

# ECONOMIA EXTERIOR

Estudios de la revista Política Exterior sobre la internacionalización de la economía española



Núm. 78

Otoño 2016

## Empresas en el exterior

Relaciones comerciales  IED  Seguridad  Desarrollo  Crisis  
Financiación  Marco jurídico  Litigios internacionales

**América Latina**  **Unión Europea**  **Estados Unidos**  **China**

Alfredo Arahuetes y Gonzalo Gómez Bengoechea  Carlos Mira  
Gonzalo Escribano  Robert Robinson y Marta Ramos  
Iliana Olivie y Aitor Pérez  Lin Yue  Federico Steinberg  
Juan Luis Manfredi  Aurora García Domonte y Lourdes Fernández R.  
Pedro Claros  Esteban García-Canal y Laura Fernández-Méndez

14,00 €

## La IED española en Estados Unidos y Canadá tras la crisis financiera

Robert Robinson y Marta Ramos

En la etapa 2009-15, Estados Unidos y Canadá alcanzaron una participación del 15,6 por cien de la IED bruta y el 38 por cien de la IED española neta, lo que los situó en términos relativos en el segundo lugar detrás de América Latina y por delante de la Unión Europea.

**L**a estrategia de expansión internacional de las empresas españolas dio lugar a un segundo *boom* de la inversión extranjera directa (IED) en el exterior que transformó las compañías en actores globales. Se amplió el número de empresas que participaban en el proceso, los mercados destinatarios respecto a la etapa anterior y los sectores de destino. Entre los nuevos mercados de expansión de las empresas españolas se encontraron Estados Unidos y, en menor medida, Canadá. Los países de la Unión Europea-15 fueron el destino preferente, al tiempo que América Latina se mantenía en segunda posición. En la etapa 2009-15, EE UU y Canadá alcanzaron una participación del 15,6 por cien de la IED bruta y el 38 por cien de la IED española neta, lo que los situó en segundo lugar detrás de América Latina y por delante de la UE. Es relevante señalar que EE UU se colocó en 2014 como el primer país en importancia por el *stock* de IED española superando a Reino Unido. Y Canadá, tras la IED de Repsol en Talisman Energy Inc., en 2015 alcanzó un *stock* de IED española similar al del conjunto de los países de la UE-13.

### La IED española en EE UU y Canadá

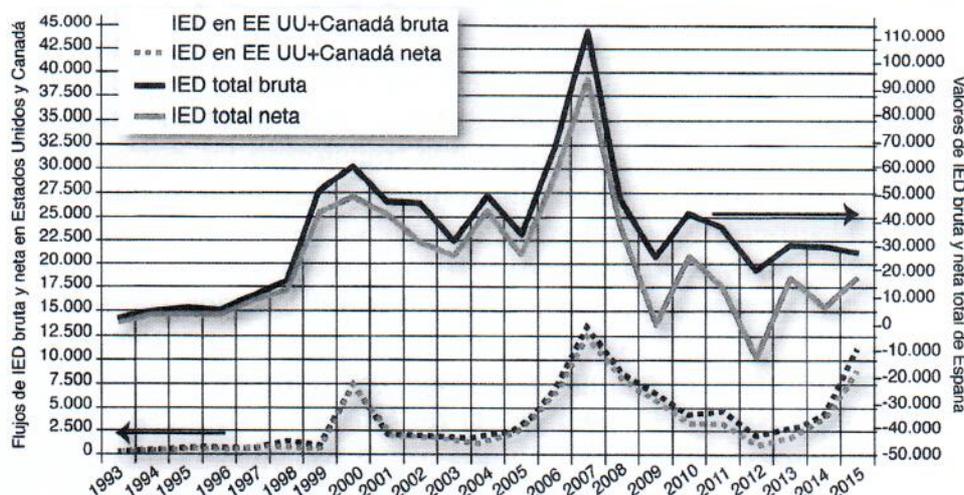
En EE UU, la IED española en el ciclo de los años noventa fue, en términos relativos, modesta, ya que alcanzó 3.500 millones de euros brutos totales en el periodo 1993-2000. Sin embargo, en la etapa 2001-08, EE UU se convirtió en un mercado con creciente capacidad de atracción

