

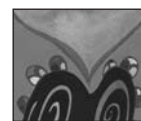
El auge de la inversión directa española en el extranjero

Mauro F. Guillén Rodríguez*

En este artículo se analizan las causas y las consecuencias del reciente aumento de las inversiones directas españolas en el extranjero, apuntándose sus características sectoriales y sus destinos principales. Se observa que resulta necesario distinguir entre las inversiones de las grandes empresas oligopolistas que operan en sectores extractivos o de servicios, las inversiones de las medianas empresas manufactureras y las inversiones de las cooperativas de trabajadores. Se analizan las consecuencias económicas, financieras, diplomáticas, de imagen, y laborales del proceso de inversión exterior, y se esbozan los posibles escenarios futuros.

Palabras clave: inversiones directas, inversiones en el extranjero, empresas multinacionales, empresas familiares, cooperativas.

Clasificación JEL: F21.



COLABORACIONES

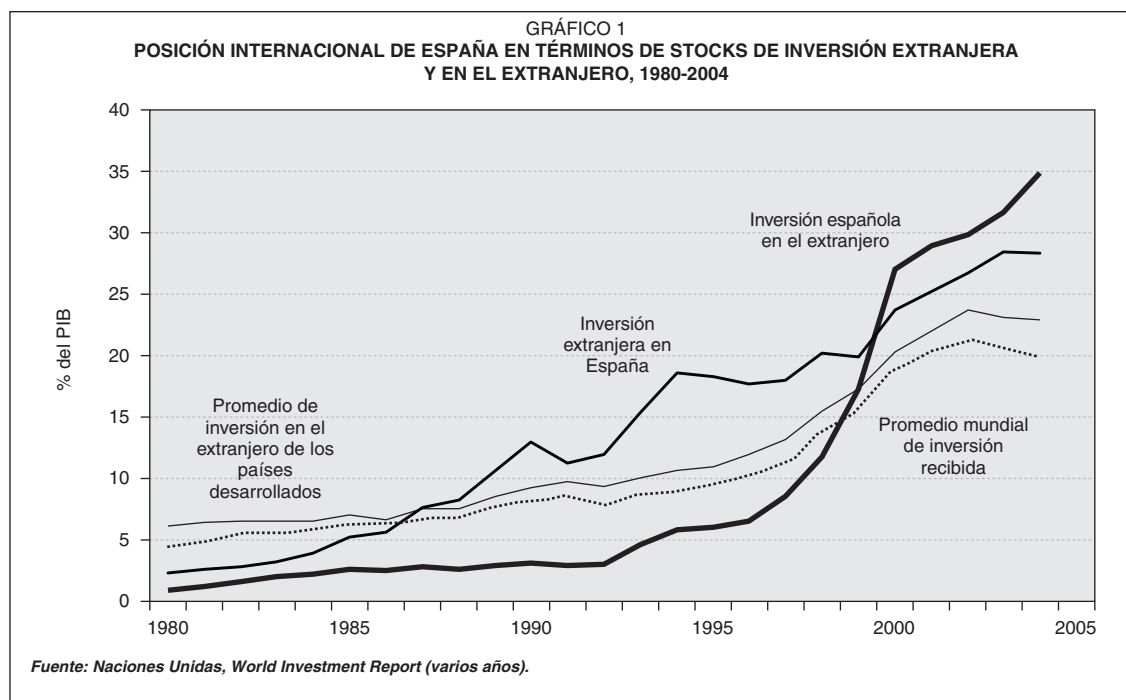
1. Introducción

Cuando los historiadores económicos escriban sus crónicas del último cuarto del siglo XX podrán apuntar varios cambios fundamentales en la economía española. Sin duda alguna, enfocarán su atención en la reforma del sector público, la apertura al exterior y la mejora en la competitividad. Estos tres procesos han desembocado en lo que supone, desde mi punto de vista, la transformación más importante: el aumento de las inversiones directas de las empresas españolas y, por tanto, su mayor proyección internacional. Durante los últimos 25 años la empresa española ha abandonado el escondite de la coraza proteccionista que nos hundió en el atra-

so económico durante buena parte del siglo XX, se ha sacudido su complejo de inferioridad, ha renovado sus cuadros directivos y se ha lanzado a la búsqueda de mercados y oportunidades de desarrollo en el exterior. Mientras que en 1980 el *stock* acumulado de inversión directa en el extranjero por parte de las empresas españolas ni siquiera equivalía al 1 por 100 del PIB, en 2004 rozaba el 35 por 100. En total nuestras empresas han invertido más de 200.000 millones de euros en el exterior desde 1992.

El Gráfico 1 refleja los distintos puntos de inflexión que han llegado a convertir a España en uno de los diez países más importantes en el concierto de la economía global. Con la entrada en la entonces Comunidad Económica Europea en 1986 España se convierte en un país atractivo para la inversión directa extranjera. Innu-

* The Wharton School of the University of Pennsylvania.

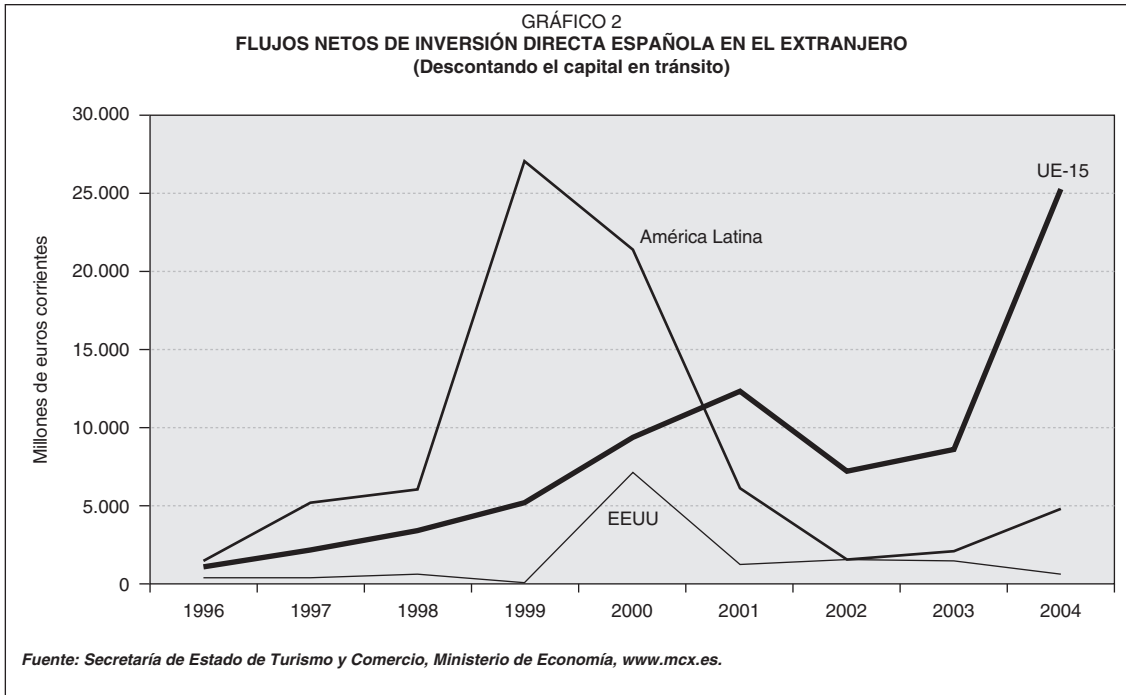


COLABORACIONES

merables empresas se establecen en nuestro país durante mediados y finales de los años ochenta, muchas de ellas comprando empresas españolas. Hacia principios de los noventa, más de la mitad del aparato productivo manufacturero español se halla en manos extranjeras. La empresa española manufacturera y de servicios no comienza a reaccionar ante este reto competitivo hasta 1992, año en que se adopta el programa del mercado único europeo. A partir de entonces, se produce un aumento progresivo de las inversiones directas españolas en el exterior que culmina en 1999 y 2000 con un hecho histórico: por vez primera en nuestra reciente historia el *stock* acumulado de inversión en el exterior supera al de inversión extranjera en España. Este momento viene marcado a su vez por la adopción del euro en sustitución de la peseta, lo que reduce los tipos de interés y aumenta la capacidad de endeudamiento y de apalancamiento financiero de la empresa española, lo que ha facilitado enormemente su proyección exterior.

