

Lourdes Casanova

Profesora y directora, Instituto de Mercados Emergentes
Cornell S. C. Johnson College of Business, Cornell University
Lourdes.casanova@cornell.edu

* La autora desea agradecer a Daniel dos Anjos y Vineetha Pachava, investigadores en el Emerging Markets Institute, en la Universidad de Cornell su ayuda en la recogida de datos y las gráficas.

En esta segunda ola de la pandemia, los datos que difunden los medios de comunicación nos recuerdan que la tragedia sigue sin resolverse. Asimismo, los pronósticos sobre la crisis económica preocupan y afectan a los ciudadanos. Pero ¿cómo se han visto afectadas las grandes empresas españolas que apostaron por la globalización? ¿Las que fueron el resultado de la bonanza económica y también contribuyeron a que España pasara de ser un país subdesarrollado a tener un producto interior per cápita similar y, a veces superior, a la media europea? En primer lugar ¿cómo fue posible este gran éxito empresarial?

1. En los 90, la mejor defensa fue el ataque

Era 1985 y la portada de *Actualidad Económica*, en aquel momento, la principal revista de economía, se titulaba «Los Nuevos Napoleones». La metáfora recordaba la invasión de Napoleón de 1808 y cómo la apertura de la economía española había provocado la entrada masiva de capital francés. Como consecuencia de esa *invasión* la mitad de las mayores empresas españolas eran francesas y dominaban sectores como el automóvil o la venta al por menor. Carrefour, Decathlon, Leroy Merlin o Renault, Peugeot o Michelin se habían convertido en las marcas predominantes del país y lo son aún.

Aunque los protagonistas lo niegan, este hecho parece haber actuado como detonante para la internacionalización de las grandes empresas españolas. El entonces presidente de Telefónica, Cándido Velázquez, decidió explorar posibles compras en el extranjero. Probó suerte en subastas de telecomunicaciones en Grecia, Bélgica y Chile. Mientras que en Europa fracasó, tuvo éxito en Chile en 1990 con la compra de una participación de control del operador de línea fija chilena CTC. Así comenzó la etapa que algunos estudiosos calificaron como *la reconquista*. A esa compra le siguió la de Telefónica de Argentina. Al año siguiente, Telefónica participó en un consorcio liderado por GTE que compró CANTV, la empresa nacional de telecomunicaciones de Venezuela. En 1994, pagó 1.800 millones de dólares por una participación de control en Telefónica de Perú. La joya de la corona fue la entrada en Brasil en 1998. Cuando la brasileña Telebras fue dividida y salió a

¿Deberíamos entonces proclamar victoria para estas firmas? Lo cierto es que hubo una agresiva expansión internacional que primero fue latina, luego europea y, más recientemente, estadounidense. Por otra parte, las empresas crecieron como resultado de los años de bonanza económica de su mercado doméstico.

subasta en julio de 1998, la española ofreció 5.300 millones de dólares por la compra del operador de línea fija Telesp, los operadores celulares Tele Sudeste Celular y Tele Leste Celular. El ejemplo cundió y la petrolera Repsol compró al año siguiente la argentina YPF.

En enero de 1999, Brasil decidió liberalizar el real brasileño que cayó un 32%. Telefónica pudo capear el temporal brasileño y más tarde el argentino, en 2002, cuando el peso argentino pasó por el mismo proceso y se devaluó un 100% en unos meses.

2. La etapa dorada del nuevo milenio

En esta segunda *etapa dorada*, Telefónica consolidó sus posiciones en las empresas que había comprado y así pasó a ser socio mayoritario. Pronto, con la mexicana América Móvil, tenían un duopolio ganador en la región, y ambos expresaron su compromiso con el desarrollo y el crecimiento de la región. El éxito latino animó la expansión europea, y en 2005 Telefónica compró la inglesa O2.