---

Robert Robinson y Marta Ramos son profesores de Economía de la facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (Icade), Universidad Pontificia Comillas.

de IED española, absorbiendo un promedio anual de casi 4.400 millones de euros brutos y alcanzando su punto más alto con 12.200 millones en 2007. En el conjunto del periodo 2001-08, EE UU fue el destinatario de 34.629 millones de IED española bruta y de 32.694 millones neta, lo que pone de relieve la reducida desinversión que se verificó a lo largo de todo el periodo. En términos porcentuales las inversiones en EE UU representaron el 7,9 por cien de la IED española bruta total y el 9,1 de las inversiones netas en ese periodo; un poco más de la mitad de los flujos brutos y netos dirigidos a América Latina.

### IED española bruta y neta, total, en Estados Unidos y Canadá 1993-2015 (millones de euros)



Al eje de la derecha están referidos los valores de IED bruta y neta total de España, y al eje de la izquierda los flujos de IED bruta y neta en EE UU y Canadá.

Fuente: Elaboración propia según datos de Datainvox.

El perfil de Canadá como destino de las inversiones españolas fue modesto en la etapa de expansión de los años 1993-2000 al recibir apenas un 10 por cien de lo invertido en EE UU, cerca de 350 millones brutos totales. En el periodo 2001-08 se incrementaron los flujos y su mercado fue destinatario de 2.664 millones de IED española bruta y de 1.725 millones de IED neta, que representó el 0,6 y el 0,5 por cien de las inversiones brutas y netas totales, respectivamente.

El perfil sectorial de las inversiones en EE UU en esta época reflejó la existencia de una alta concentración, como ocurría en América Latina y en la UE, de las inversiones de las empresas españolas en actividades de intermediación financiera (54 por cien del total), protagonistas de la presencia

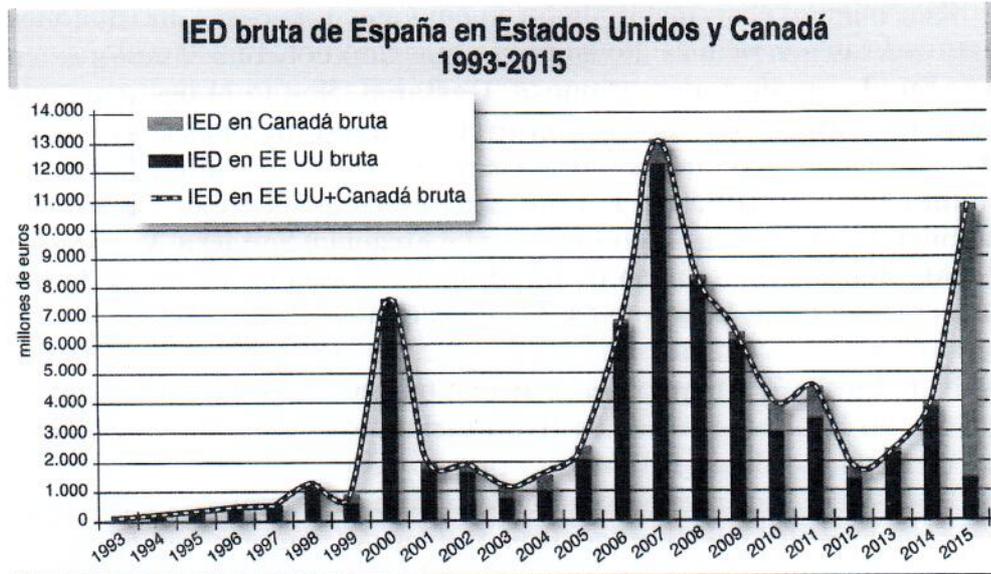
14.000  
13.000  
12.000  
11.000  
10.000  
9.000  
8.000  
7.000  
6.000  
5.000  
4.000  
3.000  
2.000  
1.000  
0