Como resultado de este proceso, algunas empresas españolas han adquirido gran visibilidad internacional. Telefónica es una de las tres o cuatro mayores operadoras del mundo; el Grupo Santander, una de las diez mayores instituciones financieras; Repsol-YPF y Gas Natural, los terceros mayores distribuidores de gas; Iberdrola, la mayor operadora de parques eólicos y Gamesa, la segunda mayor productora de turbinas eólicas; Freixenet, el mayor fabricante de vinos espumosos; Pronovias, la mayor empresa de moda nupcial; Ebro Puleva, la mayor productora de arroz; Inditex posee una de las cien marcas globales más valiosas (Zara); Prosegur es una punta de lanza en servicios de seguridad; y Mondragón, el mayor grupo cooperativo del mundo, con 38 plantas de producción repartidas por cuatro continentes además de las que posee en nuestro país.

La inversión directa española en el extranjero exhibe una distribución por país destino y por sector bastante peculiar. El Gráfico 2 muestra que durante los años



noventa la mayor parte de las inversiones tuvieron América Latina como destino, mientras que desde 1999 es Europa quien acapara gran parte de las inversiones en términos de volumen. Los demás países y regiones del mundo nunca suponen más del 10 por 100 de las inversiones, si bien se aprecia recientemente un mayor interés por Estados Unidos y los nuevos miembros de la UE.

El Gráfico 3 deja claro que la distribución sectorial de las inversiones también es muy sesgada. Más de las dos terceras partes de las inversiones tienen que ver con sectores de servicios e infraestructuras como las telecomunicaciones, la banca y los seguros, la producción y distribución de gas y electricidad, el agua o la extracción y refinado de petróleo. Es raro el año en el que la inversión por parte de empresas manufactureras es importante. Se observa también que se dan fluctuaciones muy acusadas, debidas a grandes operaciones de inversión. Por ejemplo, la adquisición de YPF por parte de Repsol en 1999, de bancos en México y Brasil por

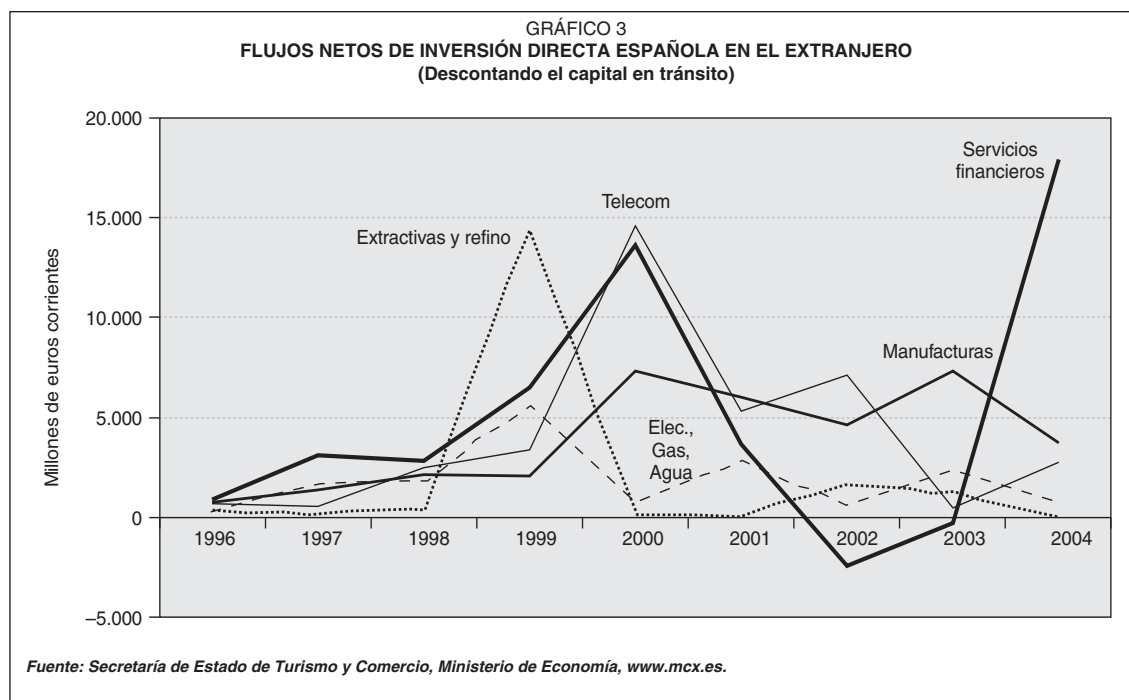
parte de BBVA y Banco Santander en 2000, de empresas de telecomunicaciones en Europa y EEUU por parte de Telefónica también en 2000, y del *Abbey National Bank* por el Santander en 2004 dispararon los flujos en los respectivos sectores para esos años.

2. Las causas y las peculiaridades de la creciente inversión directa en el extranjero

En cierto modo, la oleada de inversiones en el extranjero confirma la pujanza y el dinamismo del sector empresarial español, que ha experimentado desde principios de los años ochenta una liberalización interna y una apertura al exterior. Ante la desregulación de los mercados en el contexto de la integración en la Unión Europea, la empresa española ha reaccionado de manera ofensiva y defensiva invirtiendo en el extranjero. En total, unas 900 empresas cuentan en la actualidad con plantas de producción, labora-



COLABORACIONES



COLABORACIONES

torios de diseño o investigación, canales comerciales u otros tipos de presencia en el exterior.

El proceso de expansión internacional de la empresa española ha seguido pautas razonables y perfectamente esperables (Guillén 2005). Muchas empresas se han establecido en el extranjero para acceder a mercados, ya sea de modo horizontal estableciendo centros de producción de bienes o servicios, o de modo vertical integrando sus operaciones a lo largo de los canales de distribución y venta. También hay empresas que han invertido para garantizar su acceso a recursos materiales y materias primas vitales para su futuro, como en el caso de los sectores petrolero y pesquero. Son relativamente pocas las que han invertido en plantas de producción para recortar costes, por ejemplo laborales, incurriendo por tanto en deslocalización de sus actividades en España. Por último, algunas empresas han creado centros de investigación y desarrollo de productos en el extranjero, especialmente en el sector de componentes del

automóvil. En todos y cada uno de estos casos, resulta plenamente lógico que la empresa haya cruzado las fronteras de su país de origen en busca de oportunidades de producción, venta o desarrollo de productos. También resultan justificables las decisiones tomadas por algunas de las grandes empresas españolas de sectores regulados al lanzarse a un proceso de inversión en el extranjero como reacción defensiva ante la inminente unificación de los mercados en Europa.

Si bien las causas de la ingente inversión en el extranjero por parte de las empresas españolas resultan perfectamente razonables, existen varias peculiaridades dignas de mención. En primer lugar, la mayor parte de las multinacionales españolas carecen de tecnología propia, como indiqué hace un momento. Como es bien sabido, España es un país de tercera división en el campo de la I+D. Se trata del único miembro de la OCDE que gasta más en loterías (un 1,8 por 100 del PIB) que en I+D (en torno al 1 por 100). Pero esta carencia parece no haber disuadido a la

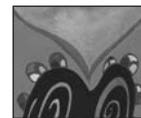
empresa española de perseguir objetivos internacionales. En el caso de la gran empresa de servicios, no hay que olvidar que la tecnología se suele comprar en el mercado y que su competitividad depende más bien de su imagen de marca y de sus capacidades organizativas y directivas. En el caso de la empresa manufacturera son, en efecto, pocas las empresas españolas con capacidad tecnológica suficiente.