Telefónica abrió el camino a otras grandes empresas españolas como Repsol, Banco Santander, BBVA y Endesa (luego vendida a la italiana Enel), Iberdrola o la farmacéutica Grifols. Esta última entró en Chile en 1990, en México en 1993 justo después de Estados Unidos, y en 1998, en Brasil. Hoy en día es una de las españolas más globales con presencia en 35 países en cuatro continentes. Fue en Latinoamérica donde estas firmas aprendieron el proceso de internacionalización y a crear una ambición global que, siguiendo el ejemplo de las empresas pioneras, fueron a hacer las Américas. La región era su mercado natural, con la misma lengua o parecida como es el portugués, una historia común y una cultura similar. La información fluye más rápido en esos mercados, lo que facilita los lazos económicos. No es una casualidad que, desde el otro lado sea España la plataforma de entrada a Europa. Es en Madrid donde está la sede de la cementera mexicana Cemex para Europa. Portugal, supone también un punto de partida para Europa para las empresas brasileñas. Pero ¿cuáles fueron los mecanismos de internacionalización?

3. ¿Cómo entrar? La ruta de *greenfield* hacia América Latina y adquisiciones en Europa

Los dos tipos más comunes de expansión internacional son *greenfield*, es decir, inversión directa, y fusiones y adquisiciones. *Greenfield* son inversiones para la creación de nuevas filiales que generan sus propios ingresos. *Fusiones y adquisiciones* se refiere a la fusión o compra de otras empresas. Aunque las bases de datos como *fdimarkets* de *Financial Times* solo recogen datos desde 2003, nos dan una idea de hacia dónde se dirigen esas inversiones. Hasta agosto del 2020, cinco de los diez países con mayor inversión están en Latinoamérica. México es el primer destino de inversión *greenfield* español, seguido por Brasil, Estados Unidos, Chile y Reino Unido. Si ampliamos los datos a todos los países, la inversión directa española en Latinoamérica en *greenfield* representa un 42% del total.

Además de la fuerte presencia de las empresas españolas en América Latina, los datos demuestran que las españolas han diversificado en otros

países. Con la compra de O2 en Inglaterra por Telefónica entró en Europa y después vino Estados Unidos. Este país aparece en tercer lugar y representa un 7% de los gastos de capital de las españolas en esos 17 años (véase la próxima sección).

País de destino	Número de proyectos	Gastos de capital	Porcentaje del total	Empleos creados
México	508	43.903,8	12%	123.581
Brasil	298	27.705,7	8%	66.203
Estados Unidos	623	26.088,3	7%	40.524
Chile	212	20.397,7	6%	26.138
Reino Unido	309	17.239,6	5%	16.469
Colombia	243	11.838v1	3%	40.026
Portugal	228	11v722v2	3%	21v443
Perú	137	10.979,5	3%	13.978
Rumanía	97	10.762,8	3%	59.337
China	255	10.246,4	3%	34.639
Total	5.907	347.809,3		818.964

Fuente: Autora basada en datos de fDI Intelligence del *Financial Times* Ltd 2020 que representan los proyectos anunciados y no anulados en *greenfield*. Los datos de gastos de capital en millones de dólares y los de empleo son estimaciones de fDI Markets basadas en anuncios de proyectos de *greenfield*. Fecha de acceso: septiembre 2020

¿Cuáles son las empresas detrás de esas inversiones? Según podemos comprobar en la tabla 2, el mayor inversor internacional por *greenfield* es Iberdrola que concentra un 10% de gastos de capital, seguido por Telefónica, las constructoras Acciona y Abengoa y, en medio de ambas, la petrolera Repsol. Estas son sobre todo firmas de servicios, construcción, turismo y una de partes del automóvil, Gestamp. Los principales clientes de Gestamp son los líderes europeos del sector del automóvil —las alemanas Volkswagen, Daimler y BMW y la francesa Renault— que juntos representan el 50% de las ventas de la empresa, cuya clave del éxito reside en formar parte de una cadena de valor regional, en este caso europea, bien integrada, eficiente y de excelente calidad. En esta nueva etapa de la post pandemia cuando se cuestionan las cadenas globales a favor de las regionales, la posición de Gestamp está bien posicionada.