Fuente:

españ  
se situ  
total),  
infrae

15  
14  
13  
12  
11  
10  
9  
8  
7  
6  
5  
4  
3  
2  
1  
0

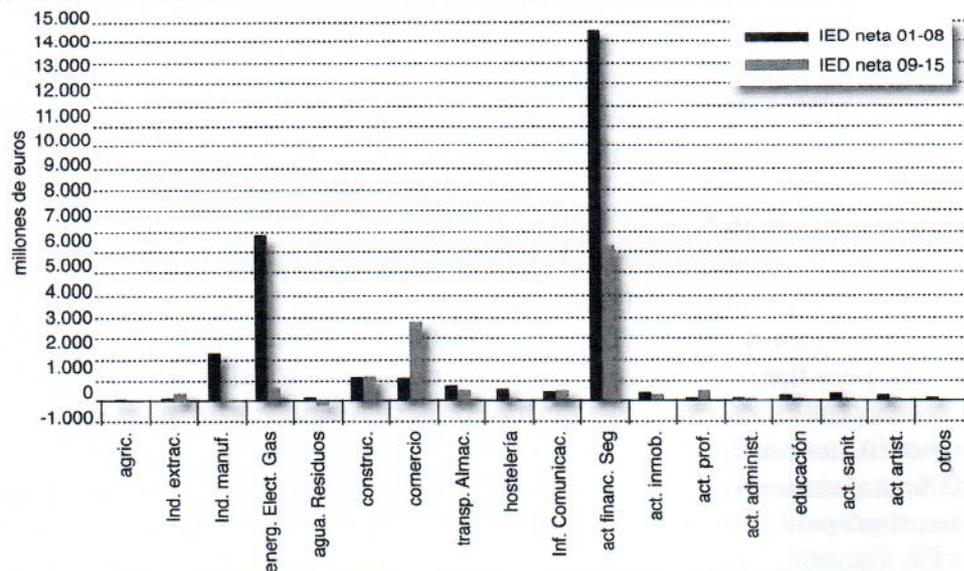
Fuente



Fuente: Elaboración propia según datos de Datainvox.

española en EE UU en estos primeros años del siglo XXI. En segundo lugar, se situaron las destinadas al sector de la energía eléctrica (24 por cien del total), y a continuación las dirigidas a otras manufacturas, construcción e infraestructuras, actividades comerciales, transporte y almacenamiento.

### Distribución sectorial de la IED española en Estados Unidos (2001-08 y 2009-15)



Fuente: Elaboración propia según datos de Datainvox.

Esta etapa de expansión de las inversiones españolas en EE UU se gestó con las inversiones de Santander (en Coutts Group Miami), acompañadas de las de Indra, Gamesa, Gestamp, Sos Cuétara, Abengoa, Amadeus y Auren. La fase de mayor crecimiento tuvo lugar a partir de 2005 con las inversiones en infraestructuras de Ferrovial en Chicago y Webber Group; BBVA en Laredo National, Texas Regional y State National; Santander en Sovereign y Drive Financial Services, Viscofan en Teepak; Acciona en Solargenix; Iberdrola en Community Energy, MREC Partners y Midwest Renewables; Abengoa en Farradyne, Ebro Puleva en New World Pasta y Kraft Foods, OHL en Tower Group y Community Asphalt. En 2007, Abengoa en Power Station y Caseta Technologies; Acciona en EcoEnergy; FCC en Hydrocarbon Recovery; Banco Sabadell en TransAtlantic Bank; BBVA en Compass y MyStrands; Banco Popular en TotalBank; Mapfre en Commerce Group; Iberdrola en CPU Wind Ventures, Freebird Gas Storage; Codorniu en AV Imports. En 2008, Caja Madrid en City National Bank of Florida; Iberdrola en Sacramento Municipal Utility, Iberdrola Renovables en Caledonia Energy Partners; OHL en Arellano Construction; Santander en Dundon DFS y RoadLoans.

En EE UU, se localizó el 6,9 por cien de las 5.349 empresas en el exterior –filiales y empresas participadas– de las compañías españolas (Observatorio de la empresa Multinacional Española, OEME, 2010, pág. 107), lo que situó este país como tercer destino de las inversiones de las empresas españolas por flujos, *stock* y número de empresas participadas.