Las carencias en el terreno de la I+D nos llevan a *la segunda peculiaridad* de la inversión española en el extranjero: la acusada concentración en las actividades de servicios, desde la banca y los seguros hasta la energía y las concesiones públicas pasando por los servicios de seguridad. No hay ningún otro gran inversor mundial con una apuesta tan clara por los servicios.

La tercera peculiaridad es la gran cantidad de inversiones destinadas a una región emergente como América Latina. Según se contabilicen las inversiones en *holdings*, entre un 40 y un 60 por 100 de las inversiones españolas han tenido como objetivo actividades situadas en esa región. La Unión Europea es la siguiente zona en importancia, y en algunos años ha sido más importante incluso que América Latina. Las inversiones en Estados Unidos, el Magreb y Asia no suelen suponer más del 10 por 100 del total. Así pues, España es el único gran inversor mundial con una elevada concentración en una región volátil. Cabe reseñar que, además, las empresas españolas de servicios se han establecido preferentemente en países latinoamericanos con gobiernos dotados de gran discrecionalidad, es decir, sujetos a pocos controles institucionales de tipo legislativo o judicial. Por tanto, las empresas españolas han obtenido tratos de favor en muchos países, pero se han enfrentado a problemas serios ante cambios en el liderazgo político.

La cuarta se refiere a la enorme pujanza de la empresa familiar y cooperativa en el proceso de expansión internacional. Hay numerosos casos de empresas de gran consumo, bienes intermedios, construcción y distribución que han logrado conquistar mercados y establecerse en el extranjero. Se trata sobre todo de empresas controladas por intereses familiares. El fenómeno de expansión internacional de las cooperativas españolas es único en el mundo.

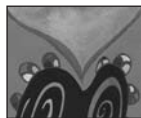
Una quinta peculiaridad se refiere al llamado efecto del *segundo en liza* (o el *underdog*). En no pocos casos, la primera empresa española en lanzarse a la inversión en el exterior no fue la mayor de su sector industrial, sino la segunda o tercera en tamaño. Así, la primera bodega de vinos espumosos en internacionalizarse fue Freixenet, Miguel Torres en vinos tranquilos, Nutrepa y Viscofán en alimentos preparados, Chupa-Chups en confitería, Ficosa en componentes de automoción, Fagor en aparatos eléctricos, Acerinox en aceros, Ferrer Internacional en productos farmacéuticos, Hola en revistas del corazón, Santander en banca, ALSA en transporte de viajeros por carretera, Ferrovial en construcción y concesiones, Cortefiel en confección y Patentes Talgo en material ferroviario. Ninguna de estas empresas era la mayor de su respectivo sector industrial en el momento en que comenzaron a establecerse en el extranjero. Pero con la saturación del mercado interior, no fueron las más grandes las que sintieron primero la necesidad de buscar otros mercados. En muchos de estos casos la empresa pionera en internacionalización creció tanto en los mercados extranjeros que eventualmente sobrepasó a la mayor empresa en cuanto a ventas mundiales. Hay excepciones a esta pauta general, como Telefónica, Repsol, Tabacalera o Pescanova. Este fenómeno bastante general



COLABORACIONES

ilustra con contundencia que aquellas empresas que aprenden a crecer internacionalmente se tornan más competitivas a largo plazo que aquellas otras que cuentan con una posición de liderazgo en el mercado interior.

Resulta conveniente terminar este breve repaso con un aspecto irónico. Las grandes inversiones y adquisiciones internacionales de la empresa española han sido financiadas en parte por los países más estables de la zona euro, quienes vienen permitiendo a España disfrutar de tipos de interés que nunca hubiéramos soñado, tan bajos que el tipo real, es decir, ajustado por la inflación, se torna negativo. Es decir, que la gran empresa multinacional española reaccionó a las amenazas competitivas procedentes del resto de la Unión realizando inversiones con el dinero barato que la propia Unión nos ofrece. Es una paradoja realmente irónica, sobre todo cuando constatamos que, por ejemplo, el pasado mes de junio Telefónica ha entrado en la lista de las 50 mayores empresas del mundo por capitalización bursátil desplazando de la misma a una empresa tan emblemática como Daimler-Chrysler, domiciliada precisamente en el país que nos ha permitido disfrutar de dinero barato y nos ha rociado con generosos fondos de cohesión.



COLABORACIONES

3. Tres tipos de multinacionales españolas

El vertiginoso proceso de inversión en el exterior ha venido protagonizado por distintos tipos de empresas. Si bien sus objetivos a la hora de internacionalizarse han sido diversos, todas ellas han reaccionado ante la apertura de nuestra economía a la competencia global. Las tres categorías más importantes son las grandes empresas oligopolistas en sectores

de servicios, las empresas (normalmente familiares) de tamaño intermedio, y las cooperativas de trabajadores.

3.1. La gran empresa oligopolista

Aproximadamente cuatro quintas partes de la inversión directa en el extranjero llevada a cabo por las empresas españolas durante las dos últimas décadas tuvieron que ver con algunas de las mayores empresas del país: Telefónica, Repsol-YPF, Gas Natural, BBVA, Grupo Santander, Endesa, Iberdrola, Unión-Fenosa y Agbar. Estas empresas operan en sectores caracterizados por estar fuertemente concentrados y regulados: telecomunicaciones, petróleo y gas, banca, electricidad, y agua y tratamiento de residuos. Las empresas en otros sectores fuertemente concentrados tales como medios de comunicación, servicios de seguridad, construcción, seguros y servicios sanitarios se han convertido también en grandes inversores en el extranjero. Tras una década de intenso crecimiento, varias de estas empresas se encuentran entre las más grandes de Europa, y también del mundo, dentro de sus respectivos sectores. Seis de ellas (Telefónica, Repsol-YPF, Grupo Santander, BBVA, Endesa e Iberdrola) se encuentran entre las 500 mayores del mundo según la revista *Fortune* (Guillén 2005).

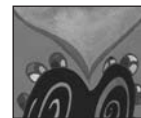
El caso español parece confirmar lo que los economistas llevan observando desde los años sesenta, es decir, que estas grandes empresas en sectores oligopolistas son con mucho las más propensas a invertir en el extranjero: «Las multinacionales son grandes empresas que normalmente operan en industrias concentradas y obtienen tanto beneficios monopolistas como rentas derivadas de sus activos intangibles» (Caves 1996:97). Esto se debe a que las grandes empresas oligopolistas tienden a tener fuertes ventajas competitivas y

mayores recursos financieros para invertir en el extranjero. Las empresas en estos sectores concentrados obtienen beneficios extraordinarios cuando tienen la capacidad de controlar la producción individual o colectivamente, y así de afectar a los precios. Esto normalmente ocurre cuando la entrada de competidores está limitada por ley, como en el sector de las telecomunicaciones o de la electricidad. Estas empresas pueden también obtener rentas si poseen algún activo escaso (tecnología, marcas, conocimiento, relaciones) que les permita colocar a la competencia en desventaja, tanto en su propio país como en el extranjero. De hecho, las empresas españolas en estos sectores han obtenido beneficios extraordinarios y rentas en el mercado interior, aunque debido a la privatización y a la liberalización unos y otras han disminuido en los últimos años. Los recursos así generados, y la oportunidad de ganar beneficios y rentas adicionales en el extranjero (especialmente en América Latina), han sido los factores determinantes de su expansión internacional. Así pues, las inversiones extranjeras de las grandes empresas oligopolistas españolas no tienen nada de anómalas. Son plenamente justificables dadas las circunstancias.

El proceso de inversión en el exterior de las grandes empresas españolas tiene sus raíces en la transformación de los sectores público y regulado en respuesta a la entrada en la UE. Las fusiones, las reestructuraciones, las privatizaciones y las inversiones en el extranjero fueron todas ellas parte de una estrategia emergente para crecer en tamaño y rentabilidad, y situarse en una mejor posición para competir en un espacio económico europeo cada vez más integrado. Lo que es más importante para mi análisis de la expansión extranjera es que, en la mayoría de los casos, fue precedida de fusiones, reestructuraciones y privatizaciones.

