

Resumen

Perspectivas de las inversiones internacionales

Overview

International Investment Perspectives

Los *Resúmenes* son traducciones de extractos de publicaciones de la OCDE.
Todos los *Resúmenes* se pueden obtener de forma gratuita en el OCDE Online Bookshop
(www.oecd.org/bookshop).

Este *Resumen* no es una traducción oficial de la OCDE.



ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT
ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS

Tendencias y evolución reciente de las inversiones extranjeras directas*

I. Últimas tendencias

Gran descenso de las inversiones extranjeras directas en el área de la OCDE...

Los flujos de inversiones extranjeras directas hacia y desde los países de la OCDE registraron entre 2000 y 2001 su caída más fuerte. El total de flujos en el área de la OCDE disminuyó de 1,27 billones de USD a 566 mil millones, equivalente a un descenso de aproximadamente 56 por ciento (tabla 1). A pesar de no disponer de datos empresariales de países no pertenecientes a la OCDE, los primeros indicios sugieren que su porcentaje en las inversiones extranjeras directas globales aumentaron ligeramente en 2001, debido a una caída menos fuerte de los flujos entrantes. Según estimaciones actuales, los flujos que salieron en 2001 de los países de la OCDE alcanzaron 593 mil millones de USD; de ellos 27 mil millones de USD fueron exportaciones netas, frente a los 12 mil millones de 2000. (En el cuadro 1 aparece una descripción metodológica de las estadísticas de las inversiones extranjeras directas de la OCDE.)

... afectó a cada país de forma diferente...

El fuerte descenso de actividad afectó a cada país de una manera diferente. Las caídas más importantes de flujos de entrada se registraron en Alemania y en Bélgica-Luxemburgo (en ambos casos, aproximadamente 80 por ciento). Esta cifra refleja una serie de transacciones históricamente notables realizadas en 2000 con motivo del cambio de propiedad de importantes corporaciones transfronterizas. Los países que más venían realizando inversiones directas – Estados Unidos y el Reino Unido – vieron reducidos sus flujos de entrada hasta llegar a la misma línea que las medias de la OCDE. Los flujos hacia Japón aumentaron comparándolos con el bajo nivel de 1999, pero en 2001 volvieron a descender un poco. Entre las grandes economías de la OCDE, Francia e Italia resistieron la tendencia y atrajeron más flujos de entrada en 2001.

* Este artículo fue preparado por Hans Christiansen y Ayse Bertrand de Capital Movements, división de inversiones y servicios internacionales. Deseamos agradecer especialmente a Don Arnaud Humblot de Dealogic por su gran ayuda con las estadísticas de fusiones y adquisiciones. También agradecemos a Don Thomas Hatzichronoglou de la Dirección de Ciencias, Tecnología e Industria de la OCDE su aportación a este artículo.

Tabla 1. **Flujos de inversiones directas, países de la OCDE, 1998 a 2001**

(miles de millones de USD)

	Flujos de entrada				Flujos de salida			
	1998	1999	2000p	2001e	1998	1999	2000p	2001e
Australia	6.1	5.7	11.9	5.1	3.4	3.0	5.1	11.4
Austria	4.5	3.0	8.8	5.9	2.7	3.3	5.7	3.0
Bélgica-Luxemburgo	22.7	38.7	243.3	51.0	28.5	34.0	241.2	67.3
Canadá	22.6	25.2	63.3	27.6	34.6	18.4	44.0	37.0
República Checa	3.7	6.3	5.0	4.9	0.1	0.1	0.0	0.1
Dinamarca	7.7	6.8	14.5	4.1	4.5	7.0	6.6	6.1
Finlandia	12.1	4.6	8.8	3.6	18.6	6.6	24.0	7.3
Francia	31.0	47.1	42.9	52.6	48.6	120.6	175.5	82.8
Alemania	24.6	54.8	195.2	31.8	88.8	109.4	49.8	43.3
Grecia		0.6	1.1	1.6		0.5	2.1	0.6
Hungría	2.0	2.0	1.6	2.4	0.5	0.3	0.6	0.3
Islandia	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.4	0.3
Irlanda	8.9	19.0	24.1	9.8	3.9	5.4	4.0	5.4
Italia	4.3	6.9	13.4	14.9	16.1	6.7	12.3	21.5
Japón	10.2	21.1	29.0	17.9	39.9	65.3	49.8	32.5
Corea	5.2	10.7	10.1	3.2	3.4	2.1	3.5	2.6
México	11.9	12.5	14.7	24.7				3.7
Países Bajos	37.9	31.9	54.3	55.6	38.8	41.5	72.0	44.4
Nueva Zelanda	1.8	0.9	1.3	3.2	0.4	1.1	0.6	0.7
Noruega	4.0	7.5	6.0	2.2	2.5	5.5	8.3	-1.0
Polonia	6.4	7.3	9.3	6.8	0.3	0.0	0.0	0.1
Portugal	3.1	1.2	6.4	3.3	3.8	3.2	7.7	5.1
República Eslovaca	0.5	0.4	2.1	0.6	0.1	-0.4	0.0	0.1
España	11.8	15.8	37.5	21.8	18.9	42.1	54.7	27.8
Suecia	19.6	60.9	23.4	12.9	24.4	21.9	40.6	6.4
Suiza	8.9	11.7	16.3	10.0	18.8	33.3	42.7	16.3
Turquía	1.0	0.8	1.7	3.3	0.4	0.7	1.0	0.6
Reino Unido	70.6	82.9	119.7	53.8	121.8	205.8	255.1	39.5
Estados Unidos	179.0	289.5	307.7	130.8	142.6	188.9	178.3	127.8
TOTAL OCDE	522.6	775.6	1274.0	565.8	666.7	926.6	1285.6	593.1

Notas: Los datos se han *convertido* utilizando las tasas de cambio medias anuales.

Grecia: 1999-2001, FMI como fuente.

Corea y Países Bajos: 2001, FMI como fuente.

México: flujos de salida 2001, FMI como fuente.

Hungría: 1998, FMI como fuente.

República Eslovaca: los datos sólo incluyen capital fijo.

Los datos de 2001 cubren de enero a septiembre de 2001.

Fuente: Base de datos de inversiones directas internacionales de la OCDE.

