



ICADE- Facultad de ADE

# **ANÁLISIS ESTRATÉGICO DE LAS INVERSIONES DIRECTAS DE EMPRESAS CHINAS EN EE. UU. DURANTE EL PERIODO 2005 - 2021**

Clave: 201703114

Autor: Lucía Calvo- Sotelo Jessen

Director: Alfredo Arahuetes García

## RESUMEN

En este trabajo se analizan las inversiones extranjeras directas realizadas por empresas chinas en Estados Unidos a través de fusiones o adquisiciones en el periodo 2005 - 2021. Las inversiones extranjeras de China en Estados Unidos se realizan mayoritariamente mediante adquisiciones y muy pocas se realizan a través de nuevas inversiones o *Greenfield*. Se ha realizado un análisis de las tendencias globales de la IED y del papel de Estados Unidos como receptor y de China como uno de los grandes inversores directos en la actualidad. A continuación, se realiza un análisis exhaustivo de la IED china en Estados Unidos para conocer la estrategia sectorial de las principales inversiones. Las inversiones por adquisición se han analizado a partir una base de datos original que contiene todas las inversiones efectuadas en el periodo objeto de estudio. En el análisis sectorial se estudian las principales transacciones, las tendencias y la naturaleza de las estrategias de las compañías chinas en el mercado americano. Las empresas chinas en su perspectiva estratégica han dirigido sus objetivos a la adquisición de activos exteriores tanto para acceso a tecnología como para ampliación de mercados, y todo para fortalecer a las compañías desde el punto de vista estratégico y financiero.

**Palabras clave:** *Inversión extranjera directa (IED), China, Estados Unidos, adquisiciones, Greenfield, M&A*

## ABSTRACT

This paper analyzes the foreign direct investments made by Chinese companies in the United States through mergers or acquisitions in the period 2005 - 2021. China's foreign investments in the United States are mostly made through acquisitions and very few are made through new investments or Greenfield. An analysis of global FDI trends and the role of the United States as a recipient and China as a major direct investor at present has been carried out. This is followed by a comprehensive analysis of Chinese FDI in the United States to understand the sectoral strategy of major investments. Investments by acquisition have been analyzed from an original database containing all investments made in the period under study. The sectoral analysis studies the main transactions, trends and the

nature of the strategies of Chinese companies in the U.S. market. Chinese companies in their strategic perspective have directed their objectives to the acquisition of foreign assets both for access to technology and market expansion, and all to strengthen the companies from a strategic and financial point of view.

**Key words:** *Foreign Direct Investment (FDI), China, United States, acquisitions, Greenfield, M&A*

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

|      |  |    |
|------|--|----|
| 1.   | Introducción.....  | 6  |
| 1.1  | Contextualización.....   | 7  |
| 1.2  | Objetivos.....   | 7  |
| 1.3  | Metodología.....   | 8  |
| 1.4  | Justificación del tema.....  | 9  |
| 1.5  | Estructura principal.....  | 9  |
| 1.6  | Marco teórico y revisión de la literatura.....   | 10 |
| 2.   | La importancia de EE. UU. Y China en las inversiones directas extranjeras internacionales.....               | 15 |
| 2.1  | Inversión extranjera directa en EE.UU. a nivel general.....  | 15 |
| 2.2  | Inversión extranjera directa saliente (ODI) de China a nivel general...                                      | 20 |
| 3.   | Análisis temporal de las Inversiones Directas de las compañías chinas en EE. UU en el periodo 2005-2021..... | 24 |
| 3.1  | Periodo 2005 a 2009.....   | 26 |
| 3.2  | Periodo 2010 a 2015.....   | 28 |
| 3.3  | Año 2016, la cumbre de la IED china.....   | 31 |
| 3.4  | Periodo 2017 a 2021.....   | 34 |
| 4.   | Análisis sectorial de las inversiones chinas en EE. UU. en el periodo 2005-2021.....                         | 38 |
| 4.1  | Sector agricultura.....  | 39 |
| 4.2  | Sector químico y de metales.....   | 40 |
| 4.3  | Sector energético.....   | 41 |
| 4.4  | Sector de entretenimiento.....   | 42 |
| 4.5  | Sector financiero.....   | 43 |
| 4.6  | Sector sanitario.....  | 43 |
| 4.7  | Sector logístico.....  | 44 |
| 4.8  | Sector Real Estate.....  | 44 |
| 4.9  | Sector tecnológico.....  | 45 |
| 4.10 | Sector turístico.....  | 46 |
| 4.11 | Sector transportes.....  | 47 |
| 5.   | Conclusiones.....  | 48 |
| 6.   | Bibliografía.....  | 50 |
| 7.   | Anexos.....  | 54 |



## 1. Introducción

Vivimos en un contexto donde China ha dejado de ser un país en vías de desarrollo para pasar a ser una superpotencia. Esta superpotencia se enfrenta por la primera posición en el podio mundial contra el eterno ganador: Estados Unidos.

La economía china es un tema de estudio que ha aparecido en las últimas discusiones y crea una gran preocupación para todas las economías por su poder y por el cambio de fuerzas que representa para el panorama mundial. Tanto las empresas privadas como las que se mueven bajo el paraguas jurídico del estado chino representan una gran incógnita por el impacto que puedan crear en la economía global.

Con la llegada de la apertura de la economía china en 1978 y las posteriores reformas como su ingreso en la OMC (Organización Mundial del Comercio) en el año 2001, conviene analizar qué va a hacer el país asiático para posicionarse en el comercio internacional. Más concretamente con la inversión extranjera directa. Pese a que China se ha vuelto el primer receptor de IED del mundo, lo que se busca en este trabajo es estudiar el otro sentido del flujo (de China a Estados Unidos).

El cambio de presidencia en 2017, que implicó la llegada de Donald Trump hizo que las relaciones comerciales entre ambas potencias se deterioraran. Como dijo Eswar Prasad (2019), Exjefe de la división china del FMI: “El hecho de que la inversión extranjera directa haya caído tan marcadamente simboliza lo mal que se ha deteriorado la relación económica entre EE. UU. y China.” Esta es sólo una de las múltiples razones que impactan en la inversión extranjera directa y que nos pueden ayudar a entender mejor el funcionamiento de ambas economías. Además, el papel que jugarán las empresas privadas y públicas de ambas naciones será fundamental para explicar dicho fenómeno.

La economía china no ha dejado de crecer, convirtiéndose en el principal rival para Estados Unidos. Por ello, el estudio de la IED en los últimos años es un buen punto de partida para entender cuáles son los sectores estratégicos y

cuáles han sido los momentos importantes que han llevado a un posicionamiento estratégico de cada potencia y sus empresas.

### **1.1 Contextualización**

Actualmente, la economía se caracteriza por estar viviendo un proceso de globalización. El término tomó vital importancia a partir de los años 80 y se ha vuelto fundamental para entender el mundo hoy en día.

Tanto Estados Unidos como China son el eje sobre el cual gira la mayor parte de la economía mundial. Estados Unidos como eterno líder y mercado más grande del planeta y China como país emergente que ha pasado a ser un competidor muy fuerte. En los últimos años, la guerra comercial entre ambos países también se debe tener en cuenta como factor determinante para el estudio de la IED.

La pandemia del Covid ha dejado ver las debilidades de la economía a nivel mundial. Empezando el virus en China y convirtiéndose en pandémico en un tiempo récord, los mercados se han visto devastado por este efecto. “La IED mundial se desplomó un 42% en 2020, hasta los 859.000 millones de dólares, una caída del 30% con respecto a los peores registros de la crisis financiera de 2009” (ICEX, 2021). Además, China ha sobrepasado por primera vez el título de mayor destino de IED mundial debido a su posición favorable respecto al virus y la gestión realizada.

Pese a que el flujo de IED total ha sido mayor para China en 2020, el stock total sigue siendo muy superior en el país norteamericano. “La inversión en EE. UU. cayó un 49%, un porcentaje ligeramente inferior a la media del resto de los países desarrollados (un 69%)” (ICEX, 2021).

En definitiva, los últimos eventos mundiales que han afectado a los mercados y la nueva relación de fuerzas comerciales entre estos dos países hacen que estudiar la IED sea de gran utilidad para comprender el futuro de estas dos naciones.

### **1.2 Objetivos**

El trabajo de investigación que presentamos se centra en analizar de manera estratégica los flujos de inversión extranjera directa en el siglo XXI (2005 a 2021) entre Estados Unidos y China, concretamente destino Estados Unidos desde China. Uno de sus objetivos es el análisis estratégico de las operaciones de adquisición de las empresas chinas a las americanas. El análisis se hará desde dos puntos de vista: el temporal y el sectorial. Analizaremos el cambio y las fluctuaciones del número y el tipo de transacciones tanto adquisiciones como *Greenfield*.

A través de estas páginas se buscará analizar tendencias o eventos que hayan podido marcar el cambio en los flujos. Además, analizaremos las principales transacciones del siglo, su motivo y su impacto para el estudio y los estados en cuestión.

### **1.3 Metodología**

La metodología utilizada para este trabajo será descriptiva a partir de las bases de datos. Todos los datos facilitados han sido a través de MergerMarket, una base de datos que facilita información sobre todas las transacciones de M&A mundiales. La base facilita la fecha de la transacción, las partes (target y comprador o inversor), el montante o precio pagado y el sector.

Esta base ha sido contrastada con toda la información facilitada por The US-China Investment Hub, una página que desglosa por sector, tiempo, y tipo de inversor entre otros.

Para conseguir el objetivo, se recurrió a la observación y al análisis de estas bases de datos para buscar tendencias o explicaciones. Dado que la finalidad es analizar las transacciones de manera estratégica en un determinado periodo de tiempo, esta metodología parece la más adecuada.

Toda metodología tiene ciertos impedimentos. En este caso, los principales problemas que nos hemos encontrado han sido: la dudosa fiabilidad de los datos chinos al ser una economía poco transparente; las cifras pueden variar de una base de datos a otra y las definiciones de los conceptos no son iguales para todos, volviendo la comparación complicada.



## **1.4 Justificación del tema**

La elección de este tema viene dada por varias razones. En primer lugar, siempre me ha interesado el mundo de la inversión extranjera directa, buscando empezar mi carrera profesional ahí. Este trabajo serviría para explorar el tema al que me quiero dedicar desde otra perspectiva. En segundo lugar, creo, que en el mundo globalizado en el que vivimos es importante entender cómo actúan sus principales actores. Es decir, las decisiones que toman tanto las grandes empresas chinas como americanas acaban teniendo un impacto en la vida del consumidor y es por ello, que considero relevante profundizar en este tema. Por último, estudiando temporalmente los movimientos de este sector se puede entender las tendencias futuras y adelantarse a ellas, proporcionando un mayor entendimiento del mercado.

## **1.5 Estructura principal**

La estructura del trabajo está compuesta de cuatro capítulos principales más Introducción y Conclusión. En primer lugar, en la Introducción se ha contextualizado el estado de la investigación y se ha explicado por qué es necesaria. Posteriormente se habla de la metodología utilizada, una revisión de la literatura y un marco teórico.

En el siguiente apartado del trabajo se trata la inversión extranjera directa a nivel general, puntualizando los flujos entrantes en Estados Unidos y los salientes de China.

En el capítulo tres se tratan las inversiones extranjeras directas chinas a Estados Unidos a nivel temporal. Se han hecho cuatro divisiones en periodos más cortos para hacer un análisis más exhaustivo entre los años 2005 y 2021.

El capítulo cuatro repasa las inversiones extranjeras directas por sector. Se han utilizado once divisiones sectoriales y se analiza en cada una de ellas las transacciones y los movimientos más relevantes para el periodo.

Por último, en la Conclusión se presentará la síntesis de los conceptos desarrollados, expresando los principales cambios y detonantes de la inversión extranjera directa en el escenario planteado.

### **1.6 Revisión de la literatura y marco teórico**

Las inversiones extranjeras directas o Foreign Direct Investment (FDI) en inglés representan el interés que tiene un individuo (llamado inversor) o una compañía como tal en adquirir activos en un país que no es el suyo. Es decir, las inversiones extranjeras directas (IED) comprometen una transferencia de capital por parte de actores económicos (países, personas o empresas) a otro país con la idea de obtener un beneficio económico. Esto se puede hacer a través de la creación directa de una empresa, la adquisición o establecimiento de una filial o con la adquisición de una participación relevante entre otras opciones.

Normalmente, con este término a lo que nos referimos es la compra de una participación mayoritaria en una compañía o a la adquisición de la compañía como tal con vías de crear una expansión de operaciones por parte del comprador.

La IED fue definida por la Conferencia de Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo (2011) como: “Una inversión realizada para adquirir una participación duradera en una empresa que opera fuera de la economía del inversor”.

Las ventajas de este tipo de inversiones se pueden ver reflejadas tanto en el país del que procede el inversor como en el país residente. Para el inversor es una manera de expandir su negocio más allá de su territorio y de aumentar el impacto global de su compañía. Por otra parte, pueden aprovecharse de exenciones fiscales en el nuevo territorio, de regulaciones más endebles, de menores costes de operación e incluso subsidios. Los puntos positivos también se reflejan en el país en el que se invierte ya que se crean empleos para la población, se aumenta la inversión en tecnología, desarrollo y se beneficia de la capacidad directiva del inversor entre muchos otros. Al fin y al cabo, cualquier inyección de capital en un país suele tener un impacto positivo ya que mueve la economía.

Si bien es cierto que también hay algunas desventajas como por ejemplo la repatriación de parte del capital generado al país del cual proviene la empresa, el impacto que puede tener para el comercio local por que este sea incapaz de competir con grandes inversiones extranjeras y los riesgos políticos y regulatorios a los que se enfrentan los inversores entre otros.

Generalmente, las compañías inversoras que están considerando hacer una inversión directa extranjera toman en cuenta variables como las regulaciones del país, la fuerza de trabajo y las cuentas financieras de la empresa extranjera. Las economías abiertas y con regulaciones que apoyen este tipo de comercio serán más favorables a recibirlo, además no hablamos sólo de inversión en capital ya que suele conllevar también inversión en trabajo, tecnología y maquinaria.

De acuerdo con los estándares internacionales marcados por la Organización Económica de Cooperación y Desarrollo (2011), para que una inversión sea considerada inversión extranjera directa requiere una participación del 10% en el capital social de la empresa en la que invierte. Esto se debe a que la idea es establecer una participación de control. Algunas veces esto es flexible ya que en ciertas empresas no se requiere un 10% y se puede obtener una participación de control adquiriendo un porcentaje menor de participaciones con derecho a voto.

La inversión realizada puede ser de cualquier tipología desde préstamos hasta adquisición. Pese a que no hay consenso sobre ese 10%, la diferencia es que con una inversión directa hay una búsqueda de control y se conjetura que con ese porcentaje se puede ejercer una influencia significativa (potencial o real) sobre las políticas clave del proyecto. Como explica Imad A. Moosa (2002) se puede ejercer control mediante acuerdos contractuales que no sean de capital. Estas formas pueden ser *inter alia* subcontratas, contratos de gestión, franquicias, licencias y reparto de productos. Luego es posible ejercer control sin el 10% teórico y por ello es muy difícil definir con exactitud las características de la FDI.

Dentro de la FDI tenemos una subdivisión en dos tipos: adquisición o *Greenfield*. La inversión *Greenfield* es una inversión empresarial que implica la construcción

desde cero de una nueva entidad en un país extranjero. La empresa matriz busca crear nuevo negocio normalmente bajo la marca de la empresa matriz. La inversión se puede dar para clientes objetivo en regiones extranjeras, pueden estar involucrados en la construcción de instalaciones o búsqueda de mano de obra con la idea de reducir costes. Pese a que sea una inversión que se desarrolla desde el principio esto no quita que deba cumplir con las regulaciones y leyes del país en el que se va a realizar. Si bien es cierto que algunos países brindan subsidios, beneficios, exenciones fiscales lo que puede incentivar este tipo de metodología. Por otra parte, este tipo de inversión tiene un mayor riesgo ya que los costos no son exactos o incluso pueden ser desconocidos y hablamos de un beneficio en el largo plazo, por lo que las estimaciones no tienen por qué ser del todo precisas lo que puede llevar a errores presupuestarios.

En el otro lado, tenemos la adquisición internacional que se basa en comprar una empresa que ya opera en el país al que queremos acceder. La compra se puede hacer con la empresa entera, comprar partes o una parte significativa que otorgue derechos de propiedad. El precio es muy importante en este caso y se necesitará un equipo que sea capaz de valorarlo y compararlo mediante variables financieras para determinar si es rentable. Al igual que en el caso de *Greenfield*, podemos encontrarnos con barreras impuestas por el país a ciertos modos de adquisición de manera regulatoria.

Las razones principales para la elección entre *Greenfield* y adquisición han sido normalmente seis, pero como explica Harzing (2002) habría una séptima que no se ha tenido en cuenta y que es importante: la estrategia internacional de la firma.

Las razones son: La intensidad de la I+D, el grado de diversificación, el nivel de experiencia en el extranjero, la distancia cultural, el tamaño de la inversión extranjera directa en comparación con el tamaño de la empresa inversora y el momento de la entrada. El autor realiza un estudio de la séptima a lo largo para explicar con detalle la estrategia internacional que también se tendrá en cuenta. Se podría añadir dentro de esta perspectiva el caso de estudio de Cui y Jiang (2009) donde estudian las razones de los propietarios chinos para hacer IED en sus empresas mediante una muestra de 10 organizaciones. Ambos textos

buscan mostrar el carácter estratégico de las empresas detrás de operaciones de IED.

Además, el tema de la IED ha sido mencionado por organismos internacionales a lo largo de los años. En los informes anuales que publican diversos organismos como Naciones Unidas, se habla de los cambios de la IED a nivel mundial. Por ejemplo, la UNCTAD (2020) publicó su informe anual explicando como China se había posicionado como principal receptor de IED y como Estados Unidos había descendido. Otros organismos como el MOFCOM (2018) y las publicaciones anuales de la Oficina Nacional de Estadísticas de China (2019) y el Banco Mundial (2021) facilitan información y números acerca de la IED china y estadounidense a nivel mundial.

Por otra parte, muchos autores intentan analizar el impacto que tiene la IED china en diversas economías. Es el caso de Kuwayama & Rosales (2012) y Santiso (2005) donde tratan la IED hacia América Latina y el Caribe o el caso de Miranda (2013) que habla de África Subsahariana. La mayoría de los autores hablan de una cooperación Sur-Sur o entre países en vías de desarrollo, pero pocos comentan las inversiones hacia países desarrollados.

Otros muchos autores intentan tratar el tema desde la perspectiva de guerra comercial o lucha por el liderazgo, explicando las razones del cambio de IED en estos últimos años. Por ejemplo, Ornelas (2018) y su disertación por la lucha del liderazgo o Pulido-Toledo (2021) y el impacto que puede tener en la guerra comercial. Incluso el déficit que crea China en la economía americana tratado por Echenique-Romero (2012). La finalidad de estos textos es tratar el impacto que puede tener en la economía mundial la mala relación entre estos países e incluso para sus economías y empresas.

Si hablamos desde una perspectiva estratégica, la bibliografía se centra principalmente en los países latinoamericanos dado el enorme impacto que se ha generado estos últimos años. Es el caso de Correa y González (2006) que explican de manera estratégica la IED china en América Latina. Otro trabajo interesante sobre el tema sería el de Cruz y Marín (2011) que buscan una causalidad entre la IED china en América Latina y su impacto en el mercado

estadounidense. Por otra parte, es interesante destacar el escrito de Deng (2006) que busca explicaciones al racional detrás de la IED china a nivel mundial.

A la vista de todo lo escrito sobre el tema y abordado desde distintos puntos de vista, podemos ver que el tema de la IED se ha tratado exhaustivamente. Si bien, en este TFG se pretenden abordar las inversiones de China en Estados Unidos, más concretamente las relaciones entre empresas chinas y empresas americanas y destacando el carácter estratégico de dichas operaciones.

## **2. La importancia de EE. UU. Y China en las inversiones directas extranjeras internacionales**

Las inversiones extranjeras directas a nivel mundial han sido un tema de gran relevancia en los últimos años. Es imposible hablar de inversión extranjera directa a nivel mundial sin mencionar el impacto que ha tenido la pandemia del COVID-19. La pandemia ha causado una dramática caída en la IED a nivel mundial. “Se prevé que los flujos mundiales de IED se reduzcan hasta un 40% en 2020, desde su valor de 2019 de 1,54 billones de dólares” (UNCTAD, 2020). Por primera vez desde 2005, la IED se volvería a situar por debajo de los 1.000 millones de dólares. Las previsiones de la UNCTAD (2020) en su informe mundial anual de inversión también mencionan que la IED siga disminuyendo en 2021 entre un 5% y un 10%.

