

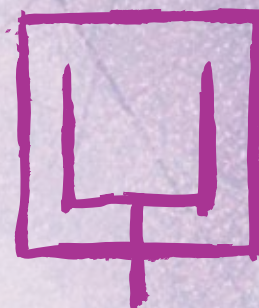
2016

# La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



2016

# La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

**Alicia Bárcena**  
Secretaria Ejecutiva

**Antonio Prado**  
Secretario Ejecutivo Adjunto

**Mario Cimoli**  
Director de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial

**Ricardo Pérez**  
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El presente informe *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe* es la edición correspondiente a 2016 de la serie anual que publica la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Su elaboración estuvo a cargo de Álvaro Calderón, Olaf de Groot, Nicolo Gligo, Georgina Núñez, Wilson Peres y Cecilia Plottier, bajo la coordinación de Giovanni Stumpo. Las bases de datos fueron elaboradas por Leandro Cabello.

Se recibieron comentarios y sugerencias de Mario Cimoli, Hugo Beteta, Daniel Titelman, Verónica Amarante, Martín Abeles, Juan Carlos Ramírez, Ricardo Sánchez, José Luis Lewinsohn, Jorge Mario Martínez, Ramón Padilla, Cecilia Vera, Olga Lucía Acosta y Felipe Correa.

Se agradece la contribución de las autoridades de Gobierno y los ejecutivos de empresas consultados para la elaboración del documento.

Las observaciones y sugerencias sobre el contenido de este documento pueden dirigirse a Giovanni Stumpo ([giovanni.stumpo@cepal.org](mailto:giovanni.stumpo@cepal.org)) y Álvaro Calderón ([alvaro.calderon@cepal.org](mailto:alvaro.calderon@cepal.org)).

Los límites y los nombres que figuran en los mapas de este documento no implican su apoyo o aceptación oficial por las Naciones Unidas.

#### Notas explicativas

- Los tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.
- La coma (,) se usa para separar los decimales.
- La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.
- La barra (/) puesta entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2013/2014) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.
- Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2016* (LC/G.2680-P), Santiago, 2016.

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-121913-5  
(versión impresa)

ISBN: 978-92-1-057537-9  
(versión pdf)

ISBN: 978-92-1-358034-9  
(versión ePub)

N° de venta: S.16.II.G.4

LC/G.2680-P

Copyright © Naciones Unidas, 2016

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas,  
Santiago

S.16-00664

Resumen ejecutivo .....	7
<b>Capítulo I</b>	
La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe.....	17
A. Pese al sesgo recesivo, aumentan los flujos de IED en la economía mundial .....	19
B. Cae la participación de la región en las corrientes mundiales .....	22
1. En 2015, la IED disminuyó un 9,1% .....	22
2. Menor inversión en recursos naturales .....	25
3. Los Estados Unidos vuelven a ser el principal país de origen .....	34
4. Aunque disminuye, la renta de la IED sigue siendo importante .....	38
C. Se frenan las inversiones latinoamericanas en el exterior.....	43
D. La caída de la IED se concentra en América del Sur.....	49
1. Brasil: en 2015 la incertidumbre golpea la inversión dirigida al mercado interno .....	50
2. Países andinos y Cono Sur: el fin del ciclo de los productos básicos .....	52
3. México: el mayor dinamismo regional .....	58
4. Centroamérica: el cambio de la matriz energética.....	59
5. El Caribe: el turismo mantiene su peso en la IED .....	63
E. La interacción entre gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones .....	72
F. Objetivo: atraer inversión de calidad en el contexto de lento crecimiento .....	75
Bibliografía .....	76
Anexo I.A1 .....	79
Anexo I.A2 .....	82
<b>Capítulo II</b>	
La inversión extranjera en la minería metálica .....	91
A. Cambios disruptivos en los mercados .....	93
1. China: el motor de la demanda.....	93
2. La región continúa siendo un actor importante.....	96
B. El principal agente: las empresas transnacionales.....	104
1. Ventajas competitivas: escala, mercados y tecnología .....	104
2. El ingreso de nuevos actores.....	108
C. Un sector estratégico para la inversión extranjera directa en la región.....	113
D. La incertidumbre del nuevo escenario.....	118
1. Descenso en los precios, la rentabilidad y las inversiones.....	118
2. El ajuste de las empresas a la fase descendente del ciclo.....	121
3. La región se rezaga en las cadenas de valor.....	123
E. Minería para la diversificación productiva .....	124
1. La expansión aumentó los recursos disponibles.....	124
2. Creación de pocos encadenamientos productivos .....	128
3. Necesidad de nuevas políticas industriales para la minería .....	132
Bibliografía .....	137
Anexo II.A1 .....	139
<b>Capítulo III</b>	
La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible .....	141
A. Solo un tercio de la inversión extranjera directa crea nuevo capital físico .....	143
B. Gran déficit de capital intangible en la región.....	147
C. Inversión extranjera directa para la tecnología y la inserción internacional.....	150
D. La acumulación de capital intangible mediante la inversión extranjera directa .....	155
1. Políticas proactivas e integradas .....	155
2. Políticas horizontales: necesarias, pero no suficientes .....	157
3. Selectividad y mecanismos para transferir beneficios .....	158
E. Conclusiones .....	162
Bibliografía .....	162
Publicaciones recientes de la CEPAL .....	165