Cuadro 1. Estadísticas de inversiones directas extranjeras

Definiciones y cobertura

Inversión directa: tipo de inversión internacional realizada por una entidad residente en una economía (inversor directo) con el fin de establecer un interés duradero en una empresa residente en una economía distinta de la del inversor (empresa de inversión directa). El “interés duradero” implica la existencia de una relación a largo plazo entre el inversor directo y la empresa y un notable grado de influencia por el inversor directo en la gestión de la empresa. La inversión directa implica tanto la transacción inicial entre las dos entidades y todas las demás transacciones de capital que se realicen entre ellas y entre las empresas afiliadas, tanto agregadas como no agregadas.

Una *empresa de inversión directa* es una empresa agregada en la que un inversor extranjero posee un 10 por ciento o más de las acciones ordinarias o derecho a voto para una empresa agregada o no agregada en la que un inversor extranjero tiene una propiedad equivalente. La posesión del 10 por ciento de las acciones ordinarias o de derecho a voto es la directriz para determinar la existencia de una relación de inversión directa. Una “voz efectiva en la gestión”, tal como sucede con una posesión de al menos el 10 por ciento, implica que el inversor directo puede influir o participar en la gestión de una empresa; no es necesario el control absoluto por parte del inversor extranjero. Las empresas de inversión directa se definen como entidades que están poseídas directa o indirectamente por el inversor y comprenden:

- Filiales (una empresa en la que un inversor no residente posee más del 50 por ciento).
- Asociadas (una empresa en la que un inversor no residente posee entre el 10 y el 50 por ciento).
- Sucursales (empresas no agregadas poseídas total o conjuntamente por un inversor no residente).

Las *acciones con derecho a voto* son acciones ordinarias o participaciones que otorgan derecho a voto a su propietario. Estas acciones pueden ser “valores cotizados” (es decir, acciones ordinarias o participaciones que coticen en un mercado de valores oficial), o “valores no cotizados”.

Metodología

En la *Definición comparativa de inversión extranjera directa* de la OCDE, 3ª edición y en el *Manual del FMI sobre balanza de pagos*, 5ª edición se indican otras directrices metodológicas para compilar las estadísticas de inversiones extranjeras directas.

Comparabilidad

La posibilidad de comparar las estadísticas de inversiones extranjeras directas en los países de la OCDE ha mejorado notablemente, a pesar de que se prevén esfuerzos suplementarios para obtener más regularidad internacional. Un reciente estudio realizado por el FMI y la OCDE, *Report on the Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment*, trata de analizar la comparabilidad de las estadísticas de inversiones extranjeras directas en los países de la OCDE.

Fuente *El International Direct Investment Statistics Yearbook de la OCDE ofrece estadísticas detalladas de flujos y capital de inversiones extranjeras directas entrantes y salientes basándose en los informes de los países de la OCDE. En www.oecd.org encontrará más detalles. En este artículo se utilizaron las estadísticas de balanzas de pagos del FMI cuando las estadísticas de la OCDE resultaron incompletas.*

... e hicieron que Estados Unidos redujese su papel de importador neto de inversiones extranjeras directas.

Aunque los flujos de salida de inversiones extranjeras directas mostraron (como era de esperarse) la misma tendencia general que los de entrada, cabe mencionar algunas diferencias entre países. Especialmente parece haberse debilitado en 2001 la tendencia anterior de que la consolidación de corporaciones transnacionales afectase tanto a los flujos de entrada como a los de salida de cada país. Aunque los flujos procedentes de Estados Unidos fueron menores que en 2000, se mantuvieron relativamente bien y constituyeron el 21 por ciento de las inversiones salientes de los países de la OCDE en 2001. Los flujos procedentes de Alemania tampoco cayeron demasiado en 2001, por lo que el país volvió a su papel de antes de 2000 de exportador neto. Por otra parte, países como el Reino Unido y Suecia vieron reducidos sus flujos salientes de inversiones extranjeras directas en casi un 85 por ciento.

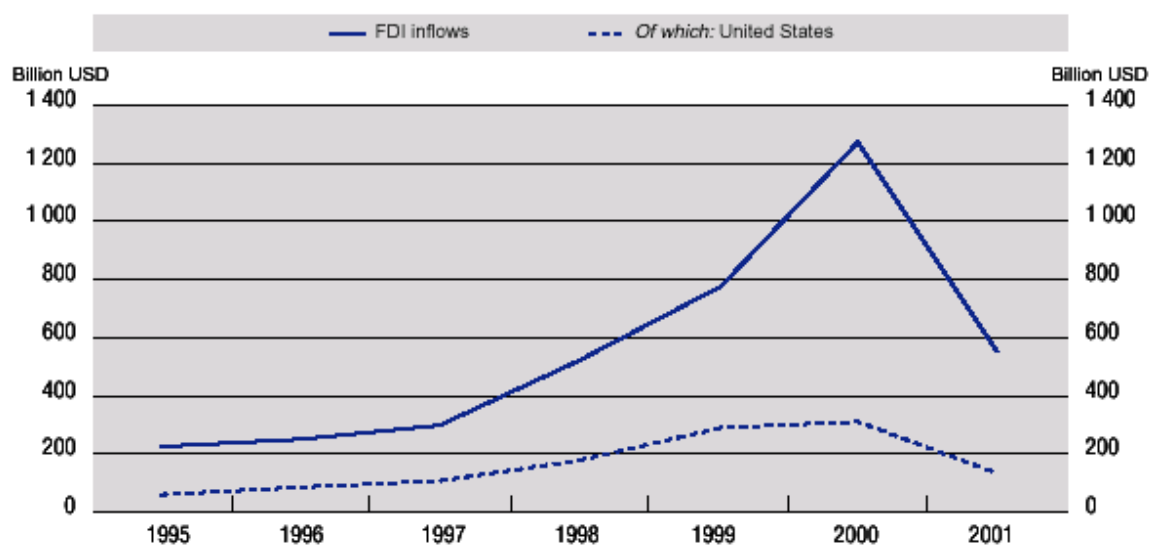
a) Interpretación de las tendencias

La caída se produjo desde niveles históricamente altos...