En Canadá, más del 70 por cien de las inversiones netas de 2001-08 se dirigió al sector manufacturero. En segundo lugar, las actividades de intermediación financiera atrajeron el 10,3 por cien y, en tercer lugar, el transporte recibió el 7,5 por cien del total de inversiones netas. Además cabe señalar la presencia de inversiones en otras actividades llevadas a cabo por Minerales y Productos Derivados SA, EHN, Iberdrola y Abengoa.

### La relevancia de EE UU y el particular atractivo de Canadá

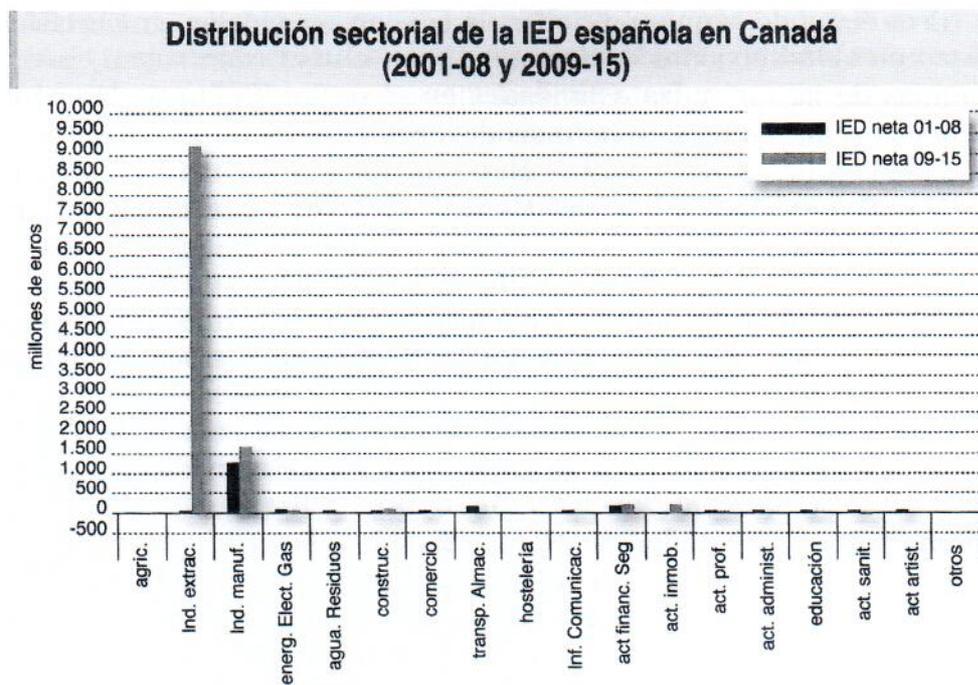
En la nueva etapa 2009-15, iniciada tras el desplome financiero y económico mundial de 2008, la ralentización de las inversiones españolas en el mundo se verificó también en los flujos hacia EE UU. Aún así, este país fue destinatario de 21.384 millones de IED española bruta y de 15.135 millones neta. Sin embargo, estos flujos reflejaron un incremento en las participaciones relativas respecto al periodo anterior. La IED bruta aumentó al 10 por cien de los flujos brutos totales y los flujos netos representaron el 22 por cien de los flujos netos totales.

En Canadá, la IED española presentó un comportamiento diferenciado de la tendencia mundial y de la verificada en su vecino geográfico,

10.0  
9.5  
9.0  
8.5  
8.0  
7.5  
7.0  
6.5  
6.0  
5.5  
5.0  
4.5  
4.0  
3.5  
3.0  
2.5  
2.0  
1.5  
1.0  
0.5  
-0.5

Fuente: I

siendo  
este p  
perio  
menci  
pero c  
trado  
Españ  
4.100  
por ci  
2014.  
IED es  
El  
muest  
sector  
a)  
siones  
USA I  
Sabad  
Group  
Financ



Fuente: Elaboración propia según datos de DataInVex.

siendo particularmente excepcional en 2015. Las inversiones brutas en este país pasaron de algo más de 330 millones de promedio anual en el periodo 2001-08 a 490 millones al año en la etapa 2009-14. Especial mención merece 2015, año en el que se mantuvo la tendencia creciente, pero con una operación particular que rompió el comportamiento registrado hasta ese momento. Nos referimos a que la IED total bruta de España en Canadá en 2015 fue de 9.418 millones, lo que implica más del 4.100 por cien de crecimiento respecto a la cifra de 2014, y más del 55 por cien del total de los flujos invertidos en Canadá desde 1993 hasta 2014. La inversión en Canadá en 2015 se acercó a las cifras récord de IED española en EE UU, en 2007.

