

## Resumen (\*\*)

Aunque el mayor destino de las inversiones internacionales europeas continúa siendo Estados Unidos, este artículo explora las inversiones europeas en otras partes del mundo y en países emergentes, en particular en los últimos veinte años (1). En un período en que el poder económico y empresarial se desplaza del Atlántico al Pacífico, los datos de inversión extranjera directa, fusiones y adquisiciones y *greenfield* que analizamos en este artículo corroboran que las transacciones intraeuropeas dominan, seguidas por las de Estados Unidos. Entre los países emergentes, Asia se está convirtiendo en un destino importante de las inversiones internacionales europeas a pesar de las guerras comerciales y las sanciones. Latinoamérica continúa siendo importante para las empresas españolas, alemanas, francesas e italianas en particular, si bien en los últimos años algunos de los principales inversores españoles (Iberdrola, Telefónica, Banco Santander, por ejemplo) han aumentado su exposición a mercados como Inglaterra, Estados Unidos y Australia. En un momento de crecimiento de nacionalismos y regionalismos, los datos deben ayudarnos a reflexionar sobre el futuro.

*Palabras clave:* inversiones extranjeras, países emergentes, inversiones extranjeras directas (IED), comercio internacional, fusiones adquisiciones (F&A), *greenfield*, empresas multinacionales, países emergentes, Latinoamérica, China, Asia, Unión Europea.

## Abstract

Although the major destination of European international investments continues to be the United States, this article explores the role of Asia and, above all, China and India in the last twenty years. In a period when economic and business power is shifting from the Atlantic to the Pacific, the data we analyze in this article corroborate that Asia is becoming an important destination for European international investments despite trade wars and sanctions. Latin America continues to be important for Spanish, German, French and Italian companies in particular, although in recent years some of the main Spanish investors (Iberdrola, Telefónica, Banco Santander, for example) have increased their exposure to markets such as England, the United States and Australia. At a time of growing nationalisms and populisms, the findings of the article can help us reflect on the future.

*Keywords:* foreign investment, emerging markets, foreign direct investment (FDI), foreign trade, international trade, mergers and acquisitions (M&A), *greenfield*, multinational enterprises, Latin America, China, Asia, European Union.

*JEL classification:* F21, F30, F40, G34.

# EUROPA Y LOS PAÍSES EMERGENTES EN ESTA NUEVA FASE DE LA GLOBALIZACIÓN (\*)

Lourdes CASANOVA

Anne MIROUX

*Emerging Markets Institute, Cornell University*

## I. LAS INVERSIONES DE LA UNIÓN EUROPEA, MÁS ALLÁ DE LOS INTERESES ECONÓMICOS EN UN MUNDO FRAGMENTADO Y POLARIZADO

La Unión Europea es una gran fuerza económica y de inversión a nivel global. Cuando España acaba de asumir el pasado julio su quinta Presidencia del Consejo de la Unión Europea es el momento para revisar cuál es el papel europeo en el panorama de las inversiones mundiales. Las tres prioridades de la presidencia española para el segundo semestre de 2023 son la recuperación económica, la seguridad energética y la autonomía estratégica. La política exterior de un país o, en este caso, Europa, está destinada a apoyar sus intereses económicos y políticos, que suelen ir a la par. Tanto la seguridad energética como la autonomía estratégica están ligadas a políticas industriales que pueden determinar futuros cambios en los que anclar el futuro.

Efectivamente, la Comisión Europea ha cambiado su curso y, lanzado por primera vez desde su fundación, ha definido una política industrial. Lo que venía siendo denostado desde los años setenta, se ha convertido en una prioridad. La Fundación Hinrich basada en Singapur (Hinrich Foundation, 2023) ha publicado

un estudio sobre el número de distorsiones causadas por subsidios en diferentes regiones y países desde 2008 hasta el primer trimestre de 2023. China encabeza el *ranking* con 176.479 distorsiones, seguida de Europa con 101.222 y Estados Unidos con 89.300. A mucha distancia encontramos India con 19.912 y Latinoamérica queda rezagada con 11.591. En la cola aparece Japón con 8.837 y, al final, África con solo 1.548. Las distorsiones son de diferente índole. En China, el 95 por 100 de las distorsiones se traducen en subvenciones financieras a sus empresas mientras que en EE. UU. el 14 por 100 son subsidios a la producción, siendo un caso reciente la *CHIPS and Science Act* que prevé aportar 39.000 millones de dólares a las empresas para construir nuevas plantas de semiconductores. Mientras tanto, en Alemania (con 27.956, el país europeo con el mayor número) el 30 por 100 de las distorsiones son préstamos del Estado. El país anunció en 2022 la concesión al sector empresarial de garantías sobre préstamos por valor de 109.000 millones de dólares, además de 68.000 millones de dólares adicionales al sector de la energía. El objetivo de estas políticas es impulsar la Estrategia Europea de Seguridad Económica en la industria de defensa, proteger la tecnología propia y volver a producir bienes considerados estratégicos dentro

del continente. Lo que empezó como un remedio inaplazable durante la crisis financiera de 2008 ha llegado para quedarse. ¿Estamos ante un cambio de paradigma? ¿Y qué ha provocado este cambio de rumbo?

Expertos en negocios internacionales como Dunning (1993) han constatado que las inversiones internacionales responden fundamentalmente a cuatro razones: búsqueda de *eficiencias* como, por ejemplo acceder a una mano de obra más barata, búsqueda de *recursos naturales* como petróleo, gas o minerales, mejorar el acceso *al conocimiento en general y tecnología y ampliar mercados*. Lo que ha sido el paradigma para el estudio de las inversiones internacionales, se está quedando obsoleto por la fuerza que están tomando los Gobiernos con propósitos diferentes de los meramente económicos. El escrutinio adicional a las compras de las empresas, la protección de los campeones nacionales, la reorganización de las cadenas de valor desde la eficiencia a la resiliencia se ha convertido en parte de la estrategia empresarial. De la búsqueda de eficiencias vía el *offshoring*, hemos pasado al *near-shoring* para conseguir cadenas de valor con cercanía geográfica, o al *friend-shoring* y al *ally-shoring*, es decir, a invertir entre países que son amigos y aliados. Revisaremos a continuación cómo y por qué hemos llegado a esta situación y cuáles han sido las fuerzas subyacentes que nos han llevado a estos cambios radicales: de los factores económicos a factores geopolíticos.

Con la crisis financiera global del 2008, entramos en una nueva época en la que, inicialmente, el Gobierno tuvo que rescatar y nacionalizar empre-

sas. Aunque al poco tiempo las empresas lograron recuperar la propiedad y el Gobierno pareció retirarse, tuvo que volver a intervenir por la crisis sanitaria del COVID-19, la guerra de Rusia y Ucrania, el auge de China (que ha conllevado toda una serie de sanciones) y, en general, el respeto al medio ambiente y la equidad también han contribuido a una mayor participación de los Gobiernos en la economía. A continuación, analizaremos con más detalle estos factores.

Los primeros indicios de una nueva etapa económica los vimos con la crisis financiera de 2008-2009, que requirió una rápida y costosa intervención del Estado en todo el mundo occidental. El objetivo era evitar una debacle como la de 1929. No había elección, había que intervenir con urgencia. El Gobierno americano no dudó en saltarse el llamado consenso de Washington, según el cual los mercados se autorregulan y no es necesario, ni acertado, intervenir, e inyectó fuertes cantidades de dinero en el sector financiero (el banco Citi, las proveedoras de hipotecas Fannie Mae y Freddie Mac o la aseguradora AIG), así como en empresas de la relevancia de General Motors, Chrysler en el sector del automóvil. Desde entonces, una serie de acontecimientos han convertido lo que se creía que era una excepción en la nueva regla.

Al analizar el peso de los Gobiernos en la economía encontramos distintas intensidades en el *continuum* que va desde Estados Unidos, el país donde operan con más fuerza las leyes del mercado, a China, ejemplo de economía más estatalizada (gráfico 1). En Europa, tenemos un modelo intermedio, los Gobiernos aún conservan una participación en las

grandes empresas privatizadas de servicios. Alemania mantiene una participación accionarial del 32 por 100 en Deutsche Telecom, Francia un 23 por 100 en Orange (antes France Telecom), en Electricité de France donde, tras ser nacionalizada de nuevo, posee un 100 por 100, Italia un 23 por 100 en Enel. Incluso en España, durante la pandemia, el Gobierno recuperó la acción de oro en grandes empresas privatizadas como Telefónica. Esta acción de oro da al Gobierno el derecho de veto a una adquisición hostil o no deseada.

Si seguimos desplazándonos a lo largo del eje, nos encontramos a los países emergentes. En el caso de Latinoamérica, donde la privatización de los noventa fue de las más radicales del mundo, grandes empresas como la mexicana Pemex, la colombiana Ecopetrol, la chilena Codelco o las brasileñas Petrobras o Banco do Brasil son total o parcialmente estatales. En India, las mayores empresas que forman parte del Fortune Global 500 tienen un perfil accionarial similar, con una gran participación del Estado: Indian Oil Corporation, Oil and Natural Gas Corporation (ONGC) y State Bank of India (SBI). En Rusia, Gazprom, la mayor compañía, también es estatal. En este país las desinversiones de multinacionales occidentales que siguieron a la invasión de Ucrania acrecentaron el poder del Gobierno, que compró muchas de esas empresas. Lo mismo ocurre en Indonesia con PT Pertamina (Persero), en Malasia con Petronas o en Nigeria con The Nigerian National Petroleum Corporation (NNPC): todas son propiedad del Estado.

Finalmente, en el polo opuesto a EE. UU. está China, donde el

GRÁFICO 1  
**ECONOMÍAS DE MERCADO Y ESTATALES**



Estado central y/o los regionales tienen una influencia indiscutible en los negocios, bien sea directamente como es el caso de los grandes bancos o, indirectamente, por medio de una regulación estricta como sucede con las empresas tecnológicas. Si comparamos la propiedad de las 100 mayores empresas de Estados Unidos y China, entre las primeras solo hay una pública (Casanova y Miroux 2020): USPS, el servicio postal americano, mientras que entre las chinas casi un 85 por 100 son parcial o totalmente estatales. En un nuevo equilibrio que todavía está en formación, factores externos como la crisis sanitaria del COVID-19, la invasión de Ucrania y el auge de China podemos afirmar que, de manera general, el péndulo se está desplazando hacia un papel más prominente de los Gobiernos en la economía y en el día a día de las empresas.