Las fusiones de empresas públicas y/o privadas se produjeron en los sectores de petróleo, gas, banca y eléctrico, dando lugar al nacimiento de empresas como Repsol, Gas Natural, Endesa, Iberdrola, Unión-Fenosa, BBVA y Grupo Santander. Este proceso comenzó durante los primeros años del gobierno socialista de Felipe González (1982-96) con fusiones de empresas en el sector del petróleo, que tradicionalmente había estado muy fragmentado. Más tarde, el gobierno promovió, por razones tanto económicas como políticas, fusiones en los sectores eléctrico y bancario. Las *reestructuraciones* de estas empresas tuvieron lugar tanto antes como después de las fusiones.

Las estructuras de propiedad fueron revisadas, especialmente en el sector público. El gobierno socialista inició el proceso en 1985, realizando ofertas públicas de parte del capital de Endesa (1988), Repsol (1989), Argentaria (1993), Gas Natural (1996) y Telefónica (1996). Cuando el *Partido Popular* llegó al poder en 1996 puso en práctica uno de los mayores programas de privatización en Europa, llegando a vender casi 50 empresas, la mayoría de las cuales fueron privatizadas totalmente, empleando ofertas públicas en 13 de los casos. Los inversores nacionales recibieron un trato especial en tres casos. Al principio, el Estado mantuvo una *acción de oro*, que más tarde vendió. (A finales de 2002 el Estado mantenía solamente un 0,5 por 100 del total de capitalización del mercado de valores, comparado con casi un 17 por 100 en 1992.) En varios casos, se confirió una *participación institucional* a algún ente financiero español, (por ejemplo, el BBVA o alguna caja de ahorros) para garantizar un control *español*. Como resultado de las privatizaciones, los precios de las llamadas de teléfono, la electricidad y otros servicios cayeron por debajo de la media de los países de la UE y la ca-



COLABORACIONES

lidad del servicio aumentó sensiblemente (Trigo Portela 2004:57-59).

Además de orquestar la entrada de intereses institucionales en el capital de las empresas privatizadas, el gobierno aprobó una ley en 1995 que le permitía exigir por decreto la aprobación administrativa previa para que las empresas privatizadas tomaran ciertas decisiones estratégicas o para la adquisición directa o indirecta de paquetes accionariales importantes en empresas previamente públicas. *Las acciones de oro, los socios institucionales y las restricciones administrativas hicieron efectivos los mecanismos de seguimiento y control de las empresas privatizadas.* Es importante destacar que entre el 30 y el 60 por 100 del capital de las mayores multinacionales españolas —ya sean de origen público o no— se encuentran hoy en día en manos de inversores institucionales extranjeros, principalmente americanos, británicos y de la Europa continental. Esto permitió a las empresas ampliar capital, pero también las colocó a merced de las fluctuaciones en los flujos financieros, especialmente en respuesta a crisis y colapsos financieros en América Latina (Guillén, 2005). Los inversores institucionales extranjeros han acudido en masa a las privatizaciones españolas, por una buena razón. De acuerdo con los cálculos del Consejo Consultivo de Privatizaciones, las empresas privatizadas ofrecieron tasas de retorno a la inversión comparables a las del índice Ibex-35 o los principales fondos de inversión hasta 1999. A principios del año 2000 su rentabilidad era un 30 por 100 mayor (1).

La expansión en el extranjero —especialmente Latinoamérica— de estas empresas oligopolistas tuvo lugar tras las fusiones, reestructuraciones y privatizaciones. En la mayoría de los casos, la salida

al extranjero comenzó o se aceleró después de que las fusiones ayudaran a las empresas a alcanzar masa crítica suficiente en España (Repsol, Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, BBVA, Santander). Las privatizaciones también precedieron a la expansión en el extranjero de las empresas inicialmente públicas, con las únicas excepciones de Telefónica e Iberia, que ya habían realizado importantes inversiones en el extranjero a finales de los años ochenta y principios de los noventa. La secuencia de los hechos no es fortuita. Los bancos y las empresas de petróleo, gas y electricidad habían adquirido una experiencia importante durante los procesos de fusión y privatización, que luego les sirvió para acometer fusiones y adquisiciones en otros países. La importancia de estos hechos no debe ser subestimada ya que explica por qué las empresas españolas estaban tan ansiosas de participar en las privatizaciones de América Latina. Querían poner en práctica todo lo que habían aprendido en España.

Las fusiones, las reestructuraciones, las privatizaciones y la expansión en el extranjero hicieron que las grandes empresas españolas de servicios se convirtieran en serios competidores en el contexto europeo. Varias de estas empresas españolas han llegado a superar en tamaño a sus rivales europeas, que pocos años atrás suponían amenazas competitivas graves.

Resulta esencial comprender que la mayor parte de las inversiones en el extranjero por parte de empresas oligopolistas españolas ha sido de tipo horizontal. Sólo unas pocas, aunque cuantitativamente importantes, han sido inversiones verticales en busca de materias primas (por ejemplo, petróleo o gas). Algunas inversiones, si bien mucho menos importantes, han supuesto una expansión vertical hacia la distribución y el marketing (servicios fi-



COLABORACIONES

(1) *Informe de Actividades* de 2002 publicado por el Consejo, p. 13.

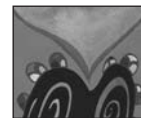
nancieros, distribución de petróleo y gas). En definitiva, las inversiones más importantes de las empresas españolas de gran tamaño han tenido como finalidad la búsqueda de mercados, dado que las exportaciones desde el país de origen no suelen ser una opción viable en el caso de la banca, los servicios públicos y las telecomunicaciones. En consecuencia, la inversión directa horizontal en el extranjero ha sido una necesidad más que una elección.

Las razones por las que las empresas oligopolistas españolas anhelaban entrar en nuevos mercados se resumen en tres. *En primer lugar*, tenían que hacer frente a la creación del mercado único, tal y como preveía el Acta Unica Europea de 1992, que entró en vigor el 1 de enero de 1993, en un contexto en el que los países miembros se habían comprometido políticamente a extender el principio de libre mercado a todos los sectores de servicios. Las empresas de servicios españolas (y europeas) entendieron que, más pronto o más tarde, el régimen de libertad competitiva, ya en vigor para el sector manufacturero, se extendería a los servicios. Las anunciadas liberalizaciones aumentaron la competencia, con la consiguiente caída de los márgenes de beneficio. En respuesta, las empresas buscaron mercados extranjeros con mejores posibilidades de beneficios.

El segundo factor conducente a la expansión en el extranjero fue la saturación del mercado interior. Los sectores de servicios en España y en toda la UE se habían desarrollado con relativa rapidez desde 1980. Las tasas de crecimiento históricas no parecían sostenibles en un futuro cercano, excepto cuando se produjera una innovación tecnológica, como fue el caso de la telefonía móvil. Por lo tanto, las empresas españolas sabían que la expansión al extranjero era la mejor manera no sólo de asegurar el crecimiento de los beneficios sino también el aumento de las ventas.

La tercera razón para la expansión en el extranjero fue de naturaleza *defensiva*. Las empresas españolas del sector servicios eran grandes en el contexto del mercado interior, pero pequeñas en el europeo. Utilizaron una combinación de tácticas defensivas y ofensivas para eludir a los potenciales adquirentes. Como Casanova (2002) ha señalado recientemente, las empresas españolas se dieron cuenta de que *la mejor defensa es un buen ataque*. Su respuesta estratégica a la amenaza de adquisición fue crecer en tamaño. La dimensión de la empresa puede ser una medida efectiva de defensa *anti-OPA*, especialmente si la expansión tiene lugar en mercados arriesgados, más volátiles. En suma, las empresas españolas decidieron hacer frente a la amenaza de la competencia de sus grandes rivales europeas con una estrategia de *huida hacia adelante* (Casanova 2002).

