancia: la inversión directa emitida supera a la recibida y, con ello, nuestro país se convierte, por primera vez, en un *exportador neto* de capitales.

Todo lo anterior, repercutió positivamente en el crecimiento del papel de España como protagonista de los flujos de salida de capital mundiales. Mientras que en 1995 nuestro país alcanza un 1,15% sobre el total de IDE mundial, en el 2000 este valor se había multiplicado por cuatro (4,67%)².

3. CARACTERÍSTICAS DE LA IDE ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA (1990-1999)

De las características de la inversión española en América Latina, hay que resaltar, como primer rasgo definitorio, su *ambición*. Tal y como se ha comentado en el punto anterior, España ha visto cómo sus empresas han crecido en tamaño de manera vertiginosa. Nuestro país comenzó la década de los noventa con una tímida apertura comercial y en 1999 se encaramó al sexto puesto en el *ranking* de países, según su volumen de inversiones extranjeras³.

El segundo aspecto que las caracteriza es su *vocación de permanencia*. A diferencia de otras modalidades de inversión extranjera, la ide está vinculada a una idea de largo plazo entre el país emisor y el país de destino, lo cual genera sinergias en ambos sentidos, la magnitud de las cuales está en función de lo acertada de la gestión empresarial.

La tercera gran característica de la ide española es la masiva localización de ésta en una misma región, *Latinoamérica*. Brasil, Argentina y México son los principales destinos de inversiones españolas⁴, incorporándose, a finales de la década, con un papel también destacado, Venezuela y Chile.

Como cuarto rasgo definitorio, la ide española tiene un afán suministrador hacia *nuevos espacios productivos*. La mejora de la productividad nacional no es el único objetivo *per se* de la inversión española. Se aspira a convertir el continente en una extensión del mercado nacional, pero, en aras de este fin, las empresas españolas no han buscado en Latinoamérica un nuevo mercado al que destinar sus exportaciones. Todo lo contrario, pues la estrategia seguida, en mayor medida, ha sido la de suministrar a los mercados de destino desde el propio destino.

Ello explica dos fenómenos ligados: la expansión internacional española en América Latina no ha supuesto un incremento de las exportaciones españolas hacia la región. Y, en segundo lugar, la necesidad de ubicarse como productor en el país de destino de la inversión, ha llevado a que los flujos de capital españoles tengan como objetivo la adquisición de empresas nacionales, tanto públicas como privadas.

En este tipo de estrategia se observa una clara diferencia con el modelo inversor norteamericano. Mientras que la empresa estadounidense se centra en operar desde su marca global, sin buscar socios

locales, el inversor español combina su marca propia junto con la local. Valga un ejemplo: el Grupo BBVA opera en Colombia bajo la razón social de BBVA Banco Ganadero, S.A. Para ello se optó, bien por la fusión con la empresa del país de destino, o bien mediante la compra de la misma, realizándose ocasionalmente, en este segundo caso, ampliaciones en las cifras de capital social. La creación de nuevas empresas fue el modelo menos utilizado. En resumen, el modelo más utilizado fue la compra de empresas⁵, seguida, generalmente, de ampliaciones de capital en las filiales exteriores.

Lógicamente, la elección de esta estrategia, beneficiosa en horizontes a largo plazo, exigió, desde un primer momento, una apuesta y seguridad muy ambiciosas, sin poder dar marcha atrás. Se trataba de implantar procesos productivos, dentro de nuevas coordenadas locales, para, en un segundo paso, crear un nuevo mercado con un tipo de cliente distinto al del país de origen; ello, es evidente, exige un proceso inversor de enorme calado y los beneficios de esta estrategia, en el largo plazo, comienzan a ser notorios. Baste un ejemplo: la aportación al EBITDA⁶ de las posiciones del Grupo Telefónica fuera de España durante el año 2001 fue del 43,1%.