Mientras que la crisis financiera de 2008-2009 derivó en una ola de adquisiciones, en particular por parte de empresas chinas, en el caso de la crisis sanitaria del COVID-19 los Gobiernos tuvieron una intervención más directa y protectora de los intereses nacionales. ¿Había llegado la globalización demasiado lejos hasta hacerla inoperativa en los momentos de pandemia y crisis sanitaria que estábamos viviendo? En primer lugar, los Gobiernos intervinieron en la Sanidad. También hubo que rescatar a los ciudadanos que se

quedaron sin recursos ni posibilidad de trabajar y a las empresas forzadas a una actividad mínima. Con la caída del valor de las empresas, los Gobiernos europeos establecieron medidas para vetar posibles adquisiciones hostiles a precios de ganga para así preservar los campeones nacionales de la industria y el sector servicios. En un contexto de urgencias vitales, la carencia de mascarillas y medicinas básicas al comienzo de la pandemia provocó una revisión de los valores en que se habían basado las cadenas de valor. Hasta entonces, había primado la eficiencia basada en costes bajos y procesos productivos *just-in time* que optimizaban los inventarios en niveles mínimos.

De la eficiencia, sin embargo, pasamos a la resiliencia. Cadenas de valor que pudieran funcionar también en emergencias sanitarias u otras. Los países occidentales acordaron que la industria farmacéutica era esencial para los países. La agricultura, también esencial, ya venía recibiendo desde hacía décadas subsidios directos o indirectos en los países ricos: Estados Unidos, Japón y Europa. Las industrias que, a partir de entonces, pasaban a definirse como esenciales para el funcionamiento básico de un país, podrían ser objeto de políticas industriales favorables y subsidios para mantenerlas o traerlas de vuelta al mercado doméstico. Además de la farmacéutica, los semiconductores, la

transición energética, la defensa y las telecomunicaciones pasaron a ser consideradas esenciales.

En febrero de 2022, la guerra de Rusia y Ucrania profundizó la tendencia. Distintos líderes europeos expresaron que era el momento de que los países antepusieran los valores por encima de los beneficios empresariales (2). Y así, los países europeos boicotearon el gas ruso y, junto con Estados Unidos, obligaron a sus empresas a desinvertir sus activos en Rusia. Las reservas del Banco Central de Rusia de 300.000 millones en dólares y en oro fueron congeladas y se prohibieron las transacciones a través de SWIFT. Hubo un cierto pánico inicial, lo que se tradujo en caídas de las bolsas y un fuerte repunte de los precios de las materias primas, pero la situación se fue normalizando progresivamente. A pesar del voto de condena de la guerra en las Naciones Unidas, las sanciones no se han extendido más allá de Europa, Estados Unidos y Japón. Es pronto para saber las consecuencias del conflicto bélico, pero las tendencias proteccionistas en materia económica se han acelerado.

En la trastienda de los acontecimientos reseñados China ha continuado su auge. La crisis sanitaria del COVID-19 mostró claramente al mundo occidental su dependencia de China como proveedor manufacturero y de productos de primera necesidad. Coincidiendo con el tiempo, la presidencia de Donald Trump en Estados Unidos (2017-2021) y la Unión Europea (European Commission, 2019) definieron a China como un competidor económico y un rival que promocionaba modelos alternativos de Gobierno. A pesar de esta nueva visión de

contrincante, al año siguiente y en plena crisis de COVID-19 la Unión Europea y China firmaron un Acuerdo Integral de Inversión (*Comprehensive Agreement on Investment, CAI* en sus siglas en inglés) que pretendía mejorar el acceso al mercado y crear igualdad de condiciones para las empresas europeas que invierten en China. No obstante, este acuerdo aún no ha sido ratificado ni por el Parlamento europeo ni los Estados miembros.

Lo que hasta entonces había sido una actitud de *laissez faire* y aprovechar los bajos costes en manufactura, dio paso a las sanciones. Al principio fueron los drones chinos y de ahí se pasó a Huawei, el mayor proveedor del mundo (con la sueca Ericsson) de equipamiento de telecomunicaciones y a otras empresas. En un contexto de aranceles y barreras comerciales crecientes, la Administración Biden ha ido más lejos y a lo largo de 2022 ha aprobado un importante paquete legislativo de política industrial, entre los que destaca la Ley de Ciencias y Chips (*CHIPS and Science Act*), con una dotación de 280.000 millones de dólares hasta 2026 para promocionar la investigación y la manufactura de chips en el país y la Ley de Reducción de la Inflación (*Inflation Reduction Act*, o *IRA* según sus siglas en inglés), con un presupuesto de más de 400.000 millones de dólares en gasto público y créditos fiscales en los próximos diez años, destinados a rebajar el precio de los medicamentos, así como un conjunto de medidas de largo alcance para combatir la crisis climática, que contiene también una fuerte apuesta por la política industrial. La respuesta de la Unión Europea ha sido la aprobación en junio de 2023 de la Ley Europea de Chips

(*European Chips Act*), que asignará 47.000 millones de dólares con el objetivo de duplicar el peso de la industria europea en la producción mundial de semiconductores (que apenas alcanza el 10 por 100) y así reducir su casi total dependencia de EE. UU. y, sobre todo, de Asia. En el marco de esta carrera tecnológica no basada en las fuerzas del mercado, sino con un fuerte componente de subvenciones públicas, Corea del Sur y Japón también han puesto en marcha iniciativas para favorecer su industria local en este producto.

### Las demandas sociales como un determinante de inversiones

En 2012, en Río de Janeiro, coincidiendo con la Conferencia de las Naciones Unidas para definir un conjunto de Objetivos del Desarrollo Sostenible (ODS, o *SDGs* por sus siglas en inglés), el conjunto de la sociedad asumió la necesidad de un mayor escrutinio de las prácticas empresariales. Los ODS fueron adoptados por la Asamblea General de las Naciones Unidas en el 2015. Los eslóganes en contra de lo que algunos consideraban como «privatizar los beneficios y estatalizar las pérdidas» ya se habían hecho populares mientras los Estados rescataban bancos en 2009. La escasa exigencia de responsabilidad sobre los ejecutivos que habían estado detrás de las bancarrotas empresariales tampoco ayudó. El público empezó a demandar mayor transparencia sobre los artificios contables que habían permitido reducir el riesgo al empaquetar y vender productos financieros de alto riesgo que incluían hipotecas como productos sin riesgo. Se empezó a cuestionar un tipo de globalización que había permitido una reducción de pobreza importan-

te, pero que había excluido a gran parte de la sociedad y había provocado un aumento de la desigualdad. Las empresas no solo tenían que aumentar el valor para los accionistas, sino que también debían rendir cuentas a los empleados, clientes, proveedores y la sociedad en general. Los objetivos ESG: medio ambiente (E), sostenibilidad (S) y gobernanza (G) tenían que formar parte de los objetivos de las empresas y se tenía que dar cuenta sobre ellos en los informes emitidos al público y los reguladores.

Tras la Segunda Guerra Mundial, Europa se alineó con Estados Unidos y los flujos comerciales y de inversión se concentraban en el espacio atlántico. Rotterdam era la puerta de entrada y salida del comercio y se convirtió en el mayor puerto del mundo hasta el nuevo milenio. Desde entonces el poder económico y empresarial se ha desplazado a Asia. Como un signo de los tiempos, los nueve mayores puertos están en China y Singapur, y Rotterdam ha caído al décimo puesto. ¿Cómo se han desplazado los flujos de inversión con el auge de China y Asia en estos últimos veinte años? ¿Cuáles han sido las regiones prioritarias de las inversiones europeas?

Después de reseñar los diferentes factores no económicos que condicionan los flujos comerciales y la inversión, en las siguientes secciones analizamos la inversión europea internacional para determinar dónde se encuentran en la actualidad nuestros intereses económicos.

## II. EUROPA Y ESTADOS UNIDOS, DOS PODERES ECONÓMICOS ENTRELAZADOS

Lo que algunos califican como el mayor experimento político exi-

toso del siglo XX, la Unión Europea es un poder económico, con una gran fuerza inversora y comercial, siendo el segundo mayor exportador de bienes del mundo, tras China, y el tercer mayor importador, tras los EE. UU. y China, además de ser la primera potencia mundial en el comercio de servicios. En este contexto, el 57,7 por 100 del comercio total europeo es intraeuropeo. En este artículo analizamos hacia dónde van las inversiones internacionales europeas y el papel de los países emergentes. ¿Estamos, como sucede en el caso

