



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE)

LAS INVERSIONES DIRECTAS DE COMPAÑÍAS CHINAS EN EUROPA A TRAVÉS DE FUSIONES Y ADQUISICIONES: ANÁLISIS DE LOS CASOS DE FRANCIA, HOLANDA Y BÉLGICA (2003-2021)

Autor: Marta Sánchez Urgellés

Director: Alfredo Arahuetes García

RESUMEN EJECUTIVO

El objetivo del presente trabajo consiste en analizar las inversiones directas de compañías chinas en Europa a través de fusiones y adquisiciones, en concreto en Holanda, Francia y Bélgica. Se trata de un análisis estratégico de carácter descriptivo a través de un análisis de casos en Holanda, Francia y Bélgica, dada la proximidad de los países geográficamente. Se analizan las adquisiciones de las empresas chinas de mayor volumen y estrategia determinando así el posicionamiento de las empresas chinas en Holanda, Francia y Bélgica desde el 2003 al 2020. En términos estratégicos las inversiones chinas en estos tres países se han caracterizado por elementos comunes.

En Holanda destacan las inversiones en el sector de semiconductores y en el agricultor para poder controlar la cadena global de producción. En Francia destacan las adquisiciones en el sector turístico, automovilístico, alimenticio, o de la energía para adquirir acceso a mercados y control de marcas en posiciones de liderazgo. En Bélgica, se muestra un interés en el sector portuario, el alimenticio, tecnológico, energético y de bancos y seguros. De todas estas IED, se concluyen que los factores *pull* son el ambiente relativamente abierto a la inversión y la privatización forzada de la Unión Europea. Por otro lado, los factores *push* son la globalización, el papel de las empresas privadas, reducir la dependencia del dólar estadounidense y el acceso a mercados.

Palabras clave: IED de China, IED de China en Europa, IED de China en Holanda, IED de China en Francia, IED de China en Bélgica, análisis estratégico, fusiones y adquisiciones.

ABSTRACT

The objective of this paper is to analyze the direct investments of Chinese companies in Europe through mergers and acquisitions, specifically in the Netherlands, France and Belgium. It is a strategic analysis of a descriptive nature through an analysis of cases in the Netherlands, France and Belgium, given the geographical proximity of the countries. It analyzes the acquisitions of the largest Chinese companies in terms of volume and strategy, thus determining the positioning of Chinese companies in the Netherlands, France and Belgium from 2003 to 2020. In strategic terms, Chinese investments in these three countries have been characterized by common elements.

In the Netherlands, investments in the semiconductor sector and in agriculture stand out in order to control the global production chain. In France, acquisitions in the tourism, automobile, food and energy sectors have been made in order to gain access to markets and control of leading brands. In Belgium, there is interest in the port, food, technology, energy, banking and insurance sectors. From all these FDI, we conclude that the pull factors are the relatively open investment environment and the forced privatization of the European Union. On the other hand, the push factors are globalization, the role of private companies, reducing dependence on the U.S. dollar and access to markets.

Key words: China's FDI, China's FDI in Europe, China's FDI in Netherlands, China's FDI in France, China's FDI in Belgium, strategic analysis, mergers and acquisitions.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	9
2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA	12
3. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y MARCO TEÓRICO	13
4. ANÁLISIS DE CASOS	19
4.1. Casos de Holanda	19
4.2. Casos de Francia	37
4.3. Casos de Bélgica	46
5. FACTORES PULL Y PUSH	52
6. CONCLUSIONES	55
7. BIBLIOGRAFÍA.....	58

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: IED de China global anual (2006 - 2017).....	9
Gráfico 2: IED anual de empresas chinas en los 27 países de la Unión Europea y Reino Unido (2000 – 2020).	10
Gráfico 3: IED total de empresas chinas en los 27 países de la Unión Europea y Reino Unido por países (2000 – 2020).	10
Gráfico 4: IED global de China por sectores en 2019.....	11
Gráfico 5: Flujos chinos de IED en la UE por tipo de propiedades en miles de millones de dólares estadounidenses (2000-2019).....	12
Gráfico 6: Flujos de IED de China en Países Bajos y Francia, 2004-2019 (millones de US\$).	20
Gráfico 7: Estructura de las participaciones accionariales de las compañías chinas propietarias de JAC Capital Management.....	24
Gráfico 8: IED de China en Bélgica (2000-2016).....	47

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías chinas en el sector de semiconductores y software.	22
Tabla 2: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías chinas en el sector de la agricultura.	28
Tabla 3: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector industrial.	33
Tabla 4: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector del automóvil.....	34
Tabla 5: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de servicios médicos.	34
Tabla 6: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector logística y transporte.....	35
Tabla 7: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de construcción y otros servicios.	35
Tabla 8: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de servicios financieros.	36
Tabla 9: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector químico...	36
Tabla 10: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de biotecnología.	36
Tabla 11: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de la energía.	37
Tabla 12: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector del turismo.	38
Tabla 13: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector automovilístico.	42
Tabla 14: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector de logística.	43
Tabla 15: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector agroindustrial.....	44
Tabla 16: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector de la energía y satélites.	45
Tabla 17: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector portuario.....	47
Tabla 18: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector alimenticio. ..	49

Tabla 19: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector bancario y seguros.....	50
Tabla 20: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector tecnológico...	51
Tabla 21: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector energía.	51

ÍNDICE DE ACRÓNIMOS

AFII – Agencia de inversiones francesa
AMF – Autoridad de los Mercados Financieros
CDC – Caisse des Dépôts et Consignations
CEC – China Electronics Corp.
CEO – Chief Executive Officer
ChemChina – China National Bluestar Corporation
CIADI - tribunal de Banco Mundial
CIC – China Investment Corporation
CIL – COFCO International
CMHI – China Merchant Holdings International
CMP – China Merchants Port
CNCC – China National Chemical Group Corporation
COFCO – China Oil and Foodstuffs Corporation
COSCO – China Ocean Shipping Company
CSAAS – Supervisión y Administración de Activos del Estado
DPCA – Dongfeng Peugeot - Citroën Auto
EEUU – Estados Unidos
ESD - Descarga electrostática
ETNC – European Think-tank Network on China
GM – General Motors
IAI – Istituto Affari Internazionali
IED – Inversión Extranjera Directa
Ifri – Instituto Francés de Relaciones Internacionales
IOT – Internet of Things
JAC Capital – Beijing Jianguang Asset Management
JIC – Jianyin Investment Ltd.
MERICS – Mercator Institute for China Studies
MOSFET - Transistor de efecto de campo metal-óxido-semiconductor
OPA – Oferta Pública de Adquisición
PCCh – Partido Comunista de China
PIB – Producto Interno Bruto
RF Power – Radio Frequency Power

SITI – Sociedad de Inversión Turística e Inmobiliaria

SOE – State Owned Enterprises

UE – Unión Europea

VAS – soluciones de voz y audio

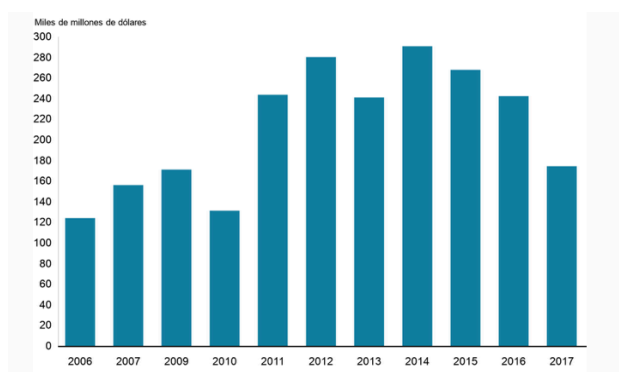
1. INTRODUCCIÓN

La Inversión Extranjera Directa (IED) “es la transferencia de capitales extranjeros que un país recibe de parte de entidades económicas extranjeras. Esto, con el fin de crear empresas en el territorio, o invertir en empresas ya establecidas para su control.” (Coll Morales, 2021).

Así las cosas, “el desarrollo externo es una forma de crecimiento empresarial que resulta de la adquisición, participación, asociación o control de una empresa, empresas o activos de otras empresas, ampliando sus negocios actuales o introduciéndose en otros nuevos.” (Pereira Ucha, 2015).

Mediante estos dos fenómenos China, al igual que muchos otros países en el mundo, han decidido expandirse globalmente mediante la IED a través de fusiones y adquisiciones. Como veremos a lo largo de este trabajo Europa es uno de los destinos favoritos de las empresas chinas por numerosos factores.

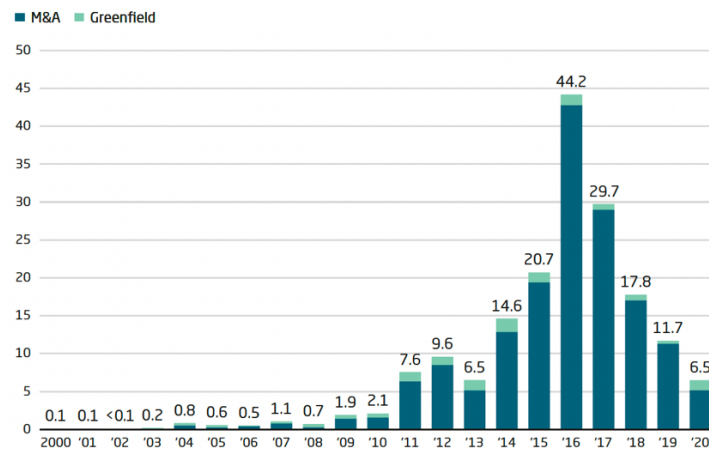
Gráfico 1: IED de China global anual (2006 - 2017)



Fuente: OCDE, 2018.

En el gráfico 1 se puede apreciar la IED de China global. Se observa una tendencia creciente desde 2006 a 2009, con una disminución en 2010. Sin embargo, la IED más sustancial ha ocurrido en la segunda década que como veremos es la tendencia practicada en los países europeos también. En 2014 se alcanza el récord superando los 280.000 millones de euros.

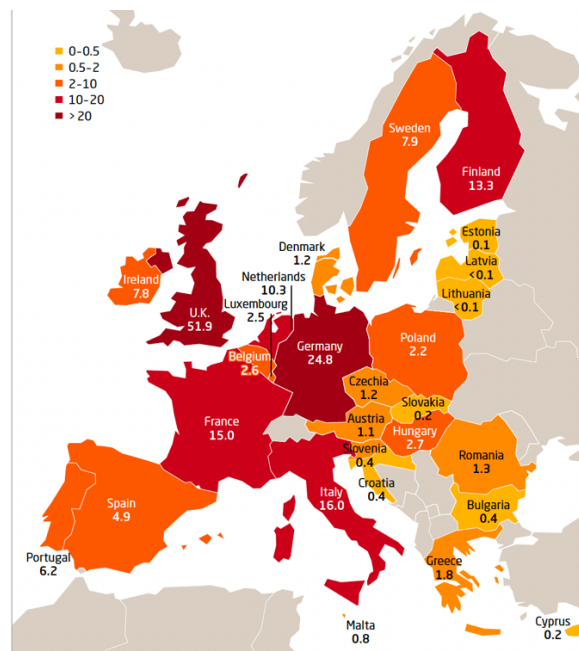
Gráfico 2: IED anual de empresas chinas en los 27 países de la Unión Europea y Reino Unido (2000 – 2020).



Fuente: Rhodium Group, 2021.

En el gráfico 2 aparece la IED de China en Europa y UK desde el año 2000 al año 2020. Como se puede apreciar esta se ha concentrado sobre todo en la segunda parte de la década. Los años que superaron los 20.000 millones de euros de IED fueron 2015, 2016 y 2017, alcanzando el récord en 2016 con 44.200 millones de euros.

Gráfico 3: IED total de empresas chinas en los 27 países de la Unión Europea y Reino Unido por países (2000 – 2020).



En el gráfico 3 se aprecia la IED total de las empresas chinas en la Unión Europea (UE) y el Reino Unido dividido por países entre 2000 y 2020. Por encima de los 20.000 millones de euros encontramos a Reino Unido y Alemania, y entre los 10.000 y 20.000 millones de euros se encuentran Italia, Francia, Finlandia y Países Bajos. Los países objeto de nuestro análisis se sitúan en cuarto lugar Francia con 15.000 millones, sexto lugar Países Bajos con 10.300 millones de euros y en undécimo lugar Bélgica con 2.600 millones de euros de inversión.