En quinto lugar, se observa que, dentro de la década tratada, es posible distinguir distintos tramos temporales, en función de la intensidad inversora sobre los mismos. La inversión en América Latina, durante los años noventa, ofrece una tendencia exponencial. Así, los montos de flujos desde España hacia la región crecieron, durante toda la década, una vez que éstos habían *despertado* con el ingreso de España en la Unión Europea (UE) en 1986. Pero es, desde 1994, cuando la inversión española en la región da un gran salto (*take off*)⁷. Son los años de la entrada de Endesa en Elesur y Enersis, de las inversiones de Telefónica en Perú y

de la fuerte expansión de las actividades financieras en estos países, por parte de los Grupos Santander Central Hispano (SCH) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).

El año 1997 es doblemente significativo. Europa alcanza a Estados Unidos como inversor en América Latina y el Caribe⁸, gracias al fuerte empuje que, en ese año, recibe la IDE española, hasta el punto de que, tal y como habíamos comentado, la inversión directa emitida supera la recibida. Y España se convierte en el segundo inversor internacional en la región, con un montante muy próximo a los Estados Unidos.

Como sexto rasgo definitorio, y atendiendo a los sectores elegidos como destino, encontramos rasgos comunes que nos permiten concluir que *energía (electricidad, gas y petróleo), finanzas, telecomunicaciones e infraestructuras* han sido los más destacados⁹, siendo muy escasa la inversión en la industria manufacturera. Se trata de sectores ocupados históricamente en España por grandes empresas; es por ello que la salida internacional española ha tenido como principales protagonistas a empresas oligopólicas, estatales (a comienzos de la década de los noventa) o bien compañías privatizadas (total o parcialmente) durante la década. En cuanto a la expansión de pequeñas y medianas empresas españolas en América Latina, ésta es más débil y se centra en el apoyo como proveedores a las grandes compañías (Telefónica, BBVA, SCH,...).

4. RAZONES PARA LA ELECCIÓN DE AMÉRICA LATINA COMO PRINCIPAL DESTINO INVERSOR ESPAÑOL

Las razones de la elección de América Latina, como centro casi exclusivo de los flujos de capital español, son muy variadas y unas y otras están fuertemente ligadas. En su conjunto, lograron que, durante la década de los noventa (especial-

mente en su segunda mitad), los *paises emergentes* de América Latina se configurasen como un excelente destino para los capitales españoles, ayudado por un clima económico internacional favorable, y sin olvidar la ventaja competitiva derivada de una comunidad cultural compartida.

Uno de los grandes determinantes de la opción estratégica latinoamericana, y que no ha perdido fuerza en ninguno de estos años, es su calificativo como región *emergente*. El potencial de fuerte desarrollo poblacional es una solución al embudo demográfico que sufre nuestro país¹⁰. Al enorme crecimiento poblacional, previsto en América Latina, hay que añadir el también aumento de los *stocks* de capital y de productividad totales, cuyos índices, actualmente en niveles muy bajos, permiten grandes mejoras. La posibilidad de concluir exitosamente reformas estructurales futuras, es, indudablemente, un incentivo inversor muy destacado, así como las posibilidades generales de crecimiento¹¹, pese a la desigualdad, también creciente, del mismo.

Existen otros factores que han perdido fuerza como motivos de atracción de capitales, pero que, en su momento, contribuyeron a la salida de flujos españoles hacia la región. Entre estos determinantes coyunturales cabe resaltar, por encima de todos, el *cambio de políticas en las economías domésticas* durante los años noventa. Ejemplo paradigmático de estos cambios fue Argentina, que merece ser analizado con minuciosidad, dado que fue uno de las principales afluencias de capital extranjero durante los noventa.

