



## La expansión de las empresas españolas hacia América Latina: Un balance\*

ÁREA: 2  
TIPO: Aplicación

*The expansion of Spanish businesses into Latin America: An analysis*  
*A expansão das empresas espanholas para a América Latina: Um balanço*

### AUTORES

**Esteban García-Canali**

Universidad de Oviedo.  
egarcia@uniovi.es

**Mauro Guillén**

Director, Lauder Institute, Wharton School, University of Pennsylvania.  
guillen@wharton.upenn.edu

**Pablo Sánchez-Lorda**

Universidad de Oviedo.  
psanchez@uniovi.es

**Ana Valdés-Llaneza**

Universidad de Oviedo.  
avaldes@uniovi.es

1. Autor de contacto:  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales; Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad.; Universidad de Oviedo; Avda. del Cristo s/n; 33071 Oviedo (España).

*En este trabajo se analiza la evolución de la expansión internacional de las empresas españolas en América Latina utilizando una base de datos de nueva creación que cuenta con datos desagregados a nivel de empresa y un amplio alcance temporal (1986-2007). El análisis realizado pone de manifiesto que esta región no ha dejado de ser atractiva para las empresas españolas. Tras el notable número de operaciones en los años 90 provocadas por los procesos de liberalización y privatización acaecidos en la zona, en los últimos años nuevas empresas, fundamentalmente manufactureras y de servicios no regulados, están cobrando protagonismo de las operaciones españolas en América Latina.*

*This work analyses the evolution of the overseas expansion of Spanish companies into Latin American using a newly created database containing data broken down at company level and covering a wide time scale (1986-2007). The analysis demonstrates that this region remains attractive to Spanish businesses. After the considerable number of operations in the 1990s, as a result of liberalisation and privatisation processes in the area, in recent years new companies, mainly manufacturers and non-regulated services, have been leading Spanish business operations in Latin America.*

*Neste trabalho é analisada a evolução da expansão internacional das empresas espanholas na América Latina utilizando uma base de dados recém-criada, que conta com dados dispersos a nível de empresa e de amplo alcance temporal (1986-2007). A análise realizada demonstra que esta região não deixou de ser atractiva para as empresas espanholas. Depois do notável número de operações nos anos 90, provocadas pelos processos de liberalização e privatização ocorridos na zona, nos últimos anos novas empresas, fundamentalmente industriais e de serviços não regulados, estão a ganhar protagonismo nas operações espanholas na América Latina.*

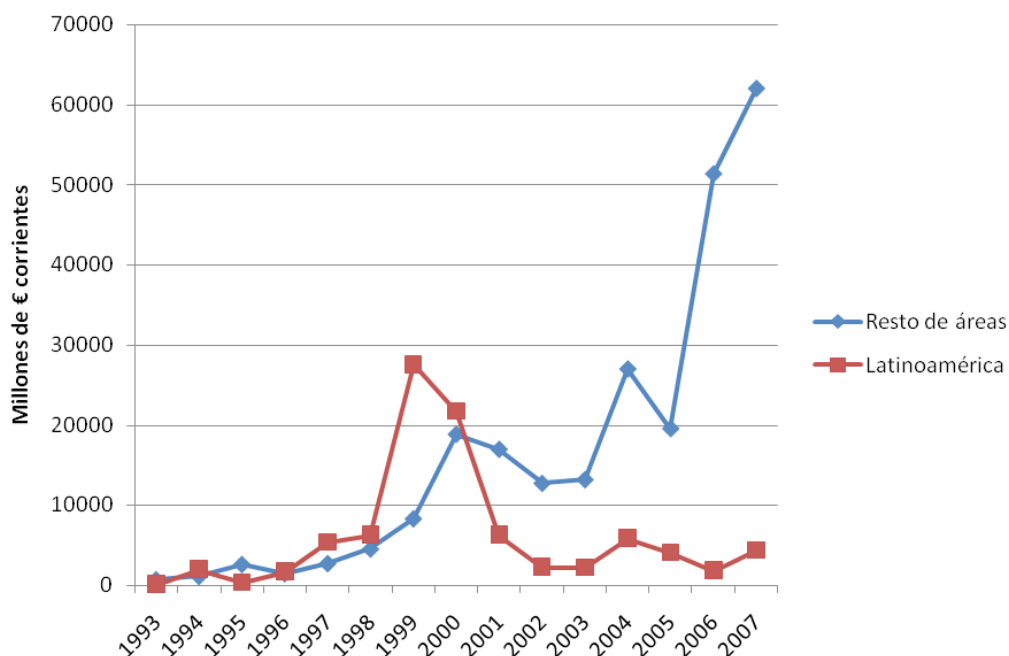
DOI  
10.3232/  
GCG.2008.  
V2.N2.01

\* Este trabajo se ha beneficiado del apoyo financiero del ICEX para la construcción de la Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas. El Ministerio de Educación y Ciencia y el FEDER (Proyecto MEC-07-SEJ2007-67329) proporcionaron financiación adicional.

## 1. Introducción

América Latina viene siendo una zona de especial importancia en la expansión internacional de las empresas españolas. De hecho, buena parte de las operaciones exteriores con mayor repercusión en los medios de comunicación han tenido como destino países de esta zona. Se trata de operaciones de gran envergadura vinculadas a procesos de privatización o desregulación en los sectores de banca, energía, petróleo y telecomunicaciones y que han tenido lugar preferentemente durante la segunda parte de la década de los 90 (Durán, 2005; Guillén, 2005). La Figura 1 recoge la evolución de los flujos de inversión directa en el exterior (IDE) de las empresas españolas. En ella se observa cómo entre 1996 y 2000 los flujos de inversión exterior de las empresas españolas hacia América Latina superan a los flujos dirigidos hacia las demás áreas geográficas. El gráfico también muestra cómo el peso que supone la inversión en Latinoamérica respecto del total de la inversión española cae drásticamente a partir de 2001, suponiendo menos del 10% del total de la IDE española para los años 2006 y 2007; habiendo llegado a suponer tres cuartas partes de los flujos inversores exteriores españoles en 1999. Esta caída es especialmente importante si tenemos en cuenta que durante 2007 la inversión directa recibida en América Latina alcanzó niveles sin precedentes, superando por primera vez los 100.000 millones de dólares (CEPAL, 2008).

Figura 1: Flujos netos de la Inversión Directa en el Exterior de las empresas españolas



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio y Turismo.

**PALABRAS CLAVE**  
Empresas multinacionales, Expansión exterior, Inversiones directas en el exterior, España, América Latina

**KEY WORDS**  
Multinational companies, Foreign growth, Direct foreign investments, Spain, Latin America

**PALAVRAS-CHAVE**  
Empresas multinacionais, Expansão externa, Investimentos directos no estrangeiro, Espanha, América Latina

**CÓDIGOS JEL**  
M160; F230; O540

Estos datos certifican una inequívoca disminución del impulso inversor de la empresa española en América Latina en términos cuantitativos. No obstante, a la hora de analizar dichos datos hay que tener en cuenta que el principal motor de la inversión española en Latinoamérica han sido las ya mencionadas operaciones de privatización en sectores regulados, y que estas operaciones caen a partir del año 2000 debido a que para el final de ese año las grandes empresas estatales en los campos de las telecomunicaciones, energía y finanzas estaban ya en manos privadas (CEPAL, 2001). Así pues, las empresas que operan en sectores regulados no son más que la punta de un iceberg en el que se incluyen otras operaciones de menor envergadura en términos cuantitativos por parte de empresas de otros sectores, menos visibles en las estadísticas oficiales, pero que estarían llamadas a cobrar un mayor protagonismo una vez que las oportunidades de inversión en las industrias reguladas parecen haberse reducido. Con todo, los estudios empíricos realizados, bien por basarse en las estadísticas oficiales (que solamente permiten analizar el volumen de la inversión), o bien por centrarse en casos seleccionados (Durán, 1999; Cuenca, 2001; Becker, 2002; Noya, 2004; Toral, 2004; Durán, 2005, entre otros) no permiten analizar la evolución global del proceso de internacionalización hacia Latinoamérica de la empresa española, ni el creciente protagonismo de las empresas de sectores no regulados. Tampoco los estudios que habían recopilado hasta la fecha datos desagregados a nivel de empresa pueden arrojar luz sobre este asunto, bien por tener una cobertura temporal muy limitada y/o bien por centrarse solamente en las grandes empresas que cotizan en Bolsa (por ejemplo, López Duarte y García Canal, 2005; Ramírez et al., 2006).