Tanto las inversiones *Greenfield* como todo lo ligado a fusiones y adquisiciones se han visto ralentizadas por la pandemia. Con los confinamientos masivos, el acceso a las fábricas, lugares de trabajo y derivados bloqueado, se hizo que cualquier proceso de compra o de *Greenfield* tuviera que aplazarse o incluso cancelarse dados los malos resultados financieros de las empresas. Otro motivo para dichas cancelaciones es el de los reguladores. Ejemplos de ralentizaciones debido a los reguladores pueden ser la adquisición de Deliveroo (Reino Unido) por Amazon (EE. UU.) o de Embraer (Brasil) por Boeing (EE. UU.). Pese a todo ello, la IED sigue siendo muy importante a nivel mundial y se plantea que su recuperación sea rápida y en forma de “U” (Vaimal, 2020).

### **2.1 Inversión extranjera directa en EE.UU. a nivel general**

Según el informe de la UNCTAD (2019): “Estados Unidos era el mayor receptor de FDI del mundo.” Esto se verá afectado como ha sido mencionado antes por la pandemia COVID-19, haciendo que los flujos disminuyan en un 40% yendo de 261 mil millones de dólares en 2019 a 156 mil millones en 2020, principalmente por una reducción en la reinversión de beneficios. No obstante, en el mismo informe a fecha de 2021, se indica que Estados Unidos sigue siendo el mayor receptor de FDI dada su gran base de consumidores, un sistema jurídico

transparente y justo, una fuerza productiva muy fuerte, una infraestructura desarrollada y un entorno que apoya la innovación.

*Imagen 2.1: FDI y Greenfield de 2018 a 2020 en Estados Unidos.*

| <b>FDI</b>  | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|
| <b>Flujos de FDI (millones de \$)</b>                       | 223.401     | 261.412     | 156.321     |
| <b>Nº de inversiones Greenfield</b>                         | 1734        | 2015        | 1632        |
| <b>Valor de las inversiones Greenfield (millones de \$)</b> | 74.472      | 101.210     | 66.395      |

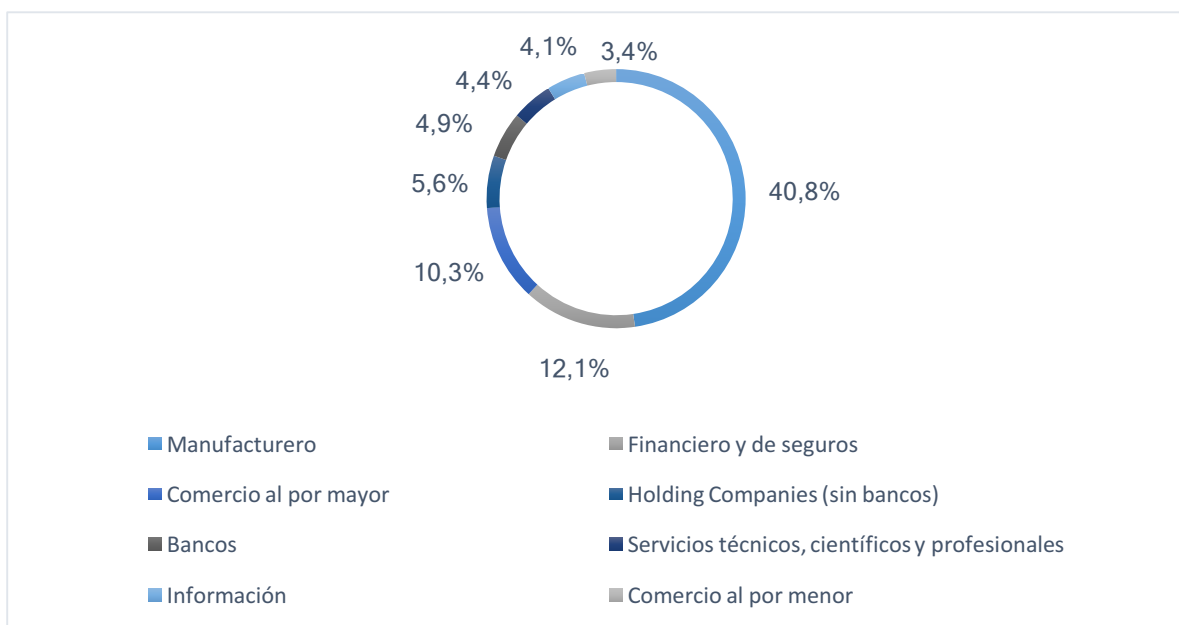
*Fuente: UNCTAD, 2020.*

En la imagen 2.1 se puede ver una clara tendencia en la que la IED aumenta de 2018 a 2019. Se cree que esa hubiera sido la tendencia si la pandemia no hubiese afectado a los mercados. Si analizamos el número de inversiones *Greenfield* se ve la misma tendencia, en la que se ha aumentado en un 14% el número aproximadamente de 2018 a 2019 llegando a más de 2000 inversiones. El valor de estas también se vio incrementado hasta alcanzar los 100 millones de dólares. De igual manera, la tendencia de 2019 a 2020 para el *Greenfield* presenta la misma bajada que para la FDI total.

Si analizamos por sectores, “El principal sector en el que se invierte es en el manufacturero representando un 40,8% en 2019. Los flujos de capital decrecieron en sectores como el financiero (-45%) o el comercio al por mayor (-87%) y creció significativamente en químicos (+22%).” (Santander Trade markets, 2021)



Imagen 2.2: Principales sectores invertidos de IED en Estados Unidos.



Fuente: OFII: Foreign Direct Investment in the U.S., 2020

En la imagen 2.2 podemos ver cómo, pese a que el comercio al por mayor ha decrecido en un 87% se sigue manteniendo como tercer sector más fuerte. Aunque, muy por debajo del manufacturero. El químico pese a haber crecido, no representa gran parte de la inversión extranjera directa en Estados Unidos.

Según el informe Doing Business (2020): “Estados Unidos sigue siendo el líder económico mundial, el centro financiero más grande del mundo y el tercer país en cuanto a población.” Acorde al ranking realizado por el Banco Mundial en sus informes anuales Doing Business, previamente mencionado, Estados Unidos sería el sexto país del mundo por calidad de clima empresarial aumentando dos puestos desde 2019. Las facilidades que ha creado el gobierno para empezar un nuevo negocio son visibles. El índice mide variables como el número de trámites, el tiempo de estas, los costes y los importes mínimos de capital entre otros. Por ejemplo, se le da una puntuación sobre 100 de 91,6 dejando entrever las facilidades que se crean para las inversiones *Greenfield* en este caso. En paralelo, tenemos algunos inconvenientes como es lo devastada que está la economía después de la pandemia, el ambiente político polarizado y la deuda de los hogares. Además, hay que destacar la Ley de Modernización de la

Evaluación del Riesgo de la Inversión Extranjera (FIRRMA) que amplía las competencias de la Comisión de Inversiones Extranjeras (CFIUS, por sus siglas en inglés) en materia de seguridad nacional. Este asunto ha sido visto como una de las principales causas de la caída de la IED china en Estados Unidos en los últimos años, ya que muchas de las empresas chinas son de propiedad estatal.

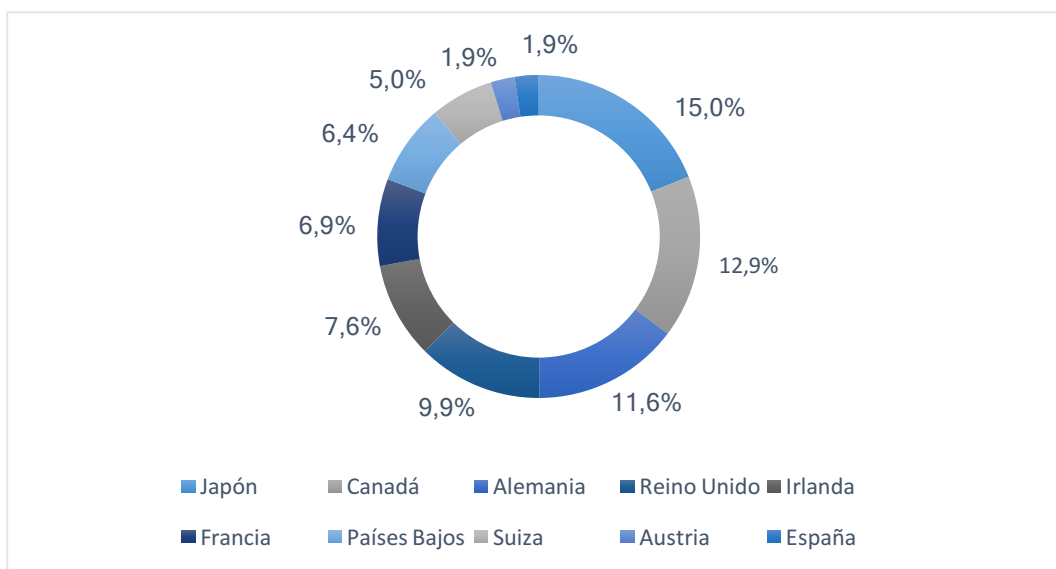
Siguiendo con la línea normativa, en Estados Unidos está garantizada la libertad de establecimiento. En el caso de las adquisiciones, tener una participación mayoritaria en una compañía local está permitido en EE. UU. No hay restricciones per se para la transferencia de acciones a un inversor extranjero, pero sí que hay un número de situaciones en las que el gobierno puede impedirlo ya que daña la seguridad nacional como hemos mencionado previamente. El CFIUS es el encargado de auditar el caso y valorar si se cancela o se bloquea dicha adquisición. Cabe mencionar que el CFIUS sólo entrará en escena en caso de la que la participación sea mayoritaria o conlleve que el control de la compañía pase a manos extranjeras (Riego & Martínez-Ligero, 2020).

Con la entrada en vigor de la ley FIRRMA en febrero de 2020, se establece que hay “declaraciones obligatorias (tanto para participaciones de control como no) en 27 industrias específicas en las que se encuentran las “tecnologías críticas”, “infraestructura crítica” y “datos personales sensibles”.” (Santander Trade markets, 2021). La idea es llevar un mayor control del tipo de inversiones y la procedencia de estas de cara a proteger los intereses de Estados Unidos.

En octubre de 2017, el Congreso también adoptó el *United States Foreign Investment Review Act* (Santander Trade markets, 2021) que permite al departamento de comercio examinar las consecuencias económicas de algunas inversiones extranjeras directas. Hay sectores que son más estratégicos para Estados Unidos y ciertos países que son cuidadosamente examinados.

Dada la extensa regulación (pero bastante favorable), hay una clara preponderancia de inversores europeos y de su vecino Canadá entre los mayores inversores como se puede ver en la imagen 2.3. Este hecho se contrapone con la idea de que el principal inversor con un 15% sea Japón y que China no aparezca entre los más importantes.

Imagen 2.3: Principales países inversores en Estados Unidos.



Fuente: OFII: Foreign Direct Investment in the U.S., 2020

Una vez destacados los sectores en los cuales la IED es mayor, cabría destacar los sectores clave de la economía estadounidense como puede ser la biotecnología, la alta tecnología, las telecomunicaciones e información, aeroespacial, automovilístico y químico entre otros. Con la llegada de Biden a la presidencia en noviembre de 2020, se previa que no se fueran a privatizar más sectores de los ya mencionados. Si bien, se suponía que los sectores afectados pudieran ser las energías renovables y los semiconductores. Por último, mencionar los sectores monopolísticos donde las inversiones serán menores e incluso nulas como por ejemplo energía, defensa y bebidas alcohólicas dado su alto grado de complejidad a la hora de penetrar en ellos.

Recapitulando, se puede considerar Estados Unidos el mayor mercado de consumo en el planeta con un PIB de 20 millones de millones de dólares y 330 millones de personas (Expansión , 2021). Es una economía muy sólida y abierta a las inversiones extranjeras con una posición dominante en I+D. Las regulaciones son laxas, aunque con el gobierno de Trump hubo algunos cambios en materia de seguridad nacional que hicieron más complicadas las inversiones en ciertos sectores y para ciertas naciones. Esto no ha conseguido impedir que el flujo de FDI siga creciendo pese a verse afectado por la pandemia COVID.

## **2.2 Inversión extranjera directa saliente (ODI) de China a nivel general**

La inversión extranjera directa saliente representa los flujos de capital que salen de un país al exterior mediante inversiones directas. “Los inversores chinos en 2019 establecieron alrededor de 44.000 empresas en más del 80% de los países y regiones de todo el mundo” (Uddin, 2020). Si avanzamos hasta 2019, la IDO global ascendió a 117.100 millones de dólares, lo que supone un descenso del 9,8% interanual (EY Greater China, 2020). Este 9,8% indica el poder del mercado chino en los últimos años ya que han sido capaces de mantener un nivel muy alto de ODI pese a la pandemia y a su impacto en las economías mundiales. Al ser el primer país afectado y dada la alta preparación que tuvieron frente a la pandemia los efectos han podido paliarse antes y hacer que su economía saliera fortalecida.

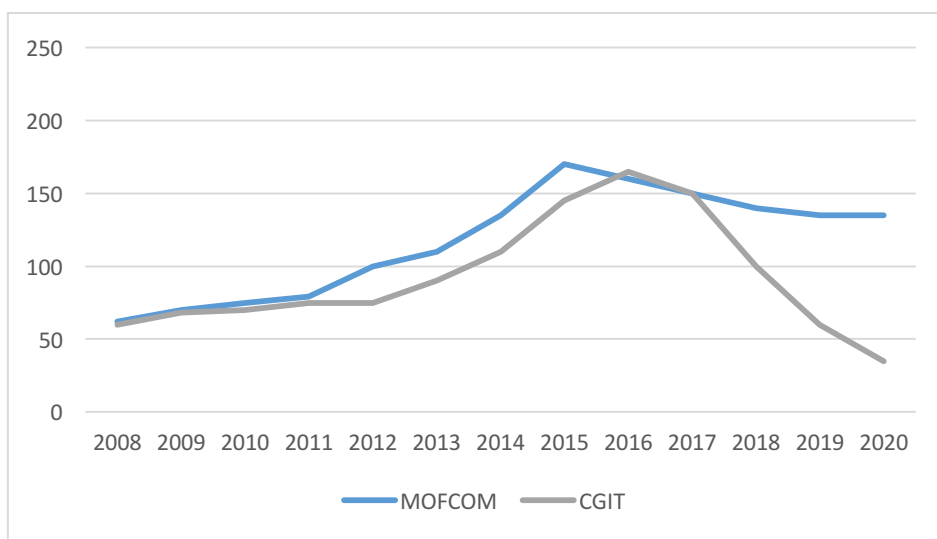
Los datos a fecha de 2021 no cuadran según las distintas fuentes del gigante asiático ya que la procedencia de los mismos es distinta, además de la manera de calcularlos. “El Ministerio de Comercio de China (MOFCOM) informó que la IDO del país ascendió a 132.900 millones de dólares en 2020, lo que supone un modesto descenso del -2,9% respecto a la lectura de 2019, que fue de 136.900 millones de dólares” (Dong, Huang, & Xia, 2021). Estos datos dejan entrever una estabilización de la ODI china después de una continuada caída de la misma desde 2016 y, apuesta por la fuerza de la superpotencia incluso con el panorama internacional en contra. Las razones de las caídas se deben a las restricciones que puso el gobierno chino para frenar la fuga de capital del país y la idea de estabilizar la tasa de cambio del RME, entre otras.

Por otro lado, tenemos las estimaciones del AEI, el Instituto Americano de Empresa (Imagen 2.4) que defiende que la ODI china descendió en casi dos tercios hasta los 30,5 mil millones de dólares en 2020 y representando un colapso total en medio de la pandemia.

Ambos índices tienen ciertas diferencias en su cálculo que pueden ser la explicación a esta drástica diferencia entre los números. Por ejemplo, el AEI solo tiene en cuenta las inversiones con valor igual o superior a 100 millones de dólares; el MOFCOM incluye las reinversiones de los beneficios retenidos por

las firmas chinas en el extranjero y además no excluye la ODI de ida y vuelta, es decir la ODI que se hace sabiendo que se va a convertir en FDI.

*Imagen 2.4: ODI China estimada por MOFCOM y AEI.*



*Fuente: China Global Investment Tracker, 2021.*

Otro problema de la estimación del MOFCOM (Imagen 2.4) es que no hay un ajuste de destinaciones finales. “En total, aproximadamente el 60% del total de la IED de China fluye hacia Hong Kong y algunos paraísos fiscales del Caribe, a través de los cuales se espera que los fondos se canalicen hacia sus destinos finales en una fase posterior” (Dong, Huang, & Xia, 2021). El sistema chino no brinda total transparencia y busca la mejor manera de realizar sus inversiones exteriores para ahorrar impuestos y costes lo que se refleja en una menor transparencia de datos y destinos.

Ha habido un cambio significativo de los flujos de ODI desde el año 2019 a 2020. América del Norte (EE. UU. y Canadá) era el mayor receptor de ODI por parte de China representando 53 mil millones de dólares en 2016 (aproximadamente un tercio del total) (Dong, Huang, & Xia, 2021). Las relaciones entre estas potencias se fueron tornando amargas haciendo que América del Norte dejara de ser el principal sitio de inversión para la ODI china quedándose la inversión en 3,7 mil millones en 2020. Un patrón similar ocurrió en Europa, pero con un impacto mucho menor. Los europeos se muestran reticentes a las inversiones chinas y han dotado al sistema de una mayor vigilancia y regulación. Pese a

esto, Europa sigue siendo el mayor receptor de ODI china representando un 34,1% del total en 2020. Ese número también puede sustentar su explicación en la Belt Road Initiative (BRI). Una iniciativa china que pretende conectar África y Europa con Asia a través de redes marítimas y terrestres con el objetivo de impulsar el crecimiento económico y comercial. Lo mismo aplica a Asia, donde los principales receptores son Pakistán, Tailandia y Vietnam (Dong, Huang, & Xia, 2021).

Es importante recalcar el papel de las SOEs (State Owned Enterprises) ya que fueron las primeras en realizar operaciones exteriores en 1979 cuando el gobierno de Deng Xiao Ping empezó a implementar una política aperturista. Este tipo de compañías presentan unas particularidades que pueden dificultar su aceptación por parte de otros países en la realización de inversiones extranjeras directas. Una SOE implicaría que el gobierno chino podría llegar a tener algún tipo de control en la economía extranjera puesto que son empresas controladas por el mismo.

Segmentando por sectores, en la ODI china destacan el manufacturero y el de infraestructura que siguen siendo los líderes en 2020. "La IDO de China en el sector manufacturero representó una gran parte del 15,1%, en línea con la tendencia durante 2015-2018" (Dong, Huang, & Xia, 2021). Por otra parte, las infraestructuras recibieron 7,9 mil millones de dólares en 2020 incluyendo subsectores como la construcción, la electricidad, el gas y el agua. A lo largo de los últimos años, ciertos países se muestran desconfiados por las inversiones chinas en sectores tecnológicos ya que lo ven como una amenaza. Por ello, imponen barreras para la entrada de tecnológicas chinas en inversiones directas. Podríamos ejemplificar con el caso de la aplicación Tik Tok y el intento del presidente Donald Trump de prohibirla en Estados Unidos por el uso que hacía de los datos de los usuarios. Finalmente, Biden derogó dicha orden y tanto Tik Tok como WeChat pueden ser utilizadas. Pese a este tipo de casos, el propio crecimiento del mercado interno chino en este sector hizo que despuntara y que la ODI china aumentará un 22,5% con respecto al 2019 en este sector.

Por consiguiente, China sigue siendo un país muy fuerte en términos de inversiones al exterior y el mundo se muestra cada vez más desconfiado ante esta tendencia. La pandemia ha sido incapaz de frenar las tendencias de crecimiento pese al leve descenso y tanto la ODI como The Belt Road Initiative apuntan a que esta seguirá siendo favorable.