El logro histórico de España de estar entre el primer grupo de países facultados para el lanzamiento del euro en 1998 facilitó y aceleró el proceso de inversión directa en el extranjero. Las empresas multinacionales españolas —principalmente las más grandes— se beneficiaron del euro de tres maneras. Primero, los inversores institucionales tomaron posiciones accionariales, ayudándolas a aumentar su capital propio. Como mencioné antes, entre el 30 y el 60 por 100 del capital de las grandes multinacionales españolas está ahora en manos de fondos de inversión y de pensiones extranjeros. En segundo lugar, gracias al euro las empresas españolas encontraron facilidades para vender gran cantidad de bonos y obligaciones a tipos de interés más bajos. Y en tercer lugar, el euro supuso una salvaguardia frente a los potenciales efectos negativos de una crisis macroeconómica en uno de los países latinoamericanos en los que las empresas tienen grandes in-



COLABORACIONES

versiones (Guillén, 2005). El ejemplo de la adquisición de YPF por Repsol representa quizá el mejor ejemplo de la importancia del euro:

«Los estatutos de YPF establecían que cualquier adquirente pagara en efectivo. El Director Ejecutivo de Repsol, Alfonso Cortina, pensó que debía persuadir a la directiva de YPF para cambiar la normativa para financiar la adquisición. Pero los bancos de inversión aseguraron a Cortina que podrían captar el dinero rápidamente en los mercados de capital y de deuda europeos. Como resultado, ahora más del 60 por 100 de los ingresos de Repsol proceden de fuera de España. “Es prácticamente imposible pensar que una empresa española pudiera haber emitido tantas obligaciones con éxito sin el euro”, dice Cortina» (*Business Week* 22 de mayo de 2000).

Dada la coincidencia en el tiempo de la liberalización, la saturación del mercado interior y las amenazas de adquisiciones, no puede sorprender que, en términos de expansión extranjera, las grandes empresas españolas eligieran el camino más fácil, que las condujo directamente a América Latina (Casanova 2002; Casilda Béjar 2002; Cátedra SCH 2003; Chislett 2003; Giráldez Pidal 2002; Toral 2001). De acuerdo con los propios directivos de las empresas, las razones de esta concentración geográfica tuvieron que ver con: 1) las grandes oportunidades de crecimiento en la región; 2) su conocimiento de cómo competir en sectores en proceso de desregulación y liberalización; y 3) la cultura y la lengua común como factores coadyuvantes (2). Es importante destacar la im-

portancia del aumento en el número de oportunidades existentes en Latinoamérica durante los años noventa, especialmente en servicios públicos, desarrollo de infraestructuras y servicios financieros. Estos sectores de servicios estaban en su mayoría copados por empresas públicas con una débil capacidad de competir, y acuciados por décadas de infrainversión. Los principales países de la región sufrieron durante la *década perdida* de los años ochenta un estancamiento económico provocado por la crisis de endeudamiento de 1982. Comenzando por Chile a finales de los años setenta, cambios en las coaliciones políticas dominantes y presiones externas dieron como resultado la adopción de políticas macroeconómicas orientadas hacia la estabilidad monetaria y las reformas de mercado, incluyendo la privatización y la liberalización de todo tipo de sectores. Las economías latinoamericanas también se abrieron al comercio, aunque de manera selectiva, y a la inversión extranjera de cartera y directa. A principios de los años noventa, Argentina, Perú, Colombia y Venezuela se habían unido a Chile en este camino de reforma. La mayor economía de la región, Brasil, siguió su ejemplo a mediados de los años noventa. México, la segunda economía latinoamericana, había perseguido un proceso de reforma e integración con Estados Unidos desde mediados de los años ochenta, culminándolo en 1993 con la creación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA).

Es importante destacar que las reformas de mercado tuvieron lugar en muchos países de América Latina antes que en Europa, con unas pocas excepciones. La secuencia y la velocidad de las reformas se

(2) FRANCISCO GONZÁLEZ, BBVA, *Diario de Sesiones del Senado: Comisión de Asuntos Iberoamericanos* 141 (7 de junio de 2001):15; Rodolfo Martín Villa, Endesa, *Diario de Sesiones del Senado: Comisión de Asuntos Iberoamericanos* 155 (26 de junio de 2001):23; Ricardo Fornesa, Agbar, *Diario de Sesiones del Senado: Comisión de Asuntos Iberoamericanos* 148 (12 de junio de

2001): 1-11; José María Cuevas, Presidente de CEOE, *Diario de Sesiones del Senado: Comisión de Asuntos Iberoamericanos* 155 (26 de junio de 2001):4.



COLABORACIONES

captan mejor con un ejemplo concreto. En el sector de las telecomunicaciones, varios países de América Latina privatizaron el monopolio estatal a finales de los años ochenta o principios de los noventa (Chile, Argentina, México y Perú, en ese orden). Entre los mayores países europeos, sólo el Reino Unido lo privatizó antes, en 1984. Ni Francia, ni Italia, ni España habían privatizado cuando sus monopolios públicos intentaban hacerse con empresas latinoamericanas. Más tarde, a mediados y finales de los años noventa, varios países de América Latina abrieron sus mercados de telecomunicaciones a la competencia antes que sus homólogos europeos, excepto el Reino Unido, que lo había hecho en 1991. Un panorama similar se desarrolló en electricidad, agua y transportes. El sector bancario representa un caso diferente por la presencia de instituciones tanto estatales como privadas.

En suma, la secuencia de reformas de mercado en los sectores de servicios fue tal que, durante los años noventa, las empresas españolas contemplaban pocas oportunidades para crecer en Europa, pero muchas en América Latina. Las oportunidades en otras partes del mundo como América del Norte, África, Oriente Medio o el Sur y Este de Asia no eran tan claras en ese momento, y las privatizaciones en la Europa del Este se verificaron de tal manera que fue difícil para los extranjeros adquirir participaciones de control. Las empresas españolas, no obstante, no estaban solas en su intento de afianzarse en los principales países de América Latina. Especialmente durante la primera fase de reformas, empresas británicas, francesas, italianas, canadienses, americanas y de otros países también lo intentaron, compitiendo directamente con las empresas españolas. Factores relacionados con el proceso de cambio se desencadenaron de tal manera que, a principios del año 2000, las

empresas españolas llegaron a ser las principales operadoras en telecomunicaciones, electricidad, agua y servicios financieros en la región. Tras crecer en tamaño y rentabilidad durante los años noventa, la gran empresa oligopolista española se ha lanzado a adquirir empresas o concesiones públicas en Europa y EEUU, como atestiguan las recientes inversiones de Telefónica, BBVA, Santander, Ferrovial y ACS.

3.2. Las empresas familiares de tamaño intermedio

Las empresas familiares abundan tanto en España como en los demás países. Aunque tienden a ser relativamente pequeñas, han despuntado en términos de desarrollo tecnológico, conocimiento del mercado y orientación internacional. De acuerdo con la Encuesta sobre Estrategias Empresariales (ESEE), realizada periódicamente por la Fundación Empresa Pública (3), sólo el 6 por 100 de las empresas familiares manufactureras empleaban en 1998 más de 500 personas, comparado con un 94 por 100 de las empresas no familiares. En 1991 ligeramente más del 10 por 100 de las empresas familiares estaban por encima del umbral de los 500 empleados, por lo que la media parece estar en descenso, quizás porque los propietarios de las empresas familiares relativamente grandes han vendido sus compañías, normalmente a extranjeros. Curiosamente, es más probable que una empresa familiar supere la marca de los 500 empleados en los primeros años de su vida (especialmente durante los tres



COLABORACIONES

(3) La ESEE recoge información a través de muestras representativas de compañías manufactureras localizadas en España con 10 ó más empleados. La definición de empresa familiar se basa en una pregunta que indaga sobre si los miembros de la familia propietaria desempeñan un papel ejecutivo en la compañía.

primeros años), mientras que en las empresas no familiares ocurre lo contrario. Las empresas familiares son más frecuentes en sectores caracterizados por fuertes ventajas comparativas de tipo ubicacional—concretamente, metal, textil y confección, artículos de cuero y de calzado, y madera y muebles—en los que representan un 40 por 100 del total de empresas (Galve Górriz y Salas Fumás 2002: 81-86).