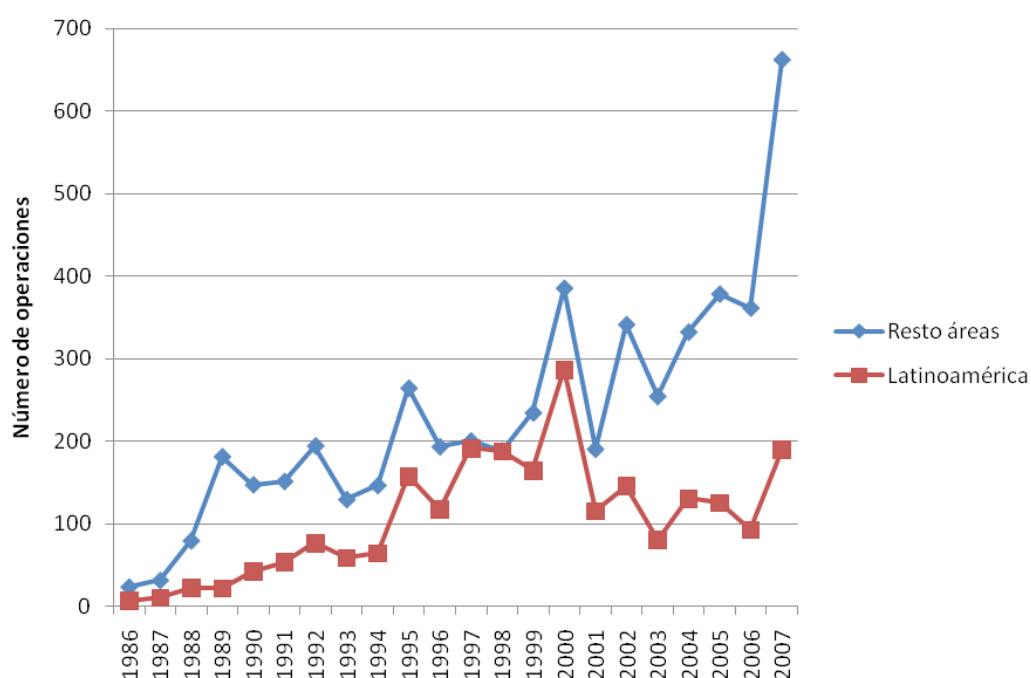
Precisamente para cubrir esa laguna, en este trabajo se pasa revista al proceso de expansión internacional de la empresa es-

pañola hacia América Latina utilizando una base de datos que ha sido construida recientemente bajo los auspicios del ICEX, la Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas. Esta base de datos presenta datos desagregados a nivel de empresa y que se han recopilado a partir de la información publicada en la prensa económica española y de las memorias de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Además de proporcionar información desagregada por tipo de operación, la base de datos presenta una cobertura temporal muy amplia, cubriendo el período 1986-2007 y recoge además todo tipo de operaciones en el exterior, incluyendo no solamente las operaciones que constituyen inversión directa, sino también todo tipo de acuerdos de cooperación, concesiones administrativas y contratos con la Administración. La base permite también cuantificar el número de empresas y/o grupos empresariales que han invertido en la región. El panorama que permite dibujar esta base de datos, al cuantificar el número de operaciones y no su importe, es distinto del que dibujan las estadísticas oficiales de inversión exterior. Así, la Figura 2, que recoge la evolución del número de operaciones de empresas españolas tanto en América Latina como en el resto de áreas geográficas, muestra que el número de operaciones en Latinoamérica nunca ha excedido al del resto de áreas geográficas (a pesar de que por volumen de inversión han llegado a ser las tres cuartas partes del total invertido). También se observa que, a pesar de la caída posterior al año 2000 tanto en volumen de inversión como en número de operaciones, este número de operaciones se mantiene en niveles más próximos a los de la segunda década de los 90 que a los de la primera.

En la siguiente sección se presentan las principales características de la base de datos utilizada y se dedica el resto del trabajo a pasar revista a las características

distintivas del proceso de expansión internacional de la empresa española hacia Latinoamérica con la finalidad de identificar el perfil de la empresa española inversora en esta región en cada una de las etapas en las que podemos subdividir el período de tiempo analizado. A este respecto, a la vista de estas dos figuras y de la propia evolución socioeconómica de la región cabe señalar que existen tres etapas claramente diferenciadas en la expansión española hacia Latinoamérica: una primera previa a la conclusión de los procesos de reformas económicas en el grueso de los países, que de acuerdo con Lora (2000) duraría hasta 1991 —momento en el que las reformas han concluido en los principales países—, una segunda que dura hasta el año 2000 (momento a partir del cual no sólo comienza la crisis económica en Argentina, sino que se reducen las oportunidades de inversión en los sectores regulados, CEPAL, 2001) y una tercera a partir de ese momento. A través de este análisis se pretende presentar un balance global de la presencia española en América Latina, que sirva también para identificar sus perspectivas de futuro.

Figura 2: Evolución de las operaciones internacionales de las empresas españolas



Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

## 2. Base de datos de operaciones en el exterior

Tal y como se ha señalado previamente, para el análisis de la expansión de la empresa española en América Latina se ha utilizado la Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex), que recoge 7540 operaciones internacionales realizadas por empresas españolas entre 1986 y 2007. Esta base es el resultado de una metodología sistemática de búsqueda, identificación, codificación y depuración de operaciones internacionales llevadas a cabo por empresas españolas<sup>1</sup>. Para su construcción se define operación internacional como aquella que comporta una ampliación del ámbito geográfico de la empresa a un lugar situado fuera de España. No se consideran como tal una operación puramente financiera, como una ampliación de capital o emisión de deuda, ni tampoco la exportación de bienes o servicios si no implica una presencia estable a través de una filial o una alianza. En concreto, la base recoge operaciones de adquisición internacional, creación de filiales de plena propiedad, empresas conjuntas o joint ventures, otras alianzas para la internacionalización y concesiones administrativas. Respecto de estas últimas se han recogido no sólo la concesión sino también la participación de una empresa española en un concurso o licitación para acceder a un contrato con la Administración o a una concesión administrativa, cuando tal participación ha aparecido recogida en la prensa.

Las operaciones internacionales fueron identificadas a partir de búsquedas sistemáticas en las siguientes fuentes de información: artículos y reseñas publicadas en la prensa general y económica española; los perfiles de empresas incluidos en la revista El Exportador (edición digital) del ICEX; los registros de hechos relevantes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), para el caso de las empresas cotizadas en bolsa y los sitios en Internet de las propias empresas, que se emplearon para triangular y corroborar información.

La cobertura de la base de datos viene delimitada por la propensión de las empresas a difundir información de las operaciones que van realizando a lo largo del tiempo. No cabe duda de que muchas empresas españolas —sobre todo las más pequeñas— no comunican sus actividades internacionales al mercado o a los medios de comunicación, aunque sí lo hacen en el caso de las inversiones directas puesto que la legislación vigente exige el registro (aunque no la aprobación) de la operación. Estos registros de inversiones directas en el extranjero, sin embargo, no son públicos en España, por lo que ese tipo de información no se encuentra disponible para la confección de una base de datos como la presente, en la que se identifica el nombre de la empresa en cada operación.

## 3. La Presencia de la Empresa Española en Latinoamérica

El análisis de la expansión de las empresas españolas en América Latina se ha estructurado tratando de identificar las características distintivas de las operaciones dirigidas a esta región frente a otras —en cuanto a país y sector de destino, tipo de operación, número de participantes y grado de control—, la evolución temporal de las mismas y las diferencias de

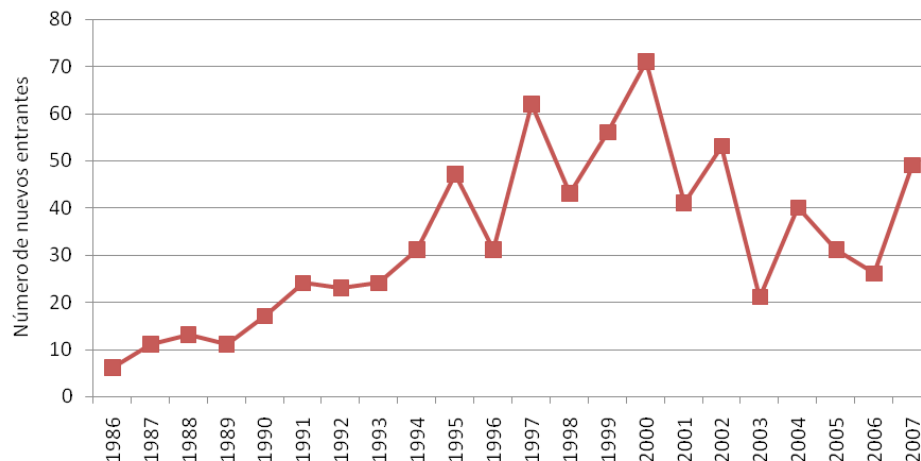
1. Para más información sobre la metodología de construcción de esta base de datos véase Guillén y García Canal (2007).

comportamiento de las empresas españolas que entran en Latinoamérica en la última etapa en la que hemos dividido el período analizado (a partir de 2001), frente a las que lo habían hecho en las etapas anteriores. Previamente se presenta el perfil de la empresa española inversora en Latinoamérica.