Gráfico 4: IED global de China por sectores en 2019

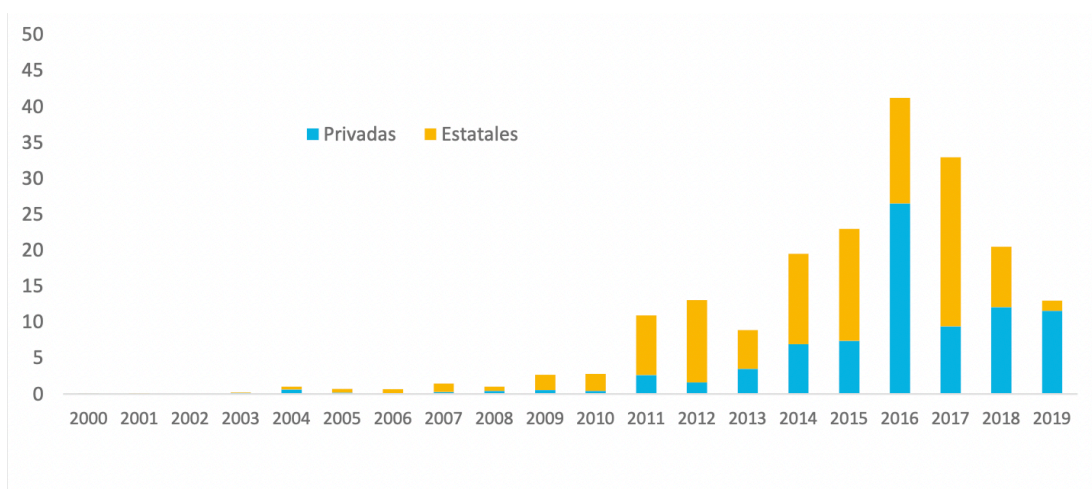
Sector	Number of	Realized
	FIEs (unit)	FDI Value (USD 10 000)
Total	40888	13813462
Agriculture, Forestry, Animal Husbandry and Fishery	495	56183
Mining	31	219044
Manufacturing	5396	3537022
Production and Supply of Electricity, Heat, Gas and Water	295	352398
Construction	557	121551
Wholesale and Retail Trades	13837	904982
Transport, Storage and Post	591	453316
Hotels and Catering Services	835	97180
Information Transmission, Software and Information Technology	4295	1468232
Financial Intermediation	865	713206
Real Estate	1050	2347188
Leasing and Business Services	5777	2207283
Scientific Research and Technical Services	5183	1116831
Management of Water Conservancy, Environment and Public Facilities	143	52242
Service to Households, Repair and Other Services	361	54218
Education	258	22248
Health and Social Service	111	27186
Culture, Sports and Entertainment	804	62986
Public Management and Social Organizations	4	166

Fuente: China Statistical Yearbook 2020 – National Bureau of Statistics of China

Anualmente el Estado Chino proporciona informes anuales de las estadísticas del país del año anterior. Los últimos datos disponibles son del 2019, y en el gráfico 4 se clasifican las IED globales de China por sectores tanto en número como en valor en dólares estadounidenses. Como se puede ver los sectores predominantes atendiendo al

valor de la IED son el de la manufacturación, el de la transmisión de información software y tecnología de la información, el inmobiliario, el de leasing y servicios empresariales y el de investigación científica y servicios técnicos. En todos estos sectores la IED de las empresas chinas supera los mil millones de dólares estadounidenses.

Gráfico 5: Flujos chinos de IED en la UE por tipo de propiedades en miles de millones de dólares estadounidenses (2000-2019)



Fuente: Rhodium Group, 2020

En el gráfico 5 se distingue la IED de China en la UE por empresas estatales (en inglés SOE's – *State Owned Enterprises*) y por empresas privadas. Como se puede apreciar la tendencia ha sido la predominancia de las SOE, sin embargo, a partir de 2016 las empresas privadas superan a las SOE (exceptuando 2017) y aun que no se pueda apreciar en el gráfico, esta tendencia se ha mantenido en 2020 y 2021.

Una vez puesto en contexto la IED de China tanto globalmente como en los países europeos, los sectores y tipos de propiedad predominantes, en el presente trabajo analizaremos las fusiones y adquisiciones más relevantes de Holanda, Francia y Bélgica desde 2003 hasta 2021.

2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA

La IED por parte de empresas chinas en Europa ha crecido significativamente en la última década. Este fenómeno es considerado tanto una amenaza como una oportunidad por muchos países. El objetivo de este trabajo es analizar las fusiones y adquisiciones de las empresas chinas en tres países europeos concretos (Francia, Holanda, Bélgica), las consecuencias actuales y futuras, la distinta naturaleza de las estrategias de las compañías chinas en cada uno de los países, debido a la distinta combinación de los factores *push* y *pull* que se da en cada caso y determinar si realmente la presencia china es una amenaza o una oportunidad. El período de estudio se centra entre 2003 y 2021.

Este trabajo estudia las fusiones y adquisiciones en Francia, Holanda, Bélgica a través de un análisis de casos concretos en dichos países divididos en sectores. Para ello se realiza una revisión y un análisis de documentos incluyendo publicaciones, informes, datos de las inversiones (stocks y flujos) generales y por países. Teniendo en cuenta que china es un país poco transparente, se comprueba que la información utilizada en el trabajo es fiable.

Las bases de datos utilizadas son Google Scholar, Investment Map, Rhodium Group, OCDE y estado de China.

3. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y MARCO TEÓRICO

En este apartado en primer lugar se procede a revisar la literatura de la que se dispone a fecha de abril de 2022 en relación con la Inversión Extranjera Directa (IED) de China en Holanda, Francia y Bélgica. Como se ha mencionado en el apartado anterior es muy importante asegurar la procedencia de los datos de las inversiones de las empresas chinas dada la tendencia de estas a ocultarlos. Teniendo en cuenta que el análisis de este trabajo se centra entre 2003 y 2021, se revisará la literatura de las inversiones focalizada en ese rango. Se ha de advertir que la mayor parte de la investigación realizada sobre la IED de China se ha realizado a nivel europeo, y en pocas ocasiones se han centrado en países concretos.

En 2017 el European Think-tank Network on China (ETNC) publicó un informe llamado *Chinese Investment in Europe. A Country-Level Approach*. que fue realizado por John Seaman, Mikko Huotari y Miguel Otero-Iglesias. El ETNC es una asociación

de expertos en China de una selección de institutos europeos de investigación política. Se dedica al estudio de política exterior china y las relaciones entre la Unión Europea (UE) y China, y facilita los intercambios regulares entre los investigadores participantes. La red se puso en marcha por primera vez por iniciativa del Real Instituto Elcano y el Instituto Francés de Relaciones Internacionales (Ifri) en Bruselas el 6 de noviembre de 2014. Los miembros de la ETNC decidieron reunirse en una capital diferente cada seis meses y el Mercator Institute for China Studies (MERICS) se unió a Elcano e Ifri en sus esfuerzos por sacar adelante el proyecto. Este informe es el tercero de un esfuerzo continuo por diseccionar y recomponer las relaciones entre Europa y China desde la perspectiva de un país europeo. El Instituto Finlandés de Asuntos Internacionales (FIIA) acogió amablemente la primera mesa redonda sobre el informe en Helsinki en mayo de 2017, y sus conclusiones se perfeccionaron en los debates organizados en el Istituto Affari Internazionali (IAI) en Roma en octubre de 2017. El informe ha sido coordinado por Ifri con la participación activa de todas las instituciones de la ETNC y un reparto reparto de los costes de publicación entre Ifri, Elcano y MERICS (Seaman et al., 2017).

En este informe se analiza la IED de China en 19 países europeos entre los que se incluyen los países analizados en este trabajo (Holanda, Francia y Bélgica) analizando datos, tratando de identificar y contextualizar los motivos de las inversiones chinas en Europa y los instrumentos utilizados. Además, se centra en los debates nacionales de cada estado, la inversión china y la predisposición de cada país a la inversión extranjera. Se tratan las implicaciones geopolíticas que emanan de interacciones económicas profundas con China (Seaman et al., 2017).

Los autores del informe de la ETCN realizan una introducción analizando la inversión china total en Europa, los sectores más atraídos por las empresas chinas y las reacciones de los países ante la creciente inversión y expansión de estas. También se recogen las diferentes bases de datos utilizadas en el informe. Dentro del análisis de cada país se hace un resumen de las principales fusiones y adquisiciones desde el año 2000 hasta el año 2017. Sin embargo, no se entra en detalle en cada transacción dado que, al abordar tantos países, los autores han optado por una labor de síntesis que sirva para tener una visión más general de las inversiones chinas en Europa.

Por otro lado, ESADE y en concreto el *China Europe Club* han elaborado tres informes de la Inversión china en Europa, uno relativo a 2014, otro a 2015-16 y el último de 2016-17. En el primero se trata la inversión china en Europa, el modelo de crecimiento de China, la inversión exterior de las empresas chinas y Europa como destino, el impacto que han tenido, el sistema financiero chino, la inversión de China en España y las relaciones entre ambos países, factores que explican la inversión de empresas chinas en España y casos estudio. En la segunda edición del informe de 2015-16 se aborda la inversión china en Europa, los principales sectores de inversión y la inversión china en España. En la tercera edición del informe se analiza el futuro de China, centrándose en los desafíos e iniciativas y la inversión china en Europa apreciando la tendencia de inversión en el sur de Europa. En los tres informes se trata de comprender la inversión china en Europa observando las tendencias en los diferentes países y posteriormente se centran en España, sin analizar otros países concretos.

También existen informes elaborados por el Rhodium Group, un proveedor de investigación independiente líder que combina el análisis de datos económicos y la visión política para ayudar a los clientes a comprender las tendencias mundiales. Está especializado en el análisis de la IED de China en Europa elaborando informes anuales. Cada año se centra en analizar el impacto de los eventos que se han desarrollado en ese año en la inversión de China en Europa y las adquisiciones de empresas chinas en Europa más significativas de ese año. A modo de ejemplo en el informe de 2020 se estudia la disminución de la IED china en Europa y hasta qué punto el coronavirus ha sido el factor determinante de la misma.

Otro informe que destacar es el publicado en septiembre de 2021 por *The German Marshall Fund of the United States* denominado “Las Implicaciones de Seguridad de las Inversiones Chinas de Infraestructuras en Europa”. En este caso se centran en países concretos, pero no en todos. Principalmente abordan la IED china en Italia, Alemania y los países nórdicos analizando las estrategias detrás de las inversiones y como pueden afectar a la seguridad europea.

Existen otros informes de menor importancia que mayoritariamente analizan los factores que impulsan la inversión china en Europa de forma genérica. Como se ha advertido existen pocos trabajos de investigación que se centran en las mayores

adquisiciones de las empresas chinas en Europa por países y sectores, que es la metodología que se usa en el presente trabajo para poder analizar los factores que impulsan la inversión de China dependiendo del país y del sector.

En segundo lugar, se procede a exponer el marco teórico. La IED es un fenómeno mundial cuya participación en los negocios internacionales aumenta constantemente y genera grandes inyecciones de capital. La IED ha sido y sigue siendo un factor importante en el desarrollo de los países en transición. Contribuyen a la creación de nuevos puestos de trabajo, lo que puede dar lugar a una afluencia de nuevas tecnologías, y en total proporcionan el capital necesario para restablecer una transición exitosa a la economía de mercado. Con el desarrollo de la práctica y la profundización de la investigación, muchos estudiosos han explorado las motivaciones y los métodos de la IED desde la perspectiva de los países en desarrollo, y han producido muchos resultados teóricos de la IED. Estas teorías incluyen la teoría de la tecnología a pequeña escala (Wells, 1977), el estado de las capacidades tecnológicas localizadas (Lall, 1983), la teoría del ciclo de desarrollo de la inversión (Dunning, 1988), la teoría de la innovación técnica y la mejora de la industria (Buckley et al., 1981), etc. En la teoría de la motivación de la IED de las empresas multinacionales, Dunning divide creativamente la IED en cuatro motivos: búsqueda de recursos, búsqueda de eficiencia, búsqueda de mercado y búsqueda de activos estratégicos (Dunning, 1993), que se convierte en el paradigma básico para estudiar la motivación y el comportamiento de la IED (Li et al., 2019).

La distribución de los flujos de IED en diferentes países puede reflejar la motivación de la inversión transnacional de los países receptores en su conjunto (Buckley, 2007). La IED que fluye hacia las regiones desarrolladas, como América del Norte y Europa, se basa principalmente en la búsqueda de mercado, la búsqueda de tecnología, la adquisición de información y la evitación de fricciones comerciales, mientras que la IED fluye principalmente hacia los países y regiones en desarrollo. La motivación es la búsqueda de bajos costes de producción (Lee, 2015). En la actualidad, la motivación y la elección de la ubicación de la IED de China también presenta una dualidad. En los países desarrollados, el objetivo principal de la IED es la búsqueda de mercado y de tecnología (Brada et al., 2012). En los países en desarrollo, la OFDI tiene como objetivo principal la búsqueda de recursos y las relaciones políticas (Buckley, 2007). Más concretamente, los flujos de IED de China también pueden dividirse en tres tipos de

países o regiones: países o regiones con abundantes recursos naturales, países en desarrollo con mano de obra barata y países avanzados, y países desarrollados tecnológicamente avanzados (Dudas, 2016) (Li et al., 2019).

Desde la perspectiva de la motivación de búsqueda de mercado, el tamaño del mercado es sin duda un factor importante que afecta a la elección de la ubicación de la IED. Cuanto mayor sea el tamaño del mercado del país anfitrión, mayor será el potencial de la IED para lograr economías de escala en las operaciones de inversión locales y, por tanto, proporcional a la entrada de IED (Bevan, Estrin&Meyer, 2004). Muchas investigaciones sobre la IED de China también han confirmado que la búsqueda de mercado es una consideración importante para la inversión transfronteriza de las empresas chinas (Jia, Y., Zhang C.,2012). La distancia geográfica está relacionada con el coste del transporte y la eficacia de la comunicación entre la empresa matriz y la filial (Stopford, J. M., 2008). Por lo tanto, la IED es más proclive a iniciarse en países cercanos. Con el desarrollo de la economía china, aumenta la demanda de recursos naturales como el petróleo y el mineral. Por lo tanto, la adquisición de los recursos del país anfitrión se ha convertido en un importante propósito y medio de la IED en China (Song W., Xu, H., 2012). Además, muchos estudiosos han tratado de interpretar la elección de la ubicación de la OFDI de China desde la perspectiva del sistema del país anfitrión, y enriquecer aún más la connotación de la teoría de la selección de la ubicación de la IED de China (Deng Ming, 2012; Jia Yucheng, 2017) (Li et al., 2019).

El nivel económico desarrollado de Europa, el entorno institucional perfecto y el enorme mercado integrado son razones importantes para atraer la inversión directa de China en Europa (Chovanova Supekova, S., Szwajca, D., 2018). En particular, la UE se ha convertido en la región con el mayor grado de integración económica del mundo. A pesar de ello, las condiciones naturales, el nivel técnico y la libertad económica de los 28 Estados miembros de la Unión Europea siguen siendo muy diferentes. (Blanc-Brude, F., Cookson, G., Piesse, J., & Strange, R., 2014) (Li et al., 2019).