Argentina fue el país en ir más lejos, a la hora de aplicar políticas habituales en el resto de países latinoamericanos durante esos años¹² y, especialmente, en la reducción del papel del Estado en el ámbito productivo y de provisión de servicios. Junto a la privatización de empresas, principal-

mente las del sector servicios, y dentro de un marco de políticas de liberalización comercial y financiera, se llevó a cabo la desregulación de mercados estratégicos y la implantación de planes de incentivos para la localización nacional. Ello favoreció la llegada de capitales extranjeros, especialmente españoles, que aprovecharon la compra de empresas a precios bajos, con rentabilidades crecientes e importantes márgenes para el desarrollo de su tamaño empresarial. Todo lo cual permitió la constitución de posiciones muy fuertes para nuestras empresas en muy poco tiempo y, con ello, la posibilidad de una fácil defensa ante ofertas públicas de adquisición hostiles.

En síntesis, algunas economías latinoamericanas, y especialmente la argentina, se convirtieron, de una forma veloz, en las más transnacionalizadas del mundo, gracias a medidas de corte liberalizador, dentro de condicionantes políticos y económicos estables. Las empresas españolas fueron los agentes más dinámicos, no sólo a la hora de su volumen de inversión, sino también para la reestructuración de las economías domésticas, dada su necesidad de apoyo mutuo.

A la política de privatizaciones le siguió, desde aproximadamente 1995, el auge de las fusiones y adquisiciones de empresas. Una vez que las empresas estatales habían pasado a manos privadas, las compañías españolas se decantaron, principalmente, por la compra de empresas para materializar sus inversiones en el exterior¹³. En una u otra fase, se observa que las empresas españolas optan mayoritariamente por explotar sus negocios, conservando la propiedad de los mismos.

Como tercer motivo impulsor, y el primero si atendemos a un orden cronológico de la inversión, nos encontramos con razones cuyo origen está en las propias empresas que inician su apertura comercial. Pese a que se trataba de un hecho

sin precedentes y, por lo tanto, de difícil estimación, es evidente que la internacionalización de nuestras empresas no hubiera sido posible si éstas no contaran con *activos*, tanto tangibles como intangibles, capaces de ser explotados de forma rentable fuera de los mercados nacionales.

Y en esa capacidad de salida al exterior hay que señalar razones macroeconómicas locales y, especialmente, la propia *liberalización de nuestra economía*, la cual facilitó la posibilidad de una presencia internacional. Muchas veces se olvida el importante papel de los logros macroeconómicos de los años noventa; los procesos de liberalización de numerosos sectores productivos en los países latinoamericanos no bastaban para atraer la inversión, sino que era necesario, además, contar con sólidas empresas multinacionales, muchas de las cuales habían operado durante largos años en España al abrigo de la competencia extranjera y, por lo tanto, buenas conocedoras del *know-how* ante situaciones de apertura en sectores como telecomunicaciones y energía.

Otro determinante, también de origen local, lo encontramos en el *alto grado de maduración* de sectores españoles, tales como el financiero¹⁴ o el de las telecomunicaciones. Este factor fue coyuntural, en el sentido de que, al comienzo de la fase inversora, ésta perseguía en los mercados exteriores un recurso de carácter complementario, cuando las ventas no marchaban bien en el mercado nacional. Sin embargo, y desde finales de los noventa, la razón determinante está en la necesidad de un gran tamaño empresarial, como garantía de la supervivencia en mercados cada vez más competitivos. El mercado exterior no es una válvula de escape, sino una estructura necesaria para la vigencia empresarial, dentro y fuera de las fronteras.

En quinto lugar, y como en toda inversión internacional, la posibilidad de construir estructuras

empresariales diversificadas geográficamente suponen un fuerte atractivo para la salida al exterior de los capitales. Pero, en el caso latinoamericano, esta capacidad de atracción es aún mayor, gracias a que a la diversificación geográfica se añade la *diversificación cíclica*¹⁵. Desde 1985, y durante toda la década de los noventa, los ciclos económicos de América Latina y España han estado negativamente correlacionados,

Finalmente, y no menos importantes, son todos los elementos que hacen de América Latina una comunidad cultural próxima y, muchas veces, compartida con la española. La existencia de lazos culturales y lingüísticos comunes facilita una enorme ventaja competitiva, ya que permite la transferencia de conocimientos y la implantación de plataformas tecnológicas comunes, de manera rápida y eficiente.