### **3. Análisis temporal de las Inversiones Directas de las compañías chinas en EE. UU en el periodo 2005-2021**

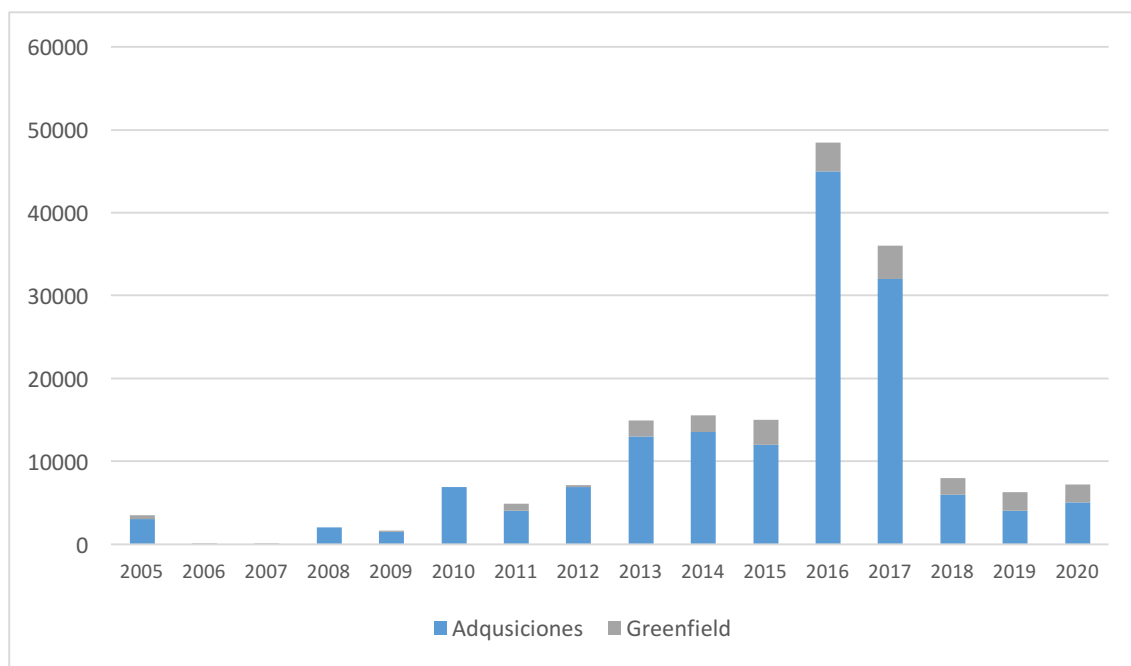
Las inversiones chinas en Estados Unidos en el periodo 2005 a 2021 han seguido una tendencia alcista hasta 2016 para posteriormente disminuir hasta fecha actual (reflejado en la Imagen 3.1). Hasta 2010, la IED era bastante baja con una media de 1.000 millones anuales. Es en 2010 cuando se ve una clara aceleración de las inversiones llegando a los 5 mil millones de dólares, pese a una leve caída en los años siguientes. 2013 se presentó como un año fuerte alcanzando los 14 mil millones de dólares. Estas cifras se mantendrán estables los próximos dos años con leves variaciones en cuanto a la cantidad de inversiones *Greenfield* y adquisiciones. 2016 es sin duda el año del pico ya que alcanzamos más de 45 mil millones de dólares debido a múltiples adquisiciones billonarias que fueron posibles en el mercado chino gracias a la gran liquidez y a controles de salida de capital chino bastante menos estrictos.

Desde entonces, tenemos una bajada considerable del nivel de inversiones siendo 2017 el segundo mejor año con 29 mil millones de dólares y posteriormente 2018 con 5,4 mil millones de dólares y 2019 con 6,3 mil millones de dólares.

Teniendo en cuenta la pandemia y las relaciones cada vez más tensas entre Estados Unidos y China, la inversión china subió ligeramente en 2020. “En total, registramos 7.200 millones de dólares en operaciones completadas en Estados Unidos en 2020, un poco más que los 6.300 millones registrados en 2019” (Hanemann, Rosen, Witzke, Bennion, & Smith, 2021). Sería el tercer año consecutivo que seguimos con dígitos de una cifra (de mil millones) después del año 2016. Estas cifras son bastante más bajas y representarían la mitad de las cifras registradas en el periodo 2013 a 2015 y un 15% del total de las inversiones registradas en 2016.



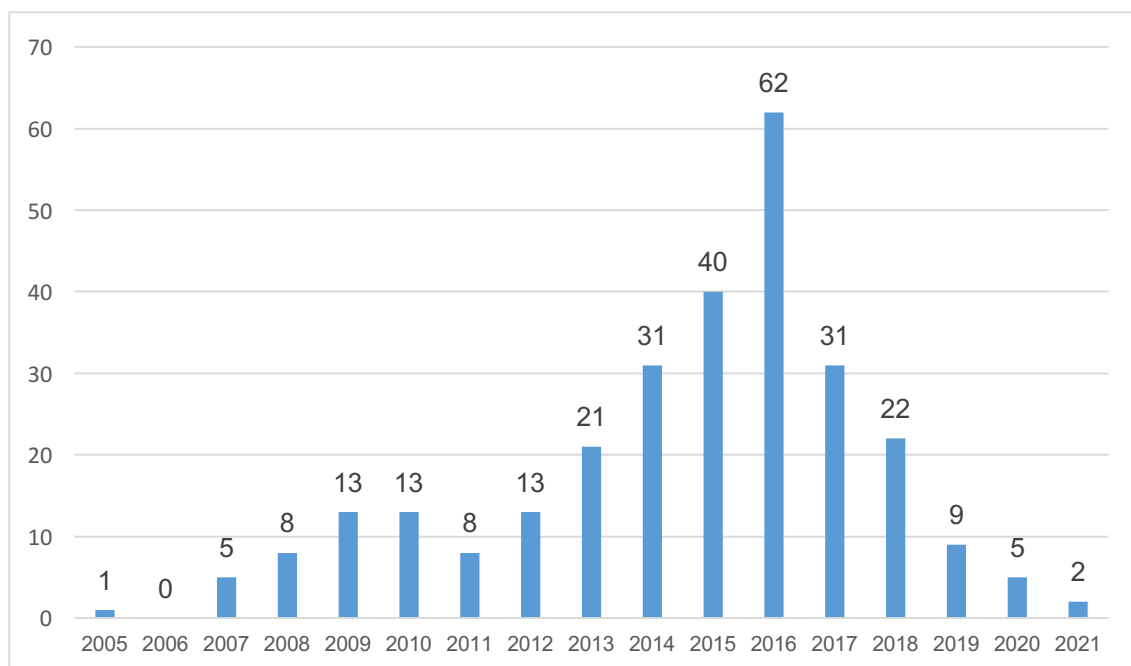
Imagen 3.1: Valor de las IED chinas en EE. UU. de 2003 a 2020 (millones de \$).



Fuente: Rhodium Group, 2021.

Otra manera de ver el tráfico de inversiones directas es mediante el número de deals realizados entre China y EE. UU (Imagen 3.2). El índice China Global Investment Tracker sigue las inversiones hechas por China alrededor del mundo, confirmando una vez más que Estados Unidos es el principal receptor. “En 187 mil millones de dólares, Estados Unidos sigue liderando el bruto de las inversiones realizadas por China pese a los flujos bajos recientemente” (Scissors, 2021). El principal receptor es Estados Unidos y pese al pico previamente mencionado de 2016, se prevé que siga habiendo mucha competencia en materia de deals pese a que China haya impuesto límites y que la regulación americana sea más rigurosa. No obstante, volver a cifras similares a las del año 2016 es inviable a fecha actual.

Imagen 3.2: Número de inversiones chinas en Estados Unidos por año.



Fuente: China Global Investment Tracker, 2021

La imagen 3.2 nos puede dar una idea simple del tráfico que ha habido entre ambas naciones por año, pero habría que contextualizar para comprender el tamaño del tipo de inversión y de dónde proviene entre otros. Es decir, por ejemplo, en 2016 tenemos 62 deals y coincide que también es el año que más peso tiene en valor, pero en el caso de los años 2009 y 2010 es distinto. Ambos tienen 13 deals, no obstante, en 2009 estos ascendían a 8,2 mil millones de dólares mientras que en 2010 su valor era de 8,8 mil millones de dólares.

### 3.1 Periodo 2005 a 2009

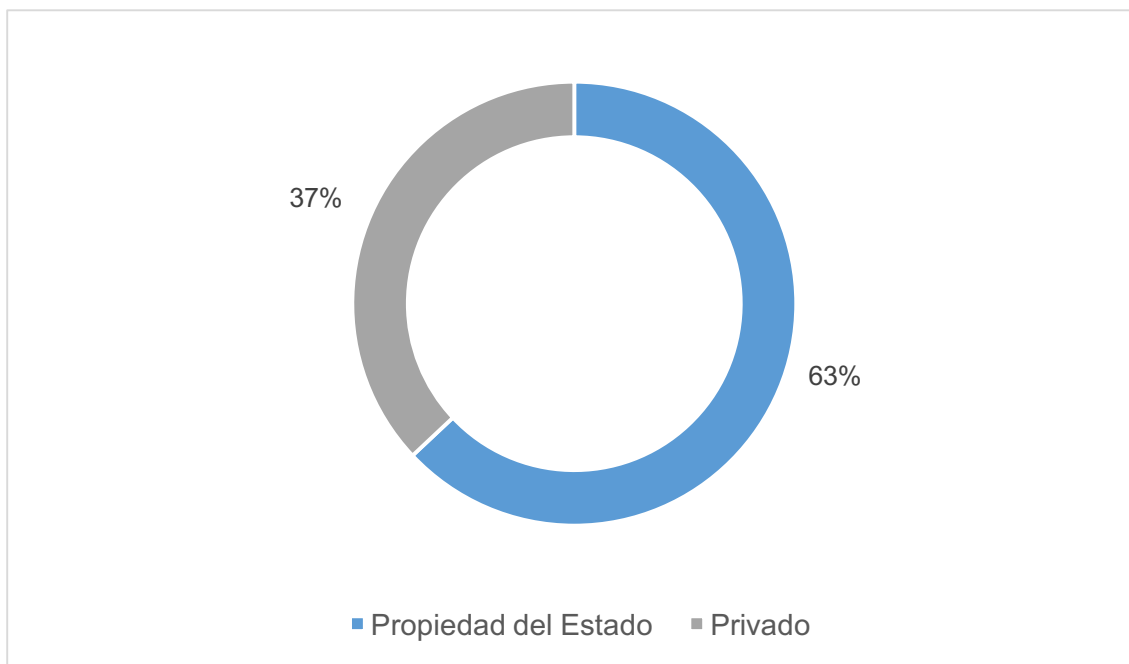
Como hemos mencionado previamente, este periodo no fue muy relevante para la economía ya que el número de transacciones y su tamaño no era significativo. El año 2005 se caracteriza por una principal operación en el sector tecnológico por la cual la Chinese Academy of Science (Lenovo) adquiere IBM por una cifra de 1.740 millones de dólares. Este deal pese a ser el único del año, es de gran importancia por dos principales razones: La primera es que Lenovo "compra de la división de ordenadores personales de IBM, creando el tercer mayor fabricante de PC del mundo" (The Associated Press, 2005). Este hecho deja entrever el

inicio de la guerra tecnológica entre estas dos potencias y como en 2005 el Committee on Foreign Investment ya tenía una cierta preocupación por las inversiones chinas ya que tres miembros del gobierno mostraron su preocupación al respecto (The Associated Press, 2005).

En segundo lugar, Lenovo es una compañía que está parcialmente participada por el estado chino y por ello para Estados Unidos puede significar una preocupación a futuro. A fecha de 2005, IBM tenía el 5% del mercado de los ordenadores mundiales y Lenovo quiso aprovechar dicha adquisición para recortar costes y aumentar sus ventas lo que podía llevar a un movimiento estratégico para superar a los principales suministradores mundiales que eran HP y Dell (EP, 2005).

Los años 2006 a 2008 no presentan ninguna adquisición relevante. En 2006 no hubo ninguna adquisición y las de los años siguientes fueron de cantidades bajas y en sectores como el financiero y el sanitario. Cabe destacar y es de gran relevancia el hecho de que, en 2009, 7 de las 13 transacciones que se realizaron fueron a nombre de la CIC (Chinese Investment Company) (Anexo I). El CIC es un fondo soberano de inversión que tiene como principal objetivo diversificar la IED china al exterior. "La empresa se creó como vehículo para diversificar las tenencias de divisas de China y buscar la máxima rentabilidad para su accionista dentro de una tolerancia al riesgo aceptable." (China Investment Corporation, 2007). Los sectores en los que se realizaron dichas inversiones fueron el financiero, el energético y el de Real Estate y entre las compañías se encuentran Morgan Stanley, Goldman Sachs o AES. Una explicación a dichas adquisiciones puede ser que el precio de este tipo de compañías se vio afectado a la baja por la crisis de 2008 y por ello el gobierno chino aprovechó la oportunidad para entrar en el mercado. Además, la CIC representa al estado chino y esto sería una manera de que el estado chino fuera entrando en mercados estratégicos o adquiriera activos estratégicos que aumentaran el valor de su portfolio.

Imagen 3.3: Tipo de propiedad por inversor entre 2005 y 2009.



Fuente: *The US-China Investment Hub, 2021.*

De 2005 a 2009 podemos ver como el 63% de las inversiones chinas (2.300 millones de dólares) eran de empresas propiedad del Estado (Imagen 3.3). Una empresa es considerada propiedad del Estado si tiene una participación mínima del 20% por parte del gobierno chino. Por otra parte, se considera inversor privado si el 80% del capital o más de la empresa es privado. Tendríamos aquí, otra manera de ver la influencia de la CIC en el mercado americano.

Durante este periodo, el 100% de las inversiones fueron estratégicas, es decir, que las empresas adquirieron o invirtieron en compañías con la idea de aumentar las áreas core de su negocio (The US-China Investment Hub, 2021).

### 3.2 Periodo 2010 a 2015

Durante el período 2010-2015 se realizó un total de 64,31 mil millones de dólares de IED de China a Estados Unidos a través tanto de inversiones *Greenfield* como de adquisiciones. Si es verdad que el 91% de las mismas fue a través de adquisiciones mientras que el 9% restante se consideró *Greenfield*.

Al comenzar el año 2010 se ve un claro aumento respecto al año anterior en volumen de inversiones ya que el número es el mismo que en 2009. La mayoría

de las transacciones se dio en el sector de la energía como, por ejemplo, la compra de CNOOC en octubre de 2010 Chesapeake Energy por 2.370 millones de dólares. Una vez más podemos ver como CNOOC es una empresa petrolera que está controlada en su totalidad por el estado chino poniendo en relevancia las ya mencionadas SOEs.

Los años 2011 y 2012 no presentan transacciones relevantes. Las transacciones fueron múltiples, pero de tamaño pequeño en sectores muy diversificados. En 2013, pese a la subida de la cantidad (se llega a 21) el tamaño sigue siendo irrelevante excepto en 4 transacciones que superan los 4 dígitos. Por ejemplo, en mayo de 2013 Shuanghui adquiere Smithfield Foods por 7.100 millones de dólares. Smithfield es la mayor productora de carne de cerdo del mundo y pasará a estar bajo gestión de la empresa multinacional china. “Las dos compañías informaron que el objetivo de Shuanghui es enviar productos de cerdo al gigantesco mercado chino” (ElUniverso.Com, 2013). Esta transacción deja entrever el gran carácter estratégico de la empresa china ya que el cerdo es una carne asociada con la prosperidad y la buena salud y su consumo medio es de 3kg/mes por habitante chino (de3en3, 2012). Smithfield permitiría a Shuanghui hacer frente a el crecimiento de la demanda interna china con creces.

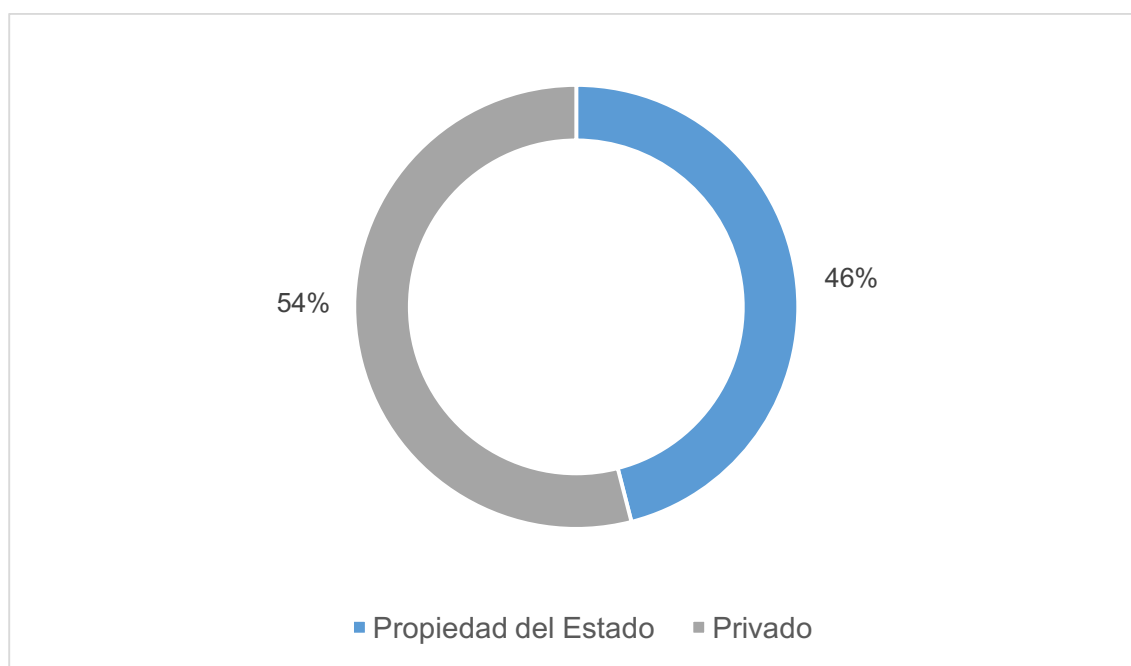
En 2014 las transacciones aumentan en número alcanzando las 31 y mostrando una tendencia alcista respecto al número. Los sectores son variados y podemos ver como Lenovo sigue adquiriendo tecnología como es el caso de las dos mayores transacciones con un valor de aproximadamente \$2.000 millones cada una por empresas como Motorola y otra parte de IBM.

Otra empresa que empieza a entrar en el panorama mundial es el gigante de Internet Alibaba. Esta empresa ya hizo una pequeña adquisición en 2013 y realiza otras 2 a finales de 2014 por la red social TangoMe y por Kabam. Es en la década del 2010 cuando empiezan a tomar importancia las apps y redes sociales. Alibaba fue capaz de aprovecharse del mercado tecnológico estadounidense antes de que este se blindara en 2017 con la llegada de Trump a la presidencia. Su movimiento más importante es la adquisición de la red social Snapchat a finales de 2015 por 200 millones de dólares.

El año 2015 consta de 40 transacciones de las cuales un 25% son tecnológicas. En este periodo se puede ver como un 75% de las inversiones son estratégicas, pero ya aparece un 25% que se hace por motivos financieros (The US-China Investment Hub, 2021).

Respecto al tipo de propiedad del inversor, el estado chino va perdiendo fuerza. 29,42 miles de millones de dólares son de compañías participadas por el estado, representando un 46% del total en el periodo 2010-2015. (Imagen 3.4) Además, la menor representación del estado chino muestra también el aperturismo creciente de China y de su economía, donde empiezan a funcionar empresas privadas.

*Imagen 3.4: Tipo de propiedad por inversor entre 2010 y 2015.*



*Fuente: The US-China Investment Hub, 2021.*

Por lo tanto, en el periodo 2010-2015 se ve una clara tendencia alcista de las inversiones que tendrá su pico en 2016 siendo este el último año de la presidencia del demócrata Barack Obama. Las transacciones no han sido muy importantes en tamaño, pero sí bastante numerosas. La adquisición sigue siendo el método por excelencia de entrada en el mercado y sin duda el estado chino toma un papel muy relevante estos últimos años.

### 3.3 Año 2016, la cumbre de la IED china

El año 2016 es sin duda un fenómeno a estudiar separadamente dado su enorme valor y su importancia como momento histórico tanto para el mercado asiático como americano.

La cifra de inversión extranjera directa en el año 2016 en Estados Unidos desde el mercado chino ascendió a 48,48 mil millones de dólares con la suma de *Greenfield* y adquisiciones. El 92% de estas transacciones fueron de control, es decir, que la inversión por parte de las empresas chinas representaba más de un 50% en las acciones de la compañía. Además, el 71% de estas mismas fueron por razones estratégicas y el 29% restante financieras (The US-China Investment Hub, 2021).

Respecto al momento político vivido por la República Popular de China, en 2016 podemos ver cómo la FDI a Estados Unidos coincide con el pico de la FDI total china, es decir, que la subida sería proporcional. "Estados Unidos representó en gran medida el aumento en América del Norte, ya que las inversiones chinas aumentaron casi un 200% de 2015 a 2016, hasta los 45.600 millones de dólares" (BakerMcKenzie, 2017). Es importante destacar que este año está marcado, como se ha mencionado previamente, por algunas transacciones billonarias que explican el número tan alto y que se ven en la Imagen 3.5.

Imagen 3.5: Principales transacciones en volumen en 2016.

| Inversor  | Target  | Valor de la transacción |
|---|---|-------------------------|
|  |  | 6.000 millones de \$    |
|  | Portfolio estratégico de hoteles  | 5.500 millones de \$    |
|  |  | 5.400 millones de \$    |



3.500 millones de \$



3.400 millones de \$

*Fuente: Anexo 1, Mergermarket, 2021.*

Estas 5 transacciones representan un 49% del total del valor de las transacciones de 2016 que asciende a 48,48 miles de millones de dólares. La mayor transacción fue en el sector de tecnología donde HNA adquirió Ingram por 6.000 millones de dólares con la idea de poder entrar en economías emergentes y expandir su negocio. Dadas las estrictas regulaciones del mercado, este tipo de transacciones llevan sujetas tasas de rescisión en caso de que el acuerdo no llegue a su fin por motivos regulatorios o legales. “Según los documentos reglamentarios relacionados con la operación, Tianjin Tianhai (HNA) deberá pagar a Ingram una tasa de rescisión de 400 millones de dólares en caso de que la operación se vea interrumpida como consecuencia de una investigación antimonopolio” (Summerfield, 2016). Pese a que estas cifras siguen siendo de gran relevancia, no hubieran contabilizado en los flujos de FDI por no haberse completado dicha transacción.