### 3.1. Empresas inversoras<sup>2</sup>

Un total de 743 empresas han expandido su actividad hacia Latinoamérica entre 1986 y 2007, con un total de 2394 operaciones<sup>3</sup>. Es importante señalar que todos los años hay nuevas empresas que se incorporan al conjunto de entidades españolas que realizan operaciones en América Latina, como se muestra en la Figura 3. Analizando la misma, se observa que los niveles de entradas en los años posteriores al 2000 se mantienen en promedio en niveles superiores a los de la primera mitad de la década de los 90, confirmando que frente a la caída de las oportunidades de inversión ligadas a las privatizaciones, siguen existiendo empresas que se ven atraídas por las oportunidades de negocio existentes en América Latina.

Figura 3: Número de empresas españolas que entran por primera vez en América Latina en el año correspondiente



Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

2. Nuestra unidad de análisis en este sentido ha sido el grupo empresarial, pues hemos considerado como una unidad a las operaciones realizadas por la cabecera de un grupo y sus filiales (por ejemplo, las operaciones de Telefónica, Telefónica Internacional, Telefónica Móviles, Telefónica Páginas Amarillas y Terra Networks han sido atribuidas a un único grupo). Así pues, a lo largo del trabajo utilizamos el término “empresa” en sentido amplio, haciendo referencia a grupos empresariales y a empresas independientes no integradas en ningún grupo.

3. De estas 743, 39 han intervenido exclusivamente entre 1986 y 1991, 299 lo han hecho sólo entre 1992 y 2000 y 261 sólo a partir de 2001. Sólo 132 empresas intervienen en más de una etapa. En concreto, sólo en las dos primeras etapas intervienen 21, en la primera y la tercera lo hacen 3 y exclusivamente en las dos últimas etapas realizan operaciones 89. Finalmente, únicamente 19 empresas realizan operaciones en las tres etapas. Hay 12 empresas, que han realizado principalmente una única operación, para las que se desconoce el año en el que han realizado inversiones y que han sido excluidas en los análisis temporales posteriores.

Con todo, el gran protagonismo en cuanto a número de inversiones recae en las grandes empresas que compiten en sectores regulados, como se aprecia en la Tabla 1. En ella se incluyen todas las empresas que han realizado, al menos, 10 operaciones entre 1986 y 2007. La Tabla recoge el total de operaciones en el conjunto del período, así como el número de operaciones en cada uno de los tres subperíodos a los que se ha hecho referencia anteriormente. Junto con los totales se señala entre paréntesis el lugar que ocupa la empresa correspondiente en el ranking de empresas con mayor número de operaciones en el período.

Analizando la Tabla 1 se observa que Telefónica lidera de forma clara el ranking de empresas con mayor número de operaciones en todos los períodos. Los grupos bancarios también han jugado un papel importante y, en concreto, Santander y BBVA (o su predecesor, BBV) siempre se encuentran entre las diez entidades más activas en Latinoamérica. Otras empresas de sectores regulados como las eléctricas Endesa, Unión Fenosa, Iberdrola o la compañía de petróleo Repsol también aparecen en los primeros puestos del ranking de operaciones en América Latina. En general, las primeras 7 posiciones están ocupadas por estas empresas, operando todas ellas en sectores regulados. Estas siete compañías acumulan un total de 541 operaciones que suponen un 23% del total de operaciones del período. En la tabla se distingue entre una primera etapa (1986-1991) en la que son aún pocos los procesos de privatización en marcha en Latinoamérica, la segunda etapa de apertura y liberalización (1992-2000), y una tercera iniciada por la crisis argentina y la ralentización e incluso interrupción de las reformas de mercado (2001-2007).

Tabla 1: Listado de operaciones por período de las empresas con 10 ó más operaciones en total (posición en el ranking de empresas con mayor número de operaciones por período, entre paréntesis)

EMPRESA	TOTAL (1986-2007)	Etapas 1 (1986- 1991)	Etapas 2 (1992-2000)	Etapas 3 (2001-2007)
TELEFÓNICA	129 (1)	13 (1)	71 (1)	45 (1)
BBV	78 (2)	6 (5)	55 (2)	17 (5)
BANCO SANTANDER	75 (3)	8 (2)	53 (3)	14 (9)
REPSOL	73 (4)	6 (5)	37 (8)	30 (2)
UNIÓN FENOSA	66 (5)	8 (2)	42 (5)	16 (7)
IBERDROLA, S.A.	61 (6)	0 (—)	39 (6)	22 (4)
ENDESA, S.A.	59 (7)	3 (12)	47 (4)	9 (15)
DRAGADOS	50 (8)	6 (5)	39 (6)	5 (32)
ABENGOA	41 (9)	2 (16)	11 (18)	28 (3)
MAPFRE	30 (10)	5 (9)	14 (15)	11 (12)
FCC	29 (11)	0 (—)	19 (12)	10 (14)
SOL MELIÁ, S.A.	28 (12)	2 (16)	24 (10)	2 (72)
GAS NATURAL SDG, S.A.	28 (12)	0 (—)	13 (16)	15 (8)
AGUAS DE BARCELONA	27 (14)	0 (—)	22 (11)	5 (32)



<b>BANCO CENTRAL HISPANOAMERICANO, S.A.</b>	25 (15)	0 (—)	25 (9)	0 (—)
<b>INDRA</b>	25 (15)	0 (—)	18 (13)	7 (21)
<b>MCC</b>	24 (17)	0 (—)	12 (17)	12 (11)
<b>OHL</b>	23 (18)	0 (—)	6 (28)	17 (5)
<b>ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.</b>	21 (19)	0 (—)	10 (19)	11 (12)
<b>ELECNOR, S.A.</b>	20 (20)	1 (24)	10 (19)	9 (15)
<b>FERROVIAL</b>	20 (20)	0 (—)	15 (14)	5 (32)
<b>GRUPO BARCELO</b>	17 (22)	0 (—)	9 (23)	8 (17)
<b>PRISA</b>	15 (23)	0 (—)	8 (27)	7 (21)
<b>URBASER, S.A.</b>	14 (24)	0 (—)	10 (19)	4 (38)
<b>ISOLUX CORSAN</b>	13 (25)	2 (16)	5 (36)	6 (26)
<b>DURO FELGUERA</b>	13 (25)	1 (24)	4 (43)	8 (17)
<b>ACCIONA</b>	13 (25)	0 (—)	9 (23)	4 (38)
<b>CIE AUTOMOTIVE, S.A.</b>	13 (25)	0 (—)	0 (—)	13 (10)
<b>BABCOCK &amp; WILCOX ESPAÑOLA, S.A.</b>	12 (29)	3 (12)	9 (23)	0 (—)
<b>IBERIA LÍNEAS AÉREAS DE ESPAÑA, S.A.</b>	11 (30)	6 (8)	3 (68)	2 (72)
<b>NH HOTELES, S.A.</b>	11 (30)	0 (—)	4 (43)	7 (21)
<b>OFITA, S.A. MOBILIARIO METÁLICO</b>	10 (32)	0 (—)	2 (93)	8 (17)
<b>INFORMÁTICA GESFOR, S.A.</b>	10 (32)	0 (—)	3 (68)	7 (21)
<b>PROSEGUR</b>	10 (32)	0 (—)	4 (43)	6 (26)
<b>SACYR</b>	10 (32)	0 (—)	9 (23)	1 (129)
<b>ARGENTARIA</b>	10 (32)	0 (—)	10 (19)	0 (—)