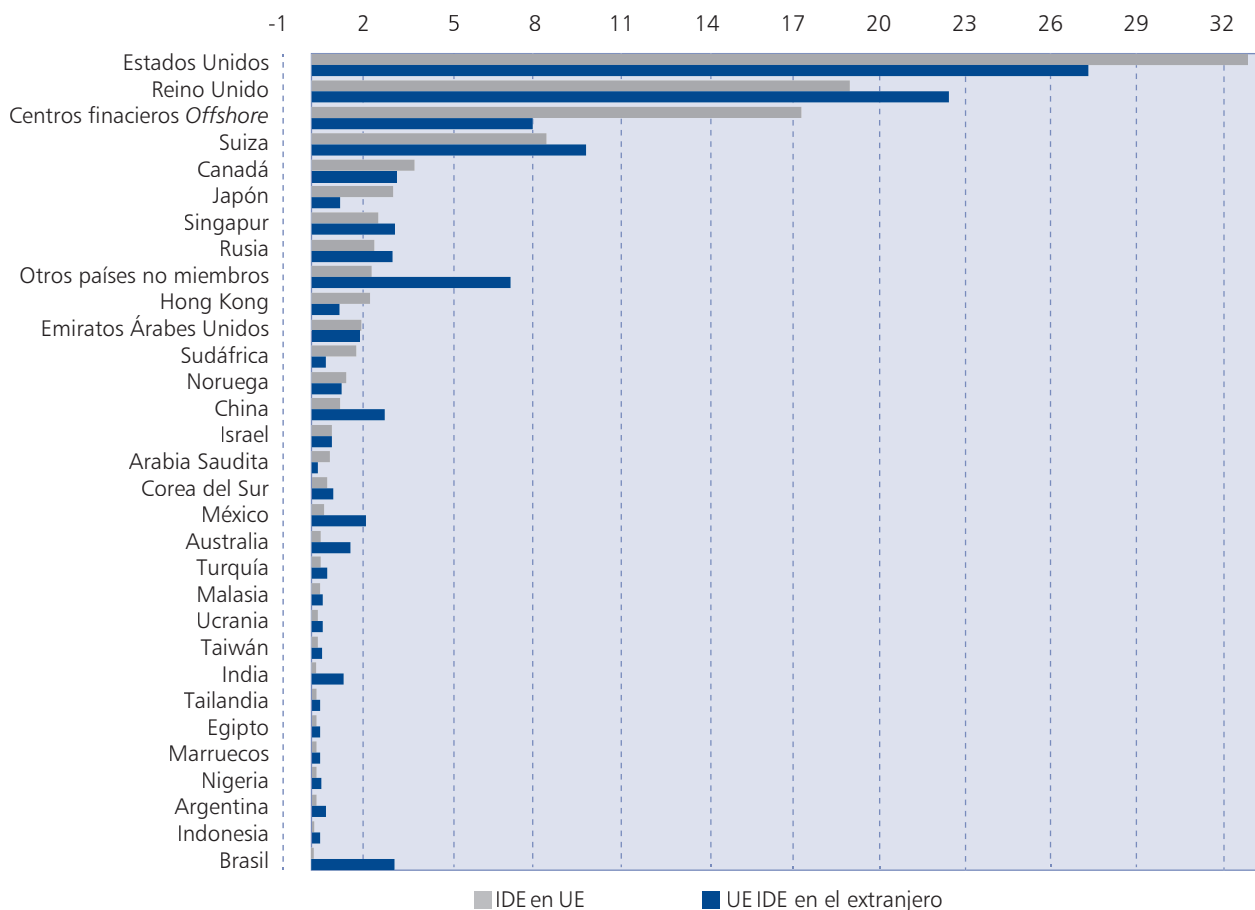
del comercio, ante una inversión mayoritariamente intraeuropea o fuera de Europa? Más allá del bloque europeo, ¿dónde se sitúan los intereses europeos: en nuestros aliados primordialmente o en países emergentes? ¿Son necesarias y urgentes políticas de desacoplamiento como en Estados Unidos con respecto a China? ¿O nuestro campo de influencia está en lo que se ha dado en llamar países aliados o amigos? En la próxima sección analizaremos la inversión acumulada y los flujos de inversión de la Unión Europea para después

profundizar en las inversiones internacionales de *greenfield* y fusiones y adquisiciones (F&A).

**1. Estados Unidos, el aliado más importante en IED, pero aumenta la diversificación geográfica hacia los países emergentes (3)**

La inversión extranjera directa (IED) mide el valor total de las inversiones en un país o región receptor de dicha inversión pro-

GRÁFICO 2  
**IED DE LA UNIÓN EUROPEA ACUMULADA POR PAÍS SOCIO, 2021: PORCENTAJE DEL TOTAL DE IED FUERA DE LA UNIÓN EUROPEA**



Fuente: Eurostat (acceso 1 de septiembre de 2023)  
[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign\\_direct\\_investment\\_-\\_stocks](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_-_stocks)

cedentes de un inversor no residente con objeto de ejercer el control o influencia efectiva sobre la misma y con una vocación de largo plazo. La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) considera el umbral de propiedad del 10 por 100 en la empresa invertida como criterio que define una inversión con un interés duradero, es decir, una inversión directa (4).

Según Eurostat (gráfico 2), un 32,6 por 100 de la inversión acumulada en la Unión Europea (UE) proviene de Estados Unidos. Por industrias, la inversión americana se concentra en el sector financiero, seguido del farmacéutico, químico, comida y bebida y tabaco. En último lugar encontramos el sector electrónico. Después de Estados Unidos, los siguientes inversores serían el Reino Unido (18,7 por 100) y países *offshore* como Bermudas, Jersey y las islas Caimán con un

17 por 100, y Suiza (8 por 100). Aunque no podemos discernir el origen último de la inversión que proviene de centros *offshore*, casi un 60 por 100 de la IED que recibe la Unión Europea procede de tres países desarrollados y aliados como son Estados Unidos, el Reino Unido y Suiza.

A su vez, con un 27 por 100 del total de las inversiones extra Unión Europea (lo que representa 2.100 millones de euros), Estados Unidos también es el principal destino de la inversión acumulada europea, lo cual no es de extrañar, dado que EE. UU. es el socio por excelencia de la Unión Europea desde el final de la Segunda Guerra Mundial. El segundo es el Reino Unido, con un 22,1 por 100, seguido de Suiza con un 9,5 por 100 y los centros extraterritoriales (*offshore*) con un 7,1 por 100, y Canadá con un 2,8 por 100. Pero la IED europea es más amplia. Asia, sobre todo China,

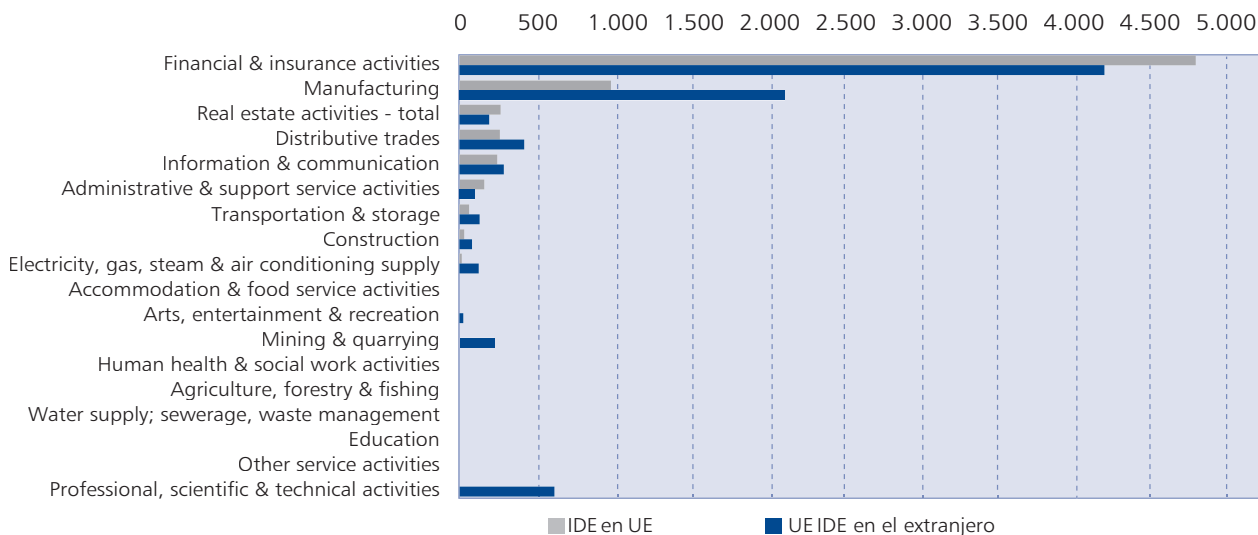
Singapur y los Emiratos Árabes, es el destino de un 12,4 por 100 de la inversión. Entre los países emergentes, China es el destino del 0,9 por 100 de las inversiones totales y el origen de un 2,5 por 100.

A continuación, vemos qué industrias atraen y son el destino de las inversiones europeas. Casi un 60 por 100 de la inversión internacional europea y un 71,6 por 100 de la inversión en Europa la encontramos en el sector de servicios como el sector financiero y de seguros (sector que concita el mayor volumen de IED -más como receptores que como inversores-) recursos, tecnología, información y comunicación (TIC), inmobiliario, transporte y actividades de servicio de alimentos. La producción manufacturera fue el objeto de un 35,3 por 100 de la actividad exterior europea y casi un 26 por 100 de la recibida (gráfico 3).

GRÁFICO 3

**IED FUERA DE LA UNIÓN EUROPEA POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SOBRE TODAS LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS 2020**

Miles de millones de euros



Fuente: Eurostat (acceso 15 de agosto de 2023).

[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign\\_direct\\_investment\\_-\\_stocks](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_-_stocks)

Al considerar ahora la IED acumulada intraeuropea (IED de un país de la UE en otro de la UE), con datos a cierre de 2021, Holanda con un 30,7 por 100 y Luxemburgo con un 23,6 por 100, seguidos de Alemania con un 10,2 por 100, concentraban casi el 65 por 100 del total de la inversión acumulada por IED. Asimismo, también Holanda y Luxemburgo, con un 27,3 por 100 y un 22,1 por 100, seguidos por Irlanda con un 8,2 por 100 atraían casi el 60 por 100 de la inversión (tanto desde fuera de la UE como intraeuropea). Estos datos hay que interpretarlos con

cierta precaución, por cuanto vienen condicionados por razones de fiscalidad específicas de estos países y porque muchos fondos de inversión y compañías *holding* utilizadas como destino u origen de inversión tienen la sede en esos países. Según datos de Eurostat (2023), Alemania, un inversor neto fuera de su país, es decir, invierte más fuera de la inversión que recibe, atrae un 6,8 por 100 de la inversión total. Lo mismo sucede con Francia que invierte más (un 8,1 por 100 del total) de lo que recibe (5,95 por 100). Holanda, Luxemburgo, Dinamarca, Italia, Finlandia

y Austria también invierten más fuera de lo que reciben.