Al evaluar las causas del descenso de las inversiones internacionales en 2001 es fundamental tener en cuenta los niveles de inversiones del año anterior. El monto total de dichas inversiones en 2000 se mantuvo en un nivel históricamente alto, casi seis veces por encima del nivel registrado cinco años antes (figura 1, panel A). La caída entre 2000 y 2001 eliminó dos tercios de este aumento al reducir los flujos al doble del nivel que ya habían alcanzado a mediados de la década de 1990. En otras palabras, parece que la evolución de 2001, más que una caída fundamental de los flujos, ha marcado una corrección hacia niveles más sostenibles, después de lo que podría haber sido una “burbuja de inversiones” en 1999 y 2000.

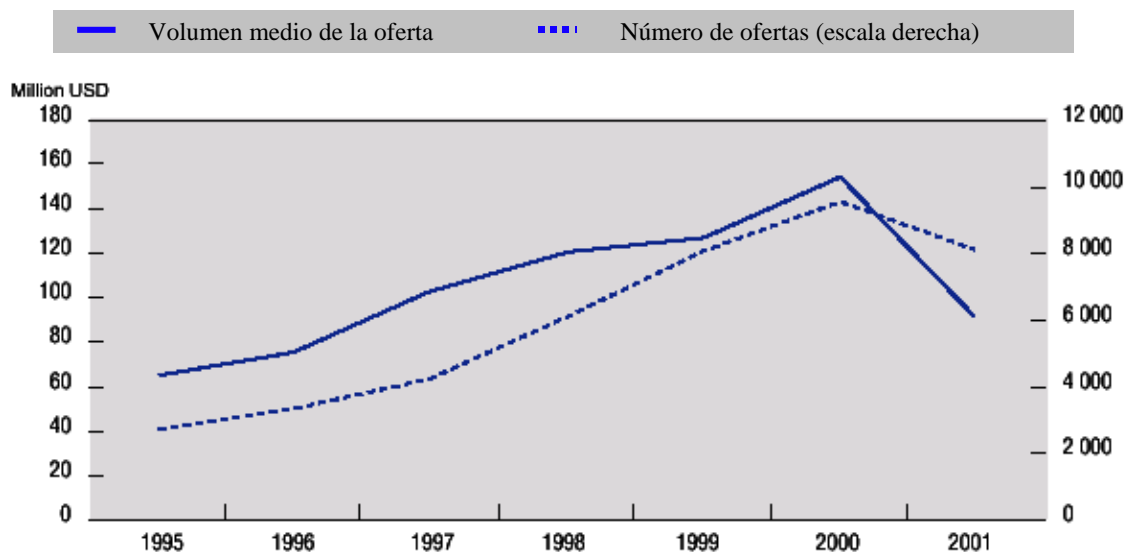
Figura 1. **Detrás de los cambios en las inversiones extranjeras directas**

Panel A. Flujos de entrada de inversiones extranjeras directas en los países de la OCDE



Fuente Base de datos de inversiones directas internacionales de la OCDE.

Panel B. Fusiones y adquisiciones transnacionales globales: ofertas y su volumen



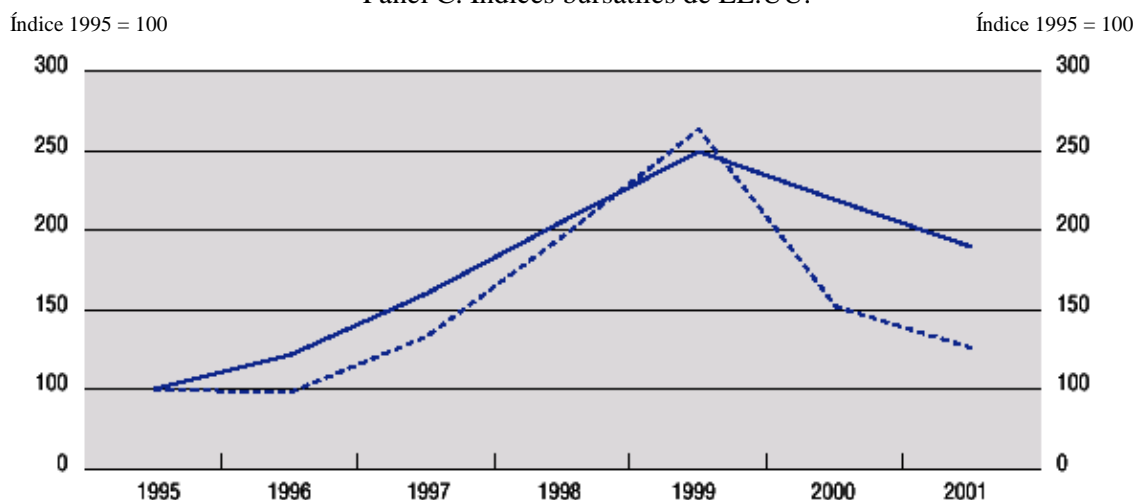
Fuente Dealogic.

... debido a una oleada de adquisiciones corporativas en 1999 y 2000.

La mayor parte del aumento de inversiones extranjeras directas de 1999 y 2000 se produjeron en las economías más importantes de la OCDE. Se materializó en un elevado número de fusiones y adquisiciones relacionadas con una oleada de reestructuraciones y reposicionamientos globales entre empresa multinacionales. Las privatizaciones llevadas a cabo por las autoridades también fueron importantes, especialmente en los países no pertenecientes a la OCDE. Los datos concretos sobre fusiones y adquisiciones (comentados con detalle más adelante) indican que el aumento de actividad va unido al número de transacciones y al precio medio pagado por una adquisición empresarial dada (figura 1, panel B).