El perfil sectorial de las inversiones en EE UU en estos años muestra que el 81 por cien de los flujos se concentró en los siguientes sectores:

a) intermediación financiera (48 por cien del total), con las inversiones del Santander en Sovereign Bancorp Inc., Santander Consumer USA Holdings Inc., HSBC Holdings Plc. y Trial Financial; el Banco Sabadell en Mellon United National Bank of Miami, Lloyds Banking Group Plc., Lydian Private Bank y JGB Bank y el BBVA en Simple Finance Technology Corp.;

b) en segundo término, se sitúa la IED en actividades comerciales (25 por cien) Inditex, Fluida y Lucsa;

c) en tercer lugar, las actividades en el sector de la construcción (ocho por cien), con las inversiones de OHL en Judlau Contracting Inc., ACS en Prince Contracting LLC, Midasco LLC y JF White Contracting Co, Abengoa en Abacus Project Management Inc. y Uniland en Giant Cement Holding.

d) en cuarto lugar, energía eléctrica con la presencia de Iberdrola.

Y acompañadas en menor medida por las inversiones en energía eléctrica, transporte y almacenamiento, telecomunicaciones, y actividades profesionales.

En Canadá, más del 80 por cien de las inversiones totales de 2009 a 2015, en términos netos, se destinaron al sector de actividades extractivas (9.207 millones), seguido de casi un 15 por cien en el sector de las manufacturas (1.662 millones). El estudio de la evolución de los flujos de IED en este periodo revela que la gran IED de España en Canadá se realizó en 2015, en el sector de la industria extractiva, y ascendió a 8.502 millones. La inversión neta de España en Canadá en este sector en 2015 representó más del 47 por cien de las inversiones netas totales de España en todo el mundo en ese mismo año (17.776 millones).

En concreto, esa inversión fue realizada por Repsol mediante la compra de Talisman, empresa dedicada a la explotación, desarrollo y producción de petróleo, gas natural y gas licuado. También invirtieron en Canadá en estos años Turnstone Capital Management en Morgan Solar Inc. (energía), Teambox Technologies SL en Talker (*software*), Abengoa en Silvermet Inc. (minería y metal), Grifols en Cangene Corp (sector médico), Ebro en Olivieri Foods Ltd. (alimentación), Santander en Carfinco Financial Group Inc. (banca) y el Grupo Antolin-Irausa en Magna International Inc. (componentes automovilísticos).

### 'Stock' de la posición de inversión

El análisis de la evolución de la expansión internacional de las inversiones españolas se debe complementar con la perspectiva que proporciona el estudio del *stock* de la posición de inversión en los principales países destinatarios. A tal fin se ha elaborado una versión del Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos<sup>1</sup> que contiene, por una parte, el *stock* de inversiones en el exterior en términos porcentuales que se sitúa en el eje de ordenadas, y por otra el riesgo-país según la

1. Alfredo Arahutes y Federico Steinberg, "V Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española". Real Instituto Elcano, Madrid, 2014.

califi  
sitúa  
taje c  
elabc  
exter  
rios e  
tunid  
estra  
C  
traba  
munc  
ment  
españ  
españ  
se sit  
actua  
UE-2'  
ñola  
obser  
estab

Seq

15 -  
14 -  
13 -  
12 -  
11 -  
10 -  
9 -  
8 -  
7 -  
6 -  
5 -  
4 -  
3 -  
2 -  
1 -  
0 -