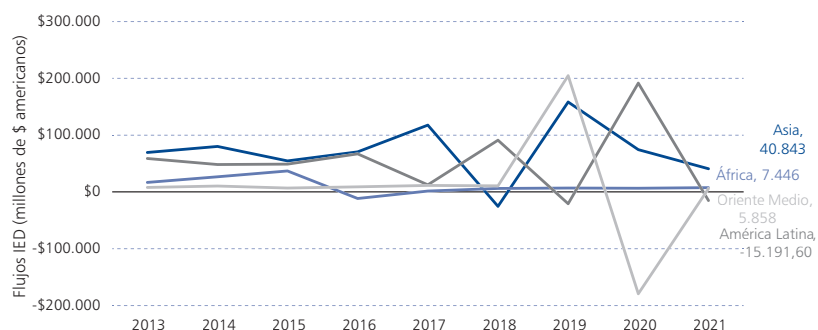
En esta sección hemos analizado las inversiones acumuladas y en la próxima analizaremos los flujos de inversión anuales.

## 2. Los flujos de inversión europeos se acercan a China

Mientras que Estados Unidos ha sido el mayor destino de las inversiones internacionales extraeuropeas, si suponemos los flujos de inversión anuales y de acuerdo con datos de la OCDE (5) (basada en París [www.oecd.org](http://www.oecd.org)) constatamos la importancia creciente de países emergentes (gráficos 4 y 5). Por una parte, la importancia de Latinoamérica como destino entre los países emergentes ya que fue el mayor destino en el 2018 y el 2020 aunque en 2021 cayera al último lugar (CEPAL, 2023). Por otra parte, la relevancia en los últimos años de Asia y, sobre todo, China. Asia fue el mayor destino entre 2013 y 2017 y, a pesar de las sanciones, también en 2022. El gráfico 5 muestra que, excepto en 2020, el IED hacia China superó al de la India y en algunos años, como en 2013, representó un 82,5 por 100 de las inversiones totales europeas en Asia. En la cumbre UE-CELAC (Comunidad de Estados de Latinoamérica y el Caribe) celebrada en Bruselas en julio de 2023, la Comisión Europea anunció 45.000 millones de euros de inversiones de calidad en Latinoamérica y el Caribe por lo que podríamos esperar una mayor importancia de la región como destino de la UE.

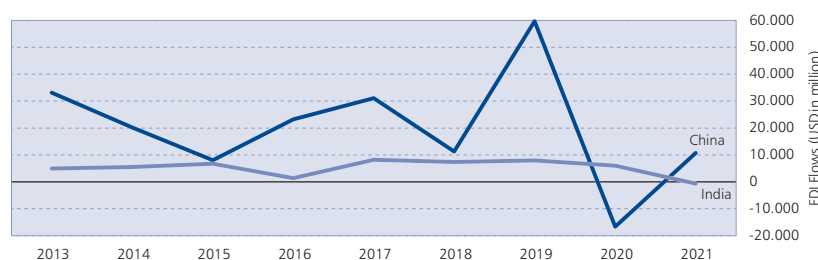
En cuanto al tipo de inversión, las IED adoptan dos formas principales: la primera es *greenfield/brownfield* que hace referencia a

GRÁFICO 4  
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) DE LA UNIÓN EUROPEA A ASIA, ÁFRICA, MEDIO ORIENTE Y LATINOAMÉRICA (2013-2021)



Fuente: OCDE estadística (acceso julio de 2023). <https://stats.oecd.org/>

GRÁFICO 5  
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) DE LA UNIÓN EUROPEA A CHINA E INDIA



Fuente: OCDE estadística (acceso julio de 2023). <https://stats.oecd.org/>

la inversión en nuevas instalaciones (*greenfield*) y a ampliación de la capacidad productiva (*brownfield*) (6). La segunda es fusiones y adquisiciones (FyA) que se refiere a la fusión de dos empresas para formar una o la absorción de una empresa por otra. En ambos casos se transfiere la propiedad de los activos a un propietario en el extranjero. En proporciones similares, ambos formatos suponen un 80 por 100 de las IED totales, siendo el 20 por 100 IED restante en forma de «proyectos conjuntos» (*joint-ventures* en inglés). A continuación, examinaremos estas opciones con más detalle.

### III. LA EMPRESAS EUROPEAS, UN PODER INDISCUTIBLE EN LAS INVERSIONES INTERNACIONALES DE GREENFIELD

Cuando la inversión internacional se traduce en la construcción de una nueva fábrica o una nueva filial se llama una inversión de *greenfield*. Este tipo de inversión es ventajosa para el país receptor, ya que crea nuevos puestos de trabajo por lo que estos países suelen ofrecer beneficios fiscales y subsidios. En *greenfield*, el inversionista mantiene total control sobre su proyecto, desde la planeación y la construcción, hasta la puesta en marcha de su negocio. Con la ayuda de la base de datos *fDi Markets* de la revista *Financial Times* vamos a diseccionar en detalle este tipo de inversiones para poder estudiar dónde se concentran las inversiones europeas internacionales de *greenfield* (7).

A continuación, presentamos datos de inversiones *greenfield* anunciadas entre 2010 y 2022. En el gráfico 6 podemos ver que la mayor partida, un 24 por

100 de estas inversiones, son intraeuropeas, es decir, países de la UE invirtiendo en otros países de la UE. Si añadimos el Reino Unido (con un 7 por 100), que fue miembro de la UE, y otros países europeos que no son parte de la UE (con un 6 por 100), llegamos a que un 38 por 100 de las inversiones *greenfield* anunciadas son «intraeuropeas». Les sigue Asia con un 19 por 100, de las que China representa un 7 por 100 e India un 4 por 100, Estados Unidos y Canadá con un 14 por 100, Latinoamérica con un 12 por 100, y África con un 10 por 100. Los países emergentes, en conjunto, representan un 41 por 100 de las inversiones en *greenfield* anunciadas de la Unión Europea, lo que indica la importancia creciente de países emergentes para la UE. Este porcentaje supera a la inversión en este epígrafe intraeuropea.

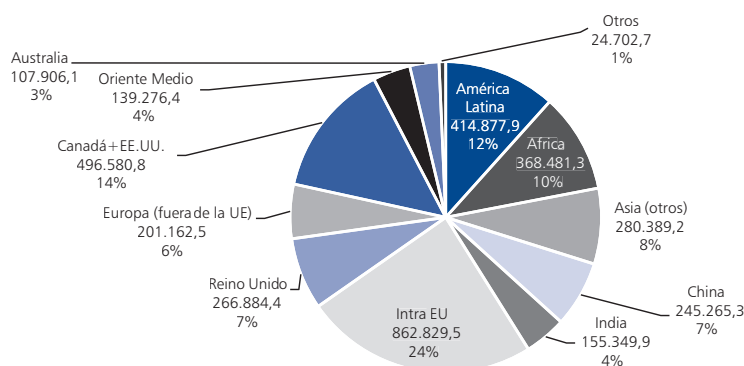
Siguiendo con los datos de *fDi Markets*, podemos distinguir las industrias en las que la Unión Europea (inclu-

yendo el Reino Unido) invierte en las diferentes regiones emergentes (cuadro n.º 1). La razón primordial de las inversiones europeas en mercados emergentes es la búsqueda de *energía* renovable y fósil de las que Europa carece. Así, la industria preferida en las tres regiones es la de energía tanto renovables (el principal objetivo en Latinoamérica, el segundo en África y el cuarto en Asia) como fósiles: carbón, petróleo y gas (la prioridad en África, el tercer lugar en Latinoamérica y el cuarto en Asia). Otras industrias prioritarias europeas son la química (en Asia y en África), automóvil (Asia y Latinoamérica), transporte y almacenamiento (Asia y en África), metales (África y Latinoamérica) y comunicación (solo en Latinoamérica). Aquí constatamos que la industria del automóvil busca *eficiencias* de mano de obra barata para competir globalmente.

En el cuadro n.º 2 mostramos estos mismos datos desde la perspectiva de las empresas

GRÁFICO 6  
VALOR TOTAL DE LAS INVERSIONES INTERNACIONALES GREENFIELD ANUNCIADAS DE LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA (INCLUYENDO EL REINO UNIDO) ENTRE ENERO DE 2010 Y MAYO DE 2023

En millones de dólares



Fuente: Elaborado por el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).



CUADRO N.º 1

**NÚMERO DE PROYECTOS Y VALOR TOTAL DE LAS INVERSIONES GREENFIELD INTERNACIONALES ANUNCIADAS DE LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA (INCLUYENDO EL REINO UNIDO) EN ÁFRICA, ASIA Y LATINOAMÉRICA ENTRE ENERO DE 2010 Y MAYO DE 2023**  
En millones de dólares

REGIÓN DESTINO	LATINOAMÉRICA		ÁFRICA		ASIA	
INDUSTRIA	# PROYECTOS	VALOR DE LA INVERSIÓN	# PROYECTOS	VALOR DE LA INVERSIÓN	# PROYECTOS	VALOR DE LA INVERSIÓN
Componentes del automóvil	320	14.654,4	75	1.703,3	577	21.728,1
Automóvil fabricante original de equipo	97	23.246,4	66	8.044,5	252	57.912,9
Servicios de negocios	567	4.338,4	291	6.158,7	912	16.444,2
Químicas	199	5.996,0	108	16.606,2	680	62.883,7
Carbón, petróleo y gas	89	31.960,5	67	92.411,4	78	23.666,3
Comunicaciones	284	36.935,8	157	8.432,3	315	12.361,6
Componentes electrónicos	165	2.505,1	89	921,7	410	20.725,1
Servicios financieros	306	15.727,0	288	3.527,7	446	18.514,6
Comidas y bebidas	247	17.000,0	178	6.407,8	313	11.508,6
Hoteles y turismo	177	13.969,8	76	6.212,3	112	11.935,4
Equipamiento industrial	379	6.199,5	157	1.717,2	1.176	19.126,0
Metales	154	24.542,9	53	9.310,0	242	22.987,5
Energías renovables	494	87.212,4	212	75.036,9	247	39.561,8
Semiconductores	8	237,3	1	3,5	91	13.079,0
Software & Servicios de TI	625	5.273,7	210	2.698,7	1.238	19.098,8
Transporte y almacenamiento	285	18.857,8	227	19.592,1	845	53.686,5

Fuente: Elaborado por el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).

con un mayor volumen de inversiones internacionales *greenfield* anunciadas. Dominan las empresas alemanas [13], seguidas por las francesas [11] y españolas [5] –también hay una empresa «europea», Airbus–). Podemos comprobar cómo, por sectores, energía fósil y renovables y fabricantes de automóviles lideran estas inversiones.