Las empresas familiares difieren de las no familiares en el empleo que hacen del capital, el trabajo y las tecnologías de producción. Con independencia de su tamaño, las empresas familiares son un 30 por 100 menos intensivas en capital. Tienen costes por unidad de trabajo similares a los de las empresas no familiares, aunque generan menos valor añadido por empleado. Compensan su baja productividad de la mano de obra con bajos costes de trabajo unitarios. Un tercio de todas las empresas familiares y dos tercios de las que tienen más de 500 empleados utilizan diseños asistidos por ordenador. Casi un 17 por 100 de todas las empresas familiares usan robótica y/o sistemas manufactureros flexibles. El uso de estas tecnologías de producción es más alto entre ciertas empresas familiares que entre las no familiares. Por ejemplo, una mayor proporción de empresas familiares que no familiares con más de 20 empleados usan diseños asistidos por ordenador. Las empresas familiares de entre 51 y 500 empleados utilizan robótica o sistemas manufactureros flexibles en mayor proporción que las no familiares (Galve Górriz y Salas Fumás 2002:108-109; ver también MICYT 1992: 39, 130).

Lo que es más importante, las empresas familiares españolas han alcanzado niveles importantes de acumulación de activos intangibles. Hacen un esfuerzo de I+D comparable al de las empresas no familiares, aunque obtengan resultados algo

inferiores. Casi la mitad de todas las empresas familiares acometen actividades de I+D (90 por 100 entre aquellas con más de 500 empleados). Las que realizan tareas de I+D invierten un promedio del 2,2 por 100 de las ventas, comparado con el 1,8 en el caso de las empresas no familiares. Estas cifras son obviamente bajas comparadas con la situación en otros países más avanzados. Ligeramente más del 38 por 100 de todas las empresas familiares declararon haber implementado innovaciones en sus procesos de producción (comparado con el 41 por 100 de las empresas no familiares); el 22 por 100 de todas las empresas familiares manifestaron haber obtenido un producto innovador (comparado con el 30 por 100 de las empresas no familiares); las empresas familiares, no obstante, patentan a un ritmo cuatro veces menor que las no familiares. Las empresas familiares con más de 500 empleados invierten un 6,5 por 100 de las ventas en publicidad, comparado con el 3,1 por 100 de las empresas no familiares, una diferencia que se ha ampliado a finales de los años 90. Con independencia de su tamaño, las empresas familiares invierten menos que las no familiares (Galve Górriz y Salas Fumás 2002:110-111; véase también González Cerdeira 1996:34). Lo que es más importante, los sectores tecnológicos en los que España tiene una ventaja comparativa dentro de la OCDE —metales, maquinaria industrial, y transporte, principalmente componentes de automóviles y equipos de ferrocarril (Archibugi y Pianta 1992:69, 76-77)— tienden a estar fuertemente poblados por empresas familiares sofisticadas. Las empresas españolas de tamaño intermedio (300-499 empleados), muchas de ellas de propiedad familiar, están también más comprometidas con sus trabajadores, invirtiendo en formación casi un 50 por 100 más por empleado de lo que invierten



COLABORACIONES

tanto las empresas más pequeñas como las grandes compañías (Mineco 1994:269, 290-294).

En parte debido a sus tecnologías y marcas propias, las empresas familiares españolas con más de 500 empleados tienen una orientación más internacional que sus homólogas no familiares: el 18 por 100 de las primeras exportan frente al 11 por 100 de las últimas. Tienen una orientación a la exportación similar. Las que exportan venden en el extranjero un 32 y 33 por 100 del total de sus ventas, respectivamente (Galve Górriz y Salas Fumás 2002:114; ver también: MICYT 1992:63; Moreno y Rodríguez 1996:35). Además, las empresas manufactureras de tamaño medio han invertido tradicionalmente más en actividades de producción en el extranjero de lo que lo han hecho las grandes empresas, aunque ocurre lo contrario cuando se invierte en subsidiarias de distribución y venta (Alonso y Donoso 1994:28-41; Campa y Guillén 1996a, 1996b, 1999; MICYT 1992:115). A mediados de los años 90, 34 de los 50 grandes inversores directos españoles en el extranjero (esto es, multinacionales) eran empresas familiares (Guillén 2001:98).

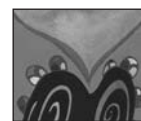
Teniendo en cuenta las cifras anteriores, no puede sorprendernos que los resultados de las empresas familiares en España sean similares a los de sus homólogas no familiares. No importa qué indicador de resultados económicos o financieros se utilice, ni que se tengan en cuenta diferencias entre sectores industriales o no: las empresas familiares españolas que cotizan en bolsa (57 de ellas durante los años 90) obtuvieron unos resultados similares a los de las empresas no familiares. Como muestran los análisis econométricos, las empresas familiares disfrutaron de una mayor eficiencia en la asignación de sus recursos, pero esta ventaja se ve socavada por unas menores economías de

escala. A fin de cuentas, ambos tipos de empresas obtienen resultados similares, pero de modo distinto (Galve Górriz y Salas Fumás 2002:121-155).

La realidad de un sector vibrante e internacionalmente competitivo de empresas familiares relativamente pequeñas en España está en agudo contraste con las quejas de historiadores económicos, responsables de partidos políticos y sindicalistas, quienes con frecuencia achacan el retraso económico del país a la falta de empresarios y al pequeño tamaño o *raquitismo* de las empresas españolas (4). Es verdad que las empresas familiares, y las pequeñas empresas en general, se vieron perjudicadas por la creación de circuitos financieros privilegiados durante los años sesenta. Los inusuales altos costes del dinero durante los años setenta también menoscabaron su potencial de crecimiento (Guillén 2001, capítulo 7). Durante los años ochenta y noventa, sin embargo, las empresas familiares, y las de pequeño y mediano tamaño en general, prosperaron, mientras que las empresas de propiedad estatal perdieron peso en la economía. Un factor favorable fue la llegada masiva de multinacionales extranjeras, que establecieron operaciones orientadas a la exportación y recurrieron a las pequeñas empresas (muchas de ellas familiares) para obtener los suministros necesarios.

Innumerables empresas familiares españolas se han establecido en el extranjero, sobre todo siguiendo las modalidades de inversión horizontal sobre la base de sus activos intangibles (marcas, tecnología) y de inversión vertical en canales de distribución para vender sus productos en los mercados extranjeros. Destacan las

(4) Sobre los historiadores económicos, véase TORRELLA (1994:179-195); sobre los dirigentes políticos, véase MARTÍN ACEÑA y COMÍN (1991:79-84); sobre los sindicalistas, véase GUILLÉN (2005, capítulo 9).



COLABORACIONES

empresas de sectores como vinos, alimentación, textil, confección, cosméticos, farmacia, material ferroviario, componentes del automóvil y hostelería. En algunos de estos sectores las empresas españolas gozan de ventajas comparadas naturales y las marcas tienen una importancia decisiva (vinos, alimentación), mientras que en otros, tanto la tecnología como las marcas son claves (textil, confección, farmacia, cosméticos), en un tercer grupo de sectores la tecnología, aunque no las marcas, son esenciales (componentes para el automóvil, material ferroviario), y en un cuarto grupo las marcas y las capacidades de gestión son fundamentales (hostelería, transporte por carretera).