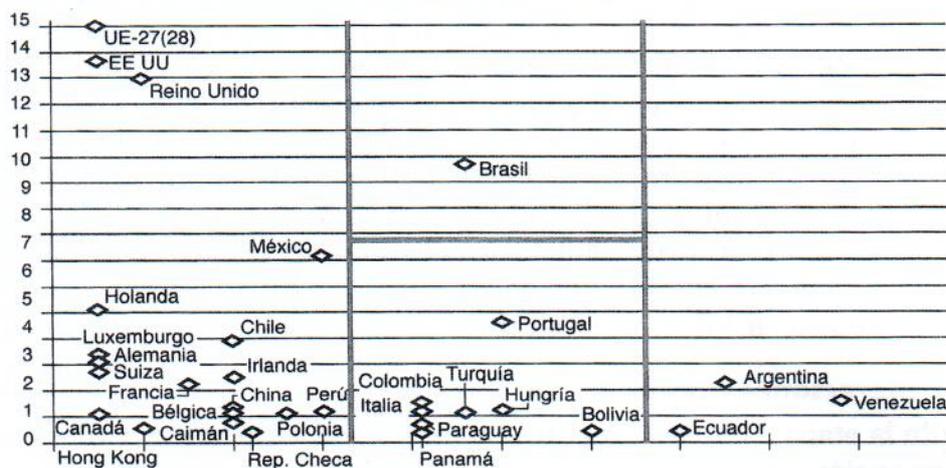
Fuente:

calificación de las agencias de *rating* Moody's y Standard & Poor's y se sitúa en el eje de abscisas. La combinación de los pares de valores –porcentaje de *stock* de IED española y grado de riesgo– para cada país permite elaborar un radar del *stock* de las inversiones directas españolas en el exterior y colocar, en él la situación de los principales países destinatarios en las áreas establecidas en el mismo: socios fundamentales, oportunidades estratégicas, retos estratégicos, riesgos en potencia y riesgos estratégicos.

Con la información elaborada hasta finales de 2014, 30 países concentraban el 90 por cien del *stock* de las inversiones directas españolas en el mundo. Como se puede observar en el radar, en el área de socios fundamentales –es decir países con una elevada participación en el *stock* español de IED– se encuentran los principales destinatarios de la IED española: EE UU (cerca del 15 por cien) y Reino Unido (14). En esta área se situaría la agrupación de países denominada UE-27, es decir la UE actual, excepto Reino Unido, para conocer las posiciones relativas. La UE-27 contaba a finales de 2014 con el 28 por cien del *stock* de IED española en el mundo. La importancia de Reino Unido se pone de relieve al observarse que el *stock* de IED española en este país suponía la mitad del establecido en el conjunto de la UE-27. No cabe duda que Reino Unido ha

### Radar de los 30 principales países destinatarios de inversiones directas españolas en el mundo

Según cifras de 'stock' de IED a finales de 2014



AAA AA+ AA AA A+ A A BBB+ BBB BBB- BB+ BB BB- B+ B B- CCC+ CCC CCC- CC C SD D  
 Aaa Aa1 Aa2 Aa3 A1 A2 A3 Baa1 Baa2 Baa3 Ba1 Ba2 Ba3 B1 B2 B3 Caa1 Caa2 Caa3 Ca C

Fuente: Versión adaptada del Índice de Interdependencia de Inversiones Directas del Real Instituto Elcano (Arañuetes y Steinberg, 2014).

sido y en gran medida seguirá siendo, pese al Brexit, un socio fundamental en la estrategia de internacionalización de las empresas españolas. Como se ha señalado antes, en esta misma área el principal socio fundamental es EE UU. No resulta intuitivo que EE UU se haya convertido en el principal país de localización del *stock* de la IED española en el exterior, pero a finales de 2014 así era. Canadá, por su parte, se encuentra situado en la zona baja del área de oportunidades estratégicas con un *stock* de IED española similar al establecido en Bélgica, China, Perú y Polonia.

Sin embargo, debe destacarse que la versión modificada del Índice-radar de Elcano se ha elaborado con datos disponibles de *stock* de IED a finales de 2014. La posición de Canadá se modificará de forma significativa cuando se elabore el mismo radar de *stock* de IED para 2015, puesto que en este ejercicio, como se ha señalado, tuvo lugar la gran inversión en el sector de actividades extractivas de Repsol en Talisman, lo que situará a Canadá con un *stock* de IED española similar al realizado en el conjunto de los países de la UE-13.