La IED ha incrementado sustancialmente en la última década, siendo 2016 el año con más volumen de inversión. En 2010 la inversión ascendía a 1,6 mil millones de euros y en 2016 se alcanzó un record de 35 mil millones de euros según Rhodium Group. El stock total de la inversión directa china en el exterior en todo el mundo representa el

10% de su PIB nacional, siendo un nivel bajo comparado con otros países como por ejemplo Francia o Reino Unido donde la IED representa un 50% de su PIB, o Alemania que representa un 39%. Los inversores chinos en Europa buscan acceso al mercado europeo, a terceros mercados, mejorar su tecnología, adquirir marcas bien posicionadas en el mercado para mejorar el marketing de los productos chinos, integrar cadenas de valor globales y regionales, influencia política y diplomática y establecer un ambiente legal, regulatorio y político estable. En última instancia la estrategia de China materializada en planes de expansión internacional como *Made in China 2025* o *One Belt One Road* dependen de la presencia comercial y las conexiones internacionales (Seaman et al., 2017).

La reacción de los estados ante la IED de China es variable. Por un lado, ayuda a crear y/o mantener trabajos, aportar capital para la investigación, desarrollo e innovación, generar riqueza e ingresos fiscales para los gobiernos con problemas de liquidez, crear nuevas oportunidades de mercado para las empresas europeas tanto en China como en terceros mercados, construir y mejorar las infraestructuras e incluso introducir tecnología y modelos empresariales innovadores en Europa. Además, a un nivel más amplio, China y Europa se enfrentan a retos similares y apremiantes, como el cambio climático, la desigualdad y las llamadas al proteccionismo, y existe una necesidad cada vez más urgente de soluciones conjuntas que las inversiones transfronterizas pueden facilitar (Seaman et al., 2017).

Por otro lado, las preocupaciones de la IED China en los países europeos son el papel del estado chino en la economía, falta de reciprocidad y competencia leal, competitividad nacional y liderazgo tecnológico, incertidumbre sobre las infraestructuras críticas y las tecnologías sensibles relacionadas con la seguridad, las inversiones como fuente de influencia política y geopolítica, y las divisiones dentro de Europa, preocupaciones reglamentarias más amplias, la competencia intraeuropea por la inversión y un creciente "cansancio de las promesas" (Seaman et al., 2017).

China ha ido aumentando de manera exponencial su IED en el mundo, fenómeno clave en su estrategia de expansión internacional. En 2014, la Unión Europea era principal destino de la inversión, y concentrándose el 73,3% en Luxemburgo, Francia, Alemania, Suecia, Francia y Países Bajos. La mayoría han sido transacciones de adquisición con más de 700 operaciones *greenfield*. El sistema financiero chino también forma un

importante papel teniendo presencia en la Unión Europea los principales bancos chino (Casaburi, 2014).

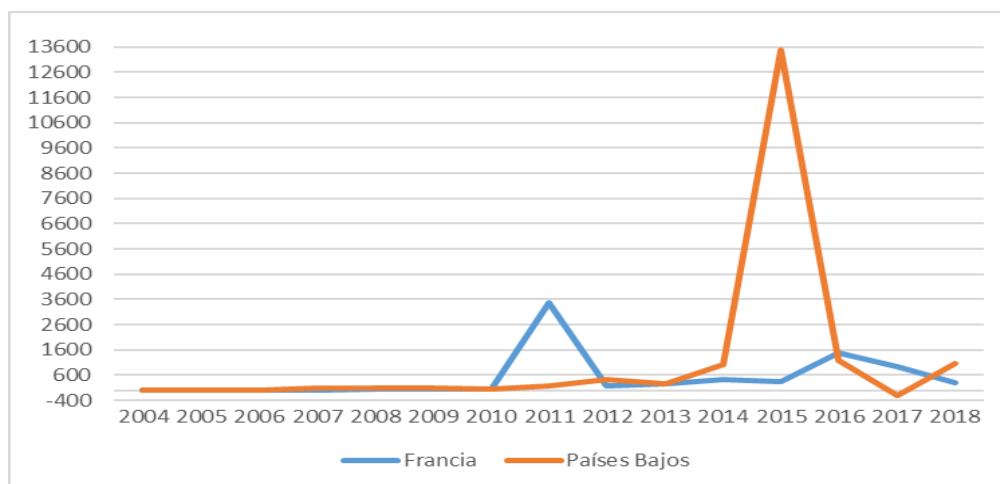
China está realizando una transición en su modelo de crecimiento aumentando el consumo privado, los sectores de servicio y una economía basada en mayor medida en la tecnología y el conocimiento. También se ha producido una consolidación de las tendencias de IED, aumentando la inversión en sectores servicios y manufacturas avanzadas, Europa y EEUU como principales destinos de inversión y más inversión por parte de empresas privadas frente a empresas estatales. En los últimos años los países del sur de Europa han incrementado su atractivo para la inversión china. Además, el estado chino continúa con su estrategia de expansión para poder aumentar su capacidad de influencia económica en el mundo con iniciativas como *Made in China 2025* y *One Belt One Road* y la internalización del yuan. (Casaburi, 2017).

4. ANÁLISIS DE CASOS

4.1.Casos de Holanda

Las inversiones directas extranjeras de China han tenido como sexto destinatario en la Unión Europea a los Países Bajos, teniendo a Reino Unido en la cabecera y el octavo mundial en stock seguido de Hong Kong, Islas Caimán, Islas Vírgenes Británicas, Estados Unidos, Singapur y Australia. Teniendo en cuenta que las inversiones *greenfield* en los Países Bajos han supuesto apenas un 6% de las IED totales de China, y por tanto la gran mayoría de inversiones se componen de adquisiciones (Arahuetes, 2020).

Gráfico 6: Flujos de IED de China en Países Bajos y Francia, 2004-2019 (millones de US\$).



Fuente: Arahetes, 2020

Dentro de la modalidad de las inversiones *greenfield*, cabe mencionar a Huawei como empresa inversora en los Países Bajos desde el 2005, año en el que se obtuvo por primera vez en un país europeo el contrato para el despliegue de la red 3G para Telfort. Desde este momento, la compañía no ha dejado de expandirse regularmente en Holanda como proveedor de equipos para operadores de telecomunicaciones, centrándose en soluciones de TI, y vendedor de teléfonos inteligentes y tabletas para consumidores. Además, con el objetivo de dirigirse al mercado de la Unión Europea, existe numerosas empresas chinas en el registro de la Cámara de Comercio Holandesa con inversiones *greenfield* en el país, las cuales se especializan en servicios de comercio al por mayor y al por menor (Arahetes, 2020).

En cuanto a las IED por parte de las empresas chinas en los Países Bajos es interesante destacar los sectores en los que más se ha concentrado estas prácticas, aquellos orientados a las tecnologías de la información y las telecomunicaciones, energía y distribución de energía, agricultura y alimentación, actividades industriales, industria química, sector del automóvil, actividades médicas, finanzas y bioquímica. En línea con la estrategia *Made in China 2025* y la iniciativa *One Belt One Road* que potencian la expansión internacional de las empresas chinas, el objetivo de las IED es el acceso a las redes globales y a la tecnología (Arahetes, 2020).

A continuación, se procede al análisis de las características de los sectores y las empresas de las mayores adquisiciones de las compañías chinas en Holanda y de esta forma poder comprender los factores que las impulsan (Arahuetes, 2020).

En primer lugar, y como se aprecia en la Tabla 1, las principales adquisiciones se realizaron en el ámbito de la alta tecnología, y en concreto en el de semiconductores. Philips, originaria de Holanda, sostenía la estructura de sector de la alta tecnología hasta que, en la última década, decidió cambiar de estrategia, vender la mayoría de sus empresas de alta tecnología y centrarse exclusivamente en la tecnología sanitaria (Arahuetes, 2020).

Es interesante hacer un recorrido por la trayectoria de Philips en el mundo de la alta tecnología. En 1975 adquirió Signectics, una compañía americana instalada en Silicon Valley pionera en la fabricación de circuitos integrados. Y consecuentemente Philips pasó a ser la segunda empresa mundial de fabricante de semiconductores y la primera a nivel europeo. A continuación, en 1999 adquirió VLSI Technology, y a pesar del surgimiento de potentes competidores en Japón, Philips mantuvo su posición en los primeros puestos del ranking mundial. Sin embargo, en 2005 anunció que se separaría como empresa independiente la división de semiconductores, Philips Semiconductores, que pasó a nombrarse NXP Semiconductores para posteriormente venderla en 2006 a un consorcio de inversiones internacionales conformado por Kohlberg Kravis Roberts (KKR), Bain Capital, Silver Lake Partners, Apax Partners y Alpinvest Partners (Arahuetes, 2020).

Tabla 1: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías chinas en el sector de semiconductores y software.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
17/06/2016	JAC, Wise Road Capital	Semiconductores	NXP Semiconductors	2.750
16/08/2019	Goodix Technology Co. Ltd.	Software de ordenador	NXP Semiconductors	162
09/05/2018	Invengo Information Technology Co. Ltd.	Software de ordenador	OEP 10	1.252
23/11/2017	Aurora Optoelectronics Co., Ltd.	Semiconductores de ordenador	Ampleon Co.	
28/05/2015	JAC Capital Management Ltd.	Semiconductores de ordenador	NXP Semiconductors	542
25/10/2018	Wingtech Technology Co., Ltd.	Semiconductores de ordenador	Nexperia	880
26/03/2020	Wingtech Technology Co. Ltd.	Semiconductores	Nexperia	890

Fuente: Arahetes, 2020.

En 2004 se creó la compañía china Jianyin Investment Ltd. (JIC) para promover el progreso técnico y las actualizaciones industriales. Y en 2015, la compañía china Beijing Jianguang Asset Management (JAC Capital), empresa de inversión de propiedad estatal y subsidiaria de JIC, adquirió una parte de NXP, y en concreto el negocio Radio Frequency Power (RF Power) dedicada a la producción de chips para las torres de telefonía móvil. Sin embargo, más tarde NXP vendió RF Power al tener interés

en adquirir otra compañía del sector, Freelance, y querer evitar problemas de concentración de mercado con la autoridad regulatoria y le frenase su expansión. Como se verá posteriormente, JAC Capital Management es mayoritariamente propiedad de China Investment Corporation (CIC) y minoritariamente de Wise Road Capital (véase Gráfico 2) (Arahuetes, 2020).

Transcurridos 7 meses desde la compra de RF Power por parte de NXP, en diciembre de 2015, JAC Capital Management refundó la compañía y pasó a denominarse Ampleon. Esta se mantuvo independiente con sede en los Países Bajos y se consideró como un avance sin precedentes en la industria de semiconductores de China. Los medios chinos consideraban que China había acumulado mucha experiencia en la tecnología de semiconductores de baja potencia, pero en la zona de alta potencia se estaba quedando atrás. La transacción mejoro la capacidad de China de producir circuitos integrados de alta gama, lo que supuso un aumento sustancial en la cadena industrial de producción de semiconductores de China. Dicha tecnología también tiene el potencial de ser usada en radares de alto rendimiento e industrial militares relacionadas.

En 2017 JAC Capital Management vendió parte de sus participaciones en Ampleon a la empresa china Aurora Optometrics Co. Ltd. por 1090 millones de dólares. La lógica detrás de esta transacción reside en que Ampleon produce chips para equipos de transmisión de telefonía móvil, y tener una tecnología completamente autónoma, se asegura el suministro de semiconductores a las empresas chinas sin que Estados Unidos interfiera de alguna forma. Además, desde el punto de vista financiero, sus inversiones se realizan siempre sobre bases sólidas (Arahuetes, 2020).

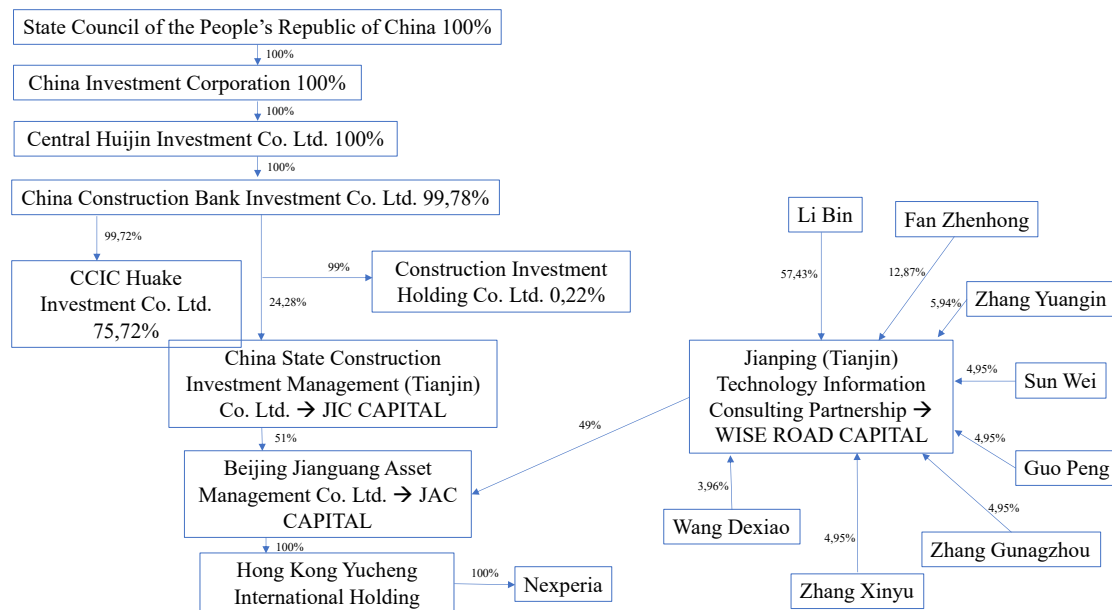
Otra inversión importante en los Países Bajos por parte de las empresas chinas fue la adquisición de Nexperia. Esta empresa se fundó en 2016 al mismo tiempo que NXP Semiconductors anunció la venta de su negocio de “productos estándar” por 2.750 millones de US\$ a un consorcio de inversores compuesto por JAC Capital y Wise Road Capital. Esta transacción fue la mayor adquisición en el sector de semiconductores por parte de compañías chinas (Arahuetes, 2020).