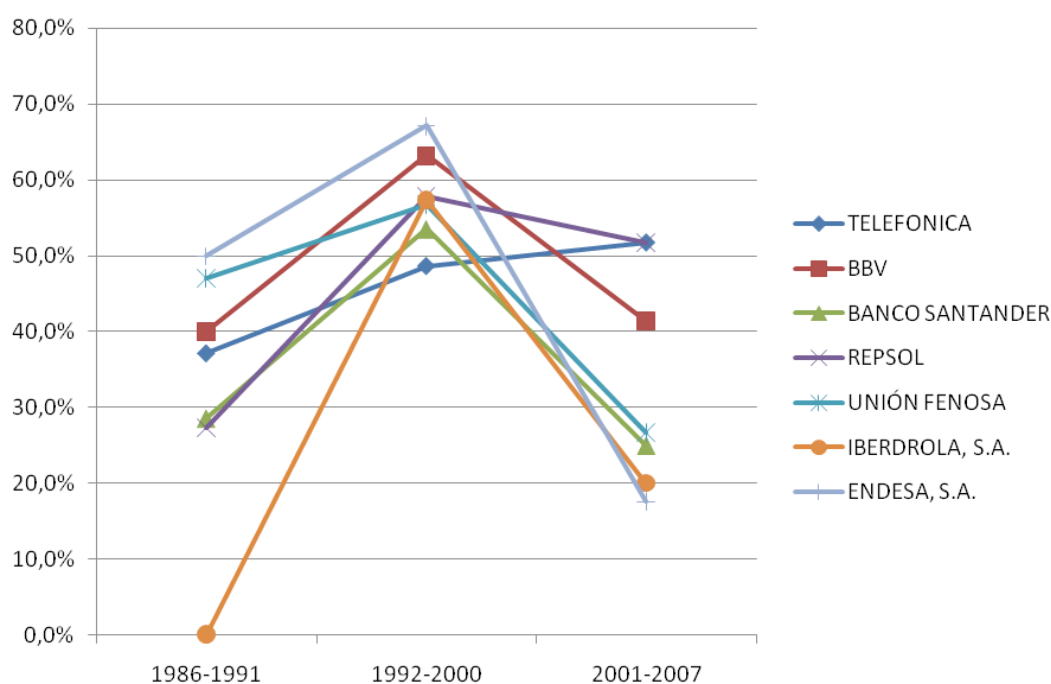
(\*) En caso de empresas fusionadas la empresa absorbida desaparece, como es el caso de Argentaria o el Banco Central Hispanoamericano, S.A., entre otros. La empresa absorbente, aunque cambie su denominación, permanece con el nombre original, como el BBV o Repsol (hoy BBVA y Repsol-YPF, respectivamente).

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex)

Con todo, la intensidad con la que estas empresas han invertido en Latinoamérica ha variado a lo largo del tiempo. La Tabla 1 muestra que todas ellas han realizado el mayor número de operaciones en la segunda etapa, coincidiendo con la gran oleada de privatizaciones en Latinoamérica. Como era previsible, Latinoamérica ha copado además el grueso de operaciones en el exterior de esas empresas durante esa etapa, como se muestra en la Figura 4.



Figura 4: Porcentaje de operaciones en América Latina sobre el total de operaciones de las siete empresas más activas



Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex)

En la citada figura se observa que seis de las siete empresas que lideran el ranking han reducido a partir de 2001 el peso que suponía Latinoamérica respecto del total de sus operaciones en el exterior. Telefónica es la única que aumenta el porcentaje de operaciones en Latinoamérica en cada etapa. Las demás empresas experimentan una caída de dicho porcentaje, si bien en el caso de Repsol esta caída no es tan acusada. Esta caída, tanto en términos absolutos como relativos, es consecuencia del agotamiento de oportunidades en América Latina, como del deseo de estas compañías de reforzar su posición en otras zonas, como Europa y Estados Unidos, principalmente Europa (Guillén, 2005).

Esta desaceleración en las operaciones de las grandes empresas a partir de 2001 ha venido compensada, en parte, por la aparición de otras empresas de otros sectores que, si bien han realizado operaciones de menor entidad en cuanto a volumen de inversión, sí tienen una notable importancia en cuanto al número de operaciones -véase Tabla 2. Abundan las empresas enmarcadas dentro del sector de servicios a empresas, si bien hay cierta heterogeneidad entre ellas. En los próximos epígrafes señalaremos aquellas variables para las que estas empresas presentan un comportamiento diferenciado respecto a las demás empresas españolas que han realizado operaciones en Latinoamérica con anterioridad.

Tabla 2. Listado de operaciones de las empresas que invierten en América Latina por primera vez a partir de 2001 y que han realizado tres o más operaciones (posición en el ranking de empresas con mayor número de operaciones en el período, entre paréntesis)

GRUPO	TOTAL OPERACIONES (puesto)
CIE AUTOMOTIVE, S.A.	13 (10)
ARCELOR(*)	7 (20)
HOTELES TURÍSTICOS UNIDOS, S.A.	7 (20)
TAVEX ALGODONERA, S.A.	6 (26)
ANGEL IGLESIAS, S.A.	6 (26)
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	6 (26)
ALFA INMOBILIARIA	6 (26)
LEUTER, S.A.	4 (38)
AUREN FIDEM CONSULTORS AUDITORS, S.A.	4 (38)
AVANZIT, S.A.	4 (38)
CODERE ESPAÑA, S.L.	4 (38)
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO	3 (49)
ALSA	3 (49)
FREIXENET, S.A.	3 (49)
GRUPO MALL	3 (49)
INKOA SISTEMAS, S.L.	3 (49)
AUNA OPERADORES DE TELECOMUNICACIONES, S.A.	3 (49)
VIAJES METRO, S.L.	3 (49)
TORMO Y ASOCIADOS, S.L.	3 (49)
INDUKERN, S.A.	3 (49)
HISPASAT, S.A.	3 (49)
PARQUES REUNIDOS, S.A.	3 (49)
DIGITEX INFORMÁTICA, S.L.	3 (49)

(\*) Operaciones realizadas antes de la OPA de Mittal

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex)

### 3.2. Sectores de destino

La Tabla 3 muestra el desglose por sector de destino -utilizando la clasificación SIC de dos dígitos- y área geográfica de las operaciones internacionales realizadas por empresas españolas. Hemos distinguido las siguientes áreas geográficas: UE-15 (15 primeros países pertenecientes a la Unión Europea), UE-12 (países de Europa del Este incorporados en la reciente ampliación de la UE), Latino (América Latina y el Caribe), OCDE (países de la OCDE no incluidos en las categorías anteriores) y Resto (Restantes países no contemplados anteriormente). Si una operación se dirige a más de un área geográfica, se considera dentro de la categoría Resto. La tabla recoge dentro de cada celda, además de la frecuencia observada, el peso de

esta frecuencia respecto del total de la fila y, entre paréntesis, los residuos estandarizados y ajustados de Haberman (1978). Asimismo para cada tabla se presenta el resultado del test de la Chi-cuadrado como indicador global de la existencia de diferencias significativas entre las frecuencias observadas y las esperadas. Como las variables incluidas en la tabla presentan más de dos categorías, el test de la Chi-cuadrado adolece de ciertas limitaciones para identificar las celdas para las que se producen diferencias significativas. Sin embargo, los residuos corregidos, que siguen una distribución normal, sí permiten identificar los pares de categorías para los que las diferencias entre las frecuencias observadas y esperadas son estadísticamente significativas.

Tabla 3. Desglose de las operaciones internacionales de las empresas españolas en América Latina según sector y zona geográfica de destino (a)

	UE-15	UE-12	América Latina	OCDE	Resto	Total
<b>Extracción y refino de petróleo</b>	19 13,7% (-4,7***)	0 ,0% (-2,7***)	66 47,5% (3,5***)	7 5,0% (-2,0**)	47 33,8% (4,3***)	139 100,0%
<b>Comunicaciones</b>	81 28,2% (-1,4)	5 1,7% (-2,5**)	161 56,1% (8,3***)	15 5,2% (-2,9***)	25 8,7% (-4,7***)	287 100,0%
<b>Electricidad y agua</b>	210 31,0% (-7)	22 3,2% (-2,0**)	298 44,0% (6,1***)	38 5,6% (-4,2***)	110 16,2% (-2,2**)	678 100,0%
<b>Servicios financieros</b>	234 40,1% (4,3***)	11 1,9% (-3,4***)	234 40,1% (3,5***)	50 8,6% (-1,4)	55 9,4% (-6,4***)	584 100,0%
<b>Resto de servicios</b>	900 35,2% (4,2***)	123 4,8% (,1)	775 30,3% (-4,2***)	311 12,2% (4,0***)	446 17,5% (-3,1***)	2555 100,0%
<b>Construcción</b>	202 24,5% (-5,0***)	59 7,2% (3,4***)	328 39,8% (4,1***)	64 7,8% (-2,5**)	171 20,8% (1,0)	824 100,0%
<b>Manufacturas y resto de sectores</b>	652 31,2% (-1,0)	123 5,9% (2,8***)	532 25,5% (-9,2***)	247 11,8% (2,9***)	534 25,6% (8,5***)	2088 100,0%
<b>Total</b>	2298 32,1%	343 4,8%	2394 33,5%	732 10,2%	1388 19,4%	7155 100,0%
Chi-cuadrado: 388,984 (24 g.l.) (p<0,001)						
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01						

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis)

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex)

Como se puede observar, las operaciones con destino América Latina se han dirigido con una frecuencia superior a la observada para el conjunto de la población a industrias reguladas (extracción y refino de petróleo, comunicaciones, electricidad y agua y servicios financieros), así como a la construcción. En cambio, las operaciones de empresas españolas en la zona UE-15 se han concentrado con mayor propensión en el sector servicios, tanto financieros como no financieros. En la citada Tabla también se puede apreciar que las empresas españolas que realizan operaciones en el exterior en sectores manufactureros han tenido como destinos principales las regiones UE-12, OCDE y, fundamentalmente, resto de países.