**Cuadros**

Cuadro I.1	Entradas mundiales de inversión extranjera directa, tasas de variación y distribución por regiones, 2006-2015 .....	21
Cuadro I.2	América Latina y el Caribe (países seleccionados): producción de las principales empresas automotrices, 2006 y 2014 .....	33
Cuadro I.3	América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas, 2015 .....	36
Cuadro I.4	América Latina y el Caribe: las diez mayores desinversiones, 2015 .....	37
Cuadro I.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior, 2005-2015 .....	45
Cuadro I.6	América Latina y el Caribe: las 15 principales adquisiciones transfronterizas por parte de empresas translatinas, 2015 .....	47
Cuadro I.7	América Latina y el Caribe: entradas de inversión extranjera directa, por países receptores y subregiones, 2005-2015 .....	49
Cuadro I.8	América Latina (países seleccionados): indicador del nivel de la normativa sobre gobierno corporativo, 2004-2015 .....	75
Cuadro I.A1.1	Brasil: comparación entre las presentaciones direccional y por activos y pasivos de la inversión extranjera directa (IED), 2015 .....	80
Cuadro I.A2.1	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por países, 2002-2015 .....	82
Cuadro I.A2.2	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por sector de destino, 2007-2015 .....	83
Cuadro I.A2.3	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por país de origen, 2007-2015 .....	85
Cuadro I.A2.4	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por componentes, 2007-2015 .....	87
Cuadro I.A2.5	América Latina y el Caribe: acervos de inversión extranjera directa por países, 2001-2015 .....	89
Cuadro I.A2.6	América Latina y el Caribe: corrientes de inversión directa en el exterior por países, 2001-2015 .....	90
Cuadro II.1	Países seleccionados: producción de mineral de hierro, 2000 y 2014 .....	97
Cuadro II.2	Países seleccionados: producción de cobre de mina, 2000 y 2014 .....	99
Cuadro II.3	Países seleccionados: producción de bauxita, 2000 y 2014 .....	101
Cuadro II.4	Países seleccionados: producción de oro, 2000 y 2014 .....	102
Cuadro II.5	Principales empresas del mundo en minería metálica, según activos a 2014 .....	106
Cuadro II.6	Presencia geográfica y especialización de las mayores empresas de minería metálica del mundo, 2015 .....	107
Cuadro II.7	Fusiones y adquisiciones en minería metálica en el mundo mayores de 10.000 millones de dólares, 2000-2015 .....	109
Cuadro II.8	América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica, 2010-2015 .....	112
Cuadro II.9	América Latina y el Caribe (11 países): ingresos de inversión extranjera directa en recursos naturales, 2010-2014 .....	115
Cuadro II.10	América Latina y el Caribe (9 países): anuncios de inversión en minería metálica, 2003-2015 .....	117
Cuadro II.11	América Latina y el Caribe: las mayores desinversiones en minería metálica, 2010-2015 .....	122
Cuadro II.12	América Latina y el Caribe (12 países): exportaciones de minerales metálicos y participación en el total exportado, 2001-2014 .....	125
Cuadro II.13	Países seleccionados: ingresos fiscales de la minería como proporción del PIB y de la recaudación fiscal, 2000-2014 .....	126
Cuadro II.14	Países seleccionados: empleo en la industria minera en el empleo total del país, 2001-2014 .....	129
Cuadro II.A1.1	América Latina: principales empresas mineras, según valor de ventas, 1997-2014 .....	139