Por otra parte, es interesante que la segunda transacción sea de un porfolio de hoteles. Anbang hizo una oferta al fondo BlackStone por su porfolio de hoteles de lujo. Se podría considerar una operación meramente estratégica ya que la empresa buscaba aumentar su exposición a Estados Unidos. Además, los hoteles de lujo son activos que implican unos altísimos costes de construcción lo que hace una adquisición mucho más rentable que una entrada *Greenfield*. Asimismo, las posiciones geográficas estratégicas de los activos lo hacen una inversión atractiva para los inversores dado su carácter irremplazable. Los motivos detrás de dicha transacción serían ayudar a los viajeros chinos en el extranjero y mejorar la industria del país asiático aumentando su competitividad en materia tecnológica (Hinojosa, 2016).



Respecto al tipo de inversor, 2016 fue un año liderado por las inversiones privadas llegando estas a representar el 78% del total de las inversiones. Este número se explica principalmente por dos razones fundamentales. La primera es el aumento del número de empresas chinas en la economía mundial. Estas serán perseguidas por el gobierno chino que incentiva a las mismas a adquirir tecnología, marcas de consumo y activos de seguros. Por otro lado, tenemos el escrutinio hecho a las empresas públicas que es cada vez mayor en términos de regulación estadounidense.

El número de transacciones hubiera sido superior en caso de que no se hubieran cancelado 10 transacciones en el mercado americano por valor de 59 mil millones de dólares. Las razones de dichas cancelaciones son varias:

1. En China los controles administrativos se endurecieron sobre las inversiones al exterior en 2016. Buscaban estabilizar el capital ya que debido al tipo de cambio del momento los inversores chinos se animaron a sacar el capital del país.
2. Por parte de EE. UU., las autoridades del gobierno han parado la adquisición de tecnología por motivos de seguridad nacional. "Los ejemplos más destacados se encuentran en la industria de los semiconductores, donde los compradores chinos tuvieron que abortar varias transacciones debido a las preocupaciones regulatorias sobre la transferencia de tecnología sensible a China" (BakerMcKenzie, 2017).
3. Los niveles récord de inversiones durante este periodo han llevado al gobierno de los Estados Unidos a plantearse la idea de reciprocidad en las inversiones. Se busca que los americanos tengan la misma capacidad de entrada en el mercado chino que los chinos al americano en materia tecnológica.

Como dijo Thomas Gilles, el director de Baker McKenzie (2017) EMEA-

China: "El aumento de las operaciones canceladas se debe principalmente al enorme crecimiento de las inversiones chinas y al hecho de que las empresas chinas persiguen más megaoperaciones.

Las operaciones de ese tamaño y complejidad son siempre más difíciles desde el punto de vista normativo, independientemente de la nacionalidad del comprador. Dicho esto, el mayor escrutinio político y normativo ha hecho que la inversión china sea más difícil a corto plazo.”

Sin duda alguna, el año 2016 representa un fenómeno en materia de fusiones y adquisiciones en estos dos mercados. Tanto el número como el valor de las transacciones fue muy importante ya que estaba respaldado por motivos políticos y económicos que afectaban a ambas naciones y potenciaban este efecto.

### **3.4 Periodo 2017 a 2021**

Entramos en un periodo de recesión tanto en número como en volumen de inversión extranjera directa. Por parte de Estados Unidos tenemos la llegada a la presidencia de Donald Trump en enero de 2017. Este acontecimiento traerá numerosas legislaciones como es el caso de la modificación del CFIUS en 2017 y la entrada en vigor de FIRRMA en 2020. “Esta ley tiene por objetivo fortalecer y modernizar el proceso de revisión de CFIUS y abordar las cuestiones de seguridad nacional de manera más efectiva. Estas normas autorizan al Presidente a analizar, a través del CFIUS y, en su caso, a prohibir una compra, fusión o adquisición por parte de una entidad extranjera. El papel del CFIUS es valorar el impacto y alcance de esas transacciones en la seguridad nacional estadounidense” (Riego & Martínez-Ligero, 2020).

El Comité revisa 3 principales puntos de cada operación:

1. Si amenaza la seguridad nacional
2. Si el inversor está controlado por un gobierno extranjero
3. Si la operación lleva al control de alguna infraestructura crítica

Por ejemplo, durante el periodo 2017 a 2021 el presidente Trump bloqueó la adquisición de dos compañías de semiconductores por parte de compañías extranjeras. Es el caso de Lattice Semiconductor Corp. que recibió una oferta de

1.300 millones de dólares por Canyon Bridge Capital Partners, una firma de inversión china. En este caso se aplicaría el punto tres ya que a día de hoy los semiconductores es un sector clave para las economías dada su escasez.

En relación con el punto dos, se debe estudiar cual es el porcentaje de propiedad *state-owned* del inversor. En este caso se ve una clara disminución respecto a los años anteriores en cierta parte por la ley FIRREA y el CFIUS. Sólo un 14% de las inversiones extranjeras directas en este periodo son de empresas gestionadas por el gobierno chino (The US-China investment hub, 2021). Hay una gran preponderancia de la empresa privada china en las adquisiciones o en las inversiones *Greenfield*.

2017 sigue siendo un año de gran tráfico pese a la bajada en comparación a 2016. Se dieron 31 transacciones pudiendo destacar otra vez una adquisición por parte del grupo HNA que pagó 10 mil millones de dólares por CIT Group y que será la adquisición más cara hasta día de hoy. Con esta adquisición la filial de HNA, Avalon crea la tercera plataforma mundial de leasing de aviones.

Durante el último trienio el número de transacciones se ha quedado estancado. Con la aparición de la pandemia COVID el flujo de transacciones mundiales, como del caso concreto estudiado, ha disminuido. Las transacciones no han sido de cantidades memorables y se han movido entre los 100 mil dólares y los 300 mil dólares a excepción de la adquisición de Creat a Grifols por 1.930 millones de dólares.

Además del número ínfimo de transacciones habría analizar las desinversiones realizadas por parte de las empresas chinas en esta misma zona geográfica. 2017 fue un año marcado por la aplicación de las políticas proteccionistas chinas. Es a finales de 2016 cuando el Gobierno chino animó a sus empresas a desinvertir en EE. UU. Esta política provocó un descenso en las inversiones chinas que pasó de 24.000 millones en la primera mitad de 2017 a 6.000 millones de dólares en la segunda (Gómez, 2018). La materialización de este tipo de medidas se puede ver en transacciones como la ahora quebrada HNA que, vendió Ingram Micro a Platinum Equity por 7,2 mil millones de dólares (Ingram, 2020). Otro ejemplo sería Wanda que desinvirtió en AMC Equity y se quedó con

una escasa participación del 30%. Conjuntamente, hay ciertos acuerdos que pese a haber estado encima de la mesa durante años - como es el caso de Oceanwide que intentó adquirir la compañía aseguradora Genworth por 2,7 mil millones de dólares - no consiguiéndolo pese a 16 prorrogas en los últimos 4 años (Genworth, 2021).

Hasta la fecha del último informe publicado por The US-China Investment Hub (2021) en mayo de 2021 sólo había 2 transacciones que ascienden a 800 millones de dólares. Entre ellas tenemos la adquisición de Shandong Xinchao Energy a los activos petrolíferos y gasíferos de Grenadier Energy Partners por 420 millones. Otro ejemplo sería la adquisición por parte de Asia Green Fund Management de Dupon Clean Technologies reflejando el cambio de tendencia hacia las energías limpias (Hanemann, Rosen, Witzke, Bennion, & Smith, 2021).

Otra variable importante para 2021 es el enfoque normativo de China hacia sectores específicos. El fenómeno conocido como Big Tech Crackdown implica un mayor control por parte de las autoridades chinas sobre las inversiones de sus empresas tecnológicas. Destacaría su ofensiva antimonopolio contra los gigantes tecnológicos nacionales que afecta a la inversión saliente de estas empresas. El gobierno chino multó por monopolio a una gran cantidad de sus empresas tecnológicas haciendo que estas redujeran sus inversiones en el exterior. Es el caso del gigante Alibaba que fue multado con 2.800 millones de dólares (Che & Goldkorn, 2021). El gobierno chino estaría buscando redireccionar sus inversiones hacia lo que ellos llaman el "Internet industrial" comprendido por semiconductores y baterías entre otros. Este cambio de posición sería una crítica encubierta a la tecnología americana más orientada hacia el internet de consumo. Las inversiones de las empresas chinas estarían cambiando de geografía hacia Europa dadas las fuertes regulaciones y la poca oferta que propone en materia de internet industrial Estados Unidos. Igualmente, el gobierno está incidiendo en las políticas que adoptan sus empresas argumentando una lucha por el interés público antes que el privado. Esto deja entrever como el gobierno chino tiene la última palabra en los mercados financieros aplicando políticas antiliberales.

Resumiendo, este último tramo no ha sido muy favorable respecto al número de transacciones o el valor. Tanto la pandemia COVID como las regulaciones han hecho que el mercado se vea afectado y que las empresas hayan disminuido sus inversiones exteriores. Además, el gobierno chino estaría impidiendo ciertos acuerdos de compra venta de empresas chinas argumentando que es “un crecimiento a expensas del interés público” (Che & Goldkorn, 2021), y por ello, frenando los flujos de IED entre ambas naciones en este último periodo.

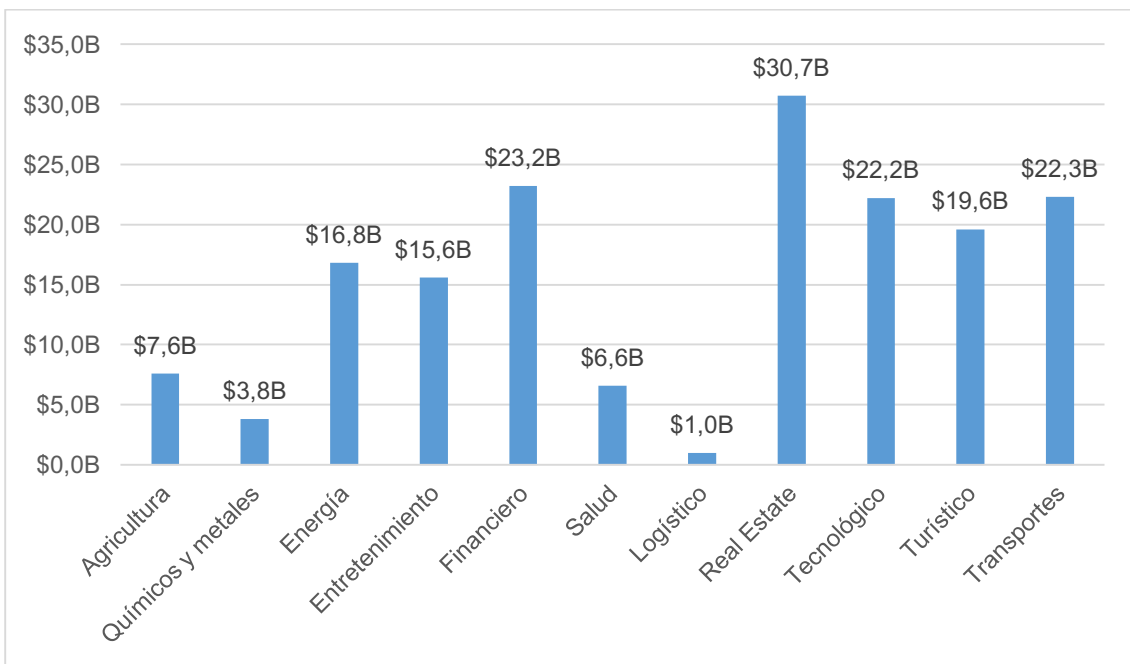
#### 4. Análisis sectorial de las inversiones chinas en EE. UU. en el periodo 2005-2021

El análisis sectorial se va a realizar a través de 11 divisiones que conglomeran la casi totalidad de los sectores económicos. Esta división es la que mejor se adecuaba a las 3 bases de datos que se han utilizado para la recopilación de información.

Como se ha visto anteriormente en el análisis temporal, no hay una correlación entre el valor de las transacciones y el número, es decir, que un mayor número de transacciones no implica un mayor valor. Es el caso del sector salud, dónde el número de transacciones asciende a 22 pero sólo representa 6,6 mil millones de dólares en contraste con, por ejemplo, el sector turístico que con sólo 17 transacciones alcanza los 19,6 mil millones de dólares.

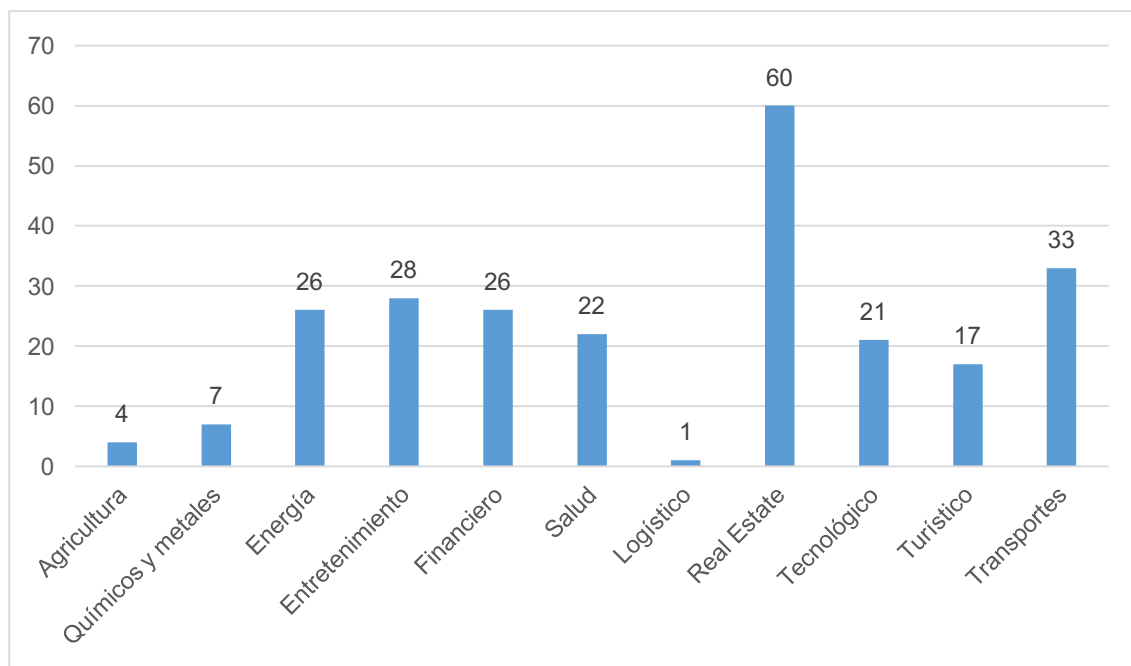
En tonos generales se puede observar en las imágenes 4.1 y 4.2 como el sector del Real Estate tanto en volumen como en número de transacciones es el más relevante. Le siguen de cerca el sector transportes y financiero tanto en número como en valor.

*Imagen 4.1: Volumen de la IED china a Estados Unidos por sector.*



Fuente: American Enterprise Institute (2020)

Imagen 4.2: Número de deals de IED de China a Estados Unidos por sector.



Fuente: American Enterprise Institute (2020)

#### 4.1 Sector agricultura

Este sector incluye agricultura, ganadería y cría de animales entre otros. En esta división durante el periodo 2005 a 2021 se han realizado 4 transacciones de las que una representa más del 90% del valor total. Shuanghui, también conocido como WH Group adquiere Smithfield Foods el mayor productor de carne de cerdo.

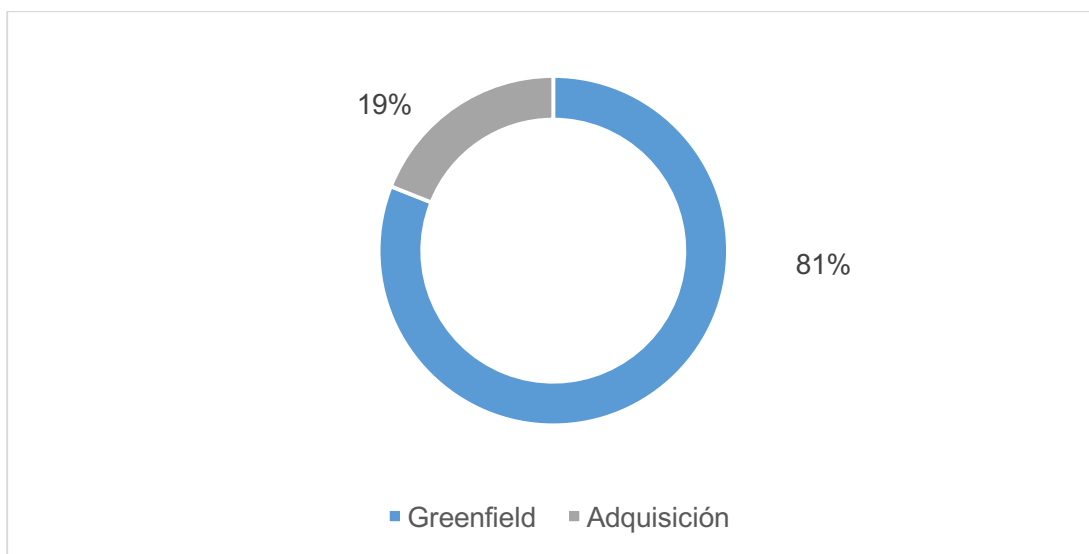
Las otras 3 adquisiciones han sido marginales y con valores bastante bajos. Las razones por las que este sector no es muy atractivo pueden ser, entre otras, la estructura de la industria alimentaria y de bebidas en EE. UU. La mayoría de las empresas han crecido en los últimos años con integraciones verticales en la cadena de producción y su tamaño es demasiado grande como para una adquisición mayoritaria. Por otra parte, las operaciones de gran tamaño y en un sector fundamental como es el agroalimentario puede crear una gran oposición política.

## 4.2 Sector químico y de metales

Este sector incluye la fabricación y/o extracción, procesamiento y desarrollo de productos químicos y metales.

La inversión china en la industria química no ha sido muy relevante y se ha dado sobre todo en los últimos 6 años. La principal razón de este tipo de inversiones es que las empresas chinas han empezado a cambiar la localización de su producción para poder saltarse las barreras comerciales y arancelarias. Es decir, poder comercializar los productos desde el exterior de sus fronteras. Para ello la inversión *Greenfield* es la más adecuada y, por ejemplo, Tianjin Pipe Corporation empezó a producir tubos de acero en Texas para la extracción de gas principalmente. Otro ejemplo es Golden Dragon, fabricante de tubos de cobre, que construyó una planta en Alabama en 2012. Otro foco de atención es el mercado del aluminio ya que el mercado chino está cada vez más saturado y buscan maneras de no depender únicamente de la demanda interna. Aun así, se cree que existe un riesgo en el mercado metalúrgico: “Sin embargo, las fricciones comerciales también aumentan el riesgo de politización de la IED china, especialmente para las adquisiciones” (Hanemann, Rosen, Witzke, Bennion, & Smith, 2021). Vivimos en una época donde se busca la independencia de materias primas por parte de todos los estados y adquirir empresas mediante *Greenfield* es una manera de asegurarse el suministro.

Imagen 4.3: Modo de entrada en el Mercado químico y metalúrgico.





*Fuente: The US-China Investment Hub, 2021.*

Este sector es el que más favorece la inversión *Greenfield* haciendo que esta represente un 81% del total de las inversiones como se puede ver en la imagen 4.3 por las razones explicadas previamente.

Por otra parte, el sector químico ha estado muy limitado hasta la fecha. El precio barato del gas hizo que los chinos sintieran una atracción por este sector que se materializó en algunas inversiones *Greenfield*. Yuhuang Chemical construyó un complejo químico por valor de 1,8 millones de dólares en Luisiana que se encargará de producir metanol para el mercado chino. La última transacción realizada fue por parte de Asia Green Fund, un private equity que buscaba invertir en Dupont Clean Technologies. Todo ello deja entrever la nueva tendencia mundial hacia las energías limpias y renovables que puede cambiar el futuro de este sector drásticamente.

### **4.3 Sector energético**

Este sector incluye el procesamiento y extracción de gas, petróleo y carbón y la generación de combustibles fósiles. También se incluyen las energías renovables, tanto su fabricación, el desarrollo de los equipos y la generación. No se incluye la distribución energética mediante oleoductos.

La inversión en energía por parte de la República China en Estados Unidos se puede explicar por un número reducido de transacciones de gran tamaño. Será en 2007 cuando se realice la primera transacción y en 2009 se da la primera de 4 cifras que fue por parte de CIC a AES por valor de 1.580 millones de dólares. El 50% de las transacciones realizadas en este sector se hará en el periodo de 2010 a 2013.

La mayoría de las transacciones fueron realizadas por compañías relacionadas con el gobierno chino (un 68% del total) ya que China es un país muy dependiente de la energía externa. A partir de los 2000s las empresas chinas buscaban en el extranjero oportunidades para aumentar su presencia en la producción de petróleo y gas. “Gran parte de la primera actividad de inversión en el exterior se centró en los países en desarrollo de África y Sudamérica, pero la

inestabilidad política en esas regiones hizo más atractivas las inversiones en las economías avanzadas ricas en recursos" (The US-China investment hub, 2021).