El análisis detallado de las operaciones con destino América Latina, viene a confirmar que los sectores a los que se han dirigido éstas han cambiado con el tiempo -véase Tabla 4. En concreto, en una primera etapa, hasta 1991, son el sector de las telecomunicaciones y el financiero los que reciben con una frecuencia superior a la esperada las operaciones internacionales de empresas españolas. Estos sectores, abren en este sentido un camino que luego deriva a otros sectores regulados. Así, en la segunda etapa, hasta el 2000, son los sectores energía y agua y financiero (que vive su máximo apogeo) los destinos elegidos en mayor medida, fruto de los procesos de privatización y desregulación sufridos. Finalmente, en la tercera etapa, 2001-2007, las empresas españolas han dirigido sus operaciones internacionales en Latinoamérica en mayor propensión hacia el sector denominado resto de servicios. Por tanto, si bien en las dos primeras etapas son fundamentalmente los denominados sectores regulados los que acaparan la mayoría de las operaciones internacionales de empresas españolas, a partir de 2001 son industrias de servicios no regulados las que adquieren el protagonismo. En este sentido, cabe destacar que son principalmente las empresas que entran por primera vez en Latinoamérica en esta última etapa las que presentan una mayor tendencia a dirigirse a sectores de servicios no regulados, como se puede apreciar en la Tabla 5. Asimismo, en esta Tabla se observa que estos nuevos entrantes también optan en mayor medida que las empresas ya instaladas previamente en América Latina por industrias manufactureras como destino de sus operaciones. Por tanto, una vez concluidos los procesos de privatización y desregulación, nuevos sectores de destino toman el protagonismo de las operaciones de empresas españolas que se dirigen a América Latina por primera vez.

(Ver Tabla 4 en página siguiente)

Tabla 4. Desglose temporal por sector de destino de las operaciones internacionales realizadas por empresas españolas en América Latina (a)

	1986-1991	1992-2000	2001-2007	Total
<b>Extracción y refino de petróleo</b>	7 10,8% (1,3)	29 44,6% (-1,8*)	29 44,6% (1,2)	65 100,0%
<b>Comunicaciones</b>	18 11,2% (2,3**)	90 55,9% (,1)	53 32,9% (-1,3)	161 100,0%
<b>Electricidad y agua</b>	16 5,4% (-1,1)	213 71,5% (5,9***)	69 23,2% (-5,5***)	298 100,0%
<b>Servicios Financieros</b>	22 9,5% (1,7*)	159 68,5% (4,2***)	51 22,0% (-5,2***)	232 100,0%
<b>Resto de servicios</b>	40 5,3% (-2,0**)	349 46,0% (-6,5***)	370 48,7% (7,7***)	759 100,0%
<b>Construcción</b>	26 8,0% (,9)	187 57,5% (,7)	112 34,5% (-1,2)	325 100,0%
<b>Manufacturas y resto de sectores</b>	31 6,1% (-,8)	282 55,1% (-,3)	199 38,9% (,7)	512 100,0%
<b>Total</b>	160 6,8%	1309 55,7%	883 37,5%	2352 100,0%
Chi-cuadrado: 107,482 (12 g.l.) (p<0,001)				
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01				

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis).

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Tabla 5. Desglose por sector de destino de las operaciones internacionales en América Latina realizadas por las empresas españolas que entran por primera vez a partir de 2001 frente a las ya establecidas con anterioridad (a)

	Nuevos entrantes	Empresas ya establecidas	Total
Extracción y refino de petróleo	1 3,4% (-4,4***)	28 96,6% (4,4***)	29 100,0%
Comunicaciones	9 17,0% (-4,0***)	44 83,0% (4,0***)	53 100,0%
Electricidad y agua	11 15,9% (-4,8***)	58 84,1% (4,8***)	69 100,0%
Servicios Financieros	4 7,8% (-5,2***)	47 92,2% (5,2***)	51 100,0%
Resto de servicios	206 55,7% (6,4***)	164 44,3% (-6,4***)	370 100,0%
Construcción	23 20,5% (-5,2***)	89 79,5% (5,2***)	112 100,0%
Manufacturas y resto de sectores	127 63,8% (6,7***)	72 36,2% (-6,7***)	199 100,0%
Total	381 43,1%	502 56,9%	883 100%
Chi-Cuadrado: 161,840 (6 g.l.) (p<0,001)			
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01			

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis)

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex)

### 3.3. Destinos Geográficos

Las empresas españolas han invertido en hasta 31 países de América Latina, si bien cuatro países (México, Argentina, Brasil y Chile) concentran el 60% de las operaciones. La Tabla 6 muestra la evolución temporal del ranking de países. Como se puede apreciar en ella, Argentina y México siempre han ocupado las dos primeras posiciones, pero México logra desbancar a Argentina en el primer puesto global por el incremento de operaciones que recibe en la última etapa y la acusada caída en esa tercera etapa de las dirigidas a Argentina.

Tabla 6. Desglose temporal del Ranking de países destino(\*)

	Operaciones TOTAL (*) (puesto)	Operaciones 1986-1991 (puesto)	Operaciones 1992-2000 (puesto)	Operaciones 2001-2007 (puesto)
<b>México</b>	517 (1)	27 (2)	213 (2)	269 (1)
<b>Argentina</b>	380 (2)	29 (1)	258 (1)	86 (4)
<b>Brasil</b>	329 (3)	8 (7)	157 (3)	159 (2)
<b>Chile</b>	273 (4)	23 (3)	142 (4)	102 (3)
<b>Colombia</b>	149 (5)	11 (5)	93 (5)	41 (6)
<b>Perú</b>	117 (6)	2 (15)	66 (6)	45 (5)
<b>Venezuela</b>	112 (7)	12 (4)	61 (7)	36 (7)
<b>República Dominicana</b>	98 (8)	7 (8)	54 (9)	36 (7)
<b>América Latina en general</b>	87 (9)	2 (15)	54 (9)	31 (9)
<b>Resto de países</b>	432 (-)	43 (-)	267 (-)	118 (-)
<b>TOTAL</b>	2494	164	1365	923

(\*) Considera todas las operaciones, incluidas aquellas para las que se desconoce el año de su realización.

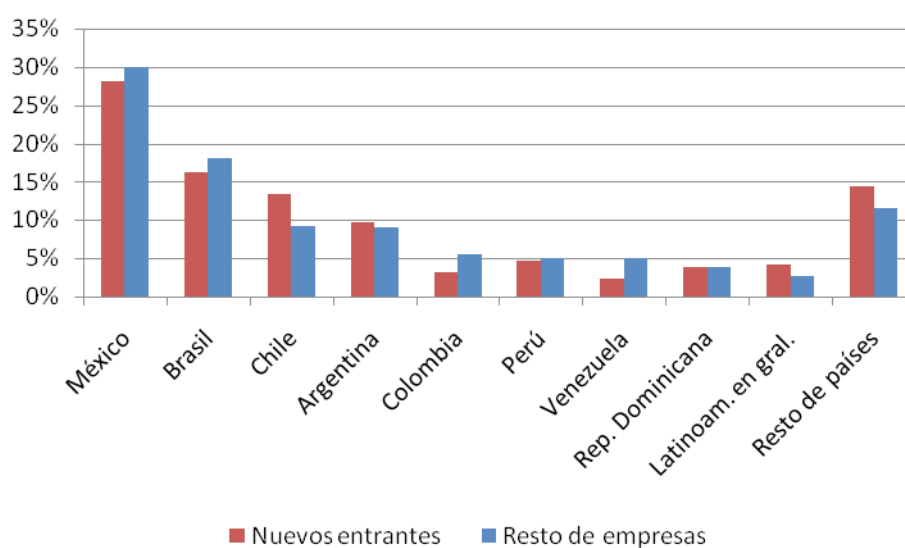
Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Por otro lado, no se aprecian demasiadas diferencias en los países latinoamericanos objetivo de las operaciones internacionales de las empresas españolas que entran a partir de 2001 respecto a las ya establecidas previamente. Así, en la Figura 5 se observa que tanto México como Brasil siguen siendo destino preferido de las empresas españolas que habían



entrado en las primeras etapas. No obstante, cabe destacar que las empresas españolas que entran en América Latina por primera vez a partir de 2001 se dirigen a Chile y Argentina en mayor medida que las ya establecidas con anterioridad a esta fecha.