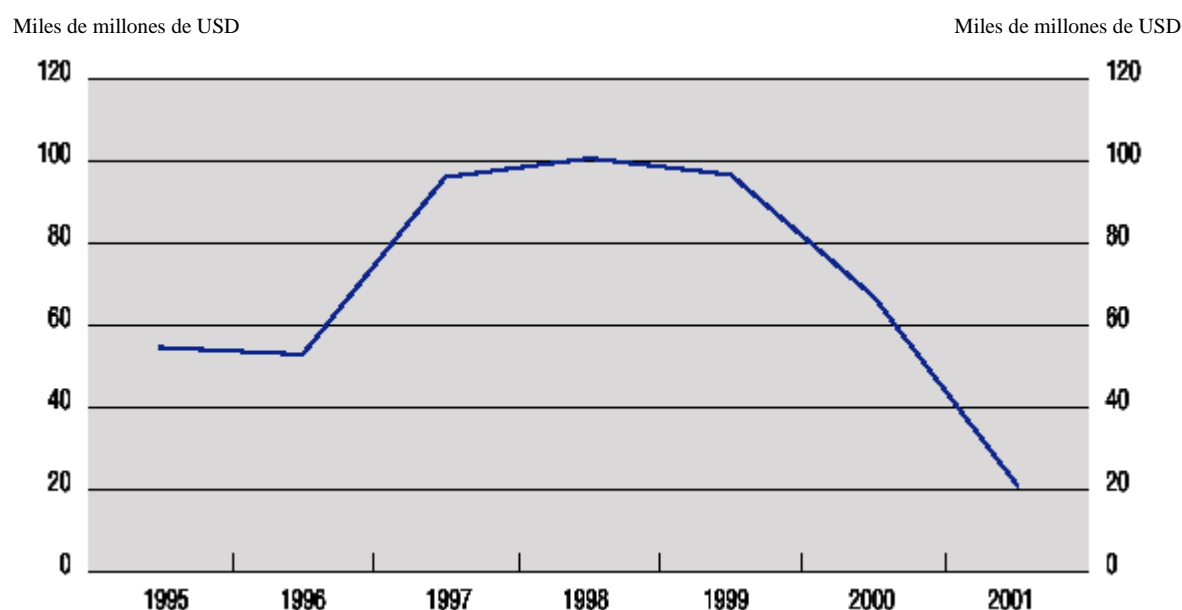
Figura 1. Detrás de los cambios en las inversiones extranjeras directas (continuación)

Panel C. Índices bursátiles de EE.UU.



Fuente Thompson Financial.

Panel D. Total de privatizaciones en los países de la OCDE



Fuente Estadísticas de privatizaciones de la OCDE.

La sobrevaloración del mercado de valores en el pasado fue otro factor...

Sólo si esto último indicase un aumento del volumen medio de los objetivos de adquisición, parte del crecimiento de las inversiones extranjeras directas se tienen que atribuir a cambios de valoración, esto es, al elevadísimo precio del capital a finales de la década de 90 (figura 1, panel C). Parece que ello afectó de una segunda forma a las inversiones internacionales en el sentido de que supuso un aumento de la liquidez del sector empresarial al aliviar las limitaciones de financiación por parte de las empresas cuyas acciones cotizaban en bolsa. Otro cambio con un efecto similar fue el desarrollo de mercados más profundos y más líquidos para obligaciones de capital y obligaciones corporativas dentro de la zona euro.

... al igual que el auge de privatizaciones de servicios públicos.

Sin embargo sería demasiado simplista atribuir el boom de inversiones extranjeras directas de la década de 1990 únicamente a la burbuja de precios del capital. Parece que las relaciones informales fueron más complejas. Así, el auge de privatizaciones de mediados a finales de 1990 (figura 1, panel D) introdujo en el mercado grandes cantidades de acciones de nuevos servicios públicos y del sector de telecomunicaciones. Estas acciones alcanzaron rápidamente precios optimistas y se negociaron a través de las fronteras. Podría parecer que fue la confluencia de altos precios, expectativas descontroladas y la presencia de una comunidad internacional inversora que actuaba como una espuela del miniboom de inversiones extranjeras directas entre las principales economías de la OCDE en 1999 y 2000. Por otro lado, el declive a partir de entonces se vio influido por la deflación de precios de capital, por la perspectiva más tranquila para la rentabilidad corporativa durante la actual

desaceleración cíclica, especialmente en el caso de Estados Unidos, y por una pérdida gradual de confianza en los informes financieros corporativos.

b) Fusiones y adquisiciones

Datos de fusiones y adquisiciones para la primera mitad de 2002...

Una indicación de los flujos de inversiones extranjeras directas en la primera mitad de 2002 se puede deducir de los datos de fusiones y adquisiciones en este mismo periodo. Las fusiones y adquisiciones son un indicador especialmente importante de estos flujos en los países miembros de la OCDE, en el sentido de que casi todas las inversiones directas transnacionales efectuadas en estos países (al menos por su valor) son cambios de propiedad de empresas existentes.¹ En lo que se refiere a las inversiones procedentes de empresas de los países de la OCDE en países fuera de la organización, hay cada vez más que desde hace diez años participan en privatizaciones, adaptándose de forma creciente las inversiones extranjeras directas a los flujos de fusiones y adquisiciones. Sin embargo hay que destacar que los datos aquí aplicados de fusiones y adquisiciones pertenecen a la industria, lo que no cumple las definiciones estadísticas de la OCDE. Por tanto no es posible hacer comparaciones directas entre los datos de las inversiones y los de las fusiones y adquisiciones. (En el cuadro 2 aparece una síntesis de las definiciones de datos de fusiones y adquisiciones aplicadas en esta sección.)

... indica que continúa la caída, si bien a un ritmo más lento.

Los flujos de entrada por fusiones y adquisiciones en los países de la OCDE entre enero y junio de 2002 alcanzaron casi los 200 mil millones de USD, después de los 636 mil millones de USD de 2001 (tabla 2). Si se toman como representativos los primeros meses de 2002, esto indica que los flujos de entrada por fusiones y adquisiciones (y, por extensión, de las inversiones extranjeras directas) en todo el año llegarán a alcanzar entre 450 a 500 mil millones de USD, lo que equivale a una caída de un 25 por ciento. Los flujos de salida en los cinco primeros meses del año sumaron 185 mil millones de USD (tabla 3), lo que en un año indicaría una caída media aproximada de 20 por ciento. Si estas cifras se ven confirmadas, los flujos de entrada y salida de la OCDE en 2002 quedarían reducidos a su nivel más bajo desde 1997. Sin embargo hay que ser conscientes del riesgo que entrañan estas extrapolaciones. Los flujos de la segunda mitad de 2002 podrían aumentar debido a una recuperación generalizada en la actividad económica de la mayoría de los países de la OCDE, o disminuir a causa de rachas de debilidad en los precios del capital durante principios del verano.