Fue en 2005 el primer intento por parte del gobierno chino de introducirse en la producción de petróleo americana al ofrecer 18.500 millones de dólares por la petrolera Unocal a través de la CNOOC (China National Offshore Oil Corporation). Esta operación nunca se terminó de completar por la enorme oposición política que generó.

Años más tarde, el auge del petróleo y el gas creó nuevas oportunidades para los chinos ya que las empresas americanas necesitaban capital para financiar las nuevas perforaciones. Es el caso de la inversión de Sinopec en Devon Energy por valor de 2,4 mil millones de dólares.

La IED china tampoco ha sido indiferente a las energías verdes donde han invirtiendo en eólica y solar un total de 1.500 millones de dólares. Aun así, la inversión sigue siendo mayoritaria en combustibles fósiles.

#### **4.4 Sector de entretenimiento**

Esta división incluye la producción y el desarrollo de productos ligados a los medios de comunicación y al entretenimiento.

Si tuviéramos que explicar el funcionamiento de este sector sería a través de la empresa Dalian Wanda, un conglomerado chino del mundo del entretenimiento y el Real Estate que ha protagonizado el 53% del total de las inversiones en este sector (8,42 mil millones de dólares de los 15,6 totales). La expansión de esta compañía empieza en 2012 con una inversión de 2,6 mil millones de dólares en AMC Entertainment, una cadena de cines. Posteriormente siguió con la expansión en el sector cinematográfico adquiriendo Carmike Cinemas por 1.200 millones de dólares. La compañía seguía un plan estratégico de integración vertical y por ello mismo compró Legendary Entertainment, una productora cinematográfica, por 3.500 millones de dólares en 2016. Este tipo de adquisiciones muestran una clara integración vertical que buscan mejorar la estrategia global de la empresa.

Otro gran jugador del mercado del entretenimiento es Tencent una compañía tecnológica que ofrecen productos de internet. Esta empresa ha realizado varias compras a lo largo del siglo XXI y aunque no muy significativas en cuanto a valor, son empresas bastante conocidas como la red social Snapchat (esta sí que tuvo un valor significativo de aproximadamente 2 mil millones de dólares), Epic Games o la productora musical Warner Music.

Podemos ver como este sector ha sido monopolizado por unas cuantas empresas que han sido las encargadas de que las cifras de este sector hayan sido tan significativas y altas durante el siglo XXI.

#### **4.5 Sector financiero**

Durante los primeros años de este sector la mayoría de las adquisiciones fueron por parte de la CIC (China Investment Corporation) que como se explicó previamente es el *Wealth Fund* de China que busca diversificar sus reservas. Sus adquisiciones no fueron de gran tamaño y eran en activos de bancos o fondos de inversión.

Hasta 2014 las inversiones fueron numerosas, pero sin representar gran valor. Esto refleja la expansión orgánica del Banco de China. Las operaciones se sitúan principalmente en Nueva York y California donde la población china es abundante y donde se sitúan las sedes del banco. Un evento bastante importante fue la adquisición por parte de ICBC (Industrial and Commercial Bank of China) de los activos americanos del Bank of East Asia en 2011 representando la primera transacción bancaria favorable en Estados Unidos. El ICBC está controlado en un 70% por el gobierno chino.

En el sector de los seguros la actividad de m&a china ha sido bastante potente. En 2015 el conglomerado Fosun adquiere Ironshore una compañía de seguros americana como también Meadowbrook Insurance group. Si bien las transacciones son múltiples, el CFIUS paró otras muchas como la adquisición de Genworth Financial por parte del grupo HNA una vez más.

#### **4.6 Sector sanitario**

El sector sanitario ha tenido un tráfico de transacciones bastante numeroso en comparación al valor de los mismos que sólo asciende a 6,6 mil millones de dólares. La mayoría de las últimas transacciones estaban impulsadas por compañías chinas que buscaban mejorar su tecnología y así posicionarse de una manera más sólida en el mercado interior. Otra principal razón puede ser que Estados Unidos es un país bastante potente en I+D y la inversión puede llevar a hacerse de manera estratégica para captar ese potencial de mano de obra.

En su conjunto, las adquisiciones han rondado los 100 a 200 millones de dólares.

#### **4.7 Sector logístico**

Este apartado está compuesto de una única transacción por valor de 1.000 millones de dólares en 2015. China Life, una compañía de seguros adquiere una participación del 30% en un portfolio de Global Logistics Properties. “La decisión de China Life parece reflejar un movimiento de su competidor continental y a veces socio, Ping An Insurance, que anunció su propio programa de 1.000 millones de dólares para invertir en proyectos de almacenaje en EE.UU. durante la última semana de octubre” (Cole, 2015). Lo que deja ver el claro carácter estratégico del movimiento.

#### **4.8 Sector Real Estate**

Con Real Estate nos referimos al desarrollo, las adquisiciones y lo relacionado con los servicios de Real Estate.

El boom del Real Estate se da a partir del 2010 cuando el flujo de transacciones crece considerablemente alcanzando los 30,7 mil millones de dólares en total. Ha habido 60 deals desde 2005 en este sector y a excepción de cuatro, todos han sido posteriores a 2009. Este sector se caracteriza por no tener transacciones de gran tamaño ya que ninguna supera los 2,6 mil millones de dólares. Los deals se podrían categorizar como tamaño medio que rondan entre los 500 millones de dólares y los 700.

Las áreas de interés para este sector han sido Nueva York, Los Ángeles, Chicago y San Francisco, caracterizadas por ser urbanas y muy pobladas.

#### **4.9 Sector tecnológico**

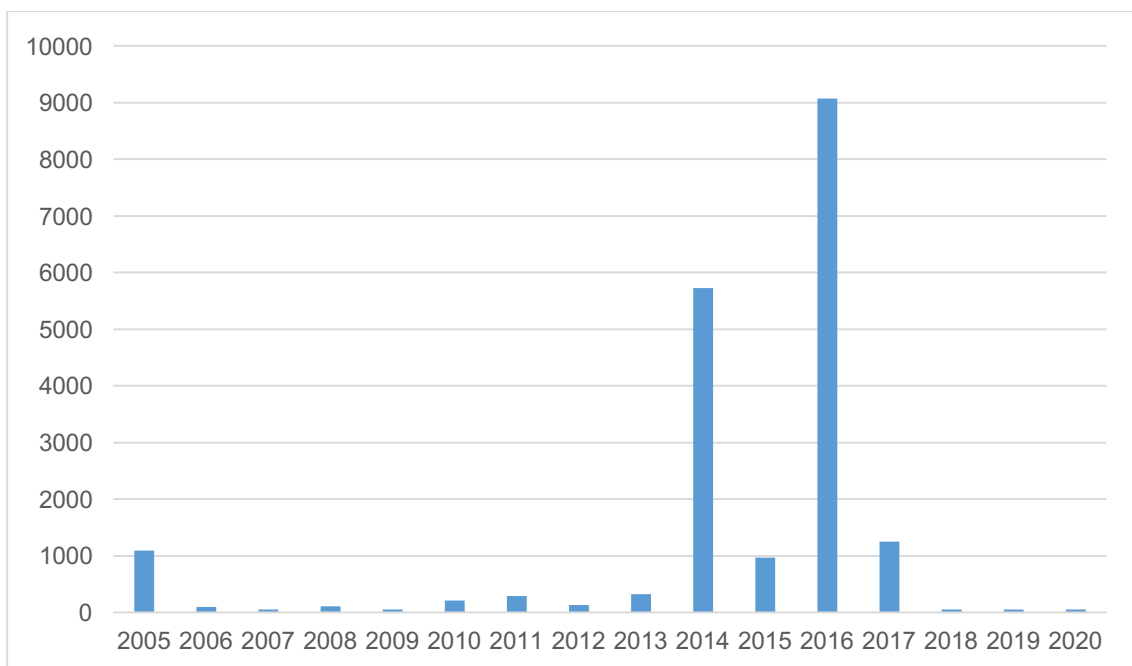
El sector tecnológico ha sido un sector bastante fuerte desde 2005. A parte de una transacción en ese mismo año, las demás son de 2014 en adelante. La primera transacción post 2005 se cierra en enero de 2014 y es por parte de Lenovo que adquiere Motorola Mobility al igual que la división de IBM encargada de los servidores. Estas dos transacciones serán las primeras del año 2014 y hacen que Lenovo se vuelva un competidor muy fuerte para otras marcas de tecnología.

Dentro del sector tecnológico tenemos los semiconductores, una palabra muy utilizada estos últimos años ya que son fundamentales para la construcción de teléfonos móviles, ordenadores y demás aparatos tecnológicos. Estos escasean y crean una inestabilidad para las naciones que no son capaces de producirlos. China es el principal consumidor de semiconductores del planeta ya que la mayoría de las fábricas de electrónica del planeta se sitúan ahí. “De hecho, estos circuitos integrados fueron, con 227.000 millones de dólares, la principal mercancía importada por China en 2016” (FontdeGloria, 2018). La dependencia exterior del país asiático disgusta al gobierno, sobre todo por el contexto de guerra tecnológico-comercial entre las dos potencias, de ahí, que este sector se haya vuelto de vital importancia para los americanos. Es en 2014 cuando China crea el Fondo Nacional de Inversión en Circuitos Integrados con un presupuesto de 19.000 millones para fomentar el desarrollo de esta industria (FontdeGloria, 2018). El capital proviene de las arcas públicas chinas y es por ello por lo que el flujo de transacciones empezará a crecer desde ese año. Otra de las razones es que: “Ninguna de sus empresas cuenta actualmente con la tecnología necesaria para fabricar los chips más avanzados, los de mayor rendimiento, y los productos locales están como mínimo dos generaciones por detrás de los que diseñan los actores que están a la vanguardia del sector” (FontdeGloria, 2018). En este tipo de situaciones, la manera más fácil de acceder al sector es mediante adquisiciones de empresas que poseen esa tecnología. Teniendo en cuenta la

manera de entrada más cómoda, los americanos blindarán su economía para impedir la entrada de China al mercado de los semiconductores. Las compras de empresas de semiconductores fueron amplias entre 2014 y 2016 como por ejemplo la compra de Omnivision (productor de semiconductores) o Mattson Technology sufriendo una caída del 87% en el año 2017 (García & Xu, 2019).

Posterior a 2016 sólo hay 5 transacciones en sectores no muy relevantes que reflejan perfectamente el blindaje americano hacia las inversiones tecnológicas chinas. Esto se refleja con gran precisión en la siguiente imagen:

*Imagen: 4.5: Valor de las inversiones en Tecnología de China a Estados Unidos (en millones de dólares).*



*Fuente: The US-China Investment Hub, 2021.*

La bajada de inversiones tecnológicas en 2017 corresponde al cambio de presidencia también. Trump, al inicio de la guerra comercial con China sabía cuales eran sus debilidades y consideraba fundamental proteger las industrias que pudieran crear una ventaja competitiva a Estados Unidos.

#### **4.10 Sector turístico**

El sector turístico también es bastante importante para este tipo de transacciones. La mayor adquisición fue por parte del grupo HNA que compró el 25% de las acciones en Hilton Worldwide por 6,5 mil millones de dólares. Al igual que Anbang que adquiere una cartera de hoteles estratégicos a Blackstone por 5,5 mil millones de dólares, ambas transacciones en el pico del año 2016.

#### **4.11 Sector transportes**

El sector transportes está marcado por la transacción más grande hasta el momento de 10 mil millones de dólares por la división de leasing de aviones de CIT Group en la que invirtió el grupo HNA.

Las compañías navieras chinas de propiedad estatal como China Ocean Shipping Group Company o China Shipping Container fueron de los primeros en invertir en Estados Unidos, aunque su participación no fue notable en cuanto a volumen ya que no buscaron la adquisición de activos físicos.

El sector del transporte está cambiando mucho y son cada vez más las aplicaciones VTC que entran en juego. En 2016, la empresa DiDi Chuxing (el “Uber” chino) adquirió la participación de Uber china y la fusionó por 1.000 millones de dólares haciendo así una jugada estratégica para eliminar a su principal competidor en el mercado doméstico (ElEconomista, 2016).

Una división sectorial aporta una gran riqueza al estudio ya que cada sector presenta sus complejidades y características concretas, haciéndolos únicos en su especie. Es imposible hablar de la globalidad de la IED sin mencionar los cambios en los sectores concretos, que se explicarían por causas distintas. Pese a que cada transacción se da por unas motivaciones concretas, el análisis sectorial suele tener tendencias que explicarían el carácter estratégico de las transacciones.

## 5. Conclusiones

Las conclusiones que se pueden obtener de este análisis estratégico de la IED china son varias. En primer lugar, la IED mundial es un fenómeno que ha crecido entre 2005 a 2021 con mucha fuerza propiciado principalmente por la globalización. Teniendo en cuenta el shock que ha supuesto la pandemia del COVID-19 y el descenso de los flujos mundiales en un 40% en 2020, la tendencia hasta noviembre de 2021 permite observar una fuerte recuperación. Estados Unidos sigue siendo el mayor receptor de IED mundial con 156.321 millones de dólares invertidos en 2020. China, por su parte, es uno de los grandes realizadores de ODI mundiales aumentando su flujo un 9,8% entre 2019 y 2020 (EY Greater China, 2020). América del Norte era el mayor destino de ODI china en 2016 con 53 mil millones de dólares, volviéndose el penúltimo continente con sólo 3,7 mil millones de dólares en 2020 (Dong, Huang, & Xia, 2021).

Las principales razones del descenso de los flujos de IED entre estos dos países son varias. En primer lugar, por parte de Estados Unidos el aumento del poder de los organismos reguladores como el CFIUS y la regulación más sólida de la Ley de Modernización de la Evaluación del Riesgo de la Inversión Extranjera (FIRRMA). Por otro lado, China busca ampliar su poder internacional para poder suplir su mercado interno de forma más eficaz, por ello, ha creado iniciativas como The Road Belt Initiative que no incluye a Estados Unidos. Los intereses de China son las adquisiciones en países desarrollados al igual que las inversiones en materias primas en los subdesarrollados.

Respecto al análisis temporal entre China y Estados Unidos, la IED desde 2005 ha seguido una curva creciente hasta el año 2016, donde el montante ascendió a 48,48 mil millones de dólares. Este año estuvo marcado por cinco grandes transacciones millonarias entre grandes conglomerados chinos. Destacan la compra de Ingram por parte de HNA por 6.000 millones de dólares o la compra de una cartera de hoteles de lujo a Blackstone por parte de Anbang por 5.500 millones de dólares. Posteriormente, con la llegada de Donald Trump a la presidencia y el endurecimiento de la regulación a las inversiones, estas descendieron hasta los 6,25 millones en 2019.



El núcleo central del trabajo ha sido el análisis estratégico por sectores de las inversiones de las empresas chinas en Estados Unidos. Respecto a los sectores, destacan el Real Estate con el mayor flujo de 30,7 mil millones de dólares, pero muy fragmentado en cuanto al número de transacciones con 60. Los siguientes sectores por valor económico serían el financiero, con 23,2 mil millones y el de transportes con 22,3 mil millones de dólares. Conviene puntualizar el sector tecnológico, cuarto puesto en cuanto a valor con 22,2 mil millones de dólares. Este ha creado mucha controversia en el subsector de los semiconductores que Estados Unidos ha blindado por ser un activo estratégico a nivel mundial y de gran interés para el país asiático. Esto se refleja en la caída abismal de los flujos en este sector entre el año 2016 y los siguientes donde las transacciones pasan de 9.000 millones a 50 en 2018.

El número de empresas que han realizado inversiones en Estados Unidos independientemente del sector han ascendido a 145, siendo la mayoría SOEs y conglomerados diversificados. En general, los sectores están monopolizados por ciertos conglomerados chinos que han sido capaces de adquirir un gran número de empresas americanas para su diversificación. Es el caso de China Investment Corporation que tiene un total de 24 transacciones o de HNA con 14.

Por último, destacar que “En Estados Unidos, el gobierno de Biden ha dejado claro que mantendrá muchos elementos centrales de la política de China de la administración Trump” (The US-China investment hub, 2021) y que, por ello, la tendencia desde 2017 parece que va a ser la misma. Asimismo, el gobierno chino también estaría cambiando sus intereses hacia otras geografías como Europa para poder seguir creciendo sin las limitaciones propuestas por los americanos y protegiendo, siempre, el interés público de los ciudadanos chinos.

## 6. Bibliografía

- BakerMcKenzie. (2017). *Rising Influence: Assessing China's Record FDI Surge in North America and Europe*. Rhodium Group. Obtenido de [https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2017/03/chinafdi/chinafdi\\_2017.pdf?la=en](https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2017/03/chinafdi/chinafdi_2017.pdf?la=en)
- Che, C., & Goldkorn, J. (02 de 08 de 2021). China's 'Big Tech crackdown': A guide. *SupChina*.
- China Investment Corporation. (Enero de 2007). *China Investment Corporation*. Obtenido de China Investment Corporation: [http://www.china-inv.cn/chinainven/About\\_CIC/Who\\_We\\_Are.shtml](http://www.china-inv.cn/chinainven/About_CIC/Who_We_Are.shtml)
- Cole, M. (11 de Noviembre de 2015). CHINA LIFE TO INVEST \$1 BIL IN GLP'S US WAREHOUSE PORTFOLIO. *Mingtiandi*.
- Correa, G., & González, J. (2006). *La inversión extranjera directa: China como competidor y socio estratégico*.
- Cruz, J. L., & Marín, C. (12 de 2011). El impacto de China sobre América Latina en el mercado de Estados Unidos, un análisis de causalidad. 18.
- Cui, L., & Jiang, F. (05 de 03 de 2009). Behind ownership decision of Chinese outward FDI: Resources and institutions. *Springer Science* , 751-774.
- de3en3. (02 de 03 de 2012). *Datos sobre el consumo de carne en China*. Obtenido de 3tres3.com: [https://www.3tres3.com/ultima-hora/datos-sobre-el-consumo-de-carne-en-china\\_30773/](https://www.3tres3.com/ultima-hora/datos-sobre-el-consumo-de-carne-en-china_30773/)
- Deng, P. (2007). Investing for strategic resources and its rationale: The case of outward FDI from Chinese companies. *Business Horizons*, 50(1), 71-81.
- Doing Business. (2020). *Doing Business*. World Bank Group.
- Dong, J., Huang, B., & Xia, L. (2021). *China | Pandemic Shaping the New Pattern of ODI*. Obtenido de <https://www.bbvaresearch.com/en/publicaciones/china-pandemic-shaping-the-new-pattern-of-odi/>
- Echenique-Romero, X. (2012). El déficit comercial de Estados Unidos frente a la entrada de China a su mercado. *México y la Cuenca del Pacífico*, págs. 63-87.
- El CEO. (2019). Inversión directa de China en EU cae 88% desde Trump en el poder. *El CEO*. Obtenido de <https://elceo.com/internacional/inversion-directa-de-china-en-eu-cae-88-desde-trump-en-el-poder/>

- ElEconomista. (01 de 08 de 2016). *ElEconomista*. Obtenido de Uber vende su división china a Didi Chuxing y crea un gigante de la movilidad de 31.000 millones:  
<https://www.eleconomista.es/tecnologia/noticias/7739945/08/16/Uber-vende-su-division-china-a-Didi-Chuxing-y-nace-un-gigante-de-31000-millones.html>
- ElUniverso.Com. (30 de Mayo de 2013). Fondo chino comprará al mayor fabricante de salchichas para "hot dogs" de EE.UU. por US\$7.100M. *AméricaEconomía*.
- EP. (02 de 05 de 2005). La empresa china Lenovo cierra la compra de la filial de ordenadores personales de IBM. *El País*.
- Expansión . (2021). *Expansión datosmacro.com*. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/analisis/los-mejores/pais-primera-economia>
- EY Greater China. (01 de 02 de 2020). Obtenido de EY: [https://www.ey.com/en\\_cn/china-opportunities/what-was-the-state-of-chinese-outbound-investment-in-2019](https://www.ey.com/en_cn/china-opportunities/what-was-the-state-of-chinese-outbound-investment-in-2019)
- FontdeGloria, X. (21 de Mayo de 2018). El dominio tecnológico de China pasa por los semiconductores. *EL País*. Obtenido de [https://elpais.com/economia/2018/05/04/actualidad/1525435563\\_840300.html](https://elpais.com/economia/2018/05/04/actualidad/1525435563_840300.html)
- García, A., & Xu, J. (2019). *NATIXIS China M&A Monitor 2019: Clear slowdown, but with Europe as a main target for big transactions from Chinese state-owned companies*. Natixis.
- Genworth. (01 de 10 de 2021). *Genworth*. Obtenido de <https://newsroom.genworth.com/2020-10-01-Genworth-and-Oceanwide-Announce-Significant-Progress-Toward-Acquisition-Funding-Extend-Merger-Agreement>
- Gómez, I. (15 de 07 de 2018). China frena un 92% la inversión en EE UU y la redirige a Europa. *Cinco Días*.
- Hanemann, T., Rosen, D. H., Witzke, M., Bennion, S., & Smith, E. (2021). *Two-Way Street: 2021 Update*. Rhodium Group. Obtenido de [https://rhg.com/wp-content/uploads/2021/05/RHG\\_TWS-2021\\_Full-Report\\_Final.pdf](https://rhg.com/wp-content/uploads/2021/05/RHG_TWS-2021_Full-Report_Final.pdf)
- Harzing, A.-W. (2002). Acquisitions versus greenfield investments: International strategy and management of entry modes. *Strategic Management Journal*, 211-227.
- Hinojosa, V. (15 de 03 de 2016). La aseguradora china Anbang quiere comprar Starwood por 11.500 M €. *Hosteltur*.