**Gráficos**

Gráfico I.1	Corrientes mundiales de inversión extranjera directa por grupos de economías y proporción correspondiente a América Latina y el Caribe, 1990-2015 .....	19
Gráfico I.2	Fusiones y adquisiciones transfronterizas mundiales, 2006-2015 .....	19
Gráfico I.3	Diez principales economías receptoras de inversión extranjera directa, 2013-2015 .....	22



Gráfico I.4	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED) recibida, 1990-2015 .....	23
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa por componentes, 2000-2015 .....	25
Gráfico I.6	América Latina (subregiones y países seleccionados): distribución sectorial de la inversión extranjera directa, 2010-2015 .....	26
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: distribución sectorial de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados, 2005-2015 .....	27
Gráfico I.8	América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energías renovables, por país, 2005-2015 .....	28
Gráfico I.9	América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energía, por tipo de tecnología, 2005-2015 .....	29
Gráfico I.10	América Latina (países seleccionados): distribución del número de clientes de telefonía móvil por empresa, 2015 o último año disponible .....	30
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector del comercio minorista, por país de origen y de destino, 2003-2015 .....	31
Gráfico I.12	México y Brasil: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector automotor (incluidas las autopartes), por país de origen, 2011-2015 .....	32
Gráfico I.13	América Latina y el Caribe: valor anunciado de los proyectos de inversión extranjera directa en el sector automotor, por empresa, 2011-2015 .....	33
Gráfico I.14	América Latina (subregiones y países seleccionados): origen de la inversión extranjera directa, 2015 .....	34
Gráfico I.15	América Latina y el Caribe: acervo y rentabilidad media de la inversión extranjera directa (IED), 2000-2015 .....	38
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: rentabilidad de las empresas, media y por sector .....	39
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe (países seleccionados): rentas de la inversión extranjera directa (IED) como proporción del acervo de IED, 2010-2015 .....	40
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe: rentas de la inversión extranjera directa (IED) y distribución entre renta reinvertida y renta repatriada .....	40
Gráfico I.19	América Latina y el Caribe: entradas de capital transfronterizas, 2005-2015 .....	41
Gráfico I.20	América Latina y el Caribe: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2010-2015 .....	42
Gráfico I.21	América Latina y el Caribe: elementos seleccionados de la cuenta corriente de la balanza de pagos, 2006-2015 .....	42
Gráfico I.22	América Latina y el Caribe (países seleccionados): balance entre la entrada de inversión extranjera directa (IED) y la salida de rentas de la IED, promedio del período 2010-2015 .....	43
Gráfico I.23	América Latina y el Caribe: flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior, 2005-2015 .....	44
Gráfico I.24	América Latina (países seleccionados): acervo de inversión extranjera directa en el exterior, 2005-2015 .....	45
Gráfico I.25	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa como proporción del PIB, 2015 .....	50
Gráfico I.26	Brasil: proyectos anunciados valuados en más de 100 millones de dólares, por sector, 2012-2015 .....	52
Gráfico II.1	Países seleccionados: participación en el valor de importaciones mundiales de hierro, cobre, bauxita y alúmina, 1992-2014 .....	94
Gráfico II.2	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de manufacturas de hierro, acero y aluminio, 1992-2014 .....	95
Gráfico II.3	Evolución del precio de los principales minerales metálicos, 2000-2015 .....	96
Gráfico II.4	Evolución de la producción mundial de minerales metálicos en cantidades, 2000-2014 .....	97
Gráfico II.5	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de mineral de hierro, 1992-2014 .....	98
Gráfico II.6	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de concentrados de cobre y cobre refinado, 1992-2014 .....	100
Gráfico II.7	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de alúmina y bauxita, 1995-2014 .....	101
Gráfico II.8	Países seleccionados: participación en el comercio internacional de oro, 1992-2014 .....	103
Gráfico II.9	Evolución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica en el mundo, 2000-2015 .....	109
Gráfico II.10	Evolución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica, por región de destino de la inversión, 2000-2015 .....	111