La disminución de flujos de entrada hacia Estados Unidos es especialmente pronunciada

De un importante cambio en la composición del país que tuvo lugar en la primera mitad de 2002 se podrían desprender algunas observaciones interesantes. Lo más notable es que el porcentaje de EE.UU. en los flujos totales de entrada de la OCDE disminuyó del 30 por ciento en 2001 a tan sólo el 17 por ciento en los primeros meses de 2002. De hecho, si se toma la primera mitad de 2002 como representativa para todo el año, más de la mitad de la disminución total de flujos entre 2001 y 2002 se

deben a la caída de fusiones y adquisiciones en la economía de Estados Unidos. Por otra parte parece haber aumentado la relativa importancia de las economías de la Europa continental con Francia y Alemania como receptoras de más del 20 por ciento de todos los flujos de entrada de fusiones y adquisiciones en la primera mitad de 2002 – desde el 14 por ciento en todo 2001. Toda una serie de países pequeños de la OCDE vieron así mismo incrementados sus flujos globales por fusiones y adquisiciones.

Cuadro 2. Datos de fusiones y adquisiciones: fuentes y definiciones

Los datos de fusiones y adquisiciones utilizados en este artículo fueron facilitados por la empresa de análisis de inversiones bancarias globales Dealogic basándose en su base de datos. Las definiciones que se han aplicado a la recogida de datos son las siguientes:

Criterios de inclusión:

1. *Adquisiciones, fusiones y ventas.* Se incluyen todas las transacciones de empresas públicas y privadas. Están comprendidas las ofertas públicas; las compras del mercado abierto; las permutas de acciones; privatizaciones; colocación de acciones; recapitalizaciones y adquisiciones de participaciones mayoritarias.
2. *Adquisiciones de activos.* Quedan incluidas las compras de activos, que a su vez incluyen divisiones y operaciones empresariales; restaurantes, pubs, hoteles, casinos y otros activos de la industria del ocio; centros comerciales; diarios y publicaciones periódicas; aeropuertos y puertos; telefonía, licencias de comunicación móvil e inalámbrica; derechos de distribución farmacéutica y hospitales, residencias de la tercera edad y otras instalaciones de asistencia médica.
3. *Compras de participaciones.* Se incluyen siempre que sea posible todas las compras de participaciones del 5 por ciento o más de empresas públicas y privadas. También se puede incluir la adquisición o venta de participaciones menores cuando se consideran de importancia estratégica.
4. *Segregaciones, escisiones y aperturas de capital.* Se incluyen las escisiones con privatizaciones.
5. *Recompra de acciones.* La recompra de acciones se incluye o se excluye según los siguientes criterios. Se incluyen las ofertas públicas de adquisición y las recompras como desinversión, al igual que las recompras utilizadas como técnica defensiva. Se incluyen otros programas de recompra si las participaciones son superiores al 10 por ciento o, por último, si el valor del programa es superior a 50 millones de USD.
6. *Sociedades capital riesgo.* Se incluyen las sociedades riesgo estratégicamente importantes. Se incluirán las transacciones en las que se están adquiriendo o fusionando en una sociedad capital riesgo activos o empresas existentes. Como regla general no se incluye la creación de nuevas empresas persiguiendo intereses de negocios participados.

Criterios de exclusión:

1. *Alianzas o acuerdos.* No se incluyen las alianzas estratégicas (no identificadas como sociedades de capital riesgo); los acuerdos de distribución, contratación ni compra de clientes; ni, por último, los arrendamientos. Tampoco se consideran las compras por empresas de productos fabricados por otra empresa.

Cuadro 2. Datos de fusiones y adquisiciones: fuentes y definiciones (cont.)

2. *Instrumentos financieros.* En la base de datos no se incluyen los siguientes instrumentos: opciones, derechos, bonos, obligaciones (como las obligaciones subordinadas), colocaciones privadas distintas de las transacciones de capital privado ni préstamos. No se incluyen las colocaciones de acciones, sean primarias o secundarias, a no ser que cumplan los criterios de desinversión o privatización.
3. *Patentes y derechos de autor.*
4. *Reestructuraciones.* Las transacciones consideradas como fusión de las filiales totalmente en propiedad de una empresa se clasifican como ejercicio de reestructuración y como tales no se incluyen.

En www.dealogic.com podrá obtener más información y acceso comercial a las extensas bases de datos de Dealogic.

Los patrones de inversiones salientes apenas cambiaron...

Por otra parte, la composición de los flujos salientes de fusiones y adquisiciones no cambiaron mucho en la primera mitad de 2002. El porcentaje de EE.UU. en el total de flujos salientes de la OCDE aumentó un par de puntos hasta llegar al 26 por ciento, convirtiéndose por primera vez en varios años en un exportador neto de fusiones y adquisiciones. Con el Reino Unido participando con otro 18 por ciento de los flujos salientes, los dos actores tradicionalmente más importantes en trasposos de propiedad corporativa transnacionales originaron casi la mitad de todos los flujos en la primera mitad del año.

...incluso a los países que supuestamente se iban a ver afectados por la crisis de Argentina.

Hay por último una importante observación sobre los países de fuera del área de la OCDE. En medio de la crisis argentina se temía que los inversores directos se alejaran de América del sur por el efecto de “contagio de las inversiones extranjeras directas”. Sin embargo hasta ahora no hay muchos indicios de que esto haya ocurrido. La tabla 2 indica que, si bien cesó casi cualquier inversión en Argentina, la reducción de flujos de fusiones y adquisiciones transnacionales en Brasil y Chile no fue superior a lo esperado teniendo en cuenta la desaceleración mundial de las inversiones. Por otra parte, parece que algunas de las sedes más importantes de empresas extranjeras en el este asiático han atraído pocas inversiones en el primer semestre del año.