- ICEX. (29 de Enero de 2021). China sobrepasa por primera vez a EE. UU. como la mayor receptora de inversión extranjera directa. Obtenido de <https://www.icex.es/icex/es/Navegacion-zona-contacto/revista-el-exportador/noticias/NEW2021869810.html>
- Ingram. (11 de 12 de 2020). *Ingram*. Obtenido de Platinum Equity compra Ingram Micro por \$7.2 billones: <https://es.ingrammicro.eu/news/news/platinum-equity-compra-ingram-micro-por-7-2-billon>
- Kuwayama, M., & Rosales, O. (2012). China y América Latina y el Caribe: Hacia una relación económica y comercial estratégica. *CEPAL*.
- Ministry of Commerce People's Republic of China . (2018). *Ministry of Commerce People's Republic of China* . Obtenido de <http://english.mofcom.gov.cn/article/statistic/>
- Miranda, L. (2013). Las ventajas de la debilidad institucional: reflexiones sobre la IED china en África Subsahariana y América Latina. . *Foro Internacional*, págs. 363-396.
- Moosa, I. A. (2002). *Foreing Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. New York : Palgrave.
- National Bureau of Statistics China. (2019). *National Bureau of Statistics China*. Obtenido de <http://www.stats.gov.cn/english/Statisticaldata/AnnualData/>
- OCDE. (2011). *OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa : Cuarta edición*. Éditions OCDE.
- Ornelas, R. (2018). La competencia entre Estados Unidos y China por el liderazgo mundial: Un panorama desde las inversiones extranjeras. *México y la Cuenca del Pacífico*, págs. 53-93.
- Pulido-Toledo, J. (2021). Repercusiones en la inversión extranjera directa entre china y Estados Unidos de la guerra comercial .
- Riego, A. G., & Martínez-Ligero, A. (2020). *CFIUS: Comité para el Control de las Inversiones Extranjeras en EE. UU*. ICEX, Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Washington DC. Washington DC: ICEX.
- Riego, A. G., & Martínez-Ligero, A. (2020). *CFIUS: Comité para el Control de las Inversiones Extranjeras en EE. UU*. ICEX, Washington DC.
- Santander Trade markets. (October de 2021). *Santander Trade Markets*. Obtenido de <https://santandertrade.com/en/portal/establish-overseas/united-states/foreign-investment>
- Santiso, J. (2005). La emergencia de China y su imapcto en América Latina. *Política Exterior* , págs. 97-111.

- Scissors, D. (2021). *China's Overseas Investment Starts the Long Climb Back*. AEI.
- Summerfield, R. (Abril de 2016). HNA agrees to acquire Ingram Micro for \$6bn. *Financier Worldwide Magazine*.
- The Associated Press. (1 de Mayo de 2005). China's Lenovo acquires IBM division. *NBC News*.
- The US-China investment hub. (2021). *The US-China investment hub*. Obtenido de The US-China investment hub: <https://www.us-china-investment.org/fdi-data>
- The World Bank. (2021). *The World Bank*. Obtenido de <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>
- U.S. Department of Commerce. (2020). *Freign Direct Investment (FDI): USA*. SelectUSA.
- Uddin, I. (2020). China estableció 44.000 empresas en el extranjero en 2019. *AA*. Obtenido de <https://www.aa.com.tr/es/mundo/china-estableci%C3%B3-44000-empresas-en-el-extranjero-en-2019-/1975517>
- UNCTAD. (2020). *World Investment report 2020*. Geneva: United Nations.
- Vaimal, R. (08 de 11 de 2020). U-shaped recovery for global FDI flows predicted by experts. *GCC Business*.

## 7. Anexos

ANEXO I: Tabla de transacciones chinas a Estados Unidos en el periodo 2005 - 2021 a fecha noviembre de 2021 ordenadas por fecha.

| Year | Month     | Investor                   | Quantity in Millions | Transaction Party         | Sector        |
|------|-----------|----------------------------|----------------------|---------------------------|---------------|
| 2021 | February  | Asia Green Fund            | \$160                | Dupont Clean Technologies | Chemicals     |
| 2021 | February  | Yantai Xichao              | \$420                | Grenadier Energy Partners | Energy        |
| 2020 | October   | CITIC                      | \$780                | GNC                       | Other         |
| 2020 | November  | Health and Happiness       | \$160                | Solid Gold Pet            | Other         |
| 2020 | February  | Jiangnan Mould and Plastic | \$180                |                           | Transport     |
| 2020 | November  | Pharmaron Beijing          | \$140                | Absorption Systems        | Health        |
| 2020 | June      | Tencent                    | \$200                | Warner Music              | Entertainment |
| 2019 | January   | China Nonferrous           | \$140                |                           | Chemicals     |
| 2019 | March     | Creat                      | \$1.930              | Grifols                   | Health        |
| 2019 | August    | Hailiang                   | \$170                |                           | Metals        |
| 2019 | August    | Konfoong Materials         | \$100                | Soleras Advance Coatings  | Technology    |
| 2019 | October   | Nine Dragons               | \$300                | Rumford and Biron         | Other         |
| 2019 | December  | Shanghai Shenlong          | \$120                |                           | Real estate   |
| 2019 | February  | Tencent                    | \$150                | Reddit                    | Technology    |
| 2019 | December  | Tsinghua Holdings          | \$120                | Synaptics Inc.            | Technology    |
| 2019 | May       | Xtep International         | \$260                | E-land Footwear           | Other         |
| 2018 | August    | Anhui Shanying             | \$170                |                           | Other         |
| 2018 | July      | BYD                        | \$100                | Generate Capital          | Transport     |
| 2018 | November  | ChinaLife                  | \$490                | Site Centers              | Real estate   |
| 2018 | September | CIC                        | \$690                | Boyd                      | Other         |
| 2018 | February  | CITIC                      | \$300                | GNC                       | Other         |
| 2018 | June      | Evergrande                 | \$860                | Faraday Future            | Transport     |
| 2018 | June      | Haier                      | \$120                |                           | Other         |
| 2018 | February  | Hillhouse-led consortium   | \$160                | Viela Bio                 | Health        |

|      |           |                                 |         |                     |               |
|------|-----------|---------------------------------|---------|---------------------|---------------|
| 2018 | May       | Hillhouse-led consortium        | \$180   | Grail               | Health        |
| 2018 | April     | NetDragon                       | \$140   | Edmodo              | Other         |
| 2018 | June      | NetEase                         | \$100   | Bungie              | Entertainment |
| 2018 | May       | Nine Dragons                    | \$180   | Catalyst Paper      | Other         |
| 2018 | January   | Primavera Capital               | \$490   | Stratford School    | Other         |
| 2018 | July      | Primavera Capital               | \$100   | Zoox                | Transport     |
| 2018 | December  | Shandong Ruyi                   | \$2.040 |                     | Other         |
| 2018 | February  | Shandong Yuhuang Chemical       | \$1.850 |                     | Chemicals     |
| 2018 | January   | Shanghai Greenland              | \$920   | Pacific Park        | Real estate   |
| 2018 | January   | Tencent                         | \$150   | Skydance            | Entertainment |
| 2018 | January   | Triangle Tyre                   | \$580   |                     | Transport     |
| 2018 | July      | Vanke                           | \$170   | Cushman & Wakefield | Real estate   |
| 2018 | June      | Wolong Electric                 | \$160   | GE                  | Transport     |
| 2018 | June      | YuanMing Capital led consortium | \$150   | Mevion Medical      | Health        |
| 2017 | October   | Alibaba                         | \$100   | Magic Leap          | Entertainment |
| 2017 | June      | Bank of China                   | \$230   | SciClone            | Health        |
| 2017 | May       | China Life                      | \$900   | Elm Tree            | Real estate   |
| 2017 | May       | China Minsheng Investment       | \$110   | 75 Howard           | Real estate   |
| 2017 | March     | China Railway Rolling Stock     | \$100   |                     | Transport     |
| 2017 | June      | Chongqing Sokon                 | \$110   | AM General          | Transport     |
| 2017 | July      | CIC                             | \$190   | TPG                 | Real estate   |
| 2017 | March     | CIC                             | \$100   | Airbnb              | Tourism       |
| 2017 | September | CIC, China Life                 | \$100   | Interpark           | Other         |
| 2017 | June      | Dalian Wanda                    | \$260   | Competitor Group    | Entertainment |
| 2017 | December  | Fosun                           | \$290   | BioVision           | Health        |
| 2017 | September | Geely Auto                      | \$600   |                     | Transport     |
| 2017 | May       | Hangzhou Great Star             | \$130   | Masco               | Other         |
| 2017 | March     | HNA                             | \$450   | Old Mutual          | Finance       |

|             |           |                                     |          |                          |               |
|-------------|-----------|-------------------------------------|----------|--------------------------|---------------|
| <b>2017</b> | January   | HNA                                 | \$360    | CBRE Global              | Real estate   |
| <b>2017</b> | May       | HNA                                 | \$1.600  | 245 Park Avenue          | Real estate   |
| <b>2017</b> | April     | HNA                                 | \$10.380 | CIT Group                | Transport     |
| <b>2017</b> | June      | Humanwell Healthcare                | \$180    | Ritedose                 | Health        |
| <b>2017</b> | July      | iCarbonX                            | \$160    | SomaLogic                | Health        |
| <b>2017</b> | January   | Oceanwide Holdings, IDG Capital     | \$540    | International Data Group | Technology    |
| <b>2017</b> | January   | Orient Securities                   | \$140    | AppLovin                 | Entertainment |
| <b>2017</b> | November  | Primavera Capital                   | \$120    | WorldStrides             | Other         |
| <b>2017</b> | September | Shandong Weigao                     | \$850    | Argon Medical Devices    | Health        |
| <b>2017</b> | September | Shanghai Construction               | \$300    | Perla on Broadway        | Real estate   |
| <b>2017</b> | May       | State Construction Engineering      | \$140    |                          | Real estate   |
| <b>2017</b> | November  | Tencent                             | \$2.240  | Snapchat                 | Entertainment |
| <b>2017</b> | August    | Tencent                             | \$100    | Essential Products       | Technology    |
| <b>2017</b> | March     | Tencent                             | \$1.780  | Tesla                    | Transport     |
| <b>2017</b> | May       | Xinjiang Goldwind                   | \$250    |                          | Energy        |
| <b>2017</b> | January   | Yonghui Superstores Co.             | \$160    | Daymong Worldwide        | Other         |
| <b>2017</b> | March     | Zhonghong Zhuoye                    | \$430    | Sea World                | Entertainment |
| <b>2016</b> | February  | Alibaba                             | \$160    | Magic Leap               | Entertainment |
| <b>2016</b> | February  | Alibaba                             | \$130    | Groupon                  | Other         |
| <b>2016</b> | March     | Anbang                              | \$5.520  | Blackstone               | Tourism       |
| <b>2016</b> | September | Beijing Miteno                      | \$430    | Media.net                | Other         |
| <b>2016</b> | December  | China Communications Construction   | \$290    |                          | Real estate   |
| <b>2016</b> | May       | China Energy Conservation (Valiant) | \$140    | MP Biomedicals           | Health        |
| <b>2016</b> | May       | China Life                          | \$720    |                          | Real estate   |
| <b>2016</b> | May       | China Life                          | \$810    |                          | Real estate   |



|             |           |                                  |         |                              |               |
|-------------|-----------|----------------------------------|---------|------------------------------|---------------|
| <b>2016</b> | October   | China Life                       | \$810   | Starwood                     | Tourism       |
| <b>2016</b> | May       | China National Building Material | \$300   |                              | Other         |
| <b>2016</b> | April     | China Orient Asset Management    | \$270   | RXR Realty                   | Real estate   |
| <b>2016</b> | August    | China Orient Asset Management    | \$140   | Kaufman Organization         | Real estate   |
| <b>2016</b> | August    | China Poly                       | \$150   | SunEdison                    | Energy        |
| <b>2016</b> | May       | CIC                              | \$680   | Brookfield Property Partners | Real estate   |
| <b>2016</b> | December  | CIC                              | \$1.030 | Invesco                      | Real estate   |
| <b>2016</b> | January   | Cinda                            | \$140   |                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | March     | Cinda                            | \$570   | Hersha Hospitality           | Tourism       |
| <b>2016</b> | March     | Cinda                            | \$570   | Hersha Hospitality           | Tourism       |
| <b>2016</b> | November  | Cinda, Union Life                | \$700   | Welltower                    | Real estate   |
| <b>2016</b> | January   | Dalian Wanda                     | \$3.500 | Legendary Entertainment      | Entertainment |
| <b>2016</b> | July      | Dalian Wanda                     | \$1.160 | Carmike Cinemas              | Entertainment |
| <b>2016</b> | August    | Didi Chuxing                     | \$1.000 | Uber Global                  | Transport     |
| <b>2016</b> | March     | Film Carnival                    | \$500   | Dick Cook Studios            | Entertainment |
| <b>2016</b> | March     | Fuyao Glass                      | \$250   |                              | Transport     |
| <b>2016</b> | June      | Genzon                           | \$250   | Yahoo                        | Real estate   |
| <b>2016</b> | August    | Greenland-led consortium         | \$170   |                              | Technology    |
| <b>2016</b> | January   | Haier                            | \$5.400 | General Electric             | Other         |
| <b>2016</b> | September | Hangzhou Lianluo Interactive     | \$260   | Newegg                       | Other         |
| <b>2016</b> | October   | HNA                              | \$140   |                              | Entertainment |
| <b>2016</b> | March     | HNA                              | \$420   | Shorenstein                  | Real estate   |
| <b>2016</b> | August    | HNA                              | \$260   |                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | November  | HNA                              | \$320   |                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | February  | HNA                              | \$6.000 | Ingram Micro                 | Technology    |

|      |           |                                 |         |                           |               |
|------|-----------|---------------------------------|---------|---------------------------|---------------|
| 2016 | August    | HNA                             | \$340   | RocketSpace               | Technology    |
| 2016 | October   | HNA                             | \$6.500 | Blackstone                | Tourism       |
| 2016 | April     | HNA, Jin Jiang Hotels           | \$1.990 | Carlson Hotels            | Tourism       |
| 2016 | April     | Huatai Securities               | \$780   | AssetMark Financial       | Finance       |
| 2016 | March     | Humanwell Healthcare            | \$280   |                           | Health        |
| 2016 | October   | Jin Jiang Hotels                | \$130   |                           | Other         |
| 2016 | March     | LeEco                           | \$160   |                           | Transport     |
| 2016 | February  | Ningbo Joyson                   | \$920   | Key Safety Systems        | Transport     |
| 2016 | August    | Oceanwide Holdings              | \$280   |                           | Tourism       |
| 2016 | February  | Perfect World Pictures          | \$250   | Universal Pictures        | Entertainment |
| 2016 | June      | Ping An                         | \$210   | Nu Skin                   | Other         |
| 2016 | December  | Power Construction Corp         | \$100   | Lennar                    | Real estate   |
| 2016 | April     | Shanda Group                    | \$350   | Legg Mason                | Finance       |
| 2016 | May       | Shanda Group                    | \$150   | Lending Club              | Finance       |
| 2016 | August    | Shanda Investment               | \$120   | Community Health Systems  | Health        |
| 2016 | September | Shanghai Capital, China IC Fund | \$510   | Analogix                  | Technology    |
| 2016 | August    | Shanghai Municipal Investment   | \$300   | Central Park Tower        | Real estate   |
| 2016 | May       | Sinochem                        | \$110   | DyStar                    | Chemicals     |
| 2016 | June      | Spearhead                       | \$150   | Smaato                    | Technology    |
| 2016 | March     | State Construction Engineering  | \$690   |                           | Real estate   |
| 2016 | May       | State Construction Engineering  | \$340   |                           | Real estate   |
| 2016 | July      | Suzhou Dongshan                 | \$610   | Multi-Fineline Electronix | Technology    |
| 2016 | July      | Taikang Life                    | \$230   | Sotheby's                 | Other         |
| 2016 | November  | Taikang Life                    | \$860   | NorthStar Realty          | Real estate   |
| 2016 | August    | Tencent, Legend                 | \$100   | STX Entertainment         | Entertainment |

|      |           |  |         |  |               |
|------|-----------|--|---------|--|---------------|
| 2016 | May       | Tsinghua Holdings                      | \$120   | Marvell Technology Group               | Technology    |
| 2016 | February  | Visual China                           | \$100   | Carlyle Group                          | Entertainment |
| 2016 | April     | Wanfeng Auto                           | \$300   | Paslin                                 | Transport     |
| 2016 | July      | Zhonghong Zhuoye                       | \$410   | Abercrombie & Kent                     | Tourism       |
| 2016 | April     | Zhuhai Seine Technology, Legend        | \$3.400 | Lexmark                                | Technology    |
| 2015 | March     | Alibaba                                | \$200   | Snapchat                               | Entertainment |
| 2015 | February  | Anbang                                 | \$400   | Blackstone                             | Real estate   |
| 2015 | April     | AVIC                                   | \$220   | Align Aerospace                        | Transport     |
| 2015 | June      | AVIC, Bohai Industrial Investment Fund | \$800   | Henniges                               | Transport     |
| 2015 | December  | Beijing Municipal Government           | \$300   | Mattson Technology                     | Technology    |
| 2015 | October   | Bona Film                              | \$240   | 21st Century Fox                       | Entertainment |
| 2015 | November  | China Life                             | \$1.010 | GLP                                    | Logistics     |
| 2015 | April     | China Life, Ping An                    | \$330   | Tishman Speyer                         | Real estate   |
| 2015 | November  | China Railway Rolling Stock            | \$100   |  | Transport     |
| 2015 | April     | China Vanke                            | \$130   | Tribeca Associates and Meadow Partners | Real estate   |
| 2015 | March     | Cinda                                  | \$140   | RFR Realty                             | Real estate   |
| 2015 | December  | CNOOC                                  | \$1.350 | Stampede Deepwater                     | Energy        |
| 2015 | August    | Dalian Wanda                           | \$900   | World Triathlon Corp                   | Entertainment |
| 2015 | September | Didi Kuaidi                            | \$100   | Lyft                                   | Transport     |
| 2015 | May       | Fosun                                  | \$1.840 | Ironshore                              | Finance       |
| 2015 | July      | Fosun                                  | \$440   | Meadowbrook Insurance                  | Finance       |
| 2015 | September | Fujian Thai Hot                        | \$100   | Alliance HealthCare                    | Health        |
| 2015 | May       | Geely Auto                             | \$500   | Volvo                                  | Transport     |
| 2015 | September | Genimous Investment                    | \$250   | Spigot                                 | Technology    |
| 2015 | March     | Hunan TV                               | \$380   | Lionsgate                              | Entertainment |
| 2015 | November  | Landsea                                | \$180   |  | Real estate   |

|             |          |                          |         |  |               |
|-------------|----------|--------------------------|---------|--|---------------|
| <b>2015</b> | November | Leyard Optoelectronics   | \$160   | Planar                                     | Technology    |
| <b>2015</b> | December | Liuhe                    | \$130   | Lansing Trade Group                        | Agriculture   |
| <b>2015</b> | January  | Oceanwide Holdings       | \$1.240 |  | Real estate   |
| <b>2015</b> | August   | Oceanwide Holdings       | \$390   | Howard Hughes                              | Real estate   |
| <b>2015</b> | November | Oceanwide Holdings       | \$190   | Ko Olina Resort                            | Tourism       |
| <b>2015</b> | October  | Renren                   | \$150   | Sofi                                       | Finance       |
| <b>2015</b> | July     | Shanghai Construction    | \$130   | Kuafu                                      | Real estate   |
| <b>2015</b> | October  | Shanghai Construction    | \$140   |  | Tourism       |
| <b>2015</b> | August   | Shanghai Municipal       | \$160   | Ceruzzi Properties                         | Real estate   |
| <b>2015</b> | August   | Shenzhen Hepalink        | \$210   | Cytovance Biologics                        | Health        |
| <b>2015</b> | October  | Sinocare                 | \$270   | Nipro Diagnostics                          | Health        |
| <b>2015</b> | February | Sunshine Insurance       | \$230   | Starwood Capital                           | Tourism       |
| <b>2015</b> | July     | Taiping Life             | \$230   | Witkoff, Fisher Brothers and Howard Lorber | Real estate   |
| <b>2015</b> | April    | Tencent                  | \$130   | Glu Mobile                                 | Technology    |
| <b>2015</b> | April    | Tsinghua Holdings, CITIC | \$1.900 | OmniVision Technologies                    | Technology    |
| <b>2015</b> | June     | Uphill Investment        | \$730   | Interated Silicon Solutions                | Technology    |
| <b>2015</b> | June     | Wanxiang                 | \$100   |  | Energy        |
| <b>2015</b> | June     | Wanxiang                 | \$100   |  | Energy        |
| <b>2015</b> | April    | Yantai Xinchao           | \$320   | Juno Energy                                | Energy        |
| <b>2015</b> | October  | Yantai Xinchao           | \$1.080 | Tall City and Plymouth Petroleum           | Energy        |
| <b>2014</b> | July     | Alibaba                  | \$120   | Kabam                                      | Entertainment |
| <b>2014</b> | March    | Alibaba                  | \$220   | TangoMe                                    | Technology    |
| <b>2014</b> | October  | Anbang                   | \$1.950 | Hilton Worldwide                           | Tourism       |
| <b>2014</b> | May      | Baidu                    | \$300   |  | Technology    |
| <b>2014</b> | December | Baidu                    | \$600   | Uber Technologies                          | Transport     |
| <b>2014</b> | December | Bank of China            | \$600   |  | Real estate   |
| <b>2014</b> | February | Beijing Capital          | \$100   | Silverstone                                | Real estate   |