A continuación, vamos a fijarnos en qué países europeos son los que más invierten en países emergentes y cuáles son los principales destinos de estas inversiones, lo que en el Instituto de Mercados Emergentes de la Universidad de Cornell (EMI, por sus siglas en inglés) llamamos

E20 + 1 (donde el uno se refiere a China): Argentina, Bangladesh, Brasil, China, Chile, Colombia, Egipto, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Filipinas, Paquistán, Rumanía, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Rusia y Vietnam (véase la lista de E20 + 1 en Casanova y Miroux próximamente 2023). En este caso, ampliamos el rango de tiempo al máximo que ofrece *fDi Markets* que es desde 2004.

El gráfico 7 nos indica que Alemania con un 28 por 100 del total es el mayor país inversor dentro de la UE en *greenfield* en mercados emergentes, seguido del Reino Unido con un 20 por 100, Francia con un 18 por 100

y Holanda y España con un 10 por 100 y un 9 por 100, respectivamente.

Según el gráfico 8, el mayor destino de las inversiones *greenfield* anunciadas europeas entre los países emergentes es China que recibe un 30 por 100 del total, seguida por India con un 17 por 100, Brasil con un 14 por 100, Rusia con un 12 por 100 y Polonia y Egipto con un 10 por 100 y un 7 por 100, respectivamente. Latinoamérica, como región, sería el segundo mayor destino con un 20 por 100.

Es interesante subrayar que Europa ha diversificado sus inversiones entre diferentes paí-

CUADRO N.º 2

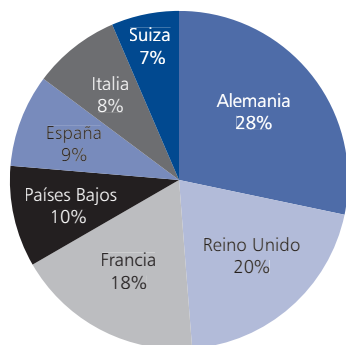
**LAS 50 EMPRESAS EUROPEAS QUE MÁS INVIERTEN SEGÚN EL VALOR TOTAL DE LAS INVERSIONES GREENFIELD INTERNACIONALES ANUNCIADAS (INCLUYENDO EL REINO UNIDO) ENTRE ENERO DE 2010 Y MAYO DE 2023**

En millones de dólares

EMPRESA, PAÍS	VALOR TOTAL DE LA INVERSIÓN	INDUSTRIA
Total Energies (Total), Francia	97.036,8	Carbón, petróleo y gas
Shell PLC (Royal Dutch Shell), Inglaterra/Holanda	73.749,5	Carbón, petróleo y gas
Volkswagen, Alemania	73.233,2	Automóvil fabricante original de equipo
Eni SpA, Italia	61.240,8	Carbón, petróleo y gas
Enel, Italia	47.828,1	Energía renovable
Deutsche Post, Alemania	42.231,8	Transporte y almacenamiento
Electricite de France (EDF), Francia	37.553,6	Energía renovable
Mercedes-Benz Group (Daimler), Alemania	37.326,8	Automóvil fabricante original de equipo
Energías de Portugal (EDP)	35.912,0	Energía renovable
Engie (GDF SUEZ) (Gaz de France), Francia	34.324,8	Energía renovable
Telefónica, España	33.489,7	Comunicaciones
AP Moller – Maersk, Dinamarca	32.950,9	Transporte y almacenamiento
Iberdrola, España	32.618,1	Energía renovable
BASF, Alemania	28.404,5	Química
RWE, Alemania	26.437,3	Energía renovable
Bayerische Motoren Werke (BMW), Alemania	26.356,2	Automóvil fabricante original de equipo
Siemens, Alemania	24.491,1	Equipamiento industrial
Groupe PSA (PSA Peugeot-Citroën), Francia	21.241,0	Componentes del automóvil
Robert Bosch, Alemania	18.452,5	Componentes del automóvil
Orsted (Dong Energy), Dinamarca	17.925,3	Energía renovable
Copenhagen Infrastructure Partners, Dinamarca	16.420,4	Energía renovable
Airbus Group, Unión Europea	15.713,3	Aeroespacial
Fiat Chrysler Automobiles (Fiat), Italia	15.400,0	Automóvil fabricante original de equipo
BlueFloat Energy, España	14.633,7	Energía renovable
Eren Groupe, Total Eren, Francia	14.614,9	Energía renovable
Orange (France Telecom), Francia	14.592,1	Comunicaciones
Acciona, España	14.155,9	Energía renovable
BayWa, Alemania	14.088,0	Energía renovable
Accor, Francia	14.027,0	Hoteles y turismo
Vattenfall, Suecia	13.964,3	Energía Renovable
Continental AG, Alemania	13.375,0	Componentes del automóvil
Mainstream Renewable Power, Irlanda	13.008,1	Energía renovable
ArcelorMittal, Inglaterra	12.784,1	Metales
Abengoa, España	12.432,5	Energía renovable
Techint, Luxemburgo	11.995,8	Metales
UPM-Kymmene, Finlandia	11.966,9	Papel, impresión y embalaje
Energie Baden-Wuerttemberg (EnBW), Alemania	11.965,7	Energía renovable
Impala SAS, Francia	11.502,5	Energía renovable
Renault, Francia	11.501,6	Automóvil fabricante original de equipo
ThyssenKrupp, Alemania	11.362,7	Componentes del automóvil
Stellantis, Holanda	11.014,0	Componentes del automóvil
EPH Group, República Checa	10.779,8	Energía renovable
Voltaia, Francia	10.348,7	Energía renovable
Ackermans & Van Haaren, Bélgica	10.036,1	Bienes raíces
Mac Optic Group, Grecia	10.000,0	Carbón, petróleo y gas
Schwarz Gruppe, Alemania	9.836,9	Comida y bebidas
Ryanair, Irlanda	9.743,6	Transporte y almacenamiento
Air Liquide, Francia	9.637,3	Química
Deutsche Bahn, Alemania	9.584,6	Transporte y almacenamiento
Heineken Holding, Bélgica	9.279,1	Comida y bebidas

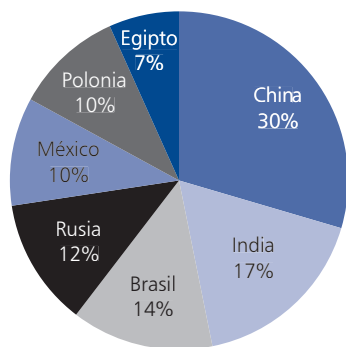
Fuente: Elaborado por el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).

**GRÁFICO 7**  
**DISTRIBUCIÓN POR PAÍS EUROPEO ORIGINARIO DE LAS MAYORES INVERSIONES GREENFIELD ANUNCIADAS DE MÁS DE 100 MILLONES DE DÓLARES (2004-2022)**



Fuente: Elaborado por Deepen Kothari y el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).

**GRÁFICO 8**  
**MAYORES INVERSIONES (DE MÁS DE 100 MILLONES DE DÓLARES) EUROPEAS GREENFIELD ANUNCIADAS EN LOS PAÍSES DE E20 + 1 (2004-2022)**



Fuente: Elaborado por Deepen Kothari y el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).

ses, según un estudio de EMI (Casanova y Miroux 2022). Estados Unidos depende más que la UE de China, si bien esto está cambiando desde 2020 debido a la guerra comercial y los aranceles que impone Estados Unidos a las importaciones. Efectivamente, China ha sido el mayor socio comercial de los Estados Unidos en los últimos veinte años y en los últimos diez años el destino

más importante de las inversiones *greenfield* de Estados Unidos.

Si nos centramos en Latinoamérica podemos ver en el gráfico 9, que, en términos de áreas económicas, Europa representa el 43 por 100 de las inversiones *greenfield* anunciadas en la región, seguido de Norteamérica con un 34 por 100 y Asia con un 20 por 100.

Asimismo, aunque en conjunto Alemania es el país europeo que más invierte en países emergentes, España es el país que más ha invertido en Latinoamérica (véase gráfico 10), seguida de Alemania, Reino Unido, Italia y Francia.

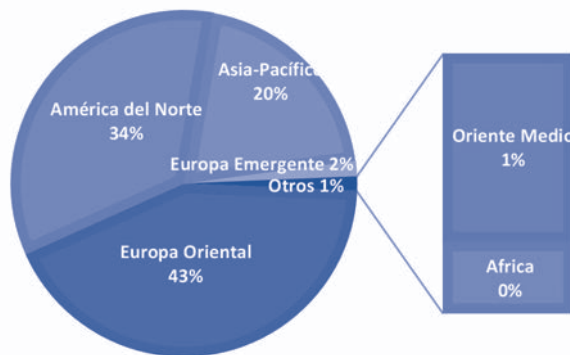
En la próxima sección examinamos las fusiones y adquisiciones.

#### IV. LA UNIÓN EUROPEA Y ESTADOS UNIDOS, LÍDERES INDISCUTIBLES DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES (F&A) INTERNACIONALES

El 40 por 100 de las inversiones internacionales se hacen a través de fusiones y adquisiciones (F&A, M&A, por sus siglas en inglés). En estas, la empresa compradora obtiene las instalaciones, las patentes si las hubiera, la tecnología y los trabajadores de la compañía comprada (8). En esta sección y utilizando datos de *SDC Platinum* (9) de Refinitiv estudiaremos el panorama de las fusiones y adquisiciones internacionales en los últimos veintidós años. Estados Unidos domina este mercado, con un peso que oscila entre el 18 por 100 y el 44 por 100 (este último dato en 2021) del valor total de las adquisiciones de los principales diez países con más valor en el total de las F&A internacionales. La supremacía americana está clara. Le siguen, a distancia, el Reino Unido, Francia, Canadá, Alemania, Japón, Suiza, Holanda y Australia, todos países del G7 y de ingresos altos. Si consideramos Europa como región, su peso supera al de Estados Unidos (gráfico 11).