Tabla 2. Fusiones y adquisiciones transfronterizas, flujos entrantes por país
(miles de millones de USD)

	1998	1999	2000	2001	12 enero a junio 2002
OCDE	617.4	879.6	1272.4	636.3	199.4
Australia	12.8	29.2	19.2	17.6	5.6
Austria	4.4	0.2	2.7	10.3	0.1
Bélgica-Luxemburgo	65.4	37.9	12.5	18.9	16.0
Canadá	18.3	31.2	139.3	50.9	14.4
República Checa	2.9	3.4	2.9	2.0	4.4
Dinamarca	9.6	6.5	14.1	1.5	1.3
Finlandia	22.7	4.9	5.0	4.3	2.7
Francia	38.5	29.3	50.8	27.5	14.8
Alemania	20.1	63.8	293.2	60.8	25.4
Grecia	3.8	7.1	1.4	1.3	0.0
Hungría	1.2	1.1	3.9	0.6	1.0
Islandia	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Irlanda	0.7	6.9	5.5	6.5	0.5
Italia	27.9	42.7	20.1	17.0	4.1
Japón	19.3	22.9	19.9	17.8	3.3
Corea	7.3	19.6	9.7	11.4	0.6
México	3.5	1.2	25.4	16.3	3.9
Países Bajos	28.4	45.8	40.0	16.1	11.0
Nueva Zelanda	2.6	4.8	4.4	3.3	0.3
Noruega	1.5	6.2	10.2	5.3	0.4
Polonia	2.8	7.3	10.4	3.5	0.5
Portugal	5.4	2.9	9.8	0.8	0.7
Eslovaquia	0.0	0.1	1.8	1.3	3.4
España	17.0	13.0	24.9	9.7	9.6
Suecia	14.0	58.7	29.0	12.8	3.9
Suiza	16.4	19.0	28.4	17.4	5.9
Turquía	0.3	0.1	3.6	0.7	0.1
Reino Unido	80.5	147.6	214.8	112.7	30.9
Estados Unidos	189.8	265.9	269.5	188.0	34.3
Otros países seleccionados					
Israel	3.6	4.8	3.5	4.6	0.4
Hong Kong, China	3.7	9.5	15.1	13.8	0.4
China	4.5	10.2	45.2	5.4	1.5
Singapur	0.8	5.9	2.2	6.3	0.4
Brasil	31.1	11.1	34.4	9.6	2.9
Argentina	12.7	25.1	11.5	5.5	0.1
Chile	2.7	8.3	4.6	5.1	1.6

Fuente Dealogic.

Un cambio de sectores: de multimedia a servicios públicos.

La distribución sectorial de los flujos de fusiones y adquisiciones globales en el último año y medio requiere un análisis detenido. Así, mientras que el porcentaje de fusiones y adquisiciones de muchos de los sectores “tradicionales” no se ha visto alterado de 2001 a 2002 (de hecho, el sector primario y la producción se mantuvieron casi inalterados con un 9 a 10 por ciento y un 26 por ciento respectivamente), en el sector servicios se produjo un gran cambio.

Tabla 3. Fusiones y adquisiciones transfronterizas, flujos salientes por país
(miles de millones de USD)

	1998	1999	2000	2001	12 enero a junio 2002
OCDE	545.9	803.2	1115.8	573.3	185.2
Australia	6.8	10.8	7.0	37.0	5.5
Austria	1.4	2.2	3.6	1.3	0.9
Bélgica-Luxemburgo	6.1	11.7	19.1	21.7	4.1
Canadá	40.2	16.4	42.0	30.0	4.9
República Checa	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Dinamarca	2.5	5.8	6.6	4.3	0.9
Finlandia	10.4	4.0	13.0	9.1	3.8
Francia	39.8	124.6	151.6	66.9	24.4
Alemania	77.2	112.8	80.6	70.5	26.6
Grecia	1.3	0.6	4.0	0.2	0.3
Hungría	0.1	0.0	0.4	0.0	0.0
Islandia	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Irlanda	3.6	3.6	4.8	1.8	0.4
Italia	13.1	14.7	19.7	21.8	3.1
Japón	8.1	21.6	22.7	21.8	1.9
Corea	0.1	0.1	1.6	0.1	0.0
México	0.4	4.1	4.6	0.7	0.8
Países Bajos	38.6	48.5	71.1	31.9	13.2
Nueva Zelanda	0.1	1.0	1.2	0.6	0.0
Noruega	1.2	1.5	7.9	2.5	4.4
Polonia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Portugal	4.7	2.4	5.4	1.7	0.9
Eslovaquia	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
España	17.0	34.7	60.3	8.5	5.2
Suecia	30.4	12.4	22.9	11.5	3.2
Suiza	27.7	15.1	41.7	21.2	0.9
Turquía	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
Reino Unido	106.3	196.7	372.6	84.6	32.5
Estados Unidos	108.8	157.2	151.2	123.4	47.1
Otros países seleccionados:					
Sudáfrica	3.4	6.5	4.3	2.1	0.85
Bermudas	11.8	38.0	10.4	16.4	1.3
China	2.0	0.7	1.4	1.4	0.5

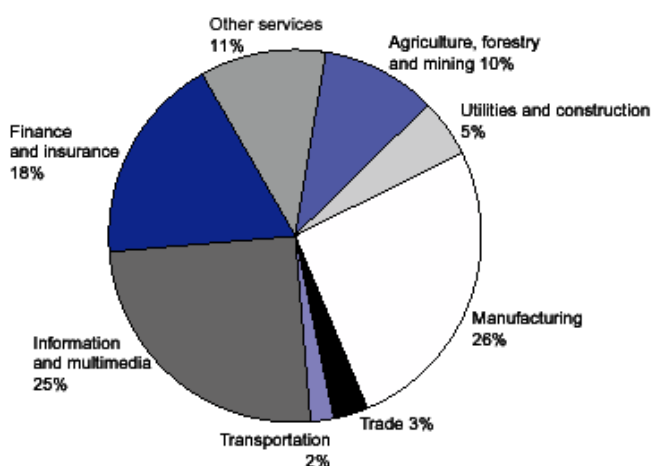
	1998	1999	2000	2001	12 enero a junio 2002
Hong Kong, China	7.0	13.6	48.9	4.9	1.9
Singapur	0.6	5.0	14.5	16.2	0.9

Fuente Dealogic.