Gráfico II.11	América Latina y el Caribe: países de origen y destino en fusiones y adquisiciones transfronterizas de minería metálica, 2000-2015 .....	111
Gráfico II.12	Países seleccionados: la inversión extranjera directa en minería sobre la inversión extranjera directa total, 2000-2014 .....	115
Gráfico II.13	Anuncios de inversión en minería metálica, por regiones, 2003-2015 .....	116
Gráfico II.14	América Latina: evolución de ventas y rentabilidad sobre activos de las mayores empresas mineras .....	119
Gráfico II.15	América Latina y el Caribe y el resto del mundo: evolución de los anuncios de inversión en minería metálica, 2003-2015 .....	120
Gráfico II.16	América Latina y el Caribe y China: participación en la producción de cobre de mina, fundido y refinado, 2005-2014 .....	123
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED), 2000-2015 .....	143
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: distribución estimada de la inversión extranjera directa (IED) entre creación de capital fijo, fusiones y adquisiciones, y fugas, 2000-2015 .....	145
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe: distribución de las fuentes de formación de capital fijo, 2000-2013 .....	146
Gráfico III.4	Regiones del mundo: formación bruta de capital fijo, promedio 2009-2013 .....	146
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe y el resto del mundo: tasa media de formación bruta de capital fijo por grupos de ingreso de los países, promedio 2009-2013 .....	147
Gráfico III.6	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y América Latina y el Caribe (países seleccionados): capital de innovación, 2014 .....	149
Gráfico III.7	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y América Latina y el Caribe (países seleccionados): distribución de los componentes del capital de innovación, 2014 .....	149
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: distribución de tecnología de proyectos de inversión extranjera directa (IED) anunciados, 2003-2015 .....	151
Gráfico III.9	América Latina (países seleccionados): proyectos de inversión anunciados con tecnología media-alta, 2004-2015 .....	152
Gráfico III.10	Países y regiones seleccionados: participación hacia atrás y hacia adelante en cadenas globales de valor, 2000 y 2011 .....	153
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe (24 países): índice de conectividad del McKinsey Global Institute (MGI), 2016 .....	154
Gráfico III.12	América Latina y el Caribe (32 países): índice de facilidad para hacer negocios ( <i>Doing Business Index</i> ), 2016 .....	157
Gráfico III.13	Costa Rica: valor de los encadenamientos para la exportación, 2001-2014 .....	161
<b>Recuadros</b>		
Recuadro I.1	Las empresas translatinas de compras por Europa: una aventura compleja .....	48
Recuadro I.2	Inversión extranjera directa: ¿sí o no? El caso de Baha Mar .....	67
<b>Diagramas</b>		
Diagrama I.A1.1	Principio direccional para la inversión directa según la quinta edición del <i>Manual de Balanza de Pagos</i> del Fondo Monetario Internacional (FMI) .....	79
Diagrama I.A1.2	Presentación por activos y pasivos de la inversión directa según la sexta edición del <i>Manual de Balanza de Pagos</i> del Fondo Monetario Internacional (FMI) .....	80
Diagrama II.1	Factores que explican el predominio de las grandes transnacionales en el sector minero .....	105
Diagrama III.1	Política de inversión extranjera directa (IED): madurez y probabilidad de éxito, según proactividad e integración .....	156
Diagrama III.2	Dos ámbitos de acción para captar y transferir los beneficios de la inversión extranjera directa (IED) .....	158
Diagrama III.3	Estrategias de focalización .....	159
<b>Mapas</b>		
Mapa I.1	América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): inversión extranjera directa recibida, 2014-2015 .....	24
Mapa I.2	Centroamérica: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015 .....	60
Mapa I.3	El Caribe: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015 .....	64
Mapa II.1	América Latina y el Caribe (13 países): reservas de minerales metálicos por país, 2015 .....	114



# Resumen ejecutivo

---

- A. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe
- B. La inversión extranjera en la minería metálica
- C. La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible





Las entradas de inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1 % entre 2014 y 2015, llegando a 179.100 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2010. Este desempeño ha sido el resultado de la disminución de la inversión en sectores vinculados a los recursos naturales, principalmente minería e hidrocarburos, y de la desaceleración del crecimiento económico, sobre todo en el Brasil.

Las entradas de inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% entre 2014 y 2015, llegando a 179.100 millones de dólares.