China es el único país emergente que aparece en la lista de los diez mayores y, como

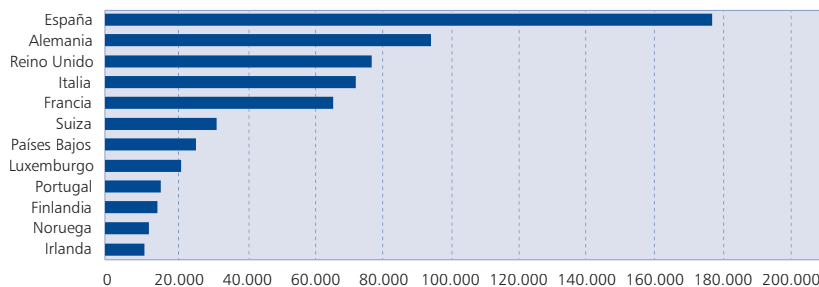
**GRÁFICO 9**  
**INVERSIONES GREENFIELD EN LATINOAMÉRICA POR REGIÓN (2004-2023)**



Fuente: Elaborado por Deepen Kothari y el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).

**GRÁFICO 10**  
**INVERSIONES GREENFIELD ANUNCIADAS (CON UN VALOR MAYOR QUE 10 MILLONES DE DÓLARES) POR PAÍS EUROPEO EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE (2004-2023)**

Millones de dólares



Fuente: Elaborado por Deepen Kothari y el equipo de investigación de EMI basado en datos de *fDi Markets* del grupo de *Financial Times* (acceso en julio de 2023).

valor mucho más bajo que el de la década precedente. En cuanto a otros países emergentes el valor de sus adquisiciones internacionales es mucho menor si lo comparamos con China o con economías avanzadas.

En el gráfico 12 podemos observar cómo las empresas europeas y estadounidenses dominan las compras internacionales. Asimismo, aunque Estados Unidos domina como país, el valor total (y el número de compras) de las inversiones internacionales de los países europeos como conjunto (incluyendo el Reino Unido) supera a la de Estados Unidos en los últimos veintidós años (en todos los años excepto en cinco ocasiones). En 2022, el valor fue muy similar con compras americanas por un valor de 301.000 millones de dólares, frente a las europeas de 295.000 millones de dólares.

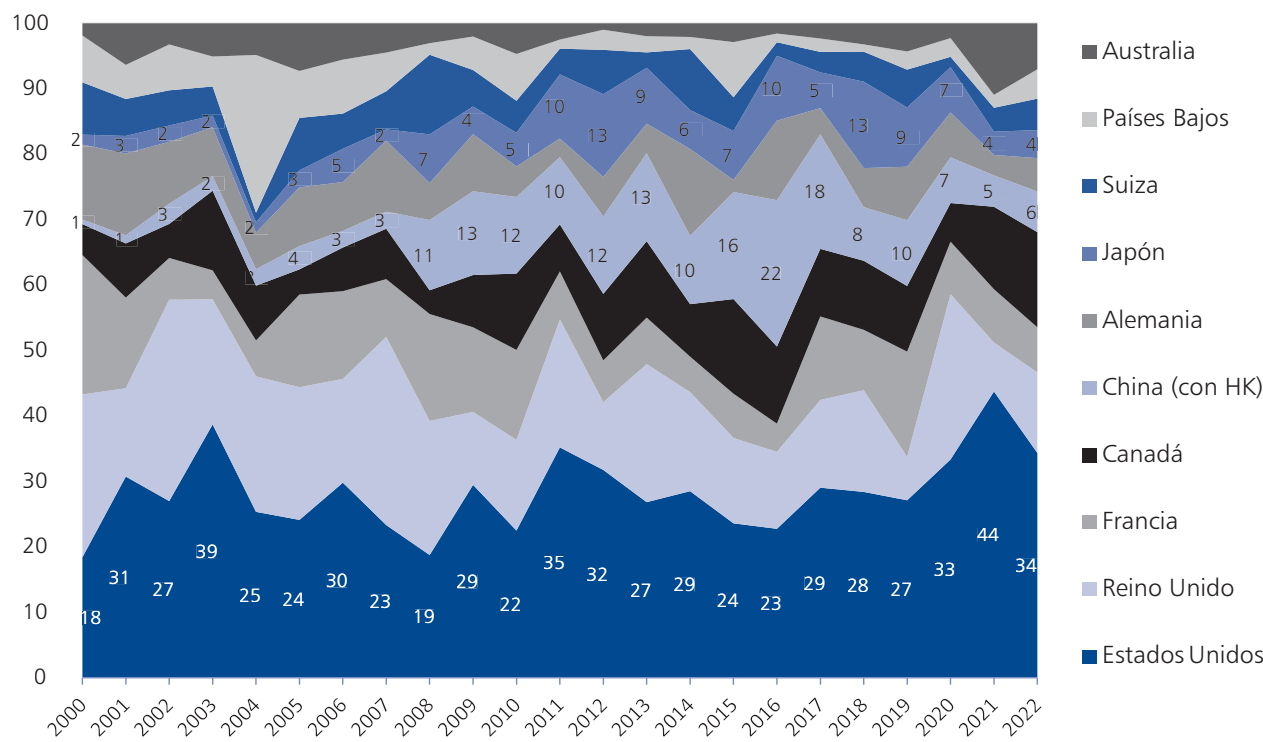
Si consideramos el destino geográfico de estas operaciones, comprobamos que en 2022 las compras intraeuropeas, es decir, en países diferentes dentro de Europa, fueron el principal destino para las empresas europeas, con un 54,5 por 100 (139.000 millones de dólares) del valor total de las transacciones seguidas por Norteamérica con un 28,1 por 100, Asia-Pacífico con un 10,4 por 100 y Latinoamérica con un 3,23 por 100. Aunque con diferentes porcentajes, en cuanto a los destinos europeos encontramos una distribución geográfica similar a la del *greenfield* (véase sección anterior). Con anterioridad a 2017, Europa como región y Estados Unidos como país fueron el principal destino de las FyAs de las empresas chinas. Desde entonces, las inversiones chinas se están desplazando a su mercado natural, la región de Asia-Pacífico,

señalábamos anteriormente, su presencia internacional, en este caso, en las adquisiciones internacionales creció a partir de la crisis financiera global del 2008 cuando las empresas chinas empezaron a posicionarse como jugadores importantes en el mundo de los negocios. Esta expansión duró hasta 2017, momento en que se redujo, por una combinación de factores internos (que restringieron las salidas de capital extranjero) y externos, por el mayor escrutinio por parte de Estados Unidos y

Europa (Kratz *et al.*, 2023). El Gobierno chino decretó que las empresas chinas no podían invertir en ciertas industrias (como el sector inmobiliario) porque esas inversiones podrían utilizarse para el lavado de dinero y llevar a corrupción. El año 2017 fue el de la llegada al poder del presidente Trump, quien incrementó las sanciones comerciales y el escrutinio de las compras internacionales en Estados Unidos (Europa siguió). El valor de las adquisiciones chinas cayó a 22.000 millones de dólares en 2022, un

**GRÁFICO 11**  
**VALOR TOTAL DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES INTERNACIONES POR LOS DIEZ PAÍSES CON MAYOR PRESENCIA, 2000-2022**

En porcentajes



Fuente: Elaborado por Tianchang Wang con datos de SDC Platinum de Refinitiv parte del London Stock Exchange Group (acceso en julio de 2023).

que representó un 52,5 por 100 de las transacciones (gráfico 13) en 2022.

En el cuadro n.º 3 se puede observar el creciente poder de la industria farmacéutica india. Una de las mayores fusiones y adquisiciones de 2022 fue realizada por una empresa de un país emergente, la empresa India Biocon Limited, que compró la americana Viatric Inc-Bio-similars Bus por 3.335 millones de dólares, lo que la convirtió en la décima mayor adquisición del año.

Si consideramos las veinte empresas en el mundo que más han comprado (medido por el

valor total de sus transacciones, cuadro n.º 4) podemos ver que la mayoría son empresas farmacéuticas (seis), de gestión de inversiones (cuatro de *asset management*) incluida la mayor: la canadiense Brookfield Asset Management Inc, y dos de capital privado (*private equity*). También encontramos telecomunicaciones, tabaco, productos de consumo e información financiera. En cuanto a países, dominan nueve empresas europeas (cinco de la UE y cuatro del Reino Unido) y seis estadounidenses. También hallamos una empresa china: China National Chemical Corporation o Chem-China, la única presente de un país emergente.