En el negocio de productos estándar de chips, NXP es líder en la industria de semiconductores discretos, lógicos y PowerMOS enfocados a la automoción, mercados

de aplicaciones industriales, informáticas, de consumo y portátiles. En términos de cuota de mercado global, los diodos y transistores AGS de Nexperia ocupan el primer lugar o tienen la mayor cuota del mercado global. Sus dispositivos lógicos y de protección contra descargas electrostáticas (ESD), transistores de efecto de campo, semiconductores de óxido metálico de pequeña señal (MOSFET) y MOSFET de potencia automotriz, ocupan el segundo lugar o tienen la segunda participación más grande del mercado global (Arahetes, 2020).

Ampleon y Nexperia engloban la mayoría de sus clientes se encuentran en China y merece destacar la empresa de equipos de telecomunicaciones y electrónica de consumo Huawei y la empresa de equipos y sistema de telecomunicaciones ZTE. Otros clientes son Samsung, Nokia y Eriksson (Arahetes, 2020).

Gráfico 7: Estructura de las participaciones accionariales de las compañías chinas propietarias de JAC Capital Management.



Fuente: Arahetes, 2020.

Como se recoge en el Gráfico 1 Holanda, JAC Capital tiene una estructura de tenencia y propiedad bastante compleja y opaca en cierta medida. Dicha compañía controla Nexperia, a través de Hong Kong Yucheng International Holding, que posee el 100% de la empresa. El principal accionista de JAC Capital en última instancia es CIC, con un 51% de su participación, que a su vez es propiedad al 100% del estado chico a través del

State Council of People's Republic. JIC Capital, cuya plataforma de mayor cercanía que gestiona la tenencia de la inversión es JAC Capital Management, es propiedad en última instancia de CIC. El otro accionista de JAC Capital Management es Wise Road Capital, con un 49% de las acciones (Arahuetes, 2020).

JAC Capital Management, y por tanto JIC Capital y Wise Road Capital, vendieron Nexperia a Wingtech Technology Co. Ltd. en dos fases, la primera en 2018 y la segunda en 2020. Es importante destacar que Wingtech Technology Co. Ltd. ya era un inversor indirecto de Nexperia, al ser uno de los inversores mayoritarios de Wise Road Capital a través de Hefei Yuxin Holding, propietaria de algunas sociedades inversoras en Wise Road Capital. Por tanto, se puede concluir que el estado chino hace uso de plataformas o vehículos de inversión para sus operaciones de adquisiciones e inversión en los mercados exteriores, que son propiedad de una agrupación de inversores estatales y privados que utilizan estos instrumentos para adquirir activos estratégicos en los mercados internacionales. Consecuentemente se verifica que, en la industria de los semiconductores, para alcanzar los objetivos dentro de la estrategia marcada al más alto nivel por las autoridades chinas, y por supuesto para reducir la dependencia tecnológica con Estados Unidos (Arahuetes, 2020).

Por ello, la estrategia de JAC Capital Management y Wise Road Capital coincide totalmente con el proyecto *Made in China 2025* que pretende impulsar la producción en China hacia los productos de mayor valor añadido que favorezca una articulación de mayor intensidad tecnológica en la cadena global de generación de valor (Arahuetes, 2020).

Tras la venta de varias partes de NXP a JAC Capital Management, la primera cooperación entre JAC Capital y su participada NXP fue la empresa conjunta WeEn Semiconductores, que fue lanzada oficialmente en 2016 con el centro de operaciones y negocio en Shanghai. Actualmente, JAC Capital Management es propietario del 51% de las acciones de WeEn y NXP del otro 49%. La compañía WeEn Semiconductores se encuentra en una posición de liderazgo mundial en carburo de silicio, en segundo puesto en el mercado de tiristores y entre los 3 principales productores de controladores PFC internacionales de diodos de potencia. Es mayoritariamente una empresa china, sin

embargo, las dos divisiones de NXP, adquiridas por JAC Capital Management, continúan arraigadas en los Países Bajos.

NXP también estuvo involucrada en la lucha entre EEUU y China por la hegemonía de los semiconductores. NXP, a pesar de haber vendido parte de sus divisiones a JAC Capital Management, sigue siendo el mayor fabricante de chips para teléfonos inteligentes del mundo. NXP buscó una adquisición amistosa con la empresa estadounidense Qualcomm, por un valor de 44 mil millones de US\$. En caso de que se hubiera consumado la transacción, se habría creado una compañía con una capacidad de desarrollo tecnológico muy diversificada, con una amplia base de propiedad intelectual para las actividades de comunicación e interconexiones inalámbricas, seguridad, microcontroladores y procesadores y sensores, en definitiva, en todos los componentes críticos de Internet de las Cosas (*Internet of Things* - IoT). Dicha empresa hubiera ocupado posiciones de liderazgo en mercados tan innovadores como dispositivos móviles, automoción, soluciones de seguridad y plataformas industriales entre otros (Arahuetes, 2020).

En verano de 2017, la situación se truncó cuando una sociedad registrada en Singapur denominada Broadcom, hizo una oferta para adquirir Qualcomm por 117 mil millones de dólares estadounidenses. Durante los primeros meses de 2018, el presidente del momento Donald Trump, bloqueó la transacción por motivos de seguridad, que más adelante expertos consideraron que fue por la posibilidad de que Huawei, la empresa china de electrónica, estuviera detrás de Broadcom (Arahuetes, 2020).

Por otro lado, China Electronics Corp. (CEC), la empresa estatal de tecnologías de la información más grande de China adquirió activos que formaban parte de Philips. Adquirió su negocio de teléfonos móviles, incluyendo los derechos de uso de la marca para teléfonos móviles. También posee una participación controladora en TPV Technology, una empresa con sede en Hong Kong, la mayor productora de monitores de ordenador. En 2004, Philips vendió su tecnología relacionada con monitores de ordenador y televisores de pantalla plana a TPV. Más adelante, en 2011, la empresa holandesa transfirió su negocio de televisión restante a una empresa conjunta con TPV, que compró la participación total de Philips (30%) en 2014. TPV posee los derechos

exclusivos para vender televisores y monitores de ordenador bajo la marca Philips a nivel internacional.

A su vez, en agosto de 2018, la empresa china Goodix Technology Co. Ltd. adquirió los activos de NXP Semiconductors de soluciones de voz y audio (VAS) para poder ampliar sus capacidades biométricas al canal de voz, que además incluía la propiedad intelectual relevante de NXP en los ámbitos de voz y audio junto a un equipo de ingeniería líder en la industria con plantas ubicados en Europa y Asia. Además, se integraban las soluciones de amplificador inteligente de NXP y los productos de hardware y software de voz y audio para los principales fabricantes de teléfonos inteligentes y aplicaciones de IoT (Internet of Things). Así Goodix Technology Co. Ltd. ha fortalecido sus posiciones en los mercados de dispositivos móviles y de IoT, que representó un movimiento estratégico en su plan de crecimiento fortaleciendo sus capacidades de I+D en aplicaciones de voz y dispositivos de audio, que también aspiraba a ser un innovador global de semiconductores en dichos ámbitos (Arahuetes, 2020).

Por otro lado, en mayo de 2018, Invengo Information Technology Co. adquirió el 80% de las acciones de OEP 10 Holding compañía holandesa de sistemas de gestión de bibliotecas digitales a través de su subsidiaria Biiteca Cultural Technology Co. para lograr la integración global, que a su vez tenía un 20% de participación en OEP 10 y que por tanto con la adquisición, OEP 10 pasó a ser propiedad completa de Ivengo. La empresa holandesa estaba principalmente especializada en el negocio de bibliotecas digitales ofreciendo aplicaciones y sistemas de administración de bibliotecas, así como soluciones relacionadas con libros electrónicos. De esta forma Ivengo tendrá acceso a nuevos mercados internacionales, clientes y equipos de operaciones comerciales globales (Arahuetes, 2020).

Como hemos observado, el principal objetivo de las adquisiciones de las compañías chinas en Holanda es el sector de la alta tecnología, podemos estudiar otros sectores que también han atraído la IED. Después de las adquisiciones en la industria de la alta tecnología, la mayor adquisición china en los Países Bajos fue en 2014 de Nidera por parte de China Oil and Foodstuffs Corporation (COFCO) por 2040 millones de dólares estadounidenses (Arahuetes, 2020).

Tabla 2: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías chinas en el sector de la agricultura.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
24/03/2014	COFCO Corporation	Agricultor	Nidera B.V. (49%)	2.70
16/08/2019	COFCO Corporation	Agricultor	Nidera B.V. (51%)	1.440
09/05/2018	China Resources Beer	Agricultor	Heineken	540
23/11/2017	Bluestar Adisseo Company	Agricultor and químico	Framelco	686

Fuente: Arahuetes, 2020.

Nidera B.V., creada en 1920, se convirtió en una importante empresa comercial de productos agrícolas entre ellos cereales, semillas y aceites vegetales. En 2014, las tres familias propietarias de Nidera decidieron vender el 51% de las participaciones a la empresa COFCO, una empresa estatal y la mayor compañía alimentaria de China. Más adelante, en 2016, COFCO adquirió el otro 49% restante por un valor de 1.440 millones US\$ (Arahuetes, 2020).

COFCO es la empresa agroalimentaria más grande de China y actualmente se codea con las cuatro grandes compañías del sector denominadas tradicionalmente ABCD, explicadas más adelante. COFCO se especializa en el comercio y procesamiento de cereales como arroz, trigo y maíz, aceite y oleaginosas, azúcar y algodón. Además, también se especializa en productos cárnicos, lácteos, vino y té. Esta compañía persigue el objetivo de ser una de las grandes compañías mundiales de comercio de los productos mencionados y convertirse en una compañía capaz de garantizar la seguridad alimentaria nacional de China, y a su vez, ser uno de los grandes *players* internacionales a través de la innovación tecnológica y la creación de cadenas propias de valor.

COFCO desempeña un importante papel de apoyo en el mantenimiento de la estabilidad del mercado de cereales y aceite de China, contando con 2,3 millones de puntos de venta en las 952 grandes y medianas ciudades de China y más de 10.000 condados y aldeas, capaces de proporcionar a los consumidores una cantidad suficiente de suministro de alimentos. Las actividades que realizan en el extranjero desempeñan un importante papel ya que mucho más del 50% de sus ingresos provienen de mercados internacionales permitiendo así proporcionar un suministro estable tanto en el mercado nacional como en el internacional (Arahuetes, 2020).

COFCO es propiedad del Consejo de Estado para la Supervisión y Administración de Activos del Estado (CSAAS) y en última instancia está controlada por el Partido Comunista de China (PCCh) que nombra al CEO de la compañía. Cuenta con 13 subsidiarias que cotizan 9 en la bolsa de valores de Hong Kong y 4 en la de Shanghai.

La adquisición de Nidera B.V. juega un papel muy relevante para la expansión internacional de COFCO, ya que Nidera B.V. contaba con una extensa red de operaciones de almacenamiento y logística en Argentina, Brasil y Uruguay, que es totalmente complementaria con el sistema de almacenamiento y distribución que COFCO tenía a nivel nacional en China. Nidera también tenía estrechas alianzas con agricultores sudamericanos, a quienes les proporcionaba fertilizantes, semillas y productos químicos agrícolas. Debido al gran aumento de importaciones de cereales de China, Nidera y COFCO ya eran socios comerciales antes de que se produjese la adquisición por COFCO del 51% de Nidera en 2014. Además de América del Sur, Nidera también tenía presencia en Ucrania, Rusia, Rumania, España, Gran Bretaña y Estados Unidos.

COFCO admitió poco después de la primera adquisición de Nidera que ésta mejoraría la presencia global de COFCO en el almacenamiento de granos, la logística y las instalaciones de procesamiento, lo que le permitiría dar un salto importante para el establecimiento de una cadena de valor global. Las sinergias asociadas a la fusión entre COFCO y Nidera permitiría establecer un corredor de granos estable que uniría los mercados de origen más grandes del mundo con los mercados de los países emergentes asiáticos que presentan el mayor potencial de demanda también del mundo. El establecimiento de una red operativa internacional le permite a COFCO alcanzar su

objetivo estratégico de comprar y vender globalmente, ya que puede satisfacer la demanda de importaciones de cereales y aceites de China, y al mismo tiempo, desarrollar una red por la que circulará la oferta de cereales a los principales destinos de la demanda de una manera muy eficaz (Arahuetes, 2020).

Tras la adquisición del 51% de Nidera, el 1 de abril de 2014, COFCO anunció que iba a comprar una participación mayoritaria en el negocio agropecuario de Noble Group, una gran empresa comercializadora de productos básicos con sede en Hong Kong. COFCO y el consorcio internacional liderado por Hopu Investments adquirieron un 51% de la división de agroindustria de Noble Group, que se incorporó con el nombre de Noble Agri. A finales de 2014, a raíz de esta transacción, COFCO estableció una nueva división en el extranjero, COFCO International (CIL), siendo Nidera y Noble Agri las dos piezas principales. El objetivo de la nueva división era “ser líder mundial en las cadenas de cereales, oleaginosas y azúcar”. CIL, con sede en Ginebra, actúa principalmente articulando el abastecimiento, almacenamiento, procesamiento, comercialización, transporte y distribución de productos agrícolas entre los productores a nivel mundial -con una fuerte especialización en América del Sur, gracias a Nidera- y el mercado chino.

En marzo de 2016, CIL compró el 49% restante de las acciones de Noble Agri, que luego pasó a denominarse COFCO Acgri. Noble Agri englobaba las actividades comerciales de Noble Group de maíz, trigo, soja, aceite vegetal, cacao, algodón, café y azúcar, así como la producción de caña de azúcar y azúcar procesada. Sin embargo, el negocio general del Grupo se centraba mayoritariamente en la comercialización de productos energéticos, minerales, metales y menas.