5. LA DÉCADA DORADA (1990-1999).

ANÁLISIS POSICIONAL POR INDUSTRIAS

La excelente conjugación de una serie de factores permitió convertir la década de los noventa, especialmente su segunda mitad, en un destino de inversiones españolas masivas sin precedentes. A continuación se estudian las principales operaciones acaecidas en los sectores elegidos por nuestras empresas para su posicionamiento en la región.

En el sector bancario, durante el decenio tratado, 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 Vizcaya (y que luego pasaría a denominarse Banco Bilbao Vizcaya Argentaria), 14.280 millones al Banco Santander y, el resto, al Banco Central Hispano¹⁶. La estrategia planteada fue la implantación de su negocio tradicional (la banca comercial), en el mayor número de mercados posibles, a través de tomas de participación crecientes en entidades locales des-

tacadas. Pero también diversificaron sus posiciones hacia nuevos sectores de actividad, tales como el de seguros, inversiones, y, especialmente para el caso de BBVA, los mercados provisionales.

Para el Grupo SCH, Brasil es el país que más contribuye a su beneficio¹⁷, mientras que para el Grupo BBVA su posición estratégica más destacada se encuentra en México. BBVA Bancomer es el segundo banco más grande de la región, por detrás del Banco de Brasil, institución que, pese a ser la más grande de América Latina, sólo alcanza una participación, a fecha de 2001, del 15% del sistema financiero del país. Ello revela una característica común de los sistemas financieros latinoamericanos, como es la fragmentación de los mercados bancarios entre grandes y reducidos grupos, por un lado, y grupos con sectores muy amplios de instituciones, por otro lado, pero de mucho menor tamaño.

El Grupo SCH cerró la década de los noventa como primera franquicia de servicios financieros en Latinoamérica; en el arranque del siglo XXI ha visto confirmada su posición y, así, en el 2001, alcanzó un 33% del beneficio neto atribuible a la región. Por su parte, el Grupo BBVA, cuya andadura en la región es más reciente, destaca en sectores bancarios no tradicionales, como son los fondos de inversión y de pensiones. Para el año 2001, el beneficio de BBVA América fue de 446 millones de euros, frente a los 2.928 del resto de posiciones del Grupo¹⁸.

Entrando en el sector de la energía y refiriéndonos, en primer lugar, a las inversiones petroleras, tenemos que la mayor operación individual de inversión extranjera directa de una empresa española fue la realizada por REPSOL, cuando compró 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. Para financiar esta grandísima operación, la petrolera española procedió a la ampliación de capital en casi 6.000 millones de euros y a 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 de finales de la década¹⁹.

En cuanto al mercado eléctrico, el Grupo español UNIÓN FENOSA lleva invertidos en Latinoamérica, con datos hasta finales del 2001, 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 en 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.

Finalmente, y en referencia al sector de las telecomunicaciones, hay que hacer una mención especial para la expansión latinoamericana del Grupo Telefónica. Las actividades que desarrolla en estos países 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 *media*, guías y *call centers*.

Las inversiones del Grupo en Latinoamérica, 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 del Grupo sobre estos mercados, ha permitido a Telefóni-

ca, entre otros éxitos, a situarse en los primeros puestos en número de líneas fijas dentro de muchos países (Brasil, Argentina, Chile, Perú, Venezuela,...). Para el año 2001, la contribución de los ingresos internacionales (no solamente latinoamericanos) a los totales del ejercicio, alcanzó el 47%. El reto para el nuevo milenio, materializado en el plan estratégico conocido como *Operación Verónica*, consiste en homogeneizar los procesos internos, eliminar actividades duplicadas y, en resumen, aprovechar las economías de escala.