|      |           |  |         |                        |               |
|------|-----------|--|---------|------------------------|---------------|
| 2014 | August    | China Life                             | \$250   | TPG                    | Finance       |
| 2014 | December  | CIC                                    | \$190   | EP Energy              | Energy        |
| 2014 | March     | Cinda                                  | \$210   | Zeller Realty          | Real estate   |
| 2014 | September | CITIC                                  | \$190   |                        | Transport     |
| 2014 | September | Dalian Wanda                           | \$480   | Joint Treasure         | Real estate   |
| 2014 | December  | Dalian Wanda                           | \$810   |                        | Real estate   |
| 2014 | September | Fosun                                  | \$200   | Studio 8               | Entertainment |
| 2014 | August    | Fosun                                  | \$460   | Ironshore              | Finance       |
| 2014 | January   | Fuyao Glass                            | \$200   |                        | Transport     |
| 2014 | July      | Fuyao Glass                            | \$200   | PPG                    | Transport     |
| 2014 | February  | Goldleaf Jewelry                       | \$670   | ERG Resources          | Energy        |
| 2014 | June      | Goodbaby                               | \$140   | Evenflo                | Other         |
| 2014 | July      | HNA                                    | \$610   | Kelso                  | Logistics     |
| 2014 | July      | Huapont                                | \$220   | Albaugh                | Agriculture   |
| 2014 | September | Huayi Brothers                         | \$130   |                        | Entertainment |
| 2014 | June      | LeEco                                  | \$200   |                        | Entertainment |
| 2014 | January   | Lenovo                                 | \$2.140 | IBM                    | Technology    |
| 2014 | January   | Lenovo                                 | \$2.910 | Motorola Mobility      | Technology    |
| 2014 | December  | Shanghai Greenland                     | \$2.580 | Forest City Ratner     | Real estate   |
| 2014 | June      | Shanghai International Group, Sanpower | \$170   | Brookstone Holdings    | Other         |
| 2014 | May       | Shenzhen Genzon                        | \$350   | 225 Bush Street        | Real estate   |
| 2014 | August    | Shenzhen Hazens                        | \$110   |                        | Tourism       |
| 2014 | December  | Sichuan Xinglida                       | \$160   | DiamonRock Hospitality | Tourism       |
| 2014 | February  | Wanxiang                               | \$150   | Fisker Automotive      | Transport     |
| 2013 | October   | Alibaba                                | \$110   | Shopper                | Other         |
| 2013 | October   | Fosun                                  | \$730   | JPMorgan               | Real estate   |
| 2013 | October   | Henan Meijing                          | \$100   | Mooney Aviation        | Transport     |
| 2013 | April     | Hongye Investment                      | \$100   | Singpoli               | Finance       |
| 2013 | December  | Keer Group                             | \$220   |                        | Other         |

|             |           |                               |         |  |               |
|-------------|-----------|-------------------------------|---------|--|---------------|
| <b>2013</b> | July      | Meidu Holding                 | \$140   | Woodbine Holdings                            | Energy        |
| <b>2013</b> | December  | Meidu Holding                 | \$290   | Woodbine Holdings                            | Energy        |
| <b>2013</b> | June      | Mindray Medical               | \$110   | ZONARE Systems                               | Health        |
| <b>2013</b> | December  | Oceanwide Holdings            | \$180   |  | Real estate   |
| <b>2013</b> | July      | Shanghai Greenland            | \$1.260 | California State Teachers' Retirement System | Real estate   |
| <b>2013</b> | June      | Shanghai MicroPort Scientific | \$290   | Wright Medical                               | Health        |
| <b>2013</b> | December  | Shenhua                       | \$120   | Energy Corporation of America                | Energy        |
| <b>2013</b> | December  | Shenzhen Hazens               | \$100   |  | Tourism       |
| <b>2013</b> | December  | Shenzhen Hepalink             | \$340   | Scientific Protein Laboratories              | Health        |
| <b>2013</b> | May       | Shuanghui                     | \$7.100 | Smithfield Foods                             | Agriculture   |
| <b>2013</b> | January   | Sinochem                      | \$1.700 | Pioneer Natural Resources                    | Energy        |
| <b>2013</b> | February  | Sinopec                       | \$1.020 | Chesapeake Energy                            | Energy        |
| <b>2013</b> | June      | Soho China                    | \$680   | GM Building                                  | Real estate   |
| <b>2013</b> | July      | Tencent                       | \$350   | Activision                                   | Entertainment |
| <b>2013</b> | February  | Vanke                         | \$430   | Tishman Speyer                               | Real estate   |
| <b>2013</b> | June      | Zarsion                       | \$750   | Signature Development                        | Real estate   |
| <b>2012</b> | September | BGI                           | \$120   | Complete Genomics                            | Health        |
| <b>2012</b> | February  | China Shipping                | \$120   |  | Transport     |
| <b>2012</b> | August    | CIC                           | \$500   | Cheniere Energy                              | Energy        |
| <b>2012</b> | April     | CIC                           | \$200   | Blackrock                                    | Finance       |
| <b>2012</b> | May       | Dalian Wanda                  | \$2.600 | AMC Entertainment                            | Entertainment |
| <b>2012</b> | February  | Golden Dragon                 | \$100   |  | Metals        |
| <b>2012</b> | January   | HNA                           | \$130   | Assa Properties                              | Tourism       |
| <b>2012</b> | July      | SAFE                          | \$1.500 | GM   | Finance       |
| <b>2012</b> | July      | SAFE                          | \$500   | Blackstone                                   | Real estate   |
| <b>2012</b> | January   | Sinopec                       | \$2.200 | Devon Energy                                 | Energy        |
| <b>2012</b> | June      | Tencent                       | \$330   | Epic Games                                   | Entertainment |
| <b>2012</b> | May       | Wanxiang                      | \$420   | Great Point Energy                           | Energy        |
| <b>2012</b> | December  | Wanxiang                      | \$260   | A123   | Energy        |

|             |           |   |         |  |               |
|-------------|-----------|---|---------|--|---------------|
| <b>2011</b> | February  | AVIC                                      | \$200   | Cirrus   | Transport     |
| <b>2011</b> | August    | Guangdong Midea                           | \$230   | Carruer's Latin American Operations              | Other         |
| <b>2011</b> | June      | HNA                                       | \$270   | Carlyle and Murray Hill                          | Real estate   |
| <b>2011</b> | January   | ICBC                                      | \$140   | Bank of East Asia                                | Finance       |
| <b>2011</b> | February  | Nanshan Group                             | \$160   |  | Metals        |
| <b>2011</b> | October   | Soho China                                | \$570   | Rockpoint  | Real estate   |
| <b>2011</b> | February  | Tencent                                   | \$400   | Riot Games                                       | Entertainment |
| <b>2011</b> | September | Xinjiang Goldwind                         | \$200   |  | Energy        |
| <b>2010</b> | December  | AVIC                                      | \$190   | Teledyne Technologies                            | Transport     |
| <b>2010</b> | August    | China Communications Construction         | \$130   | Friede Goldman United                            | Energy        |
| <b>2010</b> | February  | CIC                                       | \$500   | Lexington Partners                               | Finance       |
| <b>2010</b> | February  | CIC                                       | \$500   | Pantheon Ventures                                | Finance       |
| <b>2010</b> | February  | CIC                                       | \$500   | Goldman Sachs                                    | Finance       |
| <b>2010</b> | November  | CIC                                       | \$1.030 | General Growth Properties                        | Real estate   |
| <b>2010</b> | October   | CNOOC                                     | \$2.370 | Chesapeake Energy                                | Energy        |
| <b>2010</b> | March     | CNPC                                      | \$180   | INOVA Geophysical Equipment                      | Energy        |
| <b>2010</b> | May       | Hopu Investment                           | \$100   | Chesapeake Energy                                | Energy        |
| <b>2010</b> | November  | Huaneng Power                             | \$1.230 | InterGen   | Energy        |
| <b>2010</b> | November  | Shanghai Auto                             | \$500   | GM   | Transport     |
| <b>2010</b> | June      | Shanghai Electric                         | \$1.150 | Goss International                               | Other         |
| <b>2010</b> | July      | Tempo Group, Beijing Municipal Government | \$440   | Nexteer Auto                                     | Transport     |
| <b>2009</b> | December  | Beijing Auto                              | \$200   | Saab US  | Transport     |
| <b>2009</b> | November  | CIC                                       | \$1.580 | AES  | Energy        |
| <b>2009</b> | June      | CIC                                       | \$500   | Blackstone                                       | Finance       |
| <b>2009</b> | June      | CIC                                       | \$710   | Blackrock  | Finance       |
| <b>2009</b> | June      | CIC                                       | \$1.210 | Morgan Stanley                                   | Finance       |
| <b>2009</b> | March     | CIC                                       | \$800   | Morgan Stanley                                   | Real estate   |
| <b>2009</b> | September | CIC                                       | \$600   | Oaktree Capital Management distressed asset fund | Real estate   |
| <b>2009</b> | September | CIC                                       | \$600   | Goldman Sachs distressed asset fund              | Real estate   |

|      |           |                           |         |                              |             |
|------|-----------|---------------------------|---------|------------------------------|-------------|
| 2009 | November  | CNOOC                     | \$100   | Statoil                      | Energy      |
| 2009 | December  | Jin Jiang Hotels          | \$150   | Interstate Hotel and Resorts | Tourism     |
| 2009 | September | Shanghai Electric         | \$350   | Goss International           | Other       |
| 2009 | November  | Shougang                  | \$100   | Delphi                       | Transport   |
| 2009 | April     | Tianjin Pipe              | \$1.300 |                              | Metals      |
| 2008 | March     | China Life                | \$260   | Visa                         | Finance     |
| 2008 | March     | CIC                       | \$100   | Visa                         | Finance     |
| 2008 | April     | CIC                       | \$1.400 | JC Flowers fund              | Finance     |
| 2008 | October   | CIC                       | \$200   | Blackstone                   | Finance     |
| 2008 | June      | COFCO                     | \$140   | Smithfield Foods             | Agriculture |
| 2008 | March     | Mindray Medical           | \$200   | Datascope                    | Health      |
| 2008 | June      | SAFE                      | \$2.510 | TPG fund                     | Finance     |
| 2008 | January   | Wuxi PharmaTech           | \$160   | AppTec Lab Services          | Health      |
| 2007 | May       | CIC                       | \$3.030 | Blackstone                   | Finance     |
| 2007 | December  | CIC                       | \$5.000 | Morgan Stanley               | Finance     |
| 2007 | September | Sany Heavy                | \$150   |                              | Real estate |
| 2007 | February  | Sinopec                   | \$100   | Syntroleum                   | Energy      |
| 2007 | November  | Youngor                   | \$120   | Kellwood                     | Other       |
| 2005 | January   | China Academy of Sciences | \$1.740 | IBM                          | Technology  |

ANEXO 2: Tabla de transacciones chinas a Estados Unidos en el periodo 2005 - 2021 a fecha noviembre de 2021 ordenadas por empresa alfabéticamente.

| Year | Month    | Investor       | Quantity in Millions | Transaction Party | Sector        |
|------|----------|----------------|----------------------|-------------------|---------------|
| 2016 | February | Alibaba        | \$130                | Groupon           | Other         |
| 2014 | July     | Alibaba        | \$120                | Kabam             | Entertainment |
| 2017 | October  | Alibaba        | \$100                | Magic Leap        | Entertainment |
| 2016 | February | Alibaba        | \$160                | Magic Leap        | Entertainment |
| 2013 | October  | Alibaba        | \$110                | Shopranner        | Other         |
| 2015 | March    | Alibaba        | \$200                | Snapchat          | Entertainment |
| 2014 | March    | Alibaba        | \$220                | TangoMe           | Technology    |
| 2016 | March    | Anbang         | \$5.520              | Blackstone        | Tourism       |
| 2015 | February | Anbang         | \$400                | Blackstone        | Real estate   |
| 2014 | October  | Anbang         | \$1.950              | Hilton Worldwide  | Tourism       |
| 2018 | August   | Anhui Shanying | \$170                |                   | Other         |



|             |           |  |         |                           |               |
|-------------|-----------|--|---------|---------------------------|---------------|
| <b>2021</b> | February  | Asia Green Fund                        | \$160   | Dupont Clean Technologies | Chemicals     |
| <b>2015</b> | April     | AVIC                                   | \$220   | Align Aerospace           | Transport     |
| <b>2011</b> | February  | AVIC                                   | \$200   | Cirrus                    | Transport     |
| <b>2010</b> | December  | AVIC                                   | \$190   | Teledyne Technologies     | Transport     |
| <b>2015</b> | June      | AVIC, Bohai Industrial Investment Fund | \$800   | Henniges                  | Transport     |
| <b>2014</b> | December  | Baidu                                  | \$600   | Uber Technologies         | Transport     |
| <b>2014</b> | May       | Baidu                                  | \$300   |                           | Technology    |
| <b>2017</b> | June      | Bank of China                          | \$230   | SciClone                  | Health        |
| <b>2014</b> | December  | Bank of China                          | \$600   |                           | Real estate   |
| <b>2009</b> | December  | Beijing Auto                           | \$200   | Saab US                   | Transport     |
| <b>2014</b> | February  | Beijing Capital                        | \$100   | Silverstone               | Real estate   |
| <b>2016</b> | September | Beijing Miteno                         | \$430   | Media.net                 | Other         |
| <b>2015</b> | December  | Beijing Municipal Government           | \$300   | Mattson Technology        | Technology    |
| <b>2012</b> | September | BGI                                    | \$120   | Complete Genomics         | Health        |
| <b>2015</b> | October   | Bona Film                              | \$240   | 21st Century Fox          | Entertainment |
| <b>2018</b> | July      | BYD                                    | \$100   | Generate Capital          | Transport     |
| <b>2005</b> | January   | China Academy of Sciences              | \$1.740 | IBM                       | Technology    |
| <b>2010</b> | August    | China Communications Construction      | \$130   | Friede Goldman United     | Energy        |
| <b>2016</b> | December  | China Communications Construction      | \$290   |                           | Real estate   |
| <b>2016</b> | May       | China Energy Conservation (Valiant)    | \$140   | MP Biomedicals            | Health        |
| <b>2017</b> | May       | China Life                             | \$900   | Elm Tree                  | Real estate   |
| <b>2015</b> | November  | China Life                             | \$1.010 | GLP                       | Logistics     |
| <b>2016</b> | October   | China Life                             | \$810   | Starwood                  | Tourism       |
| <b>2014</b> | August    | China Life                             | \$250   | TPG                       | Finance       |
| <b>2008</b> | March     | China Life                             | \$260   | Visa                      | Finance       |
| <b>2016</b> | May       | China Life                             | \$720   |                           | Real estate   |
| <b>2016</b> | May       | China Life                             | \$810   |                           | Real estate   |
| <b>2015</b> | April     | China Life, Ping An                    | \$330   | Tishman Speyer            | Real estate   |
| <b>2017</b> | May       | China Minsheng Investment              | \$110   | 75 Howard                 | Real estate   |

|             |           |                                  |         |  |             |
|-------------|-----------|----------------------------------|---------|--|-------------|
| <b>2016</b> | May       | China National Building Material | \$300   |  | Other       |
| <b>2019</b> | January   | China Nonferrous                 | \$140   |  | Chemicals   |
| <b>2016</b> | August    | China Orient Asset Management    | \$140   | Kaufman Organization                   | Real estate |
| <b>2016</b> | April     | China Orient Asset Management    | \$270   | RXR Realty                             | Real estate |
| <b>2016</b> | August    | China Poly                       | \$150   | SunEdison                              | Energy      |
| <b>2017</b> | March     | China Railway Rolling Stock      | \$100   |  | Transport   |
| <b>2015</b> | November  | China Railway Rolling Stock      | \$100   |  | Transport   |
| <b>2012</b> | February  | China Shipping                   | \$120   |  | Transport   |
| <b>2015</b> | April     | China Vanke                      | \$130   | Tribeca Associates and Meadow Partners | Real estate |
| <b>2018</b> | November  | ChinaLife                        | \$490   | Site Centers                           | Real estate |
| <b>2017</b> | June      | Chongqing Sokon                  | \$110   | AM General                             | Transport   |
| <b>2009</b> | November  | CIC                              | \$1.580 | AES                                    | Energy      |
| <b>2017</b> | March     | CIC                              | \$100   | Airbnb                                 | Tourism     |
| <b>2012</b> | April     | CIC                              | \$200   | Blackrock                              | Finance     |
| <b>2009</b> | June      | CIC                              | \$710   | Blackrock                              | Finance     |
| <b>2009</b> | June      | CIC                              | \$500   | Blackstone                             | Finance     |
| <b>2008</b> | October   | CIC                              | \$200   | Blackstone                             | Finance     |
| <b>2007</b> | May       | CIC                              | \$3.030 | Blackstone                             | Finance     |
| <b>2018</b> | September | CIC                              | \$690   | Boyd                                   | Other       |
| <b>2016</b> | May       | CIC                              | \$680   | Brookfield Property Partners           | Real estate |
| <b>2012</b> | August    | CIC                              | \$500   | Cheniere Energy                        | Energy      |
| <b>2014</b> | December  | CIC                              | \$190   | EP Energy                              | Energy      |
| <b>2010</b> | November  | CIC                              | \$1.030 | General Growth Properties              | Real estate |
| <b>2010</b> | February  | CIC                              | \$500   | Goldman Sachs                          | Finance     |
| <b>2009</b> | September | CIC                              | \$600   | Goldman Sachs distressed asset fund    | Real estate |
| <b>2016</b> | December  | CIC                              | \$1.030 | Invesco                                | Real estate |
| <b>2008</b> | April     | CIC                              | \$1.400 | JC Flowers fund                        | Finance     |
| <b>2010</b> | February  | CIC                              | \$500   | Lexington Partners                     | Finance     |
| <b>2009</b> | June      | CIC                              | \$1.210 | Morgan Stanley                         | Finance     |
| <b>2009</b> | March     | CIC                              | \$800   | Morgan Stanley                         | Real estate |
| <b>2007</b> | December  | CIC                              | \$5.000 | Morgan Stanley                         | Finance     |

|             |           |                   |         |  |               |
|-------------|-----------|-------------------|---------|--|---------------|
| <b>2009</b> | September | CIC               | \$600   | Oaktree Capital Management distressed asset fund | Real estate   |
| <b>2010</b> | February  | CIC               | \$500   | Pantheon Ventures                                | Finance       |
| <b>2017</b> | July      | CIC               | \$190   | TPG  | Real estate   |
| <b>2008</b> | March     | CIC               | \$100   | Visa   | Finance       |
| <b>2017</b> | September | CIC, China Life   | \$100   | Interpark  | Other         |
| <b>2016</b> | March     | Cinda             | \$570   | Hersha Hospitality                               | Tourism       |
| <b>2016</b> | March     | Cinda             | \$570   | Hersha Hospitality                               | Tourism       |
| <b>2015</b> | March     | Cinda             | \$140   | RFR Realty                                       | Real estate   |
| <b>2014</b> | March     | Cinda             | \$210   | Zeller Realty                                    | Real estate   |
| <b>2016</b> | January   | Cinda             | \$140   |  | Real estate   |
| <b>2016</b> | November  | Cinda, Union Life | \$700   | Welltower  | Real estate   |
| <b>2020</b> | October   | CITIC             | \$780   | GNC  | Other         |
| <b>2018</b> | February  | CITIC             | \$300   | GNC  | Other         |
| <b>2014</b> | September | CITIC             | \$190   |  | Transport     |
| <b>2010</b> | October   | CNOOC             | \$2.370 | Chesapeake Energy                                | Energy        |
| <b>2015</b> | December  | CNOOC             | \$1.350 | Stampede Deepwater                               | Energy        |
| <b>2009</b> | November  | CNOOC             | \$100   | Statoil  | Energy        |
| <b>2010</b> | March     | CNPC              | \$180   | INOVA Geophysical Equipment                      | Energy        |
| <b>2008</b> | June      | COFCO             | \$140   | Smithfield Foods                                 | Agriculture   |
| <b>2019</b> | March     | Creat             | \$1.930 | Grifols  | Health        |
| <b>2012</b> | May       | Dalian Wanda      | \$2.600 | AMC Entertainment                                | Entertainment |
| <b>2016</b> | July      | Dalian Wanda      | \$1.160 | Carmike Cinemas                                  | Entertainment |
| <b>2017</b> | June      | Dalian Wanda      | \$260   | Competitor Group                                 | Entertainment |
| <b>2014</b> | September | Dalian Wanda      | \$480   | Joint Treasure                                   | Real estate   |
| <b>2016</b> | January   | Dalian Wanda      | \$3.500 | Legendary Entertainment                          | Entertainment |
| <b>2015</b> | August    | Dalian Wanda      | \$900   | World Triathlon Corp                             | Entertainment |
| <b>2014</b> | December  | Dalian Wanda      | \$810   |  | Real estate   |
| <b>2016</b> | August    | Didi Chuxing      | \$1.000 | Uber Global                                      | Transport     |
| <b>2015</b> | September | Didi Kuaidi       | \$100   | Lyft   | Transport     |
| <b>2018</b> | June      | Evergrande        | \$860   | Faraday Future                                   | Transport     |