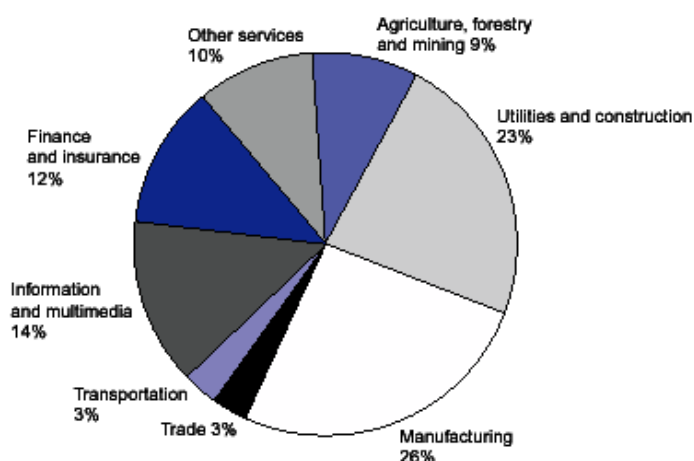
Mientras que en 2001 los servicios financieros y las empresas de información y multimedia fueron el objetivo del 43 por ciento de las fusiones y adquisiciones en todo el mundo, su porcentaje en el total de flujos se redujo a un 26 por ciento en la primera mitad de 2002 (figura 2). Por otra parte, los servicios públicos y el sector de la construcción, que sólo tenían un pequeño porcentaje de los flujos en 2001, aumentaron hasta casi un cuarto en 2002.

Figura 2. Flujos globales de fusiones y adquisiciones (por sector destinatario)

Panel A. 2001



Panel B. Enero a principios de junio de 2002



Fuente Dealogic.

Esto último parece reflejar el hecho de que las privatizaciones de servicios públicos en los últimos años todavía siguen afectando las cifras. No obstante, con la actual disminución de las privatizaciones, esto implica probablemente que la importancia actual de los servicios públicos en las transacciones transfronterizas de fusiones y adquisiciones será un fenómeno temporal.

c) Casos concretos de fusiones, adquisiciones y transferencias de propiedad

Un análisis de las transacciones internacionales de fusiones y adquisiciones más importantes explica las diferencias nacionales y sectoriales que surgieron en 2001 y 2002.

1) Principales transacciones en 2001

La predominancia de los flujos del Reino Unido fue menos pronunciada en 2001...

Los mayores trasposos transnacionales de propiedad en 2001 tuvieron su origen y destino en las economías más importantes del mundo, habiéndose aminorado ahora la predominancia de fusiones y adquisiciones entre empresas de Estados Unidos y el Reino Unido, tan clara en las cifras de 1999 y 2000. En cuanto a la distribución sectorial, casi todas las fusiones y adquisiciones más importantes llevadas a cabo en 2001 tuvieron por objeto empresas de telecomunicaciones, instituciones financieras y empresas de minería y extracción de minerales.

...pues los inversores se centraron principalmente en empresas de telecomunicaciones...

El sector dominante con mucho fueron los *servicios de telecomunicaciones*. La mayor operación transnacional con diferencia realizada en 2001 fue la adquisición del operador de televisión digital y red telefónica de Estados Unidos VoiceStream Wireless Corporation por el operador alemán Deutsche Telekom. La operación, valorada en 24,6 mil millones de USD, fue financiada por una combinación de OPA y permuta de acciones. Las otras operaciones de empresas de telecomunicaciones realizadas en 2001 fueron, por orden de magnitud: la segregación por valor de 11,2 mil millones de USD del operador de telecomunicaciones móviles del Reino Unido mm02 a un grupo de inversores internacionales; la adquisición por parte de British Telecom del 45 por ciento de participaciones de la empresa alemana Viag Interkom, por valor de 10,4 mil millones de USD; el aumento de participación de 9,8 mil millones de USD por parte de la japonesa NTT DoCoMo en el operador estadounidense AT&T Wireless Group para alcanzar un total del 16 por ciento; la adquisición de la australiana Cable and Wireless Optus por valor de 6,5 mil millones de USD por parte de Singapore Telecommunications; la adquisición por valor de 6,1 mil millones de USD de la luxemburguesa Bell por parte de la italiana Pirelli; y la venta del 13,2 por ciento de las acciones de la francesa Orange a un grupo de inversores internacionales por 5,8 mil millones de USD.

... seguidas por instituciones financieras...

Dentro del *sector financiero*, las adquisiciones transnacionales de una aseguradora y de un banco fueron de similar magnitud. El grupo asegurador francés AXA asumió la plena propiedad de su filial estadounidense AXA Financial, de la que antes poseía la mayoría, adquiriendo el 40% de las acciones de la compañía al precio de 13,7 mil millones de USD. Citigroup de Estados Unidos lanzó una OPA por valor de 12,7 mil millones de USD contra el Grupo Financiero Banamex de México. Otras grandes operaciones del sector financiero fueron la permuta de acciones de 10,2 mil millones de USD con la que Tyco International de Bermudas obtuvo el control de la empresa de servicios estadounidense CIT Group (este último se incluye en el sector financiero y en el de servicios comerciales y al consumidor). Por último, Dao Heng Bank Group de Hong Kong, China, fue adquirido por 5,8 mil millones de USD por DBS Group Holdings de Singapur.

... y las empresas de minería y extracción de minerales.

Las mayores transacciones entre *las empresas de minería y extracción de minerales* realizadas en 2001 fue la fusión por 11,9 mil millones de USD de la británica Billiton y la australiana BHP para crear el grupo de recursos más grande del mundo. Otra operación importante fue la privatización de De Beers Consolidated Mines, que llevó a la compra del 60,2 por ciento del capital de la empresa por parte de DB Investments de Luxemburgo. Esta última es una sociedad instrumental poseída conjuntamente por Anglo American, Central Holdings y Debswana Diamond Company. El productor canadiense de gas y petróleo Gulf Canada Resources fue adquirida por la estadounidense Conoco por 4,3 mil millones de USD.

Fuera de los principales sectores de operación, la mayor transacción transnacional realizada en 2001 fue la compra de 17,3 mil millones del capital de la empresa inglesa de restauración Compass Group por accionistas ya existentes.

2) 2002 hasta ahora

El sector energético estuvo a la cabeza de la lista en la primera mitad de 2002...

El *sector energético* se destacó entre las operaciones realizadas en la primera mitad de 2002. La mayor de ellas fue la adquisición por 5,6 mil millones de USD del operador energético integrado alemán Veba Öl por parte de la inglesa BP. La empresa productora británica de gas y petróleo Enterprise Oil fue adquirida por el grupo holandés Royal Dutch/Shell por valor de 5,0 mil millones de USD, y la estadounidense Duke Energy Corporation compró el operador canadiense de gas natural Westcoast Energy por 3,4 mil millones de USD. Entre las empresas generadoras y distribuidoras de electricidad, la británica Innogy Holdings fue adquirida por la alemana RWE por 4,4 mil millones de USD, y el grupo británico National Grid Group adquirió la estadounidense Niagara Mohawk Holdings por 3,0 mil millones de USD.