6. FLUJOS DE INVERSIÓN EN EL SIGLO XXI

El 17 de septiembre de 2002 se presentó el Informe sobre las inversiones en el mundo 2002 de la UNCTAD²⁰. De su lectura se extrae una conclusión inmediata: el escaso crecimiento mundial desde que arrancó el siglo XXI ha provocado que, precisamente desde ese momento y hasta nuestros días, las inversiones internacionales hayan caído en un espectacular declive. Comparando los años 2000 y 2001, la reducción fue del 51%, hasta un volumen de 750.000 millones de dólares. Es el mayor descenso en 30 años y el primero en el último decenio. Y para el 2002, se estima que el declive será aún mayor.

Los atentados del 11 de septiembre, el clima de inseguridad que los sucedió, los escándalos contables de grandes empresas como Enron o World-Com, el posible conflicto con Irak, con el consecuente incremento en el precio del petróleo, son argumentos de peso que certifican que la economía mundial está en crisis. Existe un clima de falta de confianza y de pesimismo en todos los mercados internacionales. La fuerte contracción de los flujos de capital está muy vinculada al cambio de expectativas empresariales, ante esta desaceleración mundial. No cabe duda de que la inversión directa presenta un comportamiento muy vinculado a la economía mundial y que el ciclo negativo que atraviesa ésta, se traduce en la pérdida de

la confianza en los mercados bursátiles y en la fuerte caída de las fusiones y adquisiciones de empresas, que habían sido el motor elegido por las compañías, como estrategia para la implantación transnacional.

España, pese a que continúa siendo un país emisor de capitales, no ha sido ajeno a la coyuntura adversa y, así, durante el 2001, el capital destinado al exterior descendió el 49%; la media de la Unión Europea para esta misma magnitud fue del 62%. Por segundo año consecutivo²¹, descendió la IED en América Latina, siendo destacado el retroceso en los países de Argentina (debido a la profunda crisis económica que atraviesa) y Brasil (dada la paralización en su política de privatizaciones).

Pero de los datos se pueden extraer conclusiones que miran hacia el futuro y encontramos, así, una nueva orientación para los flujos de capitales. Las inversiones españolas en Latinoamérica han alcanzado su techo de crecimiento, dado que es imposible volver a conjugar todos los factores que propiciaron el fuerte desarrollo de los noventa. En la situación actual y con la maduración alcanzada en el aprendizaje del manejo de inversiones directas, se aconseja, como medida óptima, asentar las posiciones, aprovechando las sinergias y economías de escala. El esfuerzo de las empresas españolas en Latinoamérica ya no debe ser tanto económico, en términos de inversión, sino de gestión y ganancia en rentabilidad. Es el momento, pues, de la racionalización de los recursos y la mejora en los ratios de eficiencia.

No se puede concluir un artículo sobre inversiones internacionales sin advertir de un cambio en la orientación de los capitales, tal y como hemos mencionado anteriormente. Otros países, distintos a los mencionados, surgen con fuerza en el panorama internacional, ofreciendo un gran atracti-

vo inversor para el nuevo siglo XXI. Es el caso de Irlanda, Hungría²² o China; dos datos relevantes de este cambio los encontramos en la Unión Europea y en China. Así, la Unión Europea recibió durante el año 2000 un porcentaje de inversión neta²³ muy similar al latinoamericano, tras dos años de dominio de esta última región, pero en el 2001, la UE consiguió un porcentaje de casi el 80%, frente al 10% que recibió Latinoamérica.