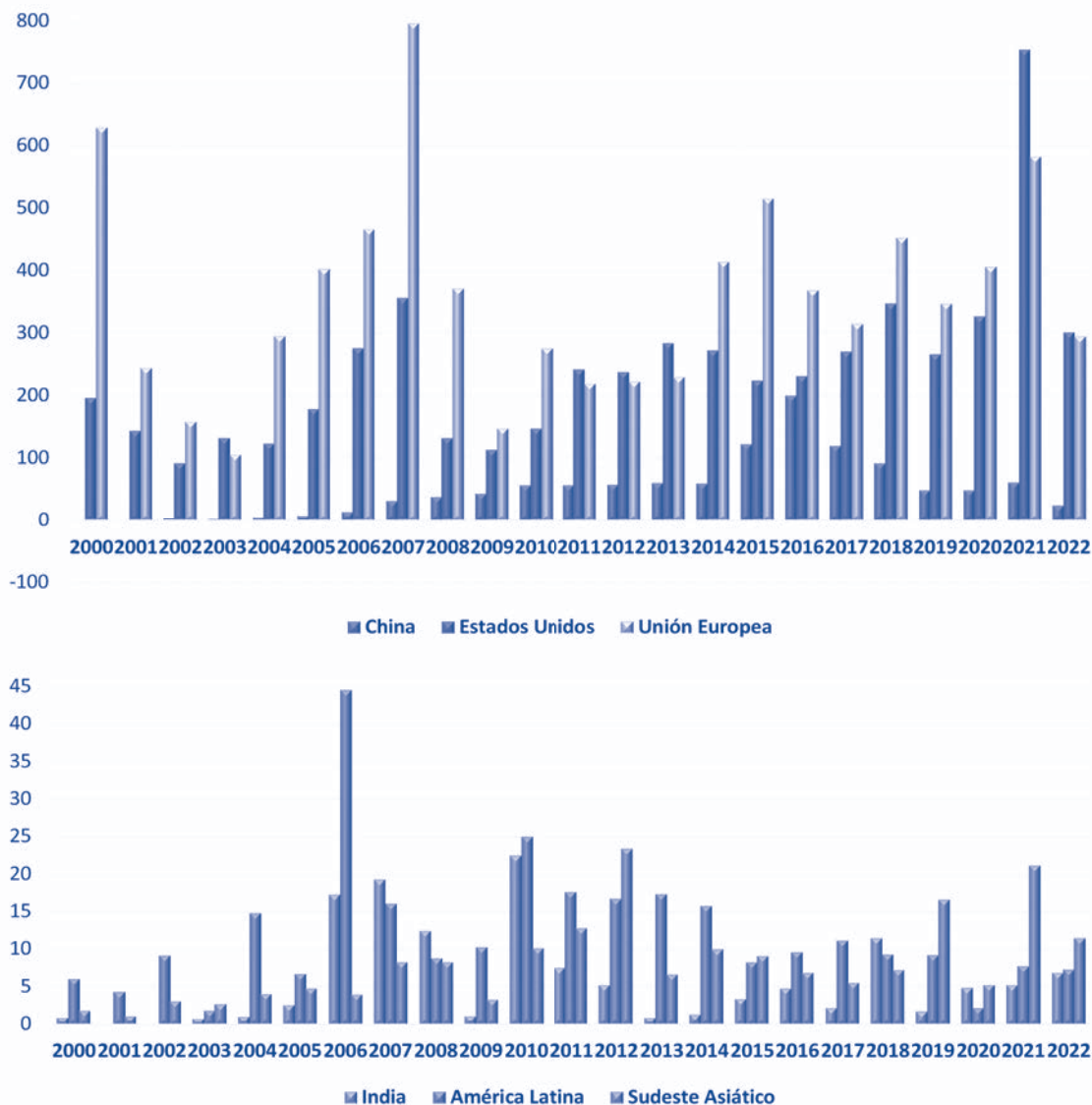
## V. LAS INVERSIONES EUROPEAS EN EL MUNDO: PASADO Y FUTURO

El motor de la globalización es la necesidad de los países de comprar lo que carecen o escasea y vender los excedentes. Europa, por ejemplo, necesita recursos naturales y energía como se ha demostrado en la crisis derivada de la guerra de Rusia y Ucrania. Para facilitar la complejidad de estos intercambios los lazos comerciales deben ser estables.

Podemos deducir del análisis de los datos de este artículo que la inversión internacional euro-

**GRÁFICO 12**  
**VALOR TOTAL DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES INTERNACIONALES ESTADOS UNIDOS, EUROPA Y CHINA, 2000-2022**

Mil millones de dólares



Fuente: Elaborado por Tianchang Wang con datos de SDC Platinum de Refinitiv parte del London Stock Exchange Group (acceso en julio de 2023).

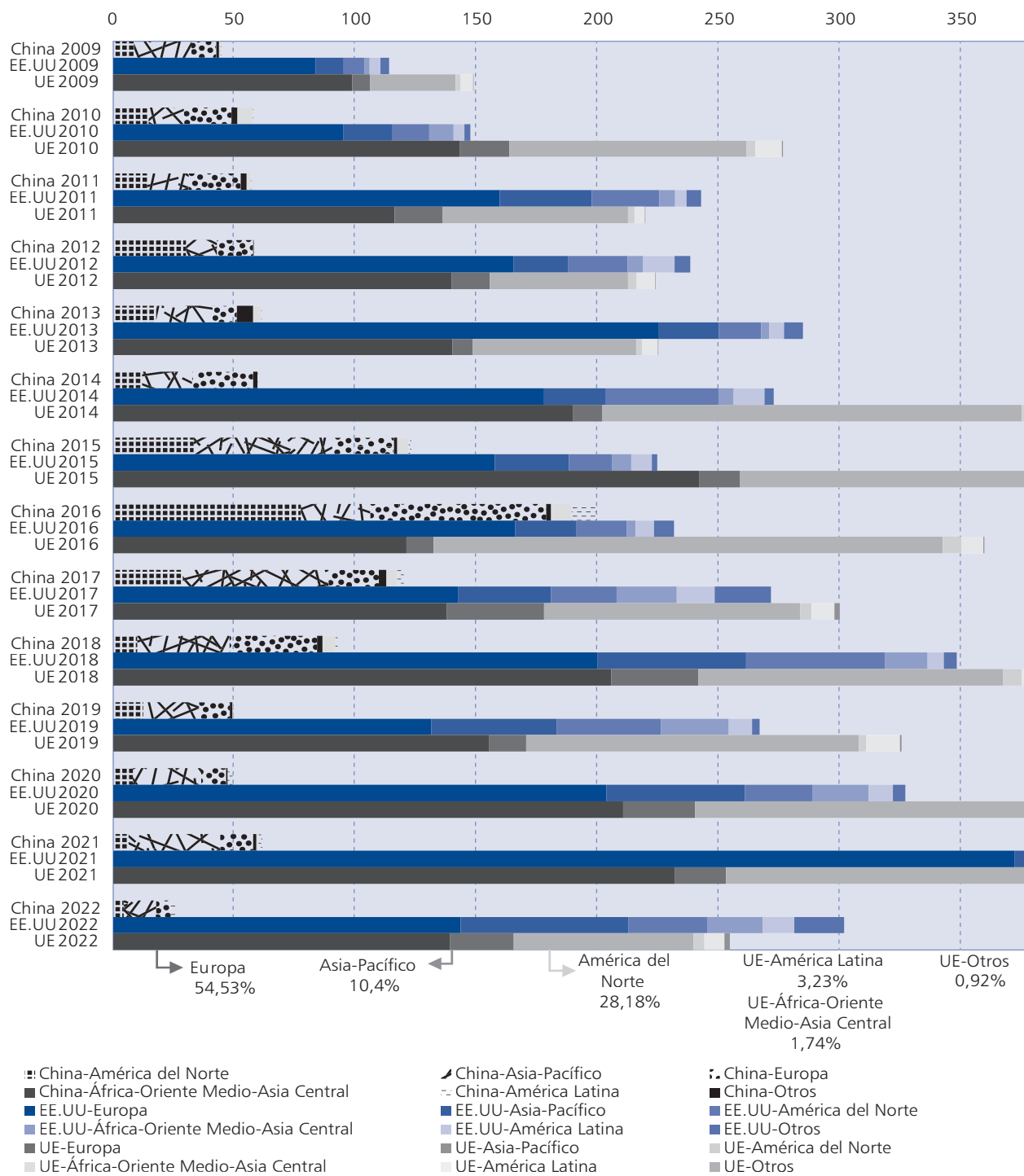
pea es, sobre todo, intraeuropea: tanto en la versión *greenfield* como en la modalidad de fusiones y adquisiciones. En segundo lugar, encontramos a Estados Unidos, el aliado tradicional europeo hacia el que principalmente se dirigen las inversiones

europeas. Pero los países emergentes están ganando importancia. Primero fue Latinoamérica y después Asia. Latinoamérica, como destino, es importante sobre todo para España y el sur de Europa. Las empresas alemanas miran más hacia China.

En esta nueva etapa de globalización donde lo local y regional prima sobre lo global, donde establecer raíces y conexiones con países aliados es fundamental, Europa depende de sí misma y de su aliado Estados Unidos. Aunque Europa sigue las directri-

**GRÁFICO 13**  
**VALOR TOTAL DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES INTERNACIONALES DE ESTADOS UNIDOS, EUROPA**  
**Y CHINA POR DESTINO REGIONAL, 2009-2022**

Mil millones de dólares



Fuente: Elaborado por Tianchang Wang con datos de SDC Platinum de Refinitiv parte del London Stock Exchange Group (acceso en julio de 2023).

CUADRO N.º 3

## LAS 20 MAYORES TRANSACCIONES INTERNACIONALES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES EN 2022

En millones de dólares

FECHA DEL ANUNCIO	VALOR DE TRASACCIÓN (USD MILLÓN)	ADQUIRENTE	ADQUIRIDA	SECTOR INDUSTRIAL (ADQUIRIDA)	PAÍS (ADQUIRENTE)	PAÍS (ADQUIRIDA)
31/5/2022	20.719,81	Koninklijke DSM NV	Firmenich International SA	Soaps, Cosmetics, and Personal-Care Products	Netherlands	Switzerland
9/5/2022	13.837,32	Philip Morris International	Swedish Match AB	Tobacco Products	Switzerland	Sweden
16/3/2022	7.587,13	EQT AB	Baring Private Equity Asia Ltd	Investment & Commodity Firms,Dealers,Exchanges	Sweden	Hong Kong
7/4/2022	6.594,62	Brookfield Asset Managemnt Inc	CDK Global Inc	Business Services	Canada	United States
7/11/2022	6.037,99	Ritchie Bros Auctioneers Inc	IAA Inc	Wholesale Trade-Durable Goods	Canada	United States
13/12/2022	6.000	Takeda Pharmaceutical Co Ltd	Nimbus Lakshmi Inc	Business Services	Japan	United States
15/2/2022	5.721,84	Intel Corp	Tower Semiconductor Ltd	Electronic and Electrical Equipment	United States	Israel
6/1/2022	5.184,96	Societe Generale SA	LeasePlan Corp NV	Repair Services	France	Singapore
24/3/2022	5.029,93	Brookfield Asset Managemnt Inc	Homeserve PLC	Construction Firms	Canada	United Kingdom
9/11/2022	4.603,90	Duchess Avenue Pte Ltd	PT Golden Energy Mines Tbk	Mining	Singapore	Indonesia
13/7/2022	4.422,11	Unity Software Inc	Ironsource Ltd	Prepackaged Software	United States	Israel
31/5/2022	3.987,49	Advent International Corp	DSM NV-Engineering Materials	Business Services	Germany	Netherlands
5/5/2022	3.970,34	MaxLinear Inc	Silicon Motion Technology Corp	Electronic and Electrical Equipment	United States	Taiwan
6/5/2022	3.802,56	Brookfield Asset Managemnt Inc	Watermark Lodging Trust Inc	Investment & Commodity Firms,Dealers,Exchanges	Canada	United States
31/1/2022	3.700	Sony Group Corp	Bungie Inc	Prepackaged Software	Japan	United States
13/1/2022	3.652,65	United Overseas Bank Ltd	Citigrp Inc-Consumer Bkg Bus	Commercial Banks, Bank Holding Companies	Singapore	United States
11/1/2022	3.500	Aptiv PLC	Wind River Systems Inc	Business Services	Ireland-Rep	United States
28/4/2022	3.498,10	KKR & Co Inc	Hitachi Transport System Ltd	Transportation and Shipping (except air)	United States	Japan
26/5/2022	3.400	Crescent Cove Acq Sponsor Llc	ECARX Holdings Inc	Electronic and Electrical Equipment	United States	China
28/2/2022	3.335	Biocon Ltd	Viatrix Inc-Biosimilars Bus	Drugs	India	United States

Fuente: Elaborado por Tianchang Wang con datos de SDC Platinum de Refinitiv parte del London Stock Exchange Group. Acceso en julio de 2023.

ces americanas en cuanto a sanciones hacia China, la urgencia del *decoupling* de China pudiera parecer menos prioritaria porque la dependencia de ese país es menor que en el caso americano.