Figura 5: Porcentaje de operaciones en cada país en la tercera etapa (2001-2007) sobre el total de operaciones en la tercera etapa.



Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Asimismo, analizando las operaciones realizadas por las empresas que han entrado en Latinoamérica a partir de 2001 se observa -véase Tabla 7- que la clara preferencia hacia Chile detectada en la Figura 5 en las nuevas entrantes es estadísticamente significativa. Por el contrario, las empresas españolas que ya estaban presentes en América Latina con anterioridad a 2001 se dirigen a Colombia con una frecuencia mayor que la esperada.

(Ver Tabla 7 en página siguiente)

Tabla 7. Desglose por país de destino de las operaciones internacionales en América Latina realizadas por las empresas españolas que entran por primera vez a partir de 2001 frente a las ya establecidas con anterioridad (a)

	Nuevos entrantes	Empresas ya establecidas	Total
<b>México</b>	113 42,6% (-,2)	152 57,4% (,2)	265 100,0%
<b>Brasil</b>	65 42,2% (-,3)	89 57,8% (,3)	154 100,0%
<b>Chile</b>	52 53,6% (2,2**)	45 46,4% (-2,2**)	97 100,0%
<b>Argentina</b>	37 45,7% (,5)	44 54,3% (-,5)	81 100,0%
<b>Colombia</b>	11 28,2% (-1,9*)	28 71,8% (1,9*)	39 100,0%
<b>Resto de Países</b>	96 41,0% (-,8)	138 59,0% (,8)	234 100,0%
<b>Varios países en la misma operación</b>	7 53,8% (,8)	6 46,2% (-,8)	13 100,0%
<b>Total</b>	381 43,1%	502 56,9%	883 100%
Chi-Cuadrado: 9,208 (6 g.l.) (p=0,162)			
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01			

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis).

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

### 3.4. Tipo de operación

La Tabla 8 permite analizar los tipos de operación utilizados en cada área geográfica. En la tabla se incluyen diferentes tipos de operaciones: Adquisiciones o compra de empresas localizadas fuera de España (que pueden ser totales —la empresa compra el 100% del capital—, parciales —se compra un porcentaje del capital inferior al 100%— o compartidas —varias empresas adquieren conjuntamente todo o parte del capital de otra empresa localizada fuera de España); Creación de una filial de plena propiedad; Joint venture (empresa conjunta, creación de una empresa en coparticipación con otros socios); Contratos o concesiones de una Administración o una empresa pública (se recogen separadamente la presentación a un concurso y la obtención de un contrato<sup>4</sup>); Otros acuerdos (alianzas no recogidas en las categorías anteriores).

Se observa que en Latinoamérica existe una propensión superior a la esperada al empleo de adquisiciones parciales y compartidas, así como contratos y concesiones con la Administración. Lógicamente, también Latinoamérica es la zona geográfica en donde con mayor propensión se han constituido consorcios para acudir a concursos públicos. La mayor propensión al empleo de adquisiciones parciales y sobre todo compartidas es fruto de los procesos de privatización acaecidos en la zona. Las adquisiciones totales predominan en mayor medida como tipo de operación utilizada en las operaciones dirigidas a la zona UE-15, así como a países de la OCDE, como se observa en la citada Tabla.

Por otro lado, la joint venture es el tipo de operación que se emplea con una mayor propensión en la zona denominada “resto de países”. Sin embargo, otros tipos de acuerdos de cooperación aparecen en mayor medida en las operaciones dirigidas a UE-15 y OCDE. Esta preferencia por empresas conjuntas en el bloque resto de países vendría explicada por el papel que desempeña esta forma de colaboración de cara a asegurar a la empresa que se expande un mayor control de las actividades exteriores, puesto que un entorno institucional más débil —característico de estos países— puede desembocar en mayores comportamientos oportunistas por parte de los socios locales (Henisz, 2000). Además, cabe pensar que la empresa española ha aprendido a lo largo de los años a operar en solitario.

(Ver Tabla 8 en página siguiente)

4. Como se puede apreciar son mayores las operaciones de adjudicación que de presentación a un concurso, pues las últimas suelen tener una menor repercusión en la prensa que las primeras.

Tabla 8. Desglose por tipo de operación y zona geográfica de las operaciones internacionales realizadas por empresas españolas en América Latina (a)

	UE-15	UE-12	América Latina	OCDE	Resto	Total
<b>Adquisición total</b>	359 45,6% (8,6***)	39 5,0% (,2)	214 27,2% (-3,9***)	135 17,2% (6,8***)	40 5,1% (-10,8***)	787 100,0%
<b>Adquisición parcial</b>	435 39,7% (5,9***)	44 4,0% (-1,3)	420 38,4% (3,7***)	85 7,8% (-2,9***)	111 10,1% (-8,4***)	1095 100,0%
<b>Adquisición compartida</b>	74 36,6% (1,4)	5 2,5% (-1,6)	100 49,5% (4,9***)	11 5,4% (-2,3**)	12 5,9% (-4,9***)	202 100,0%
<b>Filial</b>	388 30,8% (-1,1)	110 8,7% (7,2***)	365 29,0% (-3,7***)	159 12,6% (3,1***)	237 18,8% (-,6)	1259 100,0%
<b>Joint venture</b>	281 27,5% (-3,4***)	47 4,6% (-,3)	275 26,9% (-4,8***)	68 6,6% (-4,1***)	352 34,4% (13,1***)	1023 100,0%
<b>Presentación a concurso</b>	46 25,4% (-2,0**)	2 1,1% (-2,4**)	83 45,9% (3,6***)	8 4,4% (-2,6***)	42 23,2% (1,3)	181 100,0%
<b>Concesión de contrato</b>	222 16,7% (-13,4***)	68 5,1% (,6)	578 43,5% (8,6***)	102 7,7% (-3,4***)	360 27,1% (7,8***)	1330 100,0%
<b>Acuerdos</b>	493 38,6% (5,5***)	28 2,2% (-4,8***)	359 28,1% (-4,5***)	164 12,8% (3,4***)	234 18,3% (-1,1)	1278 100,0%
<b>Total</b>	2298 32,1%	343 4,8%	2394 33,5%	732 10,2%	1388 19,4%	7155 100,0%
Chi-Cuadrado: 774,103 (28 g.l.) p<0,001						
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01						

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis).

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

La evolución temporal del tipo de operación utilizado por las empresas españolas para su entrada en América Latina presenta diferencias a lo largo del tiempo, como se observa en la Tabla 9. Así, en la primera etapa el modo de entrada empleado con una frecuencia superior a la esperada son los acuerdos de cooperación. Seguidamente, en el periodo 91-

2000, caracterizado por los procesos de privatización y desregulación, son las adquisiciones parciales y compartidas las que adquieren protagonismo. Por último, a partir de 2001, las empresas españolas optan en mayor medida por las filiales de plena propiedad y las adquisiciones totales.

Tabla 9. Desglose temporal por tipo de operación de las operaciones internacionales realizadas por empresas españolas en América Latina (a)

	1986-1991	1992-2000	2001-2007	Total
<b>Adquisición total</b>	10 4,7% (-1,3)	94 44,1% (-3,5***)	109 51,2% (4,3***)	213 100,0%
<b>Adquisición parcial</b>	19 4,5% (-2,0**)	259 61,8% (2,8***)	141 33,7% (-1,8*)	419 100,0%
<b>Adquisición compartida</b>	10 10,0% (1,3)	78 78,0% (4,6***)	12 12,0% (-5,4***)	100 100,0%
<b>Filial</b>	7 2,1% (-3,6***)	160 48,5% (-2,8***)	163 49,4% (4,8***)	330 100,0%
<b>Joint venture</b>	17 6,3% (-,4)	165 60,9% (1,8*)	89 32,8% (-1,7*)	271 100,0%
<b>Presentación a concurso</b>	10 12,0% (1,9*)	60 72,3% (3,1***)	13 15,7% (-4,2***)	83 100,0%
<b>Concesión de contrato</b>	41 7,1% (,3)	320 55,5% (-,1)	216 37,4% (-,1)	577 100,0%
<b>Acuerdos</b>	46 12,8% (4,9***)	173 48,2% (-3,1***)	140 39,0% (,6)	359 100,0%
<b>Total</b>	160 6,8%	1309 55,7%	883 37,5%	2352 100,0%
Chi-Cuadrado: 122,661 (14 g.l.) (p<0,001)				
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01				

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis).

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas.