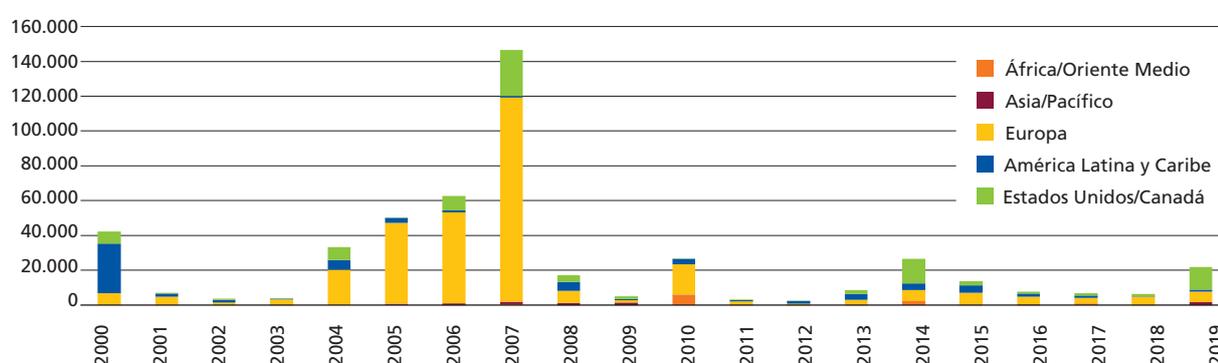
País de destino	Número de proyectos	Gastos de capital	Porcentaje del total	Empleos creados
Iberdrola	107	35.591,9	10,2%	13.433
Telefónica	202	29.714,8	8,6%	38.307
Acciona	94	15.822,2	4,5%	13.989
Repsol SA	36	15.252,6	4,5%	6.670
Abengoa	52	15.020,7	4,5%	5.720
Endesa	24	7.357,8	2,1%	2.294
Sol Meliá Hoteles	69	6.693,5	2%	17.367
Grupo Santander	136	6.370,2	2%	20.470
Cepsa	7	5.759,0	1,9%	2.493
Gestamp	70	5.746,9	1,9%	10.363
Total	5.907	347.809,3		818.964

Fuente: Autora basada en datos de fDI Intelligence del *Financial Times* Ltd 2020 que representan los proyectos anunciados y no anulados en *greenfield*. Los datos de gastos de capital (en millones de dólares) y de empleo son estimaciones de fDI Markets basadas en anuncios de proyectos de *greenfield*. Fecha de acceso a la base de datos: septiembre 2020.

4. Adquirir es más rápido para entrar en Europa y en Estados Unidos

Los datos de *greenfield* de la sección anterior corroboran la importancia de Latinoamérica como destino de casi la mitad de las inversiones españolas. Sin embargo en estos últimos 20 años y según los datos en la tabla 2, Europa ha sido el principal objetivo de las adquisiciones, seguida de Estados Unidos. Como resultado, Iberdrola, BBVA, FCC y Telefónica están entre las 700 empresas españolas en Estados Unidos y España con una inversión total de 127.000 millones de dólares, aparece como el séptimo inversor en la economía más grande del mundo. La farmacéutica Grifols, que entró en Estados Unidos en 1993, acaba de reforzar su presencia en octubre de 2020 al comprar catorce plantas adicionales en ese país.

Figura 1. Valor total en millones de dólares. Fusiones y adquisiciones internacionales anunciadas que tienen como país de origen España, 2000-2019



Fuente: Autora basada en datos de las fusiones y adquisiciones anunciadas y no anuladas de Capital IQ de Standard & Poor's. Fecha de acceso a la base de datos: septiembre de 2020.

Si bien las diferentes crisis latinoamericanas comentadas más arriba influyeron negativamente sobre los resultados de las firmas españolas, la diversidad geográfica que acabamos de describir permitió compensar las pérdidas de un lado con los beneficios en otras regiones.

5. ¿Es hora de disfrutar de los laureles? El panorama se adivina gris

¿Deberíamos entonces proclamar victoria para estas firmas? Lo cierto es que hubo una agresiva expansión internacional que primero fue latina, luego europea y, más recientemente, estadounidense. Por otra parte, las empresas crecieron como resultado de los años de bonanza económica de su mercado doméstico. Este triunfo se refleja en las nueve empresas españolas que están en el *ranking* publicado en 2020 de las más grandes globales de la revista americana *Fortune*. España pertenece al club exclusivo de solamente 32 países que tienen empresas en ese ranking. Esta expansión global se refleja también en el superávit que mantiene España entre sus inversiones en el exterior que son mucho mayores que las inversiones que llegan a su mercado doméstico. En esa dimensión España también juega con los pocos países que apuestan por la expansión internacional como una manera de crecer, aprender y ganar entre los grandes.