En julio de 2018, CIL vendió Nidera Seeds (originalmente el negocio de semillas de la empresa holandesa) a Sygenta, el gigante suizo de semillas y productos químicos que había sido comprado en 2017 por ChemChina, una empresa estatal china. Y en enero de 2020, ChemChina y Sinochem anunciaron la fusión de sus activos en el sector del agro, señalando que pasarían a ser gestionados por Sygenta Group (Arahuetes, 2020).

En 2017, COFCO fusionó Nidera con COFCO Agri (la unidad de comercio internacional de COFCO) para crear un nuevo negocio llamado COFCO Internacional.

El principal objetivo de la transacción parece haber sido convertirse en un actor importante en el comercio mundial de productos agrícolas capaz de operar a través de canales propios y al margen, por completo de los grandes mundiales del sector que se mencionaban anteriormente: ABCD – Archer Daniels Midland (A), Bunge (B), Cargill (C), and Louis Dreyfus (D). Actualmente los accionistas de COFCO son Temasek, IFC, Standard Chartered, la Corporación de Inversiones de China (CIC) y la empresa inversora china Hopu.

También resulta interesante analizar la toma de una participación minoritaria por parte de China Resources Beer, a su vez propiedad de China Resources Enterprise, de Heineken, la segunda empresa cervecera del mundo. En realidad, Heineken se asoció por 3.100 millones de dólares estadounidenses con la cervecera más grande de China, China Resources Beer. Las dos compañías buscan tener una gran participación en el mercado chino de marcas de cerveza Premium.

La adquisición es parte de un acuerdo entre Heineken y China Resources Beer, que implicaba que Heineken tomaría una participación del 40% en China Resources Beer por HK \$ 24.350 millones (3.1 mil millones de dólares estadounidenses), lo que le daba a la cervecera holandesa una sólida red de distribución en China y un mayor acceso al mercado en expansión más grande y de mayor crecimiento del mundo. Por su parte, China Resources Enterprise, propietaria de China Resources Beer, también compraría el 0,9% de las acciones de Heinken por 464 millones de euros (537,5 millones de US\$) (Arahetes, 2020).

Por otro lado, en septimembre de 2019, Bluestar Adisseo Company adquirió FRAmelco Group (FRAmelco Group B.V. y sus subsidiarias de propiedad absoluta, en adelante FRAmelco), una empresa holandesa muy competitiva en aditivos para piensos. La estrategia de Bluestar Adisseo de esta transacción es alcanzar la posición de liderazgo mundial en materia de ingredientes para piensos de nutrición animal. En particular, esta adquisición reforzará la posición de Bluestar Adisseo en el prometedor segmento de mercado de la salud para animales a través de la nutrición. Por su parte, FRAmelco es una empresa multinacional de propiedad familiar con sede en Holanda, que cuenta con tres plantas localizadas en Holanda, España y Tailandia. La empresa genera ventas brutas de unos 30 millones de euros anuales (Arahetes, 2020).

La mayoría de las ventas de FRAmelco provienen de los glicéridos (ácidos grasos de cadena corta y media) que tienen como objetivo reducir los problemas de salud y mejorar el rendimiento de los animales, así como las lisolecitinas, utilizadas para mejorar la digestibilidad de los alimentos. Así, los productos de ambas compañías permitirán implementar soluciones integradas y alternativas para los clientes que deseen reducir el uso de los antibióticos y mejorar la resistencia de los animales. La presencia industrial de FRAmelco, su gama de productos, sus tecnologías, las especies a las que se dirige y sus mercados objetivos se complementan en gran medida con los de Bluestar Adisseo.

Después de dirigir las inversiones, de manera predominante, hacia los sectores de semiconductores y agricultura y bebidas, la atracción para las compañías chinas vuelve a situarse en los sectores con tecnología relacionada con la producción y capacidades avanzadas de fabricación, y en menor medida en servicios, todas las cuales pueden sistematizarse de la siguiente forma:

- A) actividades industriales y manufacturas, tales como automatización y productos industriales (véase Tabla Holanda 3).
- B) Industria automotriz (véase Tabla Holanda 4).
- C) Servicios médicos (véase Tabla Holanda 5).
- D) Actividades de logística y transporte (véase Tabla Holanda 6).
- E) Construcción y otros servicios (véase Tabla Holanda 7).
- F) Servicios financieros (véase Tabla Holanda 8).
- G) Sector químico (véase Tabla Holanda 9).
- H) Biotecnología (véase Tabla Holanda 10).
- I) Y la frustrada inversión en el sector de la energía (véase Tabla Holanda 11).

Tabla 3: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector industrial.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
18/03/2019	Wise Road Capital Ltd	Automatización industrial	Sciosense B.V.	
12/06/2018	Cycle Link International Holdings Limited	Productos industriales	Waste Paper Trade C.V.	1.281
13/09/2017	Firion Investments	Productos y servicios industriales	Geesink Norba Group	419
12/06/2012	Guangdong Aiko Solar Energy Technology Co., Ltd.	Productos y servicios industriales	Scheuten Solar	147
08/08/2014	Zoomilion Heavy Industry Science and Technology	Productos y servicios industriales	RAXTAR	115
17/07/2018	Speed Infotech Holdings Limited	Fabricación (otro)	Recoll	242

Fuente: Arahetes (2020).

Tabla 4: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector del automóvil.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
27/04/2011	Beijing Hainachuan Automotive Parts Co., Ltd	Automovilístico	Inalfa Roof Systems Group B.V.	269
28/05/2014	Shanghai Prime Machinery Co., Ltd.	Automovilístico	Koninklijke Nedschroef Holding B.V.	254
29/06/2016	Tiajin Tanhas Technology Co. Ltd.	Automovilístico y electrónico	e-Traction	

Fuente: Arahuetes, 2020.

Tabla 5: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de servicios médicos.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
20/04/2015	DIH Technologies Corporation	Servicios médicos	Motekforce Link	
24/02/2017	Ningbo Davis Medical Device Co. Ltd.	Servicios médicos	BabyBloom Healthcare	110
17/12/2019	Shanghai GeneoDx Biotech Co. Ltd.	Servicios médicos	PathoFinder	254

Fuente: Arahuetes, 2020.

Tabla 6: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector logístico y transporte.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
25/10/13	HNA	Logístico	TIP Trailer Services	470
15/05/2016	China Ocean Shipping	Logístico	Euromax Terminal Rotterdam	140
14/06/2007	China Ocean Shipping	Transporte	Burg Industries	140
26/06/2011	Beijing Auto	Transporte	Inalfa Roof Systems	270
27/09/2019	Sinotrans Limited	Transporte	KLG Europe Eersel	111

Fuente: Arahuetes, 2020.

Tabla 7: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de construcción y otros servicios.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
08/07/019	2Zhejiang Yuanzhu Housing Industrialization Ltd	Construcción	Aircrete Europe Holding	236
23/03/2017	Trendy International Group Co., Ltd.	Consumo (otro)	Denham The Jeanmaker	
31/07/2019	Langji Libang Group Co. Ltd.	Servicios (otro)	The International Butler Academy	

Fuente: Arahuetes, 2020.

Tabla 8: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de servicios financieros.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
16/02/2015	Anbang Insurance Group Co. Ltd.	Servicios financieros	VIVAT NV	792
12/12/2006	Sichuan Changhong	Servicios financieros	Sterope Investments	100

Fuente: Arahuetes 2020.

Tabla 9: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector químico.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
17/05/2018	Hightsun Group	Químicos y materiales	Fibrant B.V.; Fibrant Co.	211
18/08/2016	Transfar Zhilian Co. Ltd.	Químicos y materiales	TANATEX Chemicals	122

Fuente: Arahuetes, 2020.

Tabla 10: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de biotecnología.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
19/12/2016	Harbour Biomed	Biotecnología	Harbour Antibodies	199

Fuente: Arahuetes, 2020.

Tabla 11: Adquisiciones de empresas holandesas por compañías en el sector de la energía.

Fecha	Empresa licitante	Sector objetivo	Empresa objetivo	Valor de la transacción (euros m)
29/04/2016	CEFC China Energy Company Ltd.	Energía	KMG International	Failed because CEFC backed out

Fuente: Arahuetes 2020.

4.2. Casos de Francia

En términos absolutos, China es un inversor relativamente pequeño en Francia, sin embargo, la dinámica ha aumentado drásticamente desde 2011. Basándonos en los datos recopilados por Banque de France y la agencia de inversiones francesa (AFII), calculando los flujos y stocks basándose en la balanza de pagos, China se encuentra en la posición número 12 del ranking de inversores extranjeros en Francia. Los sectores que más han atraído la atención de las empresas chinas en Francia han sido de la energía, del inmobiliario, automóvil y turismo. Según los datos coleccionados por Rhodium Group, basándose en transacciones de inversión, la inversión china acumulada en Francia entre los años 2000 y 2010 alcanzó 1.000 millones de euros mientras que en el período entre 2011 y 2016 alcanzó los 10 billones de euros (Seaman et al., 2017).

Los motivos del nuevo dinamismo de la IED de China en Francia varían mucho dependiendo de los sectores. Al final del todo, los inversores buscan una combinación de acceso al mercado francés y a su vez al europeo, los denominados “activos estratégicos”, que incluyen tecnología, conocimientos prácticos, redes de distribución y marcas consolidadas al igual que inversiones por razones puramente económicas (Seaman et al., 2017).

Tabla 12: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector del turismo.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
02/2015	Jin Jiang Group	Turismo	Louvre Hotel Groupe	1.300
27/05/2016	Jin Jiang Group	Turismo	AccorHotels	1.000
2015	HNA Tourism Group	Turismo	Pierre et Vacances Groupe	2,5
2018	Sociedad de Inversión Turística e Inmobiliaria (SITI)	Turismo	HNA Tourism Group	15,6
01/2015	Fosun	Turismo	Club Méditerranée	1.000

Fuente: elaboración propia

El sector que más ha atraído la inversión de las compañías chinas en Francia ha sido el del turismo incluyendo la adquisición del Louvre Hotel Groupe por parte de Jin Jiang Group a Starwood Capital Group en 2015 por un valor de 1.300 millones de euros (Seaman et al., 2017).

Jin Jiang International es una empresa de origen chino que lleva operando durante 80 años. La compañía centra su actividad en los negocios de gestión e inversión hotelera, los servicios turísticos y el transporte y la logística. El grupo posee cuatro corporaciones (directa o indirectamente): Jin Jiang Capital, Jin Jiang Hotels, Jin Jiang Investment y Jin Jiang Travel, las cuales cotizan en bolsa. Louvre Hotels Group se encuentra integrada dentro de Jin Jiang Hotels, que es propiedad de Jin Jiang International al 100%. Actualmente Jin Jiang International es el segundo gigante hotelero del mundo, teniendo como visión estratégica establecerse y expandirse globalmente manteniendo sus raíces chinas. Invierte y opera en más de 10.000 hoteles y resorts con más de un millón de habitaciones en 120 países y regiones. Opera a través de marcas de lujo y de nivel

medio entre las que encontramos Golden Tulip, la marca del Louvre Hotel Groupe ("Jin Jiang", n.d.).

Es importante mencionar que, en 2011, Starwood Capital, a través de su subsidiaria Stareco, adquirió Golden Tulip, formándose así una alianza entre el operador holandés y Louvre Hotels (Hosteltur, 2011). Tras la adquisición de Louvre Hotels por parte de Jin Jiang International, el gigante hotelero chino tiene una alianza directa con Golden Tulips que también es operador de muchos de sus otros hoteles. Más adelante, en 2016, Jin Jiang Group también adquirió el 10% de las participaciones de Accor Hotels por un valor de 1.000 millones de euros (Seaman et al., 2017) sumado al 3% que ya tenía, convirtiéndose en el accionista mayoritario con un 13%. Accor Hotels es un operador de hoteles francés que cuenta con 40 marcas de hotel y 5.200 hoteles en 110 países. La estrategia de Jin Jiang Group es consolidarse en el mercado internacional con una posición dominante a través de una expansión global masiva. En concreto con las adquisiciones de Louvre Hotels Groupe y AccorHotels, ambas compañías francesas, pretende potenciar y fomentar el turismo entre los dos países y el desarrollo internacional de las marcas (Hinojosa, 2017).

A su vez tanto Louvre Hotels Groupe como AccorHotels son empresas consolidadas en el mercado francés y en el internacional, con multitud de alianzas y buenas relaciones con otras marcas del sector. Jin Jiang Group, tras las adquisiciones, automáticamente adquiere todas las conexiones con estas marcas que fomentan todavía más su expansión y consolidación en el sector hotelero.

Por otro lado, en 2015, HNA Tourism Group adquirió un 10% de las participaciones de Pierre et Vacances Groupe por un valor de 2,5 millones de euros (Seaman et al., 2017). Además, la adquisición iba acompañada de un acuerdo estratégico de colaboración para el desarrollo de complejos turísticos de la cadena en China. La estrategia de la alianza consistía en desarrollar una plataforma pionera en China para el diseño y la implementación de un nuevo modelo de destinos turísticos. Basándose en las tendencias de la demanda china, se pretendía ofrecer un turismo de estancias cortas, complejos cerca de las grandes ciudades y experiencias al aire libre que ayuden a desconectar de la vida urbana. Esta idea se basa en el análisis de mercados y estudios realizados en China cerca de grandes ciudades como Shanghái, Pekín, Chengdu y

Fuzhou. Tras los mismos, se ha concluido que el potencial de crecimiento del concepto de Center Parks en China es superior al de toda Europa. Además, se formó una *joint venture* entre las dos corporaciones, siendo el 60% propiedad de HNA Tourism Group y el 40% de Pierre et Vacances Center Parcs, asegurando la exclusividad de desarrollar conceptos inspirados en Center Parks en China. A través de esta alianza se comprometen a formar parte del desarrollo de complejos de montaña en China de cara a los Juegos Olímpicos de Invierno de 2022. También HNA Tourism Group, mediante HNA CAISSA, una agencia subsidiaria, fomentó la distribución y promoción turística de los destinos europeos de Pierre et Vacances Center Parcs entre los clientes chinos (Vargas, 2015).