En todo caso se aprecian diferencias entre las empresas que entran a partir de 2001 y las ya instaladas. Analizando las operaciones realizadas por las empresas que han entrado en Latinoamérica a partir de 2001 se observa -véase Tabla 10- que hay una clara preferencia por las inversiones de nueva planta -esto es, inversiones que no se basan en una adquisición: filiales y joint ventures- en las nuevas entrantes. Por el contrario, las empresas españolas que ya estaban presentes en América Latina con anterioridad a 2001 siguen manifestando una mayor propensión hacia las concesiones y los contratos con la Administración.

Tabla 10. Desglose por tipo de operación de las operaciones internacionales en América Latina realizadas por las empresas españolas que entran por primera vez a partir de 2001 frente a las ya establecidas con anterioridad (a)

	Nuevos entrantes	Empresas ya establecidas	Total
<b>Adquisiciones totales</b>	44 40,4% (-,6)	65 59,6% (,6)	109 100,0%
<b>Adquisiciones parciales</b>	43 30,5% (-3,3***)	98 69,5% (3,3***)	141 100,0%
<b>Adquisiciones compartidas</b>	6 50,0% (,5)	6 50,0% (-,5)	12 100,0%
<b>Filiales de plena propiedad</b>	119 73,0% (8,5***)	44 27,0% (-8,5***)	163 100,0%
<b>Joint ventures</b>	57 64,0% (4,2***)	32 36,0% (-4,2***)	89 100,0%
<b>Presentación a concurso</b>	5 38,5% (-,3)	8 61,5% (,3)	13 100,0%
<b>Concesión de contrato</b>	46 21,3% (-7,5***)	170 78,7% (7,5***)	216 100,0%
<b>Acuerdos</b>	61 43,6% (,1)	79 56,4% (-,1)	140 100,0%
<b>Total</b>	381 43,1%	502 56,9%	883 100,0%
Chi-Cuadrado: 127,028 (7 g.l.) p<0,001			
* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01			

(a) Cada celda recoge el número de operaciones, el % horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis).

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

### 3.5. Presencia de Socios o Colaboradores

La Tabla 11 muestra el número medio de participantes en la operación en función de la zona geográfica destino de las operaciones internacionales de las empresas españolas. El número de participantes oscila entre 1 (operaciones sin socios) y 59 (máximo número de socios observado). En ella se puede apreciar que el número medio de participantes es mayor en las operaciones dirigidas al área denominada “resto de países”. Este resultado era esperable en la medida en que se trata fundamentalmente de países emergentes, por lo que el riesgo de entrada es mayor. Por el contrario, las operaciones internacionales que tienen como destino a los países de la Unión Europea, tanto UE-15 como UE-12, más cercanos física y psíquicamente presentan un número medio de participantes menor.

Tabla 11. Número medio de inversores o colaboradores por zona geográfica

	Número de casos	Media	Desviación típica
UE-15	2250	1,66	1,175
UE-12	330	1,38	0,675
América Latina	2324	1,72	1,562
OCDE	719	1,52	0,819
Resto de países	1341	2,53	3,490
Total	6964	1,82	1,955
F: 59,755 (4 g.l.) (p<0,001)			

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas.

En Latinoamérica de acuerdo con la evolución temporal comentada anteriormente, el número medio de socios disminuye a medida que pasa el tiempo, como se recoge en la Tabla 12. Este resultado podría explicarse teniendo en cuenta que a medida que se adquiere experiencia sobre el mercado local, disminuye la incertidumbre sobre el mismo y menor es la necesidad de compartir riesgos con socios. No obstante, esta reducción no se produce hasta la tercera etapa, por lo que la razón que explica esta reducción tendría más que ver con el hecho de que las operaciones no relacionadas con concursos y privatizaciones (que siempre suelen incluir socios) son menos frecuentes.

Tabla 12. Evolución temporal del número medio de participantes en las operaciones internacionales realizadas por empresas españolas en América Latina

	Número de casos	Media	Desviación típica
1986-1991	157	1,8726	0,91095
1992-2000	1256	1,8567	1,95613
2001-2007	872	1,5367	0,86839
Total	2285	1,7357	1,57202
F: 11,405 (2 g.l.) (p<0,001)			

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).



De hecho, el análisis de las diferencias de comportamiento, en cuanto al número de participantes, entre las empresas españolas que entran en América Latina tardíamente (a partir de 2001) frente a las que lo hacen en las primeras etapas, no permite apreciar diferencias significativas. Así, tal y como se recoge en la Tabla 13 el número medio de socios en las operaciones realizadas por ambos tipos de empresas no presenta diferencias significativas. Si la experiencia acumulada fuese la explicación del número medio de socios, éste debería ser menor en las empresas ya instaladas, por lo que podemos comprobar que las diferencias de socios se deben a los sectores de destino de la operación, más que a la experiencia acumulada.

**Tabla 13. Diferencias en el número medio de participantes entre empresas que entran en América Latina con posterioridad al 2001 y las ya establecidas con anterioridad**

	Número de casos	Media	Desviación típica
<b>Nuevos entrantes</b>	376	1,51	0,833
<b>Empresas ya establecidas</b>	496	1,56	0,895
<b>Total</b>	872	1,54	0,868
F: 0,595 (1 g.l.) (p=0,441)			

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

### 3.6. Grado de control en las operaciones

Buena parte de los tipos de operación (adquisiciones, filiales, Joint ventures y concesiones) se basan en la existencia de sociedades ubicadas en el país o países de destino de la operación. La Tabla 14 recoge el porcentaje medio de participación en el capital que, tras la operación, mantiene la empresa española en la sociedad ubicada en el país de destino correspondiente, desglosado por cada una de las áreas geográficas. Evidentemente, este dato solo está disponible para los tipos de operación antes mencionados, y siempre que, además, haya sido publicado en la prensa. Este porcentaje, lógicamente es del 100% para adquisiciones totales y filiales de plena propiedad y oscila para los demás tipos de operación. En la tabla se observa que Latinoamérica, junto con el resto de países no incluidos en los bloques que figuran en la tabla, son las regiones de destino de las operaciones internacionales de empresas españolas con un menor porcentaje medio de participación en el capital. De acuerdo con lo expuesto en apartados anteriores, la explicación de este hecho tiene que ver con el predominio de operaciones con socios, fundamentalmente privatizaciones y, sobre todo, concesiones. En efecto, según se desprende de la Tabla 8, la forma en la que las empresas suelen establecerse en Latinoamérica con una propensión mayor de la esperada son adquisiciones parciales y compartidas, así como contratos y concesiones con la Administración y consorcios para acudir a concursos públicos. Todas ellas, salvo los contratos con la Administración, son tipos de operación que implican porcentajes de participación usualmente inferiores a otro tipo de operaciones como las adquisiciones totales o las filiales. Estos mecanismos son los más utilizados en las áreas donde el porcentaje de participación es, por término medio, mayor (UE-15, UE-12 y OCDE).

Tabla 14. Porcentaje medio de participación en el capital por zona geográfica de las operaciones internacionales realizadas por las empresas españolas

	Número de casos	Media	Desviación típica
<b>UE-15</b>	1388	76,24	33,515
<b>UE-12</b>	240	86,49	24,050
<b>América Latina</b>	1269	73,91	31,292
<b>OCDE</b>	453	85,02	27,493
<b>Resto de países</b>	595	73,75	32,328
<b>Total</b>	3945	76,75	31,726
F: 17,602 (4 g.l.) (p<0,001)			

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Analizando en detalle las operaciones hacia Latinoamérica, se observa en la Tabla 15 que el porcentaje medio de participación en las operaciones ha crecido a lo largo del tiempo, pues es superior al de la primera etapa en las operaciones de la segunda y, sobre todo, de la tercera.