China ha ganado casi 5 puntos en su participación en el comercio mundial, durante el período 1985-2000, y, muy recientemente, ha entrado en la Organización Mundial del Comercio (OMC²⁴). Para el año 2002 se estima que las inversiones extranjeras directas alcanzarán los 50.000 millones de dólares, desbancando a Estados Unidos como mayor país receptor, y convirtiéndose en el número uno mundial, como país favorito. China es un país en el cual las filiales de las compañías extranjeras, allí asentadas, ostentan un 23% del valor

añadido industrial y en donde España ha incrementado significativamente su participación en el total de transacciones internacionales.

Serán, por tanto, países como China, los que reclamarán nuestro análisis en el futuro acerca de países receptores de capital externo. Aventurar el futuro de nuestros bancos y empresas en Latinoamérica, constituye un excelente campo de análisis de política empresarial; sin embargo, sea cual sea la estrategia adoptada, ésta deberá ser capaz de reorientarse con éxito, para aumentar las posiciones alcanzadas. Por todo lo cual, la a-tonía inversora actual, no debe confundirse con una retirada en las posiciones españolas de la región, ni tampoco interpretarse con una pérdida de interés por estos mercados, sino como la estrategia prudente y necesaria ante el fin de un ciclo expansivo, y la necesidad de enfrentarse con éxito ante los desafíos de los nuevos tiempos económicos y comerciales de la América Latina del siglo XXI. ●

BIBLIOGRAFÍA

Arahuetes, Alfredo, *Foreign Direct Investment in Latin America. European investors*. Banco Interamericano de Desarrollo (BI). Washington, 2001.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID), *Foreign Direct Investment in Latin America: perspectives of the major investors*. París, 1999.

Casilda Béjar, Ramón, *La década dorada (1990-2000). Inversiones españolas en América Latina*. Fundación CIFF-Universidad de Alcalá. Madrid, 2002.

Casilda Béjar, Ramón; Lamothe, Prosper; Monjas, Marivel. *La banca y los mercados financieros*. Editorial Alianza (AUT-Número 166). Madrid, 1999.

Informes Anuales de los Grupos BBVA, SCH, TELEFÓNICA y REPSOL YPF.

Informe 2001 de la Inversión Extranjera Directa (UNCTAD).

Revista ICE, *Empresas multinacionales españolas*. Secretariado de Estado de Comercio y Turismo. Ministerio de Economía. Las Multinacionales Españolas. Número 799. Madrid, abril-mayo 2002.

NOTAS

¹ Para un mayor detalle en el análisis de los puntos aquí tratados, así como de cuestiones conexas, véase: Casilda Béjar, Ramón. *La década dorada. Economía e Inversiones Españolas en América Latina. 1990-2000*. Ediciones de la Universidad de Alcalá-CIFF. Madrid, 2002.

² Durante 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 papel español en tal volumen.

³ En 1999 España invirtió 43.000 millones de dólares en el extranjero; una cuarta parte de las inversiones en América Latina durante este mismo año correspondieron a empresas españolas.

⁴ En 1999 estos tres países acumulaban el 80% de la inversión extranjera (no sólo española) en América Latina, lo que los confirma como destinos de la región más atractivos.

⁵ Especialmente durante aquellos años de fuertes privatizaciones por parte de los gobiernos latinoamericanos.

⁶ El EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), también denominado flujo de caja de explotación, es el resultado antes de intereses e impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

⁷ Los flujos de inversión españoles que llegaron a América Latina y el Caribe pasaron de 1.043 millones de dólares en 1993 a 4.163 millones de dólares en 1994. (Fuente: CEPAL).

⁸ En 1997, las salidas netas de inversión de Europa (entendida ésta como Alemania, España, Francia, Países Bajos, Reino Unido y Suiza) totalizaron 17.510 millones de dólares, mientras que en Estados Unidos esta cifra alcanzó los 17.814 millones. La salida neta de capital en España para este año fue de 5.653 millones. (Fuente: BID/IRELA).

⁹ Para comprender por qué han sido éstas las áreas de actividad preferidas por el capital español, véase el punto 4 de este artículo: Razones de la elección de América Latina como principal destino inversor español.