Dentro del sector vinícola destacan la expansión internacional de Freixenet, el principal fabricante mundial de vinos espumosos y Miguel Torres, fabricante de vinos tranquilos. Dentro de las empresas de alimentación despuntan los casos de Nutrexpa, que fabrica la bebida de cacao instantáneo Cola-Cao, Chupa-Chups, el inventor y mayor fabricante del mundo de piruletas, Pescanova, la pionera de los «buques-fábrica», Viscofán y Campofrío. En cuanto a las textiles y de confección, los tres casos más relevantes son: Tavex, uno de los mayores productores mundiales de denim; Inditex, una de las principales empresas del mundo dedicada a la fabricación y comercialización de moda, Mango, y Pronovias, la multinacional de moda nupcial más grande del mundo. En farmacia, Ferrer Internacional y Laboratorios Almirall. En cosméticos, Antonio Puig y Myrurgia. En componentes para el automóvil destacan Ficosa (711, 6200), y el Grupo Antolín (1006, 7100), la mayor fabricante del mundo de revestimientos interiores para techos de coches. En material ferroviario nuestra empresa más internacional es Talgo (177, 991), cuyos trenes de alta velocidad circulan en Europa y Es-

tados Unidos. Finalmente están las cadenas hoteleras (Barceló, NH, Riu, Sol Meliá), los medios de comunicación impresos (Hola) y las empresas de transporte por carretera (ALSA). Estas empresas se han internacionalizado y cuentan con canales de distribución o plantas de producción propias en cuatro continentes.

3.3. Las cooperativas de trabajadores

Como en el caso de las empresas familiares, los teóricos del desarrollo económico han argumentado frecuentemente que la empresa propiedad de los trabajadores es una *utopía* condenada a desaparecer porque ofrece unos incentivos contraproducentes tanto para trabajadores como para directivos (Kerr et al. 1960: 227; Sachs 1993:82-83). España quizá puede ser la excepción que confirme la regla. Su sector cooperativo es grande e internacionalmente competitivo. Al final del año 2002, existían 42.191 cooperativas y otras empresas propiedad de los trabajadores, con un total de 385.450 empleados-propietarios. Esa cifra representaba el 2,4 por 100 de la población activa, por encima del 2,0 de 1994. El sector está creciendo más rápidamente que el PIB y que la población empleada. Casi la mitad de las cooperativas están en el sector servicios (la mayoría en distribución), el 27 por 100 en fabricación, el 12 por 100 en construcción y el 8 por 100 en agricultura (CEPES 2003:56, 82). Sorprendentemente, algunas de las cooperativas han llegado a ser empresas multinacionales, incluyendo cooperativas agrícolas con distribución y oficinas de ventas en el extranjero, la mayoría en Europa (Agro Sevilla Aceituna, Anecoop), e incluso con instalaciones de producción más allá de nuestras fronteras (Coren, Corporación Alimentaria Peñasanta, Feiraco).

La más conocida de las cooperativas es Mondragón Corporación Cooperativa



COLABORACIONES

(MCC), el mayor grupo cooperativo del mundo, con casi 66.500 empleados y 9.200 millones de euros en ingresos, convirtiéndola en una de las diez compañías mayores de España y entre las 500 mayores de Europa (5). Las cooperativas pertenecientes al grupo operan en todo tipo de sectores desde semiconductores, electrodomésticos, componentes del automóvil y muebles hasta máquinas-herramienta, robótica, ascensores, maquinaria pesada y grandes proyectos de construcción. Mondragón también incluye una caja de ahorros (Caja Laboral Popular), y el quinto minorista de España (Eroski). Aunque parezca increíble, Mondragón ha llegado a ser una empresa multinacional con casi 38 plantas manufactureras y cerca de 100 operaciones de distribución en Europa, América, Norte de África y Asia. Casi el 46 por 100 de los empleados están en el País Vasco, el 42 por 100 en el resto de España y el 12 por 100 en el extranjero. Después de una década de intenso crecimiento, el número de empleados se ha más que duplicado, de los 25.000 que había en 1992 a los actuales 66.500. Sólo la mitad de ellos son socios cooperativos propietarios. Las cooperativas de producción suponen más del 40 por 100 de empleados e ingresos. La mayoría de las 38 plantas extranjeras representan inversiones horizontales destinadas a superar barreras comerciales, reducir costes de transporte o suministrar plantas de ensamblaje en el extranjero propiedad de clientes a los que ya vende en España. Sólo unas pocas de las plantas son inversiones verticales cuyo principal objetivo radica en la reducción de costes. Ninguna de las operaciones extranjeras son cooperativas; se trata de empresas que son total o parcialmente propiedad de una de

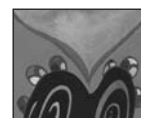
(5) La información sobre MCC viene de su informe anual de 2002, disponible en www.mcc.es

las cooperativas situadas en España. Mondragón es el grupo empresarial español con una mayor presencia en China, con seis fábricas y más de un millar de empleados (*El País*, 26 de septiembre de 2004). Jesús Larrañaga, uno de los fundadores de Fagor Electrodomésticos (líder en el mercado español con un 24 por 100 de cuota), una vez observó que Mondragón «emplea un modelo dual, operando como cooperativa donde puede y como empresa capitalista en otros lugares» (*El País Vasco*, 4 de mayo 1998).

4. Las consecuencias de la inversión directa en el extranjero

Así pues, la inversión extranjera por parte de empresas españolas ha seguido pautas relativamente esperables, aunque con ciertas peculiaridades, y ha sido protagonizada por distintos tipos de empresas. Las consecuencias de este proceso vienen siendo muy importantes. En términos macroeconómicos y financieros, España está ahora sujeta a los avatares de las economías emergentes latinoamericanas. La crisis argentina de 2001 y 2002 es quizás el ejemplo más claro. Si la peseta no hubiera quedado integrada en el euro en 1999, se podría haber producido un gran impacto negativo. No cabe duda de que las exigentes prácticas supervisoras del Banco de España han contribuido a minimizar los efectos perniciosos de la volatilidad externa, tal y como ha apuntado el Fondo Monetario Internacional (Guillén 2005, cap. 6).

La inversión extranjera de las empresas españolas ha tenido consecuencias también para la política exterior. Por el lado negativo, nuestra diplomacia se ve condicionada por los crecientes intereses económicos y financieros internacionales del país.



COLABORACIONES

Las fricciones que se vienen produciendo desde hace algunos años en las relaciones bilaterales con Chile, Argentina y Portugal tienen mucho que ver con la posición dominante de nuestras empresas en varios sectores de alta visibilidad y relevancia. En el Magreb, las tensiones diplomáticas y militares han puesto en riesgo la inversión por parte de medianas empresas, que son las predominantes en la zona. Los vaivenes en la política hacia Estados Unidos pueden causar incertidumbre en cuanto a las perspectivas de expansión en un mercado de gran potencial, sobre todo en los servicios. Por el lado positivo se observa que nuestra diplomacia económica y financiera va adquiriendo más peso, aunque España aún no forme parte del G7 ni del G10, ni tenga tampoco representación ejecutiva propia y permanente en el Fondo Monetario Internacional. No cabe duda de que la mayor proyección internacional de la empresa española nos convierte en un país más relevante en el plano diplomático, pero los frutos están aún por recoger (Guillén 2005, cap. 7).

La fuerte expansión de la empresa española ha transformado la imagen del país y de su economía a los ojos del mundo (Guillén 2005, cap. 8). Los cambios no siempre han sido favorables. Partimos de una herencia compleja e incongruente de país, por un lado, arrogante y despiadado (La Leyenda Negra) y, por otro, de un lugar exótico y atrasado. En los últimos años, la imagen de la empresa española en la opinión pública latinoamericana se ha deteriorado considerablemente, a raíz sobre todo del creciente descontento popular con las políticas liberalizadoras y privatizadoras. La prensa financiera internacional ha prestado cada vez más atención a la expansión de la empresa española, pero su valoración ha oscilado considerablemente. Al principio, la prensa internacional reaccionó con sorpresa ante el co-

mienzo de la oleada de inversiones, tildando a la empresa española de *aventurera* y a sus directivos de *nuevos conquistadores*. Después pasó a ver que las inversiones tenían su lógica, hasta que llegó la crisis argentina y se pronosticó una gran debacle sobre la economía y las empresas españolas, que nunca llegó a materializarse con toda la fuerza prevista por algunos medios. Tras la recuperación económica latinoamericana durante 2003 y el repunte en la bolsa de Madrid, la evaluación de las inversiones españolas en el extranjero se ha tornado mucho más positiva. Los analistas de bolsa que trabajan para los grandes bancos de inversión europeos y americanos han prestado menos atención a las empresas españolas que la prensa financiera internacional, pero sus evaluaciones han sido más constantes y sopeadas a lo largo del tiempo. Las escuelas de negocios más prestigiosas del mundo continúan prestando una escasa atención a las multinacionales españolas. Solamente una treintena de casos de empresas españolas se discuten en sus clases. Por último, solamente hay una marca española entre las cien más valiosas del mundo (Zara).