## A. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe

En 2015, los flujos mundiales de IED aumentaron un 36%, alcanzando un monto estimado de casi 1,73 billones de dólares, el nivel más alto desde 2007. La mayor parte de este crecimiento se explica por una intensa ola de fusiones y adquisiciones transfronterizas focalizada en los países desarrollados, principalmente en los Estados Unidos. Las entradas de IED hacia los países desarrollados crecieron un 90% en 2015, mientras que las dirigidas a los países en desarrollo registraron un incremento de solo un 5,3% y las destinadas a las economías en transición presentaron una contracción del 55%. El crecimiento en los países en desarrollo se explicó por el aumento de las entradas de IED a los países en desarrollo de Asia (15%), en tanto que los flujos de IED hacia África y América Latina y el Caribe evidenciaron una caída (del 31% y el 9,1%, respectivamente).

En este escenario, América Latina y el Caribe pierde protagonismo como receptor de inversión extranjera directa, si bien como proporción del producto interno bruto (PIB) las entradas de IED en la región se estabilizaron en una cifra de alrededor del 3,5% (véase el gráfico 1). Este porcentaje difiere en los distintos países y está asociado al tamaño de las economías: en economías más grandes, la IED tiene un menor peso en el producto; por ejemplo, en México alcanzó un 2,5% en 2015, mientras que en Chile y Panamá llegó a niveles cercanos al 10% del PIB.

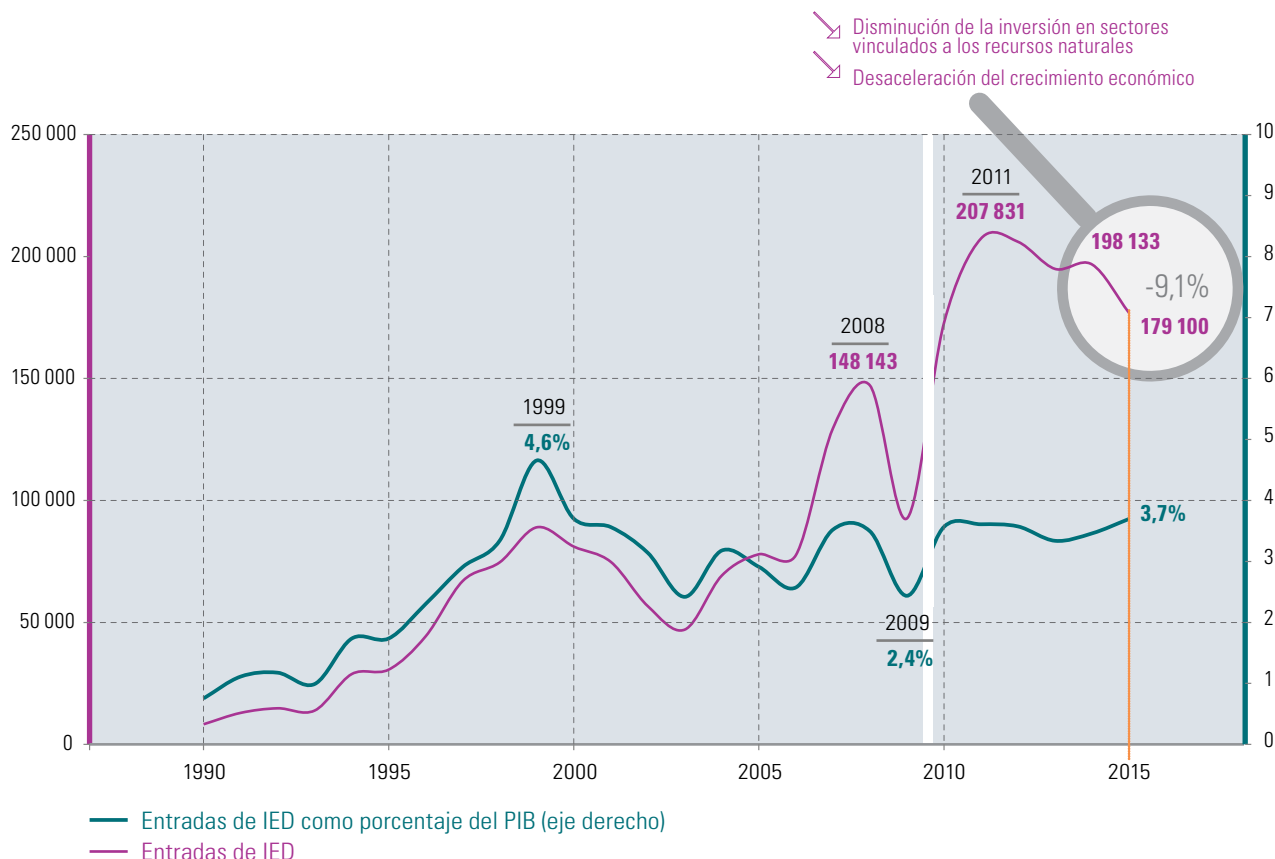
La evolución de las entradas de IED en los países de la región fue heterogénea. Por un parte, la IED en el Brasil se redujo un 23%, si bien el país se mantuvo como el principal receptor de inversión extranjera directa, acumulando el 42% del monto total recibido por la región. A cierta distancia le siguieron México, Chile, Colombia y la Argentina. La IED en México aumentó un 18% en 2015 y alcanzó los 30.285 millones de dólares, uno de sus niveles más altos en siete años; en este país, el sector manufacturero, principalmente la industria automotriz, y las telecomunicaciones recibieron las mayores inversiones.