Tabla 15. Evolución temporal del porcentaje medio de participación en el capital de las operaciones realizadas por empresas españolas en América Latina

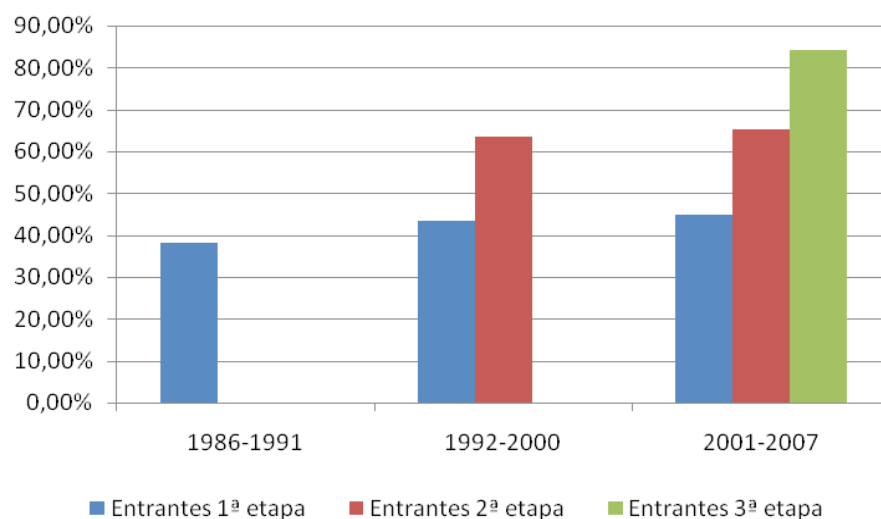
	Número de casos	Media	Desviación típica
<b>1986-1991</b>	55	52,38	36,519
<b>1992-2000</b>	649	67,44	32,479
<b>2001-2007</b>	525	82,42	26,539
<b>Total</b>	1229	73,17	31,450
F: 49,045 (2 g.l.) (p<0,001)			

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Para tratar de ver si existen diferencias en el comportamiento de las empresas que han entrado en Latinoamérica en la primera etapa, las que han entrado en la segunda y las últimas en entrar, se ha estudiado, en cada etapa, el porcentaje de operaciones con una participación acumulada mayor del 50% que han realizado las empresas, distinguiendo precisamente la etapa en la que han entrado en Latinoamérica. La Figura 6 presenta este análisis. En ella se observa que, en promedio, para las empresas que entran en una etapa posterior el porcentaje de operaciones con control mayoritario es siempre superior al de las empresas que entraron anteriormente. Este porcentaje, por otro lado, se mantiene relativamente estable en el tiempo para las empresas entrantes en la primera y segunda etapas.

(Ver Figura 6 en página siguiente)

Figura 6. Evolución temporal del porcentaje de operaciones realizadas por empresas españolas en América Latina con participación mayor del 50% en función de la etapa en la que hayan entrado las empresas



Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Continuando con el estudio de lo que sucede en la tercera etapa, el porcentaje medio de participación en las operaciones realizadas por empresas ya establecidas es inferior al de las que entran nuevas en esta etapa. Este resultado es estadísticamente significativo, como puede observarse en la Tabla 16, y apoya lo que venimos diciendo hasta ahora: en la tercera etapa, los nuevos entrantes controlan mayores porcentajes en sus operaciones que las empresas ya establecidas.

Tabla 16. Porcentaje medio de participación en el capital de las operaciones internacionales realizadas por las empresas españolas que entran en América Latina a partir de 2001 frente a las empresas ya establecidas con anterioridad

	Número de casos	Media	Desviación típica
Nuevos entrantes	257	86,62	23,431
Empresas ya establecidas	268	78,39	28,681
Total	525	82,42	26,539
F: 12,884 (1 g.l.) (p<0,001)			

Fuente: Base de Datos Sistemática sobre las Operaciones Internacionales de las Empresas Españolas (Icex).

Este resultado a priori sorprendente podría explicarse por el hecho de que las empresas ya establecidas tienen una mayor preferencia a realizar contratos con la Administración que los nuevos entrantes, como se observó en la Tabla 10<sup>5</sup>. Este tipo de contratos suelen ser con varios socios, con lo que el porcentaje de participación es menor.

## 4. Conclusiones

Latinoamérica viene atrayendo a las empresas españolas como ámbito de expansión exterior. Frente a la visión tradicional de que solamente han ido a Latinoamérica las grandes empresas que compiten en sectores regulados, en este trabajo, a través de la explotación de una base de datos de nueva creación, mostramos que el colectivo de empresas con actividades en esa área es más heterogéneo de lo que parece y que la región nunca ha dejado de atraer a nuevas empresas. En concreto, los principales resultados del trabajo son los siguientes:

- El número de empresas implantadas en América Latina asciende a 743, que han realizado un total de 2394 operaciones.

- Los principales inversores en todas las etapas en las que se puede dividir el período analizado (1986-1991, 1992-2000, 2001-2007) han sido las grandes empresas que compiten en sectores regulados, si bien el grueso de sus operaciones se han realizado entre 1992 y 2000.

- A partir de 2001 se ha producido una notable entrada de empresas pertenecientes a una pluralidad de sectores, entre los que destacan los servicios a empresas, que han presentado unas pautas de comportamiento diferente al de las empresas ya establecidas. En concreto, estas empresas tienden a realizar operaciones de nueva planta, mientras que las establecidas con anterioridad han manifestado una mayor propensión a realizar adquisiciones y concesiones administrativas. También tienen una mayor propensión a realizar operaciones en solitario y, en caso de tener socios, de contar con un control mayoritario.

- También a partir de 2001 se observa una menor intensidad inversora en Latinoamérica por parte de las empresas que operan en sectores regulados, al contar con una implantación ya relevante y optar por invertir en otras áreas en las que contaban con menor implantación. En todo caso, las pautas inversoras de las empresas que ya estaban ubicadas en América Latina antes de 2001 en cuanto a tipo de operaciones, sectores de destino y grado de control de las operaciones se han mantenido en el tiempo.

- Cuatro países (México, Argentina, Brasil y Chile) concentran el 67,6% de las operaciones. Chile es el país que proporcionalmente recibe mayor número de operaciones de estos nuevos entrantes.

5. Se ha realizado un estudio similar al de dicha tabla, considerando únicamente si las empresas utilizaban las concesiones administrativas en sentido amplio (incluyendo privatizaciones) o no. Los resultados son análogos a los de la Tabla 10: las empresas ya establecidas tienen una propensión mayor de la esperada a utilizar concesiones administrativas que las nuevas empresas en la tercera etapa. Estos resultados están disponibles previa petición a los autores del trabajo.

---

Todos estos resultados, tomados en su conjunto, viene a mostrar cómo las empresas que operan en sectores no regulados, preferentemente manufactureras y de servicios a empresas, vienen tomando progresivamente el relevo en América Latina en relación a las empresas de sectores regulados. El menor peso de las operaciones de este nuevo tipo de protagonistas españoles en Latinoamérica, en términos de volumen de inversión, no debe llevarnos a minusvalorar su contribución, tanto presente como futura, pues de un lado, Latinoamérica sigue siendo un mercado en el que muchas empresas españolas que compiten en sectores no regulados pueden mantener una ventaja comparativa frente a otros competidores internacionales; y, de otro, las principales operaciones que se podían haber realizado desde sectores regulados ya se han llevado a cabo.

---

## Referencias

- Becker Zuazua, F. (2002), "Latinoamérica: Una Oportunidad para la Economía Española", *Información Comercial Española*, Num. 799, pp. 91-99.
- CEPAL, (2001), "Foreign Investment in Latin America and the Caribbean 2000 Report", CEPAL.
- CEPAL, (2008), "Foreign Investment in Latin America and the Caribbean 2007", CEPAL.
- Cuenca, E. (2001), "Comercio e Inversión de España en Iberoamérica", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, Num. 790, pp. 141-162.
- Durán Herrera, J.J. (1999), "Multinacionales Españolas en Iberoamérica: Valor Estratégico", Pirámide, Madrid.
- Durán Herrera, J.J. (2005), "La Empresa Multinacional Española: Estrategias y Ventajas Competitivas", Minerva Ediciones, Madrid.
- Guillén, M.F. (2005), "The Rise of Spanish Multinationals: European Business in the Global Economy", Cambridge University Press, Cambridge y Nueva York.
- Guillén, M.; García Canal, E. (2007), "La Expansión Internacional de la Empresa Española: Una Nueva Base de Datos Sistémica", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, Num. 839, pp. 23-34.
- Haberman, S.J. (1978), "Analysis of Qualitative Data", Academic Press, Londres.
- Henisz, W.J. (2000), "The Institutional Environment for Economic Growth", *Economics & Politics*, Vol. 12, pp. 1-31.
- López Duarte, C.; García Canal, E. (2005), "Multinacionalización de la Gran Empresa Española: La Valoración de la Bolsa de Madrid", *Universia Business Review*, Num. 7, pp. 22-37.
- Lora, E. (2000), "What Makes Reforms Likely? Timing and Sequencing of Structural Reforms in Latin America", *Working Paper*, Num. 424, Inter-American Development Bank Research Department, Washington, D.C.
- Noya, J. (2004), "La Imagen de España y sus Inversiones en América Latina", *Universia Business Review*, Num. 3, pp. 46-61.
- Ramírez, M.; Delgado, J.M.; Espitia, M. (2006), "La Internacionalización de las Empresas Españolas 1993-1999: Un Estudio de los Factores de Localización", *Moneda y Crédito*, Num. 222, pp. 167-191.
- Toral, P. (2004), "Las Ventajas de las Compañías Españolas en América Latina, 1990-2000", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, Num. 812, pp. 225-243.