La creciente importancia de EE UU en la estrategia de expansión internacional de las empresas españolas ya se constató en 2008 con la información de la ubicación del número de filiales o empresas participadas por las compañías españolas. EE UU era ya el cuarto país por el número de filiales o empresas participadas (371) solo detrás de Portugal (715), México (470) y Francia (437).

La perspectiva combinada del Índice Elcano de *stock* de IED en el exterior y la localización de las filiales y empresas participadas, aún con cierto desfase temporal, proporciona una visión cercana a la realidad de la expansión internacional de las inversiones españolas. En las últimas dos etapas 2001-08 y 2009-15, la expansión de las inversiones directas de las compañías españolas ha ampliado la senda inversora internacional hasta adquirir características de expansión global, puesto que junto a la tradicional presencia en América Latina ha tenido lugar un significativo proceso de inversión en economías maduras de Europa y EE UU, y en menor medida en Canadá, donde la presencia se encuentra localizada fundamentalmente en el sector de actividades extractivas con la inversión de Repsol en Talisman en petróleo y gas.

### Consideraciones finales

En la etapa 2001-08 se registró un nuevo *boom*, de mayor intensidad, de expansión internacional de la IED española en esta ocasión con especial orientación hacia los mercados de los países de la UE, EE UU y Canadá. Este proceso supuso la ampliación del número de empresas que miraban al exterior, así como de los mercados destinatarios respecto a la

etapa  
prod  
Entro  
men  
etapa  
cien  
tivos  
UE. I  
bruta  
del 5  
caso  
super  
tivan  
E  
reflej  
vidac  
eléct  
dade  
total  
dade  
con e  
E  
Índic  
princ  
Cana  
zona  
espa  
emba  
cuan  
en es  
extra  
de IE

etapa anterior y de los sectores de destino. Fue el periodo en el que se produjo una verdadera expansión global de las compañías españolas. Entre los nuevos mercados de expansión se encontraron EE UU y en menor medida Canadá. Los países de la UE-15 fueron el destino. En la etapa 2009-15, EE UU y Canadá alcanzaron una participación del 15,6 por cien de la IED bruta y el 38 de la neta, lo que los situó en términos relativos en el segundo lugar detrás de América Latina y por delante de la UE. La mayor participación fue la de EE UU, con el 10 por cien de la IED bruta y el 22 de la neta, en tanto que Canadá alcanzó una participación del 5,7 y del 16,6 por cien de la IED bruta y neta, respectivamente. En el caso de Canadá, las participaciones alcanzadas son significativamente superiores a las modestas participaciones del 0,6 y el 0,5 por cien, respectivamente registradas en el periodo 2001-08.

El perfil sectorial de la IED de las compañías españolas en EE UU refleja una concentración en actividades financieras (48 por cien), actividades comerciales (25) y construcción (ocho), seguidas por energía eléctrica, transporte y almacenamiento, telecomunicaciones, y actividades profesionales. En Canadá, más del 80 por cien de las inversiones totales de 2009 a 2015, en términos netos, se destinó al sector de actividades extractivas, seguido de las dirigidas al sector de manufacturas, con el 15 por cien de la IED en el país.

EE UU se ha situado como socio fundamental (en terminología del Índice Elcano) de la economía española, ya que a finales de 2014 fue el principal país de localización del *stock* de la IED española en el exterior. Canadá, por su parte, se encontraba situado, en el Índice Elcano, en la zona baja del área de oportunidades estratégicas, con un *stock* de IED española similar al establecido en Bélgica, China, Perú y Polonia. Sin embargo, la posición de Canadá se modificará de forma significativa cuando se elabore el mismo radar de *stock* de IED para 2015, puesto que en este ejercicio tuvo lugar la gran inversión en el sector de actividades extractivas de Repsol en Talisman, lo que situará a Canadá con un *stock* de IED española similar alcanzado en el conjunto de la UE-13.