Sin embargo, dicha alianza duró solo 3 años ya que, en 2018, la Sociedad de Inversión Turística e Inmobiliaria (SITI) se hizo con el 10% de las participaciones poseídas por HNA de Pierre et Vacances Groupe por un valor de 15,6 millones de euros. HNA alega que la venta se debe a una reestructuración financiera (Ortega, 2018).

En 2014, Fosun compró la empresa Club Méditerranée por 1.000 millones de euros y muestra un continuo interés en inversiones de capital en Compagnie des Alpes. Francia ofrece una de las industrias del turismo más dinámicas del mundo y con el aumento de turistas chinos en el país europeo, los inversores esperan capturar o incluso repatriar una parte de la cadena de valor del sector. Muchas de estas compañías también ofrecen un reconocimiento de marca y conexiones globales que se han ido desarrollando durante años (Seaman et al., 2017). Tras la disputa por la adquisición de Club Méditerranée quedó marcado una vez más el fuerte interés chino por las inversiones en este sector. Fosun consiguió el desenlace deseado tras dos años de historia. En mayo de 2013 el fondo de inversión chino lanzó una OPA amistosa, a 17 euros por acción, sin embargo, se encontró con una fuerte resistencia. El empresario italiano Andrea Bonomi se alió junto con el fondo norteamericano KKR, que mejoraron la oferta en 4 ocasiones llegando a ofrecer un precio de 24 euros por acción. Finalmente dejaron de pelear tras la oferta de Fosun de un precio de 24,6 euros por acción, valorando así a la empresa francesa en 939 millones de euros. Esta transacción se suma a la expansión de Pekín que ha multiplicado su inversión en un 1.400% en Francia en siete años. Es interesante apreciar las técnicas de presión que se usaron en la lucha por el Club Méditerranée. Fue necesaria la intervención de La Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) en varias

ocasiones. En mayo de 2014, tras la desestimación de la querrela presentada por los accionistas minoritarios, el tribunal alargó el período de la OPA y activó el dispositivo “anti-rumores” ante la aparición de los mismos con relación a la presentación de contra-ofertas, poniendo de plazo hasta el 30 de junio para que el empresario italiano presentará su oferta, que aumentó en un 22%, fijando el precio por acción en 21 euros. En noviembre Andrea Bonomi se posicionó como accionista mayoritario de la empresa francesa superando el porcentaje de participaciones que poseía Fosun desde hacía cuatro años. Después de dos ofertas más Bonomi dió por perdida la lucha por Club Méditerranée en enero de 2015 (Alvez, 2015).

La expansión del Club Méditerranée ideada por Fosun desde 2010 se puso en marcha tras la adquisición. La estrategia consistía en el crecimiento en el mercado chino mediante la apertura de cinco aldeas de vacaciones, y en otros mercados como Rusia, Brasil y África del Sur. En todo momento el equipo directivo liderado por el presidente del grupo francés Henri Giscard d’Estaing apoyó la estrategia de Fosun. Club Méditerranée ha cambiado de dueño en numerosas ocasiones en parte por problemas financieros que obligaron a no repartir dividendos durante muchos años y venta de activos inmobiliarios ante el fuerte impacto de la crisis mundial y financiera. Con la adquisición por parte de Fosun el grupo se consolida con el gran apoyo financiero del fondo chino que, en marzo de 2015, pasó a explotar un total de 70 aldeas repartidas en 26 países. Teniendo como primer mercado el francés con un 36% del total, China pasa a ser el segundo mercado más potente del grupo (Alvez, 2015).

Pese a ciertas críticas en relación con la opacidad de las operaciones realizadas por el grupo chino en Francia, la realidad es que la fuerte masa financiera sirve para potenciar, expandir y desarrollar las empresas francesas. Así las cosas, el Estado francés se ha mostrado abierto a las inversiones chinas en su país. En 2015 facilitó que un consorcio internacional propietario de la empresa china Symbiose adquiriera un 49,9% del aeropuerto de Toulouse (el cuarto más importante del país) por un valor de 339 millones de euros manteniendo el estado francés la mayoría de las participaciones con un 50,01% (Alvez, 2015).

Tabla 13: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector automovilístico.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2014	SOE Dongfeng	Automovilístico	Peugeot Citröen (PSA)	800

Fuente: elaboración propia

Otra operación de gran envergadura realizada en Francia por una empresa china surgió en el sector automovilístico. En 2014 SOE Dongfeng adquirió el 14% de las participaciones de PSA Peugeot Citröen, de ahora en adelante PSA, por un valor de 800 millones de euros (Seaman et al., 2017). Dongfeng y PSA son dueñas de una empresa conjunta Dongfeng Peugeot - Citröen Auto (DPCA) que está formada por tres ensambladoras productoras de modelos de Peugeot y Citröen para el mercado chino. Además, PSA también posee otra empresa junto con la empresa privada china Changan, denominada CAPSA. La situación se complicó ya que PSA tenía como segundo accionista mayoritario a General Motors (GM), una multinacional estadounidense con un 7%, rival directo de Dongfeng a través de una empresa mixta SAIC, formada por la empresa china de GM, Shanghai GM y la Corporación Industrial Automotriz de Shanghái, el mayor fabricante de automóviles chino (La Información, 2013). En 2014 se anunció una ampliación de capital de 3.000 millones de euros de PSA que dió paso a la adquisición del 14% de las participaciones por parte de Dongfeng y a su vez el estado francés también adquirió 14% de las participaciones (750 millones de euros). De esta forma la familia Peugeot pasó de tener un 25% a un 15% de las participaciones (García, 2014). Posteriormente en 2019, PSA decidió romper su *joint venture* con la empresa china Changan para seguir cooperando junto a Dongfeng. En 2020 PSA recompró el 1,1% de sus participaciones a SOE Dongfeng por un valor de 163,85 millones de euros (Tejero 2020).

Tabla 14: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector de logística.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2013	China Merchant Holdings International (CMHI)	Logística	Terminal Link (CMA CGM)	400
2020	Terminal Link	Logística	China Merchants Port (CMP)	

Fuente: elaboración propia

En 2013 China Merchant Holdings International (CMHI) adquirió el 49% de las participaciones de Terminal Link, subsidiaria de la gigante de envíos y logística CMA CGM, con sede en Marsella, por un valor de 400 millones de euros (Seaman et al., 2017). Terminal Link posee 15 terminales de contenedores repartidos en Bélgica, Francia, Marruecos, Malta, Costa de Marfil, Estados Unidos, Corea del Sur y China (CMA CGM, 2013). CMA CG, es la tercera compañía naviera de contenedores del mundo. Con una flota de 414 buques, el Grupo presta servicio en más de 400 puertos de todo el mundo. Con presencia en todos los continentes y en 150 países a través de su red de 650 agencias y sucursales, el Grupo emplea a 18.000 personas en todo el mundo y a 2.400 en su sede central de Marsella. Por su parte, CMHI cotiza en la Bolsa de Hong Kong. Es uno de los mayores operadores portuarios públicos e inversores en instalaciones portuarias de China, con una cuota de mercado de más del 32% del tráfico de contenedores de China. La red portuaria de CMHI está estratégicamente situada en los centros de entrada de Asia y África y los puertos de CMHI manejaron más de 60 millones de TEUs de contenedores en 2012 (CMA CGM, 2013). Con esta transacción CMHI se introduce de lleno en el mercado europeo con una estrategia de alcanzar una posición dominante como la que tienen en china en Europa. Por su lado CMA CG se vio sometida una reestructuración tras construir su flota de contenedores y la adquisición forma parte de su plan de recaudación de efectivo.

El Grupo CMA CGM anunció en marzo de 2020 el primer cierre de su acuerdo con China Merchants Port (CMP), subsidiaria de CMHI, con la venta de sus participaciones en diez terminales portuarias a Terminal Link. La empresa conjunta Terminal Link fue creada en 2013 y está participada en un 51% por CMA CGM y en un 49% por CMP. En línea con los términos y condiciones del acuerdo anunciado el 20 de diciembre de 2019, esta primera transacción representa una contraprestación total en efectivo de 815 millones de dólares. Permitirá a Terminal Link ampliar su huella geográfica y su red global, mejorando así sus perspectivas de desarrollo empresarial ("CMA CGM | CMA CGM completes a first transaction relating to the sale of eight port terminals to Terminal Link for USD 815 million in cash", 2020). CMP continúa ampliando su posición dominante en el sector y CMA CGM recibe liquidez.

Tabla 15: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector agroindustrial.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2011	Syntura	Agroindustrial	Sodiaal	200

Fuente: elaboración propia.

A su vez, Francia ha sido testigo de un interés creciente de la inversión china en la agroindustria sobre todo a raíz de la preocupación de China sobre la procedencia y seguridad de la comida. En 2011 surgió la asociación entre Sodiaal, una cooperativa lechera francesa y Syntura, con sede en Shandong. Syntura ha invertido alrededor de 200 millones de euros en la construcción de la mayor planta de procesamiento de fórmulas de leche en polvo para bebés de Europa, localizada en Gran Bretaña, que proviene de la producción de leche de Sodiaal, y de cuyo producto final se destina íntegramente al mercado chino. Tras numerosas crisis sanitarias relacionadas con los preparados para bebés, en particular el escándalo de la melamina de 2008, los inversores chinos esperan no sólo obtener una etiqueta de garantía de calidad, sino también mejorar sus propios conocimientos en materia de gestión y transformación industrial (Seaman et al., 2017).

Tabla 16: Adquisiciones de empresas francesas por compañías en el sector de la energía y satélites.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2011	China Investment Coporation	Energía	E&P GDF Suez	2.900
2011	China Investment Coporation	Energía	Atlantic LNG	600
2012	China Investment Coporation	Satélite	Eutelsat	385

Fuente: elaboración propia.

Por su parte, la China Investment Coporation (CIC) es otro ejemplo del interés de los inversores chinos por la economía francesa. La CIC ha sido especialmente activa en Francia a través de una serie de inversiones a gran escala, empezando en 2011 con la adquisición minoritaria del 30% en la división Exploration and Production de GDF Suez (ahora Engie), una de las una de las mayores empresas de gas y electricidad del mundo. La operación, estimada en 2.900 millones de euros, incluía también una inversión de 600 millones de euros por una participación del 10% en Atlantic LNG, una filial de la empresa francesa dedicada a la licuefacción de gas en Trinidad y Tobago (Seaman et al., 2017). La asociación se desplegará en todos los negocios del Grupo GDF SUEZ (gas natural, electricidad, agua y residuos, y servicios de eficiencia energética) y establece el marco de cooperación en tres áreas: oportunidades de inversión conjunta en proyectos existentes y nuevos relacionados con la energía, entre otros, en la región de Asia-Pacífico; cooperación financiera en nuevos proyectos en la región; y patrocinio y apoyo comercial a GDF SUEZ en la región ("France: GDF SUEZ, CIC Finalize Partnership Deal", 2011).

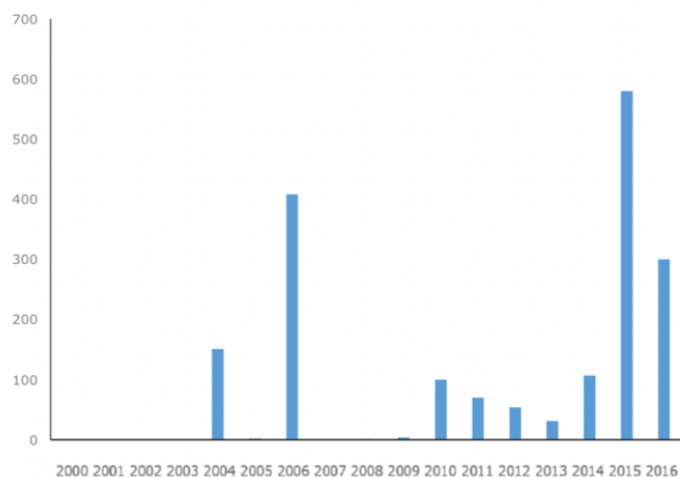
En 2012, el CIC realizó una inversión de 385 millones de euros para una participación del 7% en el operador de satélites Eutelsat (Seaman et al., 2017). Con esta operación se han generado unas plusvalías de 237 millones de euros. CIC, tras la transacción, marco

la estrategia de solo desarrollar proyectos en los que se pueda alcanzar un liderazgo industrial (Expansión.com, 2012).

En 2016, CIC también firmó un memorando de entendimiento con la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) para el desarrollo de un fondo de inversión conjunto para proyectos de infraestructura en el área metropolitana de París que podría dar lugar a inversiones de la CIC de hasta 1.000 millones de euros en los próximos cinco a siete años. Estas inversiones, que abarcan desde la tecnología hasta los proyectos de infraestructuras a largo plazo y los activos en el extranjero, dan fe del amplio alcance de los intereses de los inversores chinos en la economía francesa (Seaman et al., 2017).

4.3. Casos de Bélgica

El análisis de la IED se dificulta todavía más en el caso de Bélgica, al ser un estado federal, son las regiones de Bruselas, Valonia y Flandes las que tienen atribuidas las competencias de promoción de la inversión y del comercio, teniendo el estado la labor de coordinación de las políticas de inversión y la posible proyección de la IED. Cada una de las regiones cuenta con sus propias agencias comerciales que recogen los datos de las inversiones proporcionados por ellos mismo. Sin embargo, usan diferentes métodos y parámetros siendo la comparación entre ellos más complicada. Además, no hay ningún tipo de certeza de que los datos proporcionados por las agencias constituyan realmente la mayoría de las transacciones financieras en Bélgica. Es más, los grandes inversores chinos no tienen necesidad ni obligación de ir a través de las agencias, y en muchos casos se hagan a través de otros países haciendo casi imposible el rastreo de estas. De igual manera se han recopilado los datos disponibles llegando a las siguientes conclusiones (Seaman et al., 2017).