En un momento en el que los Gobiernos imponen su criterio,

para poder competir importa ser grande. Por eso la fuerza de la Unión Europea reside en la unión, ya que los países individuales son demasiado pequeños en un momento dominado por los grandes jugadores, como Estados Unidos, China, o India. Cuando el Sur Global reta a Oc-

cidente reforzando y ampliando alianzas como las de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), es importante reforzar los lazos y las interconexiones europeas. Es lo que dará fuerza y permitirá un desarrollo sostenible a los diferentes países que forman la Unión Europea.



CUADRO N.º 4

**LAS VEINTE MAYORES EMPRESAS EN EL MUNDO POR EL MONTO TOTAL DE SUS FUSIONES Y ADQUISICIONES EN 2022**

NOMBRE DE LA EMPRESA MATRIZ COMPRADORA	VALOR (MILLONES DE DÓLARES)	PAÍS	NO DE TRANSACCIONES
Brookfield Asset Managemnt Inc	128074.003	Canadá	128
Anheuser-Busch Inbev SA/NV	108623.569	Bélgica	7
Unilever PLC	93170.624	Reino Unido	10
Bayer AG	83309.449	Alemania	11
BHP Group Ltd	80697.325	Australia	3
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	72740.084	Japón	7
KKR & Co Inc	66858.887	Estados Unidos	67
Vodafone Group PLC	65423.597	Reino Unido	23
Republic of Singapore	61499.796	Singapur	172
AstraZeneca PLC	59538.705	Reino Unido	15
China National Chemical Corp	56867.449	China	13
Advent International Corp	56857.894	Estados Unidos	49
Novartis AG	53102.511	Suiza	19
British American Tobacco PLC	52601.512	Reino Unido	4
Shareholders	51170.981	Estados Unidos	29
Bain Capital LP	50995.778	Estados Unidos	51
Blackstone Group LP	50512.998	Estados Unidos	112
Shire PLC	48557.346	Irlanda-Rep.	10
EQT AB	47525.513	Suecia	55
Teva Pharm Inds Ltd	46201.982	Israel	8

Fuentes: Elaborado por Tianchang Wang con datos de *SDC Platinum* de Refinitiv parte del London Stock Exchange Group (acceso en julio de 2023).

**NOTAS**

(\*) Este artículo no hubiera sido posible sin la ayuda del equipo de investigadores del Instituto de Mercados Emergentes de la Universidad de Cornell dirigido por DANIEL DOS ANJOS. Las autoras quieren agradecer la gran contribución de TIANCHANG WANG en la sección de fusiones y adquisiciones, DEEPEN KHOTARI, DIMITRIOS NARANTZINIS, BRYAN CHEUNG, ASHLEY CHIANG, FEIFEI HUNG en el análisis de los datos y la elaboración de los gráficos y cuadros. También queremos agradecer a FRANCISCO CASANOVA y los colegas de la Universidad de Cornell por sus comentarios y sugerencias.

(\*\*) Parte de la investigación de este artículo se basa en los informes que las autoras publican anualmente a través del Instituto de Mercados Emergentes (véase reseñas en las referencias y <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>)

(1) Estados Unidos es también el principal destino de las exportaciones europeas, y el

segundo mayor origen de las importaciones después de China es Estados Unidos.

(2) Como ejemplo de esas opiniones tenemos: «The protection of our values is more important than profit», Nato head warns over risks of close economic ties with Russia and China | Davos 2022 | *The Guardian*, 24 May 2022.

(3) Como podemos ver en los gráficos, la base de datos de la Unión Europea *postbexit* (UE-27) considera solo los datos de UE-27 sin el Reino Unido. Mientras que, como señalaremos en las próximas secciones, otras bases de datos como *fDI Markets* han mantenido al Reino Unido dentro de su base de datos, dado que el *bexit* solo se produjo en febrero de 2020.

(4) La IED se diferencia de una inversión de cartera en el exterior, que se realiza a través de los mercados de valores, tiene una vocación de corto plazo, no de control, y busca una plusvalía entre el precio de compra

y de venta y, en su caso, un movimiento también favorable en los tipos de cambio.

(5) Basado en los datos de la OCDE (<https://stats.oecd.org/>) que incluye los siguientes países europeos: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Francia, Finlandia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Polonia, Portugal, República Checa, Suecia. Los datos del 2021 no incluyen a Luxemburgo.

(6) No es fácil discernir entre las inversiones *brownfield* y las *greenfield* y por eso las bases de datos las recogen como una sola y: en esta sección nos referiremos a *greenfield*, lo que incluirá ambas modalidades.

(7) La base de datos *fDI Markets* contabiliza los anuncios de inversiones de *greenfield* y el monto de las mismas. La base de datos se actualiza regularmente, pero mantiene estas inversiones hasta que públicamente la empresa anuncia que esa inversión ha sido anulada. A lo largo del tiempo, el valor de una inversión puede variar dependiendo de los costes de la construcción de la fábrica o la infraestructura relacionada con el proyecto y por eso los datos de *fDI Markets* se actualizan a medida que la empresa hace lo mismo. En esta sección los datos de la Unión Europea incluyen el Reino Unido, ya que este país fue miembro de la Unión hasta 2020 y por eso nos referimos a UE-28.

(8) Este tipo de inversión no siempre crea empleo sino que lo reduce. La empresa compradora introduce nuevos métodos de gestión y busca eficiencias que suelen pasar por ajustes en el empleo.

(9) La base de datos de *SDC Platinum* de Refinitiv incluye el Reino Unido dentro de Europa. Por eso cuando hablamos de Europa en esta sección nos referimos a la Unión Europea 28, de antes del Brexit.

**BIBLIOGRAFÍA**

CASANOVA, L. y MIROUX, A. (2020). *Emerging Markets Report 2020. Ten years that changed Emerging Markets. Building Constructive Engagement*. eCommons Cornell University. Emerging Markets Institute. 6 November 2020. ISBN-13: 978-1-7328043-4-1. ISSN 2689-0127 <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953> DOI <https://doi.org/10.7298/cvhn-dc87>

CASANOVA, L. y MIROUX, A. (2022). *Emerging Markets Report 2022: Reinventing Global Value Chains*. 4 November 2022. ISBN-13: 978-1-7328042-6-5. ISSN 2689-0127. eCommons Cornell University.

<p>Emerging Markets Institute. Cornell S.C. Johnson College of Business. <a href="https://hdl.handle.net/1813/112770">https://hdl.handle.net/1813/112770</a> DOI <a href="https://doi.org/10.7298/9j27-ng36">https://doi.org/10.7298/9j27-ng36</a> Second version <a href="https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/112770.2">https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/112770.2</a></p> <p>CASANOVA, L. y MIROUX, A. (2023). Emerging Markets Report 2022: <i>Risks and Realignments</i>. Próxima publicación.</p> <p>DUNNING, J. (1993). <i>Multinational Enterprises and the Global Economy</i>. Harlow: Addison-Wesley.</p> <p>COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, CEPAL (2023). <i>La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2023</i>. <a href="https://www.cepal.org/es/presentaciones/la-inversion-">https://www.cepal.org/es/presentaciones/la-inversion-</a></p>	<p><a href="#">extranjera-directa-america-latina-caribe-2023</a></p> <p>EUROPEAN COMMISSION (2019). Joint communication to the European Parliament, the European Council and the Council EU-China – a strategic Outlook, Strasbourg, 12.3.2019 JOIN(2019) 5 final, <a href="http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019JC0005">eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019JC0005</a></p> <p>EUROSTATS DATABASE. <a href="https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_pos/default/table?lang=en">https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_fdi6_pos/default/table?lang=en</a></p> <p>EUROSTAT (2023). Statistics Explained. <a href="https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_-_stocks#EU.27s_inward_and_outward_investment_by_partner">https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Foreign_direct_investment_-_stocks#EU.27s_inward_and_outward_investment_by_partner</a></p>	<p>HINRICH FOUNDATION (2023). <i>How states use subsidies to impede trade</i>. August 2023 <a href="https://www.hinrichfoundation.com/research/wp/trade-distortion-and-protectionism/how-states-use-subsidies-to-impede-trade/">https://www.hinrichfoundation.com/research/wp/trade-distortion-and-protectionism/how-states-use-subsidies-to-impede-trade/</a></p> <p>KRATZ A., ZENGLIN M., SEBASTIAN, G. y WITZKE, M. (2023). <i>Chinese FDI in Europe: 2022 Updat., Ev Battery Investments Cushion Drop To Decade Low - A report by Rhodium Group and the Mercator Institute for China Studies (MERICS)</i>. <a href="https://www.merics.org/sites/default/files/2023-05/merics-rhodium-group-chinese-fdi-in-europe-2022-por-10020-por-100281-por-10029.pdf">https://www.merics.org/sites/default/files/2023-05/merics-rhodium-group-chinese-fdi-in-europe-2022-por-10020-por-100281-por-10029.pdf</a></p>
--	--	--