La sociedad española ha reaccionado con gran entusiasmo ante la expansión internacional de la empresa. En 1995 la opinión pública estaba dividida en cuanto a si estaba a favor o en contra de la inversión en el extranjero. En 2003, más del 75 por 100 estaba a favor (Guillén 2005, cap. 9). El cambio de actitud se apoya en dos pilares. *En primer lugar*, una proporción ínfima de las inversiones ha tenido carácter deslocalizador de puestos de trabajo. Los casos más conocidos se refieren tanto a sectores tradicionales—a saber, confección textil (Cortefiel, Dogi, Ferry's, Germans, Intersur, Pulligan, Sáez Merino), calzado (Pikolinos, Portania, Tecal 40), alimentación (Joyco) o joyería (Majórica)—



COLABORACIONES

como a otros de más reciente evolución, por ejemplo, componentes de automoción (ACE, Ficosa, Mondecab, Zanini), motocicletas (Derbi), metales (Trefilerías Quijano), química (Esteve, Plásticos Mondragón), óptica (Indo) y *call centres* (Telefónica). En el caso de los sectores tradicionales, la actividad se suele trasladar a países con un coste de mano de obra reducido (China, Marruecos, Túnez). En el caso de los sectores manufactureros más avanzados los destinos son Chequia, Polonia, Rumanía, Malasia, y también China, es decir, países en los que existe cierta ventaja salarial, pero en los que se dan también otras circunstancias favorables como la presencia de mano de obra cualificada y de proveedores especializados.

En segundo lugar, las multinacionales españolas han adquirido gran relevancia internacional gracias a su expansión exterior. Las más grandes han crecido tanto que se encuentran entre las mayores de Europa, cuando hace una década eran objeto de especulaciones sobre posibles adquisiciones por parte de sus contrapartes europeas. Un aspecto interesante del proceso de internacionalización de la empresa española es la gran aceptación que ha tenido entre los sindicatos mayoritarios, que parecen compartir la lógica económica de la inversión en el extranjero. Una última consecuencia social de la oleada de inversiones tiene que ver con la creación en España de un mercado de personal directivo muy dinámico por parte de las grandes empresas multinacionales, que cada vez necesitan más cuadros preparados para llevar a cabo sus planes de expansión (Guillén 2005, cap. 9).

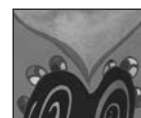
5. Mirando hacia el futuro

El balance después de veinte años de grandes inversiones en el extranjero es

por tanto relativamente positivo. Se han cometido errores, pero no más que los incurridos por las empresas de otros países. Ha habido fricciones políticas y diplomáticas, y ahora estamos expuestos al riesgo macroeconómico y financiero de países emergentes. Pero la expansión internacional de la empresa era algo natural, inexcusable y necesario dada la integración económica con Europa y la creciente sofisticación técnica de nuestras empresas, empleados y personal directivo. De cara al futuro, cabe preguntarse si América Latina continuará siendo el foco principal de inversiones. Hay muchas empresas que están desviando su atención hacia Europa, tanto hacia los socios de siempre como hacia los nuevos en el Este. Allí yacen inmensas posibilidades para las empresas manufactureras y de servicios (sobre todo construcción y concesiones públicas). Asia sigue siendo la asignatura pendiente, aunque hay alguna que otra empresa con una gran trayectoria. A medio plazo, la empresa española no puede operar solamente en América Latina, Portugal y España, puesto que suponen solamente el 10 por 100 del PIB mundial. Claramente, la empresa española ha pasado de la infancia a la adolescencia, pero aún le queda mucho por recorrer para introducirse en las grandes ligas internacionales, en la primera división. Quizás fusiones con algunas de sus contrapartes europeas nos permitan, de nuevo, dar un gran salto hacia adelante.

Bibliografía

1. ALONSO, José Antonio y DONOSO, Vicente (1994): *Competitividad de la empresa exportadora española*. Madrid: ICEX.
2. ARCHIBUGI, Daniele y PIANTA, Mario (1992): *The Technological Specialization of Advanced Countries*. Londres: Kluwer Academic Publishers.



COLABORACIONES

3. CAMPA, José Manuel y GUILLÉN, Mauro F. (1996a): «Spain: A Boom from Economic Integration.» Pp. 207-239 en *Foreign Direct Investment and Governments*, editado por John H. Dunning y Rajneesh Narula. Nueva York y Londres: Routledge.
- (1996b): «Evolución y Determinantes de la Inversión Directa en el Extranjero por Empresas Españolas.» *Papeles de Economía Española* 66 : 235-247.
- (1999): «The Internalization of Exports: Firm and Location-Specific Factors in a Middle-Income Country.» *Management Science*, 45 (11) (noviembre):1463-1478.
4. CASANOVA, Lourdes (2002): «Lazos de familia: La inversión española en América Latina.» *Foreign Affairs en Español* (edición web, número de verano).
5. CASILDA BÉJAR, Ramón (2002): *La década dorada: Economía e inversiones españolas en América Latina, 1990-2000*. Alcalá, Madrid: Servicio de Publicaciones de la Universidad de Alcalá.
6. CÁTEDRA SCH. (2003): *La internacionalización de la empresa española como protagonista de la apertura de nuestra economía*. Madrid: Universidad Antonio de Nebrija.
7. CAVES, Richard E. (1996): *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Nueva York: Cambridge University Press.
8. CHISLETT, William (2003): *Spanish Direct Investment in Latin America: Challenges and Opportunities*. Madrid: Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos.
9. GALVE Górriz, Carmen y SALAS FUMÁS, Vicente (2003): *La empresa familiar en España: Fundamentos económicos y resultados*. Madrid: Fundación BBVA.
10. GIRÁLDEZ PIDAL, Elena (2002): *La internacionalización de las empresas españolas en América Latina*. Madrid: Consejo Económico y Social.
11. GONZÁLEZ CERDEIRA, Xulia (1996): «La empresa industrial en la década de los noventa: Actividad tecnológica.» Working Paper 9609. Madrid: Fundación Empresa Pública.
12. GUILLÉN, Mauro F. (2001): *The Limits of Convergence: Globalization & Organizational Change in Argentina, South Korea, and Spain*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- (2005): *The Rise of Spanish Multinationals: European Business in the Global Economy*. Cambridge: Cambridge University Press. Edición en castellano: *El auge de la empresa multinacional española* (Madrid: Marcial Pons, 2006).
13. KERR, Clark; DUNLOP, John T.; HARBISON, Frederick y MYERS, Charles A. [1960] (1964). *Industrialism and Industrial Man*. Nueva York: Oxford University Press.
14. MINECO (1994). *La negociación colectiva en las grandes empresas en 1993*. Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda.
15. MICYT (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo) (1992): *Un panorama de la industria española*. Madrid: MICYT.
16. MORENO, Lourdes y RODRÍGUEZ, Diego (1996): «La empresa industrial en la década de los noventa: Actividad Exterior». Documento de Trabajo 9608. Madrid: Fundación Empresa Pública.
17. SACHS, Jeffrey (1993): *Poland's Jump to the Market Economy*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
18. TRIGO PORTELA, Joaquín (2004): *Veinte años de privatizaciones en España*. Madrid: Instituto de Estudios Económicos.



COLABORACIONES