Gráfico 8: IED de China en Bélgica (2000-2016)

Fuente: Rhodium Group.

Como se puede observar en el gráfico 1, las IED en Bélgica han sido escasas e intermitentes, intensificándose en la segunda década del siglo veintiuno. Entre todas se pueden destacar las siguientes (Seaman et al., 2017).

Tabla 17: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector portuario.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2004	COSCO	Portuario	Terminal de contenedores del Puerto de Amberes	150
2014	COSCO	Portuario	Terminal de contenedores de Zeebrugge	
2017	COSCO	Portuario	Terminal de contenedores de Zeebrugge	35

Fuente: elaboración propia.

En 2004, China Ocean Shipping Company (COSCO) adquirió el 25% de la terminal de contenedores del Puerto de Amberes por un total de 150 millones de euros. Y en 2014 adquirió el 24% de la terminal de contenedores de Zeebrugge, a través de su subsidiaria

COSCO Shipping Ports. Y en 2017 COSCO adquirió la totalidad de la terminal (76%) por un valor de 35 millones de euros con una concesión de la administración durante 50 años. En octubre de 2016, el puerto de Zeebrugge, en colaboración con COSCO y Minmetals (empresa minera y metalúrgica de propiedad china), decide crear la "Plataforma de la Ruta de la Seda de Zeebrugge" para facilitar la integración del puerto en las Nuevas Rutas de la Seda. La plataforma pretende desarrollar las conexiones marítimas, pero también establecer un ferrocarril entre Zeebrugge y China, así como mejorar las capacidades logísticas del puerto (almacenamiento, servicios) para atraer a los interesados en comerciar con China y Europa a través de Zeebrugge. En junio de 2017, el puerto y el Banco de Desarrollo de China firman un Memorando de Entendimiento para apoyar a las empresas exportadoras chinas que pretenden establecer sus centros de consolidación de carga en Zeebrugge. Además, el acuerdo ofrece facilidades financieras para la "Plataforma de la Ruta de la Seda". Al mismo tiempo, se firma un acuerdo entre el puerto y Changjiu Logistics Group para la puesta en marcha del ferrocarril Zeebrugge-Heilongjiang, que une el puerto con la línea de producción de Volvo en China. Los alicientes de COSCO de la inversión son el gran calado natural en los accesos de un puerto (no hay viaje fluvial como en otros) y las dimensiones de atracaderos que pueden acoger a buques de gran actividad; el puerto una enrucijada de infraestructuras de transporte que sirven al conjunto de consumidores y productores de Europa Occidental; y se encuentra muy cerca de Reino Unido con quien mantiene estrechas conexiones (European Network of Corporate Observatories (ENCO), 2020).

Tabla 18: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector alimenticio.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
01/2006	China National Bluestar Corporation (ChemChina)	Alimenticio	Drakkar Holdings (Adisseo)	400

Fuente: elaboración propia.

En enero de 2006 China National Bluestar Corporation (ChemChina) adquirió Drakkar Holdings (Adisseo), una compañía de comida animal, por un valor de 400 millones de euros (Seaman et al., 2017). El Grupo Adisseo es una conocida empresa de alimentación animal especializada en la producción de metionina, vitaminas y enzimas biológicas. Propiedad del grupo británico CVC, la empresa francesa cuenta principalmente con cinco plantas en todo el mundo y su red de comercialización se extiende por 140 países y regiones. La empresa cuenta con numerosas patentes tecnológicas con la tecnología más avanzada del mundo de la metionina. Actualmente es el único productor que ofrece metionina en polvo y en líquido en el mundo. Se convirtió en el segundo productor mundial en el campo de la metionina, con un 29% de la cuota de mercado mundial en 2004. China National BlueStar (Group) Corporation es una filial especializada de propiedad absoluta de China National Chemical Group Corporation (CNCC). Es una empresa química cuyo núcleo principal son los nuevos materiales químicos. Los principales aditivos nutricionales para animales con metionina como material principal se han aplicado ampliamente en el país, con un crecimiento del 10 al 15% de la demanda del mercado anualmente. Sin embargo, la producción nacional seguía en blanco, siendo un hueso duro de roer durante mucho tiempo en el sector químico, ya que no ha habido una tecnología de producción tan madura en el país ("People's Daily Online -- China's BlueStar signs a deal to acquire French Adisseo Group", 2006).

Tabla 19: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector bancario y seguros.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2007	Ping An Insurance	Bancario y seguros	Fortis	150
2014	Anbang	Bancario y seguros	Delta Lloyd Bank Belgium	206

Fuente: elaboración propia.

En 2007, Ping An Insurance, la compañía de seguros de vida más grande de China del momento adquirió un 4,2% de Fortis, un banco y grupo de seguros belgo-holandesa por un valor de 2.700 millones de euros, convirtiéndose así en accionista mayoritario. En 2009 la situación se complicó tras la negativa de Ping An Insurance de vender Fortis a BNP Paribas tras ser el banco nacionalizado a raíz de la crisis financiera mundial. La compañía china inició un procedimiento arbitral internacional contra Bélgica para recuperar las pérdidas. Posteriormente fue la primera empresa china en recurrir el caso ante el tribunal de Banco Mundial (CIADI) y finalmente perdió el caso (Seaman et al., 2017).

En 2014, el grupo de seguros Anbang adquirió la división belga de Delta Lloyd Bank por un valor de 206 millones de euros. Delta Lloyd Bank Belgium se centra en el segmento de los clientes ricos y adinerados que buscan asesoramiento para su futuro financiero. Anbang es una compañía de seguros líder fundada en 2004 y con sede en Pekín. En un comunicado oficial, Anbang Insurance Group dijo: "La adquisición de Delta Lloyd Bank Belgium es un hito para Anbang. Es un paso hacia la globalización". (Chinadaily.com.cn, 2015).

Tabla 20: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector tecnológico.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2016	Yinyi	Tecnológico	Punch PowerTrain	1.000
2017	Estado Chino	Tecnológico	Incubadora de investigación (Universidad Lovaina-la-Nueva)	200

Fuente: elaboración propia.

Dentro de la industria tecnológica resaltan dos adquisiciones de empresas belgas por parte de China. En 2016, Yinyi adquirió Punch PowerTrain, un productor de trenes belga de alta tecnología por un valor de 1.000 millones de euros (Seaman et al., 2017). En 2017, se crea el centro Tecnológico China-Bélgica una incubadora de investigación de alta tecnología en el recinto universitario de Lovaina-la-Nueva destinada a atraer a unos 700 trabajadores chinos por un valor de 200 millones de euros, creando así una oportunidad para China en interesarse por las inversiones en zonas verdes (Seaman et al., 2017).

Tabla 21: Adquisiciones de empresas belgas por compañías en el sector energía.

Fecha	Empresa licitante	Sector Objetivo	Empresa Objetivo	Valor de la transacción (euros m)
2016	State Grid	Energía	EANDIS	Fracaso
2016	China General Nuclear	Energía	Windvisions	

Fuente: elaboración propia.

En 2016, la empresa estatal china State Grid presentó una oferta por una participación del 14% en EANDIS, la empresa pública responsable de la distribución de gas y electricidad en Flandes, por un importe estimado de 830 millones de euros. Aunque en un principio la operación era favorable, el consejo de administración de EANDIS, compuesto por políticos locales, cambió de rumbo, sobre todo tras la recepción de una

nota del servicio de servicio de inteligencia civil, que se filtró a la prensa e inició un importante debate público, y en la que se pedía cierta prudencia con respecto a este proyecto de inversión. Finalmente, el acuerdo no fracasó por la nota secreta, sino por la política interna. Sin embargo, puso de manifiesto por primera vez en Bélgica los riesgos potenciales asociados a las inversiones chinas y el papel que pueden desempeñar en ellas los servicios de seguridad (Seaman et al., 2017).

Otras operaciones que demuestran el interés de las inversiones chinas en Bélgica con la venta en 2016 de la empresa Windvisions del mayor parque eólico terrestre de Bélgica a China General Nuclear para reinvertir en la construcción de otros proyectos. Asimismo, un equipo de fútbol de la segunda liga (Roeselare) que necesitaba dinero en efectivo ya fue comprado por Hawken Xiu Li, un empresario chino, mientras que otros dos equipos (OH Leuven y Mouscron-Peruwelz) han sido abordados por otros inversores chinos (Seaman et al., 2017).

5. FACTORES PULL Y PUSH

Se pueden establecer los factores *pull* y *push* que hacen que Holanda, Francia y Bélgica sean países atractivos para la IED china.

Dentro de los factores *pull* encontramos:

- Ambiente relativamente abierto a inversión. Como se ha visto, a pesar de existir cierta controversia, la Unión Europea muestra una actitud relativamente favorable que lleva a los inversores chinos a aprovechar las oportunidades de comprar tecnología y conocimientos industriales y activos productivos con rendimientos a largo plazo, contribuyendo así a la diversificación sectorial de la IED china. En otros mercados como el de Estados Unidos las empresas chinas suelen tener problemas para adquirir o fusionarse y sobre todo en los sectores emergentes de la IED china como son el de los recursos naturales (petróleo y gas) o el de la tecnología. En muchas ocasiones el mercado americano ha bloqueado las inversiones y en cambio en Europa han sido bienvenidas (Ma et al., 2015).
- La privatización forzada de la Unión Europea. La privatización de las empresas públicas constituye un componente clave común de los planes de recuperación de

los países europeos tras la crisis de 2008, al verse obligados a recibir ayudas financieras y por tanto a reducir sus déficits presupuestarios y su deuda pública. Cuando los gobiernos están sometidos a una presión tan intensa, es probable que los activos en venta estén infravalorados. En los últimos años, estas circunstancias han atraído claramente a nuevos inversores extranjeros, incluyendo a los chinos (Ma et al., 2015).

Dentro de los factores *push* encontramos:

- Globalización. La política "*Going Global*" es el principal factor de empuje que promueve la IED china en Europa, especialmente en el periodo posterior a la crisis financiera (cf. Freeman, 2013, pp. 7-11). Con el grave impacto de la crisis financiera asiática de 1997 en las exportaciones chinas, en 1999 se mencionó por primera vez la política de "globalización": su objetivo era que las empresas chinas accedieran a recursos baratos en el extranjero para reducir los costes de producción y promover las exportaciones (Huang y Wilkes, 2011). En 2001, la Política de Globalización se incorporó al Décimo Plan Quinquenal (2001-2005) para fomentar la inversión en el extranjero con el fin de crear empresas multinacionales competitivas y marcas internacionales, y ajustar la estructura industrial nacional (Bernasconi-Osterwalder, Johnson y Zhang, 2013). En relación con la adhesión de China a la OMC, la Estrategia de Globalización se mencionó oficialmente en el XVI Congreso Nacional del Partido Comunista Chino en 2002. Esta política fue respaldada por el presidente Jiang Zemin como una nueva e importante fase de la Política de Reforma y Apertura. En general, esta política pretende fomentar la internacionalización de las empresas nacionales y la creación de marcas mundiales, con el apoyo del gobierno en materia de créditos, seguros y otros servicios de facilitación (Jiang, 2002). En 2004, el Consejo de Estado publicó la "Decisión sobre la reforma del sistema de gestión de inversiones". Esta decisión otorga a las empresas más libertad en la toma de decisiones de inversión y estimuló un espectacular aumento de la IED china. En el periodo posterior a la crisis financiera, se animó a las empresas chinas a realizar inversiones en el extranjero con más fuerza si cabe (Ma et al., 2015).
- El papel de las empresas privadas. Los actores clave del sistema económico chino son las empresas estatales, que también destacan en la IED china. Fueron las

pioneras que se animaron a invertir en el extranjero en busca de recursos, mercados y activos estratégicos con el apoyo financiero y a través de procesos administrativos eficientes por parte del gobierno (por ejemplo, COSCO y el CMIH) Según las estadísticas del Ministerio de Comercio de la República Popular China, más del 60% de las operaciones fueron realizadas por empresas estatales, especialmente las que buscaban recursos y activos estratégicos. Sin embargo, a pesar del predominio de las empresas estatales en la IED china, las empresas privadas se han convertido en una fuerza emergente debido al procedimiento de autorización liberalizado que permite y fomenta la inversión de las empresas privadas en el extranjero. Especialmente desde la crisis financiera mundial, las empresas privadas se han vuelto muy activas y exitosas en la realización de inversiones en el extranjero, y a veces incluso tienen más ventajas que las empresas estatales en la obtención de fondos en el extranjero (Ma et al., 2015).