... mientras que la actividad en el sector de telecomunicaciones llegó casi a detenerse.

La única transacción importante del *sector de telecomunicaciones* realizada en 2002 fue la adquisición por 3,4 mil millones de USD de la alemana E-Plus Mobilfunk por la holandesa Koninklijke KPN. Entre las grandes operaciones de otros sectores destacan la adquisición por 6,6 mil millones de USD de la empresa química francesa Aventis CropScience por la alemana Bayer; la adquisición del productor alemán de tabaco Reemtsma Cigarettenfabriken por el grupo británico Imperial Tobacco Group por 4,6 mil millones de USD; y, por último, la compra por parte de la británica Kingfisher del grupo francés minorista Castorama Dubois Investissement por 4,3 mil millones de USD.

3) Todavía por llegar

Hay todavía varias transacciones pendientes...

Se han anunciado varias fusiones y adquisiciones importantes, pero todavía están pendientes. La mayor involucra a la empresa médica suiza Roche Holding, que pagará un precio acordado de 15,8 mil millones de USD por el 84,3 por ciento del desarrollador estadounidense de fármacos Genentech.

... muchas de las cuales son adquisiciones diferidas de empresas de telecomunicaciones...

El *sector de telecomunicaciones* tiene pendientes algunas de las más grandes fusiones y adquisiciones. Entre ellas destaca la adquisición por parte del operador chino China Mobile de Hong Kong por valor de 10,2 mil millones de USD del operador chino continental de telefonía móvil Anhui Mobile Communication. En una transacción de privatización, el operador finlandés Sonera Oyj será adquirido por el sueco Telia por 9,0 mil millones de USD.

... y otros servicios públicos.

Los servicios públicos distintos de las telecomunicaciones también figuran a la cabeza de las transacciones futuras. Así, el productor alemán de electricidad E.ON ha aceptado la compra de la británica Power-Gen por 7,3 mil millones de USD; el proveedor estadounidense de agua American Water Works será adquirido por la alemana RWE por 4,7 mil millones de USD; y la francesa Vivendi ha anunciado que pagará 3,0 mil millones de USD por el proveedor británico de agua Southern Water.

Por último hay algunas operaciones pendientes en los *sectores orientados a la venta al por menor*. En una transacción doble de la británica P&O Princess Cruises adquirirá la estadounidense Royal Caribbean Cruises por 3,0 mil millones de USD, mientras que ella misma será adquirida por la estadounidense Carnival Corporation por 5,5 mil millones de USD. South African Breweries (agregada en el Reino Unido) comprará la cervecera estadounidense Miller Brewing Company por 5,6 mil millones de USD.

Índice

Tendencias y evolución reciente de las inversiones extranjeras directas

- I. Últimas tendencias
- II. Tendencias a largo plazo de las inversiones extranjeras directas

Inversión extranjera en el desarrollo regional de China: Perspectivas y desafíos políticos

- I. Inversiones extranjeras directas en China
- II. Patrones generales de desarrollo regional y atracción de inversiones extranjeras directas en China
- III. Determinantes principales de los flujos de inversiones extranjeras directas destinados a China: consideraciones teóricas
- IV. Inversiones extranjeras directas en el desarrollo económico de las regiones costeras de China
- V. Hacia el desarrollo económico dirigido por las inversiones extranjeras directas en el interior de China
- VI. Impacto de la adhesión de China a la OMC en su desarrollo regional
- VII. Recomendaciones políticas

Empresas multinacionales y calidad del gobierno público:

Un caso práctico de industrias extractivas

- I. Función de la empresa en la sociedad; ¿qué es la responsabilidad empresarial?
- II. Iniciativas privadas de responsabilidad empresarial; lo último
- III. Aportaciones de la sociedad; gobierno público y comportamiento privado.
- IV. Responsabilidad empresarial y relaciones con el país anfitrión; la voz de la industria extractiva
- V. Valoración; cuestiones estratégicas para las empresas de la industria extractiva
- VI. Contribución de la OCDE; análisis entre iguales y normas blandas
- VII. Conclusiones y siguientes pasos

Éxito en la liberación de movimientos de capital:

Una cuestión de gobierno; experiencia reciente de la OCDE

- I. Impulso liberador entre 1980 y 1990: desregulación y desarrollo del sector financiero
- II. Seis nuevos miembros se adhieren al Código de liberación de movimientos de capital, 1994 a 2000
- III. Liberación de inversiones extranjeras directas: política industrial y propiedad extranjera
- IV. Participación extranjera en el sector financiero:
beneficios del desarrollo frente a control nacional.
- V. Liberación de otras operaciones de cuentas de capital:
Políticas monetarias y de tasas de cambio, protección del inversor y exceso de volatilidad
- VI. Conclusiones y lecciones

Anexo: La crisis checa de mayo de 1997: ¿Fue la liberación de cuentas de capital parte del problema, o la solución?

Economía de incentivos para inversiones internacionales.

- I. ¿Porqué invierten las empresas en el extranjero?
- II. Incentivos a la inversión e inversiones extranjeras directas
- III. Inversiones extranjeras directas y efectos indirectos
- IV. ¿Están justificados los incentivos a las inversiones internacionales?
- V. Observaciones de conclusión

Este *Resumen* es la traducción de extractos de:

International Investment Perspectives

Perspectives de l'investissement international

© 2002, OCDE

La publicación original se encuentra a la venta en el Centro de la OCDE en París:
2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France,
y en www.oecd.org/bookshop.

Todos los *Resúmenes* se pueden obtener de forma gratuita en el OECD Online Bookshop en www.oecd.org/bookshop.

Estos *Resúmenes* han sido preparados por la unidad de Derechos y Traducción de la Dirección de Relaciones Públicas y Comunicaciones.
email : rights@oecd.org
Fax: +33 1 45 24 13 91



© OCDE, 2002

Se autoriza la reproducción del presente *Resumen*, siempre y cuando se mencionen la nota de copyright de la OCDE y el título de la publicación original arriba indicado.