|             |           |                              |         |                                     |               |
|-------------|-----------|------------------------------|---------|-------------------------------------|---------------|
| <b>2016</b> | March     | Film Carnival                | \$500   | Dick Cook Studios                   | Entertainment |
| <b>2017</b> | December  | Fosun                        | \$290   | BioVision                           | Health        |
| <b>2015</b> | May       | Fosun                        | \$1.840 | Ironshore                           | Finance       |
| <b>2014</b> | August    | Fosun                        | \$460   | Ironshore                           | Finance       |
| <b>2013</b> | October   | Fosun                        | \$730   | JPMorgan                            | Real estate   |
| <b>2015</b> | July      | Fosun                        | \$440   | Meadowbrook Insurance               | Finance       |
| <b>2014</b> | September | Fosun                        | \$200   | Studio 8                            | Entertainment |
| <b>2015</b> | September | Fujian Thai Hot              | \$100   | Alliance HealthCare                 | Health        |
| <b>2014</b> | July      | Fuyao Glass                  | \$200   | PPG                                 | Transport     |
| <b>2016</b> | March     | Fuyao Glass                  | \$250   |                                     | Transport     |
| <b>2014</b> | January   | Fuyao Glass                  | \$200   |                                     | Transport     |
| <b>2015</b> | May       | Geely Auto                   | \$500   | Volvo                               | Transport     |
| <b>2017</b> | September | Geely Auto                   | \$600   |                                     | Transport     |
| <b>2015</b> | September | Genimous Investment          | \$250   | Spigot                              | Technology    |
| <b>2016</b> | June      | Genzon                       | \$250   | Yahoo                               | Real estate   |
| <b>2012</b> | February  | Golden Dragon                | \$100   |                                     | Metals        |
| <b>2014</b> | February  | Goldleaf Jewelry             | \$670   | ERG Resources                       | Energy        |
| <b>2014</b> | June      | Goodbaby                     | \$140   | Evenflo                             | Other         |
| <b>2016</b> | August    | Greenland-led consortium     | \$170   |                                     | Technology    |
| <b>2011</b> | August    | Guangdong Midea              | \$230   | Carruer's Latin American Operations | Other         |
| <b>2016</b> | January   | Haier                        | \$5.400 | General Electric                    | Other         |
| <b>2018</b> | June      | Haier                        | \$120   |                                     | Other         |
| <b>2019</b> | August    | Hailiang                     | \$170   |                                     | Metals        |
| <b>2017</b> | May       | Hangzhou Great Star          | \$130   | Masco                               | Other         |
| <b>2016</b> | September | Hangzhou Lianluo Interactive | \$260   | Newegg                              | Other         |
| <b>2020</b> | November  | Health and Happiness         | \$160   | Solid Gold Pet                      | Other         |
| <b>2013</b> | October   | Henan Meijing                | \$100   | Mooney Aviation                     | Transport     |
| <b>2018</b> | May       | Hillhouse-led consortium     | \$180   | Grail                               | Health        |
| <b>2018</b> | February  | Hillhouse-led consortium     | \$160   | Viela Bio                           | Health        |
| <b>2017</b> | May       | HNA                          | \$1.600 | 245 Park Avenue                     | Real estate   |
| <b>2012</b> | January   | HNA                          | \$130   | Assa Properties                     | Tourism       |
| <b>2016</b> | October   | HNA                          | \$6.500 | Blackstone                          | Tourism       |

|             |           |                            |          |                              |               |
|-------------|-----------|----------------------------|----------|------------------------------|---------------|
| <b>2011</b> | June      | HNA                        | \$270    | Carlyle and Murray Hill      | Real estate   |
| <b>2017</b> | January   | HNA                        | \$360    | CBRE Global                  | Real estate   |
| <b>2017</b> | April     | HNA                        | \$10.380 | CIT Group                    | Transport     |
| <b>2016</b> | February  | HNA                        | \$6.000  | Ingram Micro                 | Technology    |
| <b>2014</b> | July      | HNA                        | \$610    | Kelso                        | Logistics     |
| <b>2017</b> | March     | HNA                        | \$450    | Old Mutual                   | Finance       |
| <b>2016</b> | August    | HNA                        | \$340    | RocketSpace                  | Technology    |
| <b>2016</b> | March     | HNA                        | \$420    | Shorenstein                  | Real estate   |
| <b>2016</b> | October   | HNA                        | \$140    |                              | Entertainment |
| <b>2016</b> | August    | HNA                        | \$260    |                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | November  | HNA                        | \$320    |                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | April     | HNA, Jin Jiang Hotels      | \$1.990  | Carlson Hotels               | Tourism       |
| <b>2013</b> | April     | Hongye Investment          | \$100    | Singpoli                     | Finance       |
| <b>2010</b> | May       | Hopu Investment            | \$100    | Chesapeake Energy            | Energy        |
| <b>2010</b> | November  | Huaneng Power              | \$1.230  | InterGen                     | Energy        |
| <b>2014</b> | July      | Huapont                    | \$220    | Albaugh                      | Agriculture   |
| <b>2016</b> | April     | Huatai Securities          | \$780    | AssetMark Financial          | Finance       |
| <b>2014</b> | September | Huayi Brothers             | \$130    |                              | Entertainment |
| <b>2017</b> | June      | Humanwell Healthcare       | \$180    | Ritedose                     | Health        |
| <b>2016</b> | March     | Humanwell Healthcare       | \$280    |                              | Health        |
| <b>2015</b> | March     | Hunan TV                   | \$380    | Lionsgate                    | Entertainment |
| <b>2017</b> | July      | iCarbonX                   | \$160    | SomaLogic                    | Health        |
| <b>2011</b> | January   | ICBC                       | \$140    | Bank of East Asia            | Finance       |
| <b>2020</b> | February  | Jiangnan Mould and Plastic | \$180    |                              | Transport     |
| <b>2009</b> | December  | Jin Jiang Hotels           | \$150    | Interstate Hotel and Resorts | Tourism       |
| <b>2016</b> | October   | Jin Jiang Hotels           | \$130    |                              | Other         |
| <b>2013</b> | December  | Keer Group                 | \$220    |                              | Other         |
| <b>2019</b> | August    | Konfoong Materials         | \$100    | Soleras Advance Coatings     | Technology    |
| <b>2015</b> | November  | Landsea                    | \$180    |                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | March     | LeEco                      | \$160    |                              | Transport     |
| <b>2014</b> | June      | LeEco                      | \$200    |                              | Entertainment |
| <b>2014</b> | January   | Lenovo                     | \$2.140  | IBM                          | Technology    |
| <b>2014</b> | January   | Lenovo                     | \$2.910  | Motorola Mobility            | Technology    |

|             |          |                                 |         |                          |               |
|-------------|----------|---------------------------------|---------|--------------------------|---------------|
| <b>2015</b> | November | Leyard Optoelectronics          | \$160   | Planar                   | Technology    |
| <b>2015</b> | December | Liuhe                           | \$130   | Lansing Trade Group      | Agriculture   |
| <b>2013</b> | July     | Meidu Holding                   | \$140   | Woodbine Holdings        | Energy        |
| <b>2013</b> | December | Meidu Holding                   | \$290   | Woodbine Holdings        | Energy        |
| <b>2008</b> | March    | Mindray Medical                 | \$200   | Datascope                | Health        |
| <b>2013</b> | June     | Mindray Medical                 | \$110   | ZONARE Systems           | Health        |
| <b>2011</b> | February | Nanshan Group                   | \$160   |                          | Metals        |
| <b>2018</b> | April    | NetDragon                       | \$140   | Edmodo                   | Other         |
| <b>2018</b> | June     | NetEase                         | \$100   | Bungie                   | Entertainment |
| <b>2018</b> | May      | Nine Dragons                    | \$180   | Catalyst Paper           | Other         |
| <b>2019</b> | October  | Nine Dragons                    | \$300   | Rumford and Biron        | Other         |
| <b>2016</b> | February | Ningbo Joyson                   | \$920   | Key Safety Systems       | Transport     |
| <b>2015</b> | August   | Oceanwide Holdings              | \$390   | Howard Hughes            | Real estate   |
| <b>2015</b> | November | Oceanwide Holdings              | \$190   | Ko Olina Resort          | Tourism       |
| <b>2016</b> | August   | Oceanwide Holdings              | \$280   |                          | Tourism       |
| <b>2015</b> | January  | Oceanwide Holdings              | \$1.240 |                          | Real estate   |
| <b>2013</b> | December | Oceanwide Holdings              | \$180   |                          | Real estate   |
| <b>2017</b> | January  | Oceanwide Holdings, IDG Capital | \$540   | International Data Group | Technology    |
| <b>2017</b> | January  | Orient Securities               | \$140   | AppLovin                 | Entertainment |
| <b>2016</b> | February | Perfect World Pictures          | \$250   | Universal Pictures       | Entertainment |
| <b>2020</b> | November | Pharmaron Beijing               | \$140   | Absorption Systems       | Health        |
| <b>2016</b> | June     | Ping An                         | \$210   | Nu Skin                  | Other         |
| <b>2016</b> | December | Power Construction Corp         | \$100   | Lennar                   | Real estate   |
| <b>2018</b> | January  | Primavera Capital               | \$490   | Stratford School         | Other         |
| <b>2017</b> | November | Primavera Capital               | \$120   | WorldStrides             | Other         |
| <b>2018</b> | July     | Primavera Capital               | \$100   | Zoox                     | Transport     |
| <b>2015</b> | October  | Renren                          | \$150   | Sofi                     | Finance       |
| <b>2012</b> | July     | SAFE                            | \$500   | Blackstone               | Real estate   |
| <b>2012</b> | July     | SAFE                            | \$1.500 | GM                       | Finance       |
| <b>2008</b> | June     | SAFE                            | \$2.510 | TPG fund                 | Finance       |

|             |           |  |         |  |             |
|-------------|-----------|--|---------|--|-------------|
| <b>2007</b> | September | Sany Heavy                             | \$150   |  | Real estate |
| <b>2016</b> | April     | Shanda Group                           | \$350   | Legg Mason                                   | Finance     |
| <b>2016</b> | May       | Shanda Group                           | \$150   | Lending Club                                 | Finance     |
| <b>2016</b> | August    | Shanda Investment                      | \$120   | Community Health Systems                     | Health      |
| <b>2018</b> | December  | Shandong Ruyi                          | \$2.040 |  | Other       |
| <b>2017</b> | September | Shandong Weigao                        | \$850   | Argon Medical Devices                        | Health      |
| <b>2018</b> | February  | Shandong Yuhuang Chemical              | \$1.850 |  | Chemicals   |
| <b>2010</b> | November  | Shanghai Auto                          | \$500   | GM   | Transport   |
| <b>2016</b> | September | Shanghai Capital, China IC Fund        | \$510   | Analogix                                     | Technology  |
| <b>2015</b> | July      | Shanghai Construction                  | \$130   | Kuafu  | Real estate |
| <b>2017</b> | September | Shanghai Construction                  | \$300   | Perla on Broadway                            | Real estate |
| <b>2015</b> | October   | Shanghai Construction                  | \$140   |  | Tourism     |
| <b>2010</b> | June      | Shanghai Electric                      | \$1.150 | Goss International                           | Other       |
| <b>2009</b> | September | Shanghai Electric                      | \$350   | Goss International                           | Other       |
| <b>2013</b> | July      | Shanghai Greenland                     | \$1.260 | California State Teachers' Retirement System | Real estate |
| <b>2014</b> | December  | Shanghai Greenland                     | \$2.580 | Forest City Ratner                           | Real estate |
| <b>2018</b> | January   | Shanghai Greenland                     | \$920   | Pacific Park                                 | Real estate |
| <b>2014</b> | June      | Shanghai International Group, Sanpower | \$170   | Brookstone Holdings                          | Other       |
| <b>2013</b> | June      | Shanghai MicroPort Scientific          | \$290   | Wright Medical                               | Health      |
| <b>2015</b> | August    | Shanghai Municipal                     | \$160   | Ceruzzi Properties                           | Real estate |
| <b>2016</b> | August    | Shanghai Municipal Investment          | \$300   | Central Park Tower                           | Real estate |
| <b>2019</b> | December  | Shanghai Shenlong                      | \$120   |  | Real estate |
| <b>2013</b> | December  | Shenhua                                | \$120   | Energy Corporation of America                | Energy      |
| <b>2014</b> | May       | Shenzhen Genzon                        | \$350   | 225 Bush Street                              | Real estate |
| <b>2014</b> | August    | Shenzhen Hazens                        | \$110   |  | Tourism     |

|             |          |   |         |  |               |
|-------------|----------|---|---------|--|---------------|
| <b>2013</b> | December | Shenzhen Hazens                                 | \$100   |  | Tourism       |
| <b>2015</b> | August   | Shenzhen Hepalink                               | \$210   | Cytovance<br>Biologics                           | Health        |
| <b>2013</b> | December | Shenzhen Hepalink                               | \$340   | Scientific<br>Protein<br>Laboratories            | Health        |
| <b>2009</b> | November | Shougang  | \$100   | Delphi   | Transport     |
| <b>2013</b> | May      | Shuanghui                                       | \$7.100 | Smithfield<br>Foods                              | Agriculture   |
| <b>2014</b> | December | Sichuan Xinglida                                | \$160   | DiamonRock<br>Hospitality                        | Tourism       |
| <b>2015</b> | October  | Sinocare  | \$270   | Nipro<br>Diagnostics                             | Health        |
| <b>2016</b> | May      | Sinochem  | \$110   | DyStar   | Chemicals     |
| <b>2013</b> | January  | Sinochem  | \$1.700 | Pioneer Natural<br>Resouces                      | Energy        |
| <b>2013</b> | February | Sinopec   | \$1.020 | Chesapeake<br>Energy                             | Energy        |
| <b>2012</b> | January  | Sinopec   | \$2.200 | Devon Energy                                     | Energy        |
| <b>2007</b> | February | Sinopec   | \$100   | Syntroleum                                       | Energy        |
| <b>2013</b> | June     | Soho China                                      | \$680   | GM Building                                      | Real estate   |
| <b>2011</b> | October  | Soho China                                      | \$570   | Rockpoint  | Real estate   |
| <b>2016</b> | June     | Spearhead                                       | \$150   | Smaato   | Technology    |
| <b>2017</b> | May      | State Construction<br>Engineering               | \$140   |  | Real estate   |
| <b>2016</b> | March    | State Construction<br>Engineering               | \$690   |  | Real estate   |
| <b>2016</b> | May      | State Construction<br>Engineering               | \$340   |  | Real estate   |
| <b>2015</b> | February | Sunshine Insurance                              | \$230   | Starwood<br>Capital                              | Tourism       |
| <b>2016</b> | July     | Suzhou Dongshan                                 | \$610   | Multi-Fineline<br>Electronix                     | Technology    |
| <b>2016</b> | November | Taikang Life                                    | \$860   | NorthStar<br>Realty                              | Real estate   |
| <b>2016</b> | July     | Taikang Life                                    | \$230   | Sotheby's  | Other         |
| <b>2015</b> | July     | Taiping Life                                    | \$230   | Witkoff, Fisher<br>Brothers and<br>Howard Lorber | Real estate   |
| <b>2010</b> | July     | Tempo Group,<br>Beijing Municipal<br>Government | \$440   | Nexteer Auto                                     | Transport     |
| <b>2013</b> | July     | Tencent   | \$350   | Activision                                       | Entertainment |
| <b>2012</b> | June     | Tencent   | \$330   | Epic Games                                       | Entertainment |
| <b>2017</b> | August   | Tencent   | \$100   | Essential<br>Products                            | Technology    |
| <b>2015</b> | April    | Tencent   | \$130   | Glu Mobile                                       | Technology    |



|             |           |                          |         |                                  |               |
|-------------|-----------|--------------------------|---------|----------------------------------|---------------|
| <b>2019</b> | February  | Tencent                  | \$150   | Reddit                           | Technology    |
| <b>2011</b> | February  | Tencent                  | \$400   | Riot Games                       | Entertainment |
| <b>2018</b> | January   | Tencent                  | \$150   | Skydance                         | Entertainment |
| <b>2017</b> | November  | Tencent                  | \$2.240 | Snapchat                         | Entertainment |
| <b>2017</b> | March     | Tencent                  | \$1.780 | Tesla                            | Transport     |
| <b>2020</b> | June      | Tencent                  | \$200   | Warner Music                     | Entertainment |
| <b>2016</b> | August    | Tencent, Legend          | \$100   | STX Entertainment                | Entertainment |
| <b>2009</b> | April     | Tianjin Pipe             | \$1.300 |                                  | Metals        |
| <b>2018</b> | January   | Triangle Tyre            | \$580   |                                  | Transport     |
| <b>2016</b> | May       | Tsinghua Holdings        | \$120   | Marvell Technology Group         | Technology    |
| <b>2019</b> | December  | Tsinghua Holdings        | \$120   | Synaptics Inc.                   | Technology    |
| <b>2015</b> | April     | Tsinghua Holdings, CITIC | \$1.900 | OmniVision Technologies          | Technology    |
| <b>2015</b> | June      | Uphill Investment        | \$730   | Interated Silicon Solutions      | Technology    |
| <b>2018</b> | July      | Vanke                    | \$170   | Cushman & Wakefield              | Real estate   |
| <b>2013</b> | February  | Vanke                    | \$430   | Tishman Speyer                   | Real estate   |
| <b>2016</b> | February  | Visual China             | \$100   | Carlyle Group                    | Entertainment |
| <b>2016</b> | April     | Wanfeng Auto             | \$300   | Paslin                           | Transport     |
| <b>2012</b> | December  | Wanxiang                 | \$260   | A123                             | Energy        |
| <b>2014</b> | February  | Wanxiang                 | \$150   | Fisker Automotive                | Transport     |
| <b>2012</b> | May       | Wanxiang                 | \$420   | Great Point Energy               | Energy        |
| <b>2015</b> | June      | Wanxiang                 | \$100   |                                  | Energy        |
| <b>2015</b> | June      | Wanxiang                 | \$100   |                                  | Energy        |
| <b>2018</b> | June      | Wolong Electric          | \$160   | GE                               | Transport     |
| <b>2008</b> | January   | Wuxi PharmaTech          | \$160   | AppTec Lab Services              | Health        |
| <b>2017</b> | May       | Xinjiang Goldwind        | \$250   |                                  | Energy        |
| <b>2011</b> | September | Xinjiang Goldwind        | \$200   |                                  | Energy        |
| <b>2019</b> | May       | Xtep International       | \$260   | E-land Footwear                  | Other         |
| <b>2021</b> | February  | Yantai Xichao            | \$420   | Grenadier Energy Partners        | Energy        |
| <b>2015</b> | April     | Yantai Xinchao           | \$320   | Juno Energy                      | Energy        |
| <b>2015</b> | October   | Yantai Xinchao           | \$1.080 | Tall City and Plymouth Petroleum | Energy        |
| <b>2017</b> | January   | Yonghui Superstores Co.  | \$160   | Daymong Worldwide                | Other         |
| <b>2007</b> | November  | Youngor                  | \$120   | Kellwood                         | Other         |

|             |       |                                 |         |                       |               |
|-------------|-------|---------------------------------|---------|-----------------------|---------------|
| <b>2018</b> | June  | YuanMing Capital led consortium | \$150   | Mevion Medical        | Health        |
| <b>2013</b> | June  | Zarsion                         | \$750   | Signature Development | Real estate   |
| <b>2016</b> | July  | Zhonghong Zhuoye                | \$410   | Abercrombie & Kent    | Tourism       |
| <b>2017</b> | March | Zhonghong Zhuoye                | \$430   | Sea World             | Entertainment |
| <b>2016</b> | April | Zhuhai Seine Technology, Legend | \$3.400 | Lexmark               | Technology    |