¹⁰ Mientras que en España el crecimiento poblacional estimado hasta el año 2050 es de 800.000 personas, para la población latinoamericana se calcula un aumento, hasta ese mismo año, de 200.000.000 de personas

¹¹ La estimación de crecimiento del PIB real (en %) en el año 2003 para la zona de la Unión Europea es de sólo el 1,7%, mientras que para los siete países más destacados de América Latina (México, Chile, Perú, Argentina, Brasil, Colombia y Venezuela) es del 2,5%. (Fuente: Servicio de Estudios BBVA).

¹² Carlos Ménem, Presidente del Gobierno Argentino (1989-1999) permitió el libre acceso del capital extranjero a la totalidad de las actividades económicas, incluidos los servicios públicos y las actividades extractivas.

¹³ Según la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía español, el capital invertido desde mediados hasta finales de la década se concentró en la compra de empresas; pero a

finales de la década, muy especialmente desde 1999, nuestras empresas buscan como objetivo el fortalecimiento de sus posiciones en el extranjero, optando para ello por las ampliaciones de capital en las filiales exteriores. Así, en el año 2000 se observa un cambio de tendencia, y el capital invertido en ampliaciones de la cifra de capital, un 56% del total, supera por primera vez al montante inversor destinado a la compra de empresas.

¹⁴ Actualmente, el grado de bancarización español se encuentra entre el 95 y 98%, mientras que en América Latina se sitúa entre el 30 y 35%, lo que da idea de su gran margen de crecimiento económico potencial. El coste aproximado de un punto porcentual de cuota de mercado bancario en el año 2000 fue de 2.550 millones de euros, frente a 825 de Brasil o 450 de México (Fuente: *La banca y los servicios financieros*, de Ramón Casilda Béjar y otros, y Servicio de Estudios BBVA).

¹⁵ Ante situaciones de crisis en América Latina, los inversores de estos países buscan como *activos refugio* los títulos de Deuda Pública norteamericana, y es de sobra conocido el efecto de empuje o retroceso que, sobre las economías de la Unión Europea, tiene la estadounidense.

¹⁶ A principios del año 1999 estos dos bancos se fusionaron en el Banco Santander Central Hispano (SCH).

¹⁷ Según el Informe Anual 2001 del Grupo SCH, Brasil contribuye al beneficio global de SCH con un 38%.

¹⁸ No hay que olvidar, especialmente para el Grupo BBVA, el impacto de los saneamientos, y sin los cuales el beneficio que hubiera aportado BBVA América al Grupo para el año 2001 hubiera sido superior al del ejercicio anterior. Tales políticas de provisión fueron realizadas contra el patrimonio (por un montante de 535 millones de euros) y contra resultados (por un total de 1.354 millones de euros).

¹⁹ Durante el año 2001 REPSOL YPF realizó provisiones por importe de 2.738 millones de euros, de los cuales 1.450 han sido con cargo a reservas. La petrolera española tiene invertidos, solamente en Argentina, 17.000 millones de euros, que representan el 42% de sus activos.

²⁰ La Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD) presenta anualmente un informe analítico de la inversión extranjera directa (excluyendo el mercado de capitales). Su sede se encuentra en Ginebra.

²¹ En el año 2000 las inversiones directas cayeron un 13% frente a las de 1999, y durante el 2001 los países latinoamericanos recibieron un 11% menos que en el 2000.

²² No hay que olvidar que los fondos estructurales y de cohesión de la Unión Europea se centrarán, desde el 2006, en los Países del Este de Europa.

²³ La inversión neta es el resultado de minorar las desinversiones a los flujos de inversión.

²⁴ El 10 de noviembre del 2001 la OMC aprobó, tras quince años de negociaciones, la adhesión de China, cuya firma oficial de ingreso se produjo el día siguiente en Taiwán.