Sin embargo, en el 2020 se divisa un panorama complejo por tres retos: primero, por el endeudamiento de estas empresas; en segundo lugar, por la crisis que la pandemia ha provocado a ambos lados del Atlántico, y, por último, porque la sociedad va a reclamar a las empresas un mayor compromiso para solucionar los problemas sociales y medioambientales.

La expansión se hizo con *deuda* y con pronósticos de crecimiento del sector servicios y de los países en general. Como resultado, los pasivos totales de Telefónica, por ejemplo, se sitúan en 110.000 millones de dólares, aún lejos del líder en deuda que es AT&T, con 177.000 millones de dólares. Pero esta deuda es lo suficientemente importante como para hacer tambalear el riesgo crediticio. Por eso, uno de los objetivos estratégicos de la empresa es reducir la deuda. En 2019, Telefónica anunció que estaba reorganizando sus activos latinoamericanos (excepto Brasil) y buscaba un socio estratégico o una oferta pública de acciones.

Otras ventas han seguido. Con el mismo objetivo de reducir deuda, Naturgy, la antigua Gas Natural Fenosa —que entró en Chile en 2014— ha vendido, en noviembre de 2020, su participación en CGE Chile por 3.000 millones de dólares a la empresa china State Grid Corporation of China (SGCC), que ya tiene numerosas inversiones en Brasil. La agresividad de las inversiones chinas en Latinoamérica en electricidad, la banca o startups se ha hecho sentir en los últimos diez años. Representa un nuevo competidor, desconocido hasta hace poco. Además de SGCC, Sinopec, ICBC o Tencent y Huawei han llegado para quedarse. En esas mismas fechas BBVA vendió por 11.600 millones de dólares su filial americana al banco norteamericano PNC. En este caso, la intención era consolidar su presencia en España con la compra del Banco Sabadell para la que, probablemente, no haya acuerdo.

Después de 30 años de mucho éxito allende los mares, ¿por qué este cambio de rumbo? Además de reducir la deuda, la situación en América Latina es crítica. La pandemia llegó a la región después de un crecimiento promedio en los últimos cinco años de sólo un 1,2%. Las razones de este crecimiento decepcionante son múltiples: caída de los precios de las materias primas de los que la región sigue dependiendo, inestabilidad política y descontento por parte de la población que no ve mejorar su situación. Y con la pandemia, los pronósticos para la región no pueden ser peores. El Fondo Monetario Internacional prevé una contracción de un 5,3% en 2020. La caída del empleo fue de un 20% y en algunos países llegó al 40%. Además de los precios de materias primas que no mejoran, hay que destacar la parálisis de los viajes y del sector turístico en general. Varias líneas aéreas como la chilena LATAM, la colombiana Avianca y Aeroméxico se han declarado en quiebra.

Asimismo, la emergencia sanitaria sigue sin resolverse en la región: los datos de Brasil, con 6 millones de casos (tercer país más afectado del mundo); Argentina, Colombia y México con más de un millón, y Perú acercándose a esta cifra, hacen que estos países se encuentren entre los doce con mayor número de casos a nivel global. La crisis se adivina dura con un incremento de la pobreza extrema en 16 millones de personas lo que llevaría el total a 83,4 millones de latinoamericanos. Son el

Es necesario pensar a medio y largo plazo y crear políticas industriales que apoyen las tendencias que la pandemia está poniendo en evidencia. Por una parte, la necesidad de servicios públicos de calidad: sanidad y educación. Por otra, la digitalización forzada a los que nos hemos visto forzados y que, queramos o no, va a continuar.

segmento de la población que viven con menos de 1.9 dólares por día. Las protestas sociales que comenzaron en 2019 han seguido agudizándose en toda la región este año: Colombia, Chile, Perú, Guatemala han sido escenarios de protestas radicales, reflejo del descontento social. Además, los pronósticos de contracción económica son también pesimistas en España.