- Reducir la dependencia en el dólar estadounidense. La exportación ha sido una trayectoria importante para el crecimiento del PIB chino, especialmente desde que China entró en la OMC. En 2009, China se convirtió en el mayor exportador del mundo, superando a Alemania. La economía china se ha visto impulsada por un crecimiento impulsado por las exportaciones, apuntalado por la política de tipo de cambio fijo del gobierno, que mantiene el yuan vinculado al dólar estadounidense. Este modelo de crecimiento basado en las exportaciones llevó a China a acumular enormes reservas de divisas. Al poseer tal cantidad de reservas en dólares, China es vulnerable al riesgo de depreciación del dólar y a las presiones inflacionistas sobre su economía nacional. Para reducir la dependencia del dólar estadounidense, el Gobierno chino adopta muchas medidas para diversificar los activos no en dólares (Ma et al., 2015).
- Acceso a mercados. Las exportaciones chinas a la UE sufrieron inevitablemente un golpe con la crisis financiera y las subsiguientes políticas de austeridad. Aunque la disminución de la demanda en los mercados europeos hizo que las exportaciones de China a la UE cayeran un 6,2% interanual en 2012, alcanzando los 334.000 millones de dólares (Li, 2013), China siguió teniendo un superávit comercial con la UE. Como consecuencia, surgió una reacción proteccionista en la UE impulsada por el temor a que China comprara Europa o inundara sus mercados. La Comisión Europea

impuso aranceles a los fabricantes chinos de paneles solares y a los fabricantes de equipos de telecomunicaciones. Ante esta respuesta proteccionista, la inversión directa como vía alternativa para acceder al mercado de la UE recibió una mayor atención. Así, el Duodécimo Plan Quinquenal (2011-2015) establecía que el gobierno "apoyaría la realización de cooperaciones de inversión en I+D tecnológica en el extranjero y alentaría a las empresas líderes de la industria manufacturera a realizar inversiones en el exterior para crear canales de comercialización y venta internacionalizados y marcas famosas" (Bernasconi-Osterwalder et al., 2013, p. 13). Con el apoyo de esta política, Huawei consiguió acceder al mercado de la UE mediante la creación de los centros de I+D. La mayor liberalización por parte de la política *Going Global* explica cómo las empresas privadas pudieron beneficiarse de la oportunidad de invertir en la UE en busca de activos estratégicos como tecnología avanzada y marcas valiosas. Así las empresas chinas consiguen desarrollar alternativas a las exportaciones a los mercados europeos invirtiendo directamente en instalaciones productivas y centros de investigación en Europa (Ma et al., 2015)

6. CONCLUSIONES

Tras la revisión documental de informes y el análisis de las bases de datos se han considerado que las inversiones directas por parte de las empresas chinas en Holanda, Francia y Bélgica, desde el 2003 al 2020, son las siguientes.

En Holanda destacan en las inversiones en el sector de las telecomunicaciones y la alta tecnología como la inversión *greenfield* de Huawei en 2005 introduciendo la red 3G en Europa. No obstante, la mayoría resultan de fusiones y adquisiciones entre las que destacan la línea de negocio de semiconductores de Philips, NXP Semiconductores. Fue adquirida por JAC (propiedad de CIC, empresa estatal china) en un principio y luego por su subsidiaria JIC. JAC también tomó el control de otra empresa de semiconductores, Nexperia. También destacan las inversiones en el sector agricultor como puede ser la adquisición de Nidera por COFCO. A raíz de esta, ha ido adquiriendo otras empresas dentro de la cadena de producción como Noble Group, reduciendo así su dependencia en EEUU. Otras grandes adquisiciones han sido la de Heineken por parte de China Resources Beer para adentrarse en el sector cervecero o la de Bluestar Adisseo a FRamelco Group para acceder a la industria de piensos de animales. En Holanda, las

inversiones chinas por adquisiciones mencionadas tienen como estrategia la entrada en el mercado europeo, el acceso a nuevas tecnologías, la mejora de la cadena industrial de producción, reducción de la dependencia de Estados Unidos, adquirir la propiedad de activos estratégicos en mercados internacionales, intensificar la producción china en productos de mayor valor añadido para impulsar la tecnología en la cadena global, operar a través de canales propios y al margen de las empresas potentes del sector y ocupar posiciones de liderazgo.

En Francia destacan las inversiones en el sector turístico. Jin Jiang Group adquirió Louvre Hotels Groupe y AccorHotels para tener la posesión de numerosas marcas de operadores de hoteles a nivel mundial. También HNA Group adquirió Pierre et Vacances Groupe y Fosun compró Club Méditerranée. En otros sectores como el automovilístico también se han hecho grandes adquisiciones como la de PSA Peugeot Citröen por parte de SOE Dongfeng. En la industria logística destaca la adquisición de CMHI de Terminal Link, con una red de terminales muy potente en Europa. Y más adelante, CMHI, a través de Terminal Link adquirió CMP para seguir consolidando su posicionamiento. Otros sectores atractivos para los inversores chinos en Francia han sido el agroindustrial, en el que destaca la compra de Soodial, dedicado a la producción de leche en polvo, por parte de Syntura o en el sector de la energía, en el que destaca la adquisición de E&P GDF Suez y Atlantic LNG. También destaca la adquisición de Eutelstat, empresa de satélites, y el desarrollo de un fondo de inversión junto a CDC por parte de CIC. El estado francés se ha mostrado favorable antes las IED de china y ha aceptado, entre otras, la adquisición del aeropuerto de Toulouse por parte de Symbiose. En Francia los inversores buscan acceso al mercado francés y europeo, tomando el control de activos estratégicos, al igual que en Holanda, como tecnología, redes de distribución, conocimientos prácticos y marcas consolidadas, que llevan consigo las conexiones con otras marcas impulsando la expansión y consolidación en el sector.

En Bélgica destacan las inversiones llevadas a cabo por COSCO en el sector portuario, con las adquisiciones de terminales de contenedores de los puertos de Amberes y de Zeebrugge. También destaca ChemChina con la adquisición de Adisseo, una compañía de comida animal. En el sector bancario y de seguros ha habido dos grandes adquisiciones, una por parte de Ping An Insurance de Fortis y otra por parte de Anbang de Delta Lloyd Bank Belgium. La industria tecnológica ha sido testigo de otras dos

grandes inversiones, una adquisición de PunchPower Train por parte de Yinyi y la creación de una incubadora de investigación en el campus de la Universidad Lovaina-la-Nueva por parte del estado chino. Por último, destacan en el sector de la energía la adquisición por parte de China General Nuclear de Windvisions, el mayor parque eólico de Bélgica y el intento de adquisición de EANDIS, una empresa de distribución de gas y electricidad, por parte de State Grid que fracasó por razones de seguridad. En Bélgica, las compañías chinas buscan una posición dominante en los sectores europeos, oportunidades de inversión, cooperación financiera en nuevos proyectos de la región, apoyos comerciales y cumplir con proyectos como la Ruta de la Seda.

De todas estas motivaciones, los factores *pull* que impulsan a las compañías chinas a invertir a través de fusiones y adquisiciones son el ambiente relativamente abierto a la inversión, en contraposición a otros mercados como puede ser el estadounidense, en el cual sufren numerosos bloqueos en cuanto a adquisiciones de “activos estratégicos”; y la privatización forzada de la Unión Europea, que a raíz de la crisis de 2008 obligó a los gobiernos a infravalorar las empresas. Los factores *push* son la globalización, ya que la IED china se mueve por la estrategia de “*going global*” con el objetivo de que las empresas chinas accedieran a recursos baratos en el extranjero para reducir los costes de producción y promover las exportaciones; el papel de las empresas privadas, que se ha visto fomentado por el estado chino y que ha impulsado su interés por la IED; reducir la dependencia del dólar estadounidense, invirtiendo en activos y no en dólares y así no depender tanto del tipo de cambio del dólar en cuanto a exportaciones, gran elemento del PIB de China; y el acceso a los mercados, quizá uno de los factores más influyentes de la IED china en Europa que permiten desarrollar alternativas a las exportaciones a los mercados europeos invirtiendo directamente en instalaciones productivas y centros de investigación en Europa.

7. BIBLIOGRAFÍA

Alvez, J. (2015). El capital chino invade Francia y dispara su inversión un 1.400% en apenas siete años. *Capital Madrid*. Obtenido el 17 de marzo de 2022, de <https://www.capitalmadrid.com/2015/1/6/36607/el-capital-chino-invade-francia-y-dispara-su-inversion-un-1400-en-apenas-siete-anos.html>.

Arahuetes, A. (2020). *Las inversiones directas de las compañías chinas en el tercer país de destino en Europa: Países Bajos*. Trabajo inédito.

BBC News. (2019). Qué inversiones está haciendo China en Europa (y cómo la UE quiere frenar la expansión del gigante asiático en el continente). Obtenido el 17 marzo de 2022, de <https://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-48004208>.

Casaburi, I. *Inversión china en Europa 2014*. Barcelona: ESADE. Obtenido de https://itemsweb.esade.edu/wi/Prensa/InformeInversionChina_ESADE.pdf.

Casaburi, I. *Inversión china en Europa 2015-16*. Barcelona: ESADE. Obtenido de <https://itemsweb.esade.edu/research/esadegeo/ESIInversionChinaEuropa201516.pdf>.

Casaburi, I. *Tendencias de la inversión china en Europa 2016-17*. Barcelona: ESADE. Obtenido de https://itemsweb.esade.edu/wi/Prensa/ESADETendenciasInversionChina2016_17.pdf.

Chinadaily.com.cn. (2015). China's Anbang Insurance buys Delta Lloyd Bank in Belgium. Obtenido el 21 de marzo de 2022, from https://www.chinadaily.com.cn/business/2015-07/24/content_21393412.htm.

China Statistical Yearbook 2019. Stats.gov.cn. (2019). Obtenido el 17 de marzo de 2022, de <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2019/indexeh.htm>.

CHINA: INVERSIÓN EXTRANJERA. Santander Trade Markets. Obtenido el 17 de marzo de 2022, de <https://santandertrade.com/es/portal/establecerse-extranjero/china/inversion-extranjera>.

CMA CGM. (2013). *CMHI and CMA CGM complete the Terminal Link Transaction*. Obtenido de <https://www.cma-cgm.com/static/News/Attachments/CMHI%20and%20CMA%20CGM%20complete%20the%20Terminal%20Link%20transaction.pdf>.

CMA CGM | CMA CGM completes a first transaction relating to the sale of eight port terminals to Terminal Link for USD 815 million in cash. Cma-cgm.com. (2020). Obtenido el 21 de marzo de 2022, de <https://www.cma-cgm.com/news/3047/cma-cgm-completes-a-first-transaction-relating-to-the-sale-of-eight-port-terminals-to-terminal-link-for-usd-815-million-in-cash>.

Coll Morales, F. (2021). *Inversión Extranjera Directa (IED)*. Economipedia.com. Obtenido el 22 de marzo de 2022, de <https://economipedia.com/definiciones/inversion-extranjera-directa-ied.html>.

European Network of Corporate Observatories (ENCO). (2020). *COSCO in the port of Zeebrugge*. Obtenido de https://corpwatchers.eu/IMG/pdf/1_zeebrugge.pdf.

Expansión.com. (2012). *Abertis vende un 7% de Eutelsat a la china CIC con unas plusvalías de 237 millones*. Obtenido el 21 de marzo de 2022, de <https://www.expansion.com/2012/06/22/empresas/tmt/1340347706.html>.

France: GDF SUEZ, CIC Finalize Partnership Deal. Offshore Energy. (2011). Obtenido el 15 de marzo 2022, de <https://www.offshore-energy.biz/france-gdf-suez-cic-finalize-partnership-deal/>.

García, F. (2014). *PSA Peugeot Citroën da entrada a la china Dongfeng y al Estado francés*. *El Mundo*. Obtenido el 17 de marzo de 2022, de <https://www.elmundo.es/motor/2014/01/20/52dd6fadca4741fc548b457d.html>.

Hinojosa, V. (2017). *Louvre Hotels Group, dos años después de su compra por Jin Jiang*. *Hosteltur*. Obtenido el 17 de marzo de 2022, de

https://www.hosteltur.com/121021_louvre-hotels-group-dos-anos-despues-su-compra-jin-jiang.html.

Hosteltur. (2011). Louvre Hôtels y Golden Tulip se fusionan. Obtenido el 15 de marzo 2022, de https://www.hosteltur.com/198900_louvre-hotels-golden-tulip-se-fusionan.html.

Jin Jiang. Golden Tullip. Obtenido el 15 de marzo 2022, de <https://www.goldentulip.com/es-es/sobre-nosotros/jin-jiang-golden-tulip-es/>.

La Información. (2013). La china Dongfeng negocia la compra del 30 por ciento de Peugeot-Citroën. Obtenido el 17 de marzo de 2022, de https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/la-china-dongfeng-negocia-la-compra-del-30-por-ciento-de-peugeot-citroen_URPaMscpAgSvWbnunel0J3/?autoref=true.

Li, S., & Fabuš, M. (2019). Study on the spatial distribution of China's Outward Foreign Direct Investment in EU and its influencing factors. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(3), 1280.

Ma Y. & Overbeek H. (2015). Chinese foreign direct investment in the European Union: explaining changing patterns, *Global Affairs*, 1:4-5, 441-454, DOI: 10.1080/23340460.2015.1113796

Ortega, J. (2018). HNA rompe con Pierre & Vacances y vende su participación por 15,6 M €. *Hosteltur*. Obtenido el 21 de marzo de 2022, de https://www.hosteltur.com/110230_hna-rompe-con-pierre-vacances-y-vende-su-participacion-por-156-m.html.

Peiro Ucha, A. (2015). *Fusiones y adquisiciones de empresas (M&A)*. Economipedia.com. Obtenido el 22 de marzo de 2022, de <https://economipedia.com/definiciones/fusiones-y-adquisiciones-de-empresas-ma.html>.

People's Daily Online -- China's BlueStar signs a deal to acquire French Adisseo Group. En.people.cn. (2006). Obtenido el 21 de marzo de 2022, de http://en.people.cn/200601/20/eng20060120_237002.html.

Seaman, J., Huotari, M., & Otero-Iglesias, M. (2017). *Chinese Investment in Europe. A Country-Level Approach* (pp. 55-59). European Think-tank Network on China (ETNC).

Tejero, A. (2020). PSA recompra a Dongfeng el 1,1% del capital de Peugeot por 163,85 millones de euros. *Eleconomista.Es*. Obtenido el 21 de marzo de 2022, de <https://www.eleconomista.es/ecomotor/motor/noticias/10785199/09/20/PSA-recompra-a-Dongfeng-el-11-del-capital-de-Peugeot-por-16385-millones-de-euros.html>.

Vargas, A. (2015). Pierre & Vacances firma un acuerdo con HNA para su expansión en China. *Hosteltur*. Obtenido el 17 de marzo de 2022, de https://www.hosteltur.com/113719_pierre-vacances-firma-acuerdo-hna-su-expansion-china.html.