6. El cambio de paradigma

Además, se está dando un cambio de paradigma en el modelo económico en parte forzado por la crisis, en parte por el auge de las empresas chinas que llegan con otras reglas de juego. En el balance inestable entre gobiernos y mercados, en los últimos veinte años los mercados *governaban*. La intervención de los gobiernos era una herejía. Contra lo que había sido la ortodoxia, durante el *Gran Encierro* los gobiernos europeos se han aprestado a salvar a sus campeones nacionales. Se han rescatado desde las líneas aéreas de bandera como Iberia, Air France o Lufthansa en Alemania, hasta las medianas y pequeñas empresas. En los días negros de marzo, los gobiernos desempolvaron la llamada *acción de oro* que habían mantenido en las empresas privatizadas. En un momento de caída de valores bursátiles, esa acción de oro permitía a los gobiernos bloquear posibles adquisiciones indeseadas. En algunos países como España, el gobierno había renunciado a ese privilegio. Ahora esta actitud defensiva vuelve a ponerse en práctica para evitar que empresas de países de fuera de la Unión Europea puedan hacerse con el control de empresas de sectores que se consideran estratégicos. Repsol, Telefónica y otras quedan, de esta manera, resguardadas de una compra a precio de saldo.

Pero, ¿qué pasará cuando acabe este período excepcional en el que todo vale para evitar un cataclismo económico? Es necesario pensar a medio y largo plazo y crear políticas industriales que apoyen las tendencias que la pandemia está poniendo en evidencia. Por una parte, la necesidad de servicios públicos de calidad: sanidad y educación. Por otra, la digitalización forzada a los que nos hemos visto forzados y que, queramos o no, va a continuar. Por último, la necesidad de apoyar a los más débiles con programas sociales como el ingreso mínimo social que se ha lanzado en España o la ampliación de programas sociales en toda Latinoamérica.

Primordialmente, todos los países necesitan consenso para poder salir de la crisis. Dicen que el arte de la política es intentar de nuevo aquello en lo que muchos antes habían fracasado. Necesitamos acuerdos de país en los que el sector privado ayude a salir de esta crisis económica como no se recuerda otra en los últimos 100 años. América Latina fue la tierra prometida para las empresas españolas y la experiencia que les ayudó en su expansión global. Se deben mantener los lazos latinoamericanos con compromisos de desarrollo inclusivo e innovación. A ambos lados del Atlántico, se va a pedir a las empresas españolas ser parte de la solución a la crisis económica de la COVID-19: contribuyendo a mantener y crear nuevos empleos, y pensando en el bien social como el suyo propio. Su supervivencia también depende de que logren sacar lo mejor de sí mismas. Para lograr superar los grandes retos sanitarios y económicos tenemos que salir unidos el sector privado, público y la sociedad civil. O no saldremos.

Referencias bibliográficas

Casanova, Lourdes. «El daño económico el covid-9 en Latinoamérica». *Foreign Affairs Latinoamérica*. Vol. 20, nº 3 (2020).

Casanova, Lourdes y Miroux, Anne. «Emerging Markets Report 2020. Ten years that changed Emerging Markets. Building Constructive Engagement» *Cornell University*. (Noviembre de 2020) (en línea) [Fecha de consulta: 6.11.2020]. <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>

Casanova, Lourdes. 2020. «El mundo de Biden ¿Dónde queda América Latina?». *Agenda Pública*. (Noviembre de 2020) (en línea) [Fecha de consulta: 14.11.2020]. <http://agendapublica.elpais.com/el-mundo-de-biden-donde-queda-america-latina/>

Casanova, Lourdes y Miroux, Anne. *The Era of Chinese Multinationals: How Chinese Companies Are Conquering the World*. Academic Press. Elsevier, 2020.

Financial Times Base de datos fDi Markets <https://www.fdimarkets.com>
Acceso a través de la biblioteca de Johnson. Cornell University, octubre 2020.

Fortune Global 500 ranking. <https://fortune.com/global500/> Acceso en octubre 2020.

Standard & Poor's. Capital IQ. Database Acceso a través de la biblioteca de Johnson. Cornell University, octubre 2020.