El descenso del precio de los minerales afectó negativamente las entradas de IED a Chile y Colombia, que disminuyeron un 8% y un 26%, respectivamente, en 2015. En la Argentina los ingresos de IED llegaron a 11.655 millones de dólares, lo que significó un aumento de un 130% respecto del monto de 2014, si bien este crecimiento se debe a que finalmente se contabilizó en las cifras de 2014 la nacionalización del 51% de YPF, realizada en 2012. Sin considerar esta operación, los niveles serían similares a los de 2014. En Centroamérica, los ingresos de IED aumentaron un 6%, totalizando 11.808 millones de dólares. Con un 43% del total, Panamá continúa siendo el principal receptor de IED de la subregión; le siguen Costa Rica (26%), Honduras (10%) y Guatemala (10%). Por su parte, la inversión extranjera directa en el Caribe disminuyó un 17%, alcanzando un monto de 5.975 millones de dólares.

**Gráfico 1**

América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED) recibida, 1990-2015

(En millones de dólares y porcentajes del PIB)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales al 27 de mayo de 2016.

**Nota:** En las cifras de IED no se incluyen las corrientes dirigidas a los principales centros financieros del Caribe. Los datos de IED se refieren a las entradas de inversión extranjera directa menos las desinversiones (repatriación de capital) por parte de los inversionistas extranjeros. Esas cifras difieren de las incluidas en las ediciones de 2015 del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* y del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, ya que en ellas se presenta el saldo neto de la inversión extranjera, es decir, de la inversión directa en la economía correspondiente menos la inversión de esa economía en el exterior. En las cifras expresadas como porcentaje del PIB se excluye el dato de la República Bolivariana de Venezuela. A partir de 2010, las cifras del Brasil incluyen la reinversión de utilidades en los ingresos de IED. Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 y posteriores, lo que se representa mediante una línea blanca.

La fase decreciente del precio de las materias primas afectó la composición sectorial de la inversión extranjera directa en 2015 y las entradas en los sectores de recursos naturales perdieron relevancia. En Colombia, por ejemplo, la IED en los sectores primarios se redujo del 51% del total de entradas en el período 2010-2014 al 31% en 2015, mientras que en Centroamérica disminuyó del 13% al 8%, considerando los mismos períodos. Por otro lado, se está evidenciando un aumento de la importancia de los sectores de servicios, entre los que se destacaron las telecomunicaciones, las energías renovables y el comercio minorista. El impacto de la IED en energías renovables es sustantivo en Chile y Centroamérica, donde esta inversión pareciera estar impulsando un cambio de las matrices energéticas.

En 2015 los Estados Unidos se posicionaron una vez más como el principal inversor en la región. Considerando las entradas que tienen un origen claramente identificado, los Estados Unidos fueron responsables del 25,9% de los ingresos de IED, en tanto que a continuación se ubicaron las inversiones desde los Países Bajos (15,9%) y España (11,8%).

La relevancia de los Países Bajos en las estadísticas no corresponde necesariamente a la presencia de empresas neerlandesas en las economías latinoamericanas, ya que muchas empresas transnacionales establecen filiales en ese país aprovechando sus ventajas fiscales, para luego invertir en terceros países. En México, como en muchos países de Centroamérica y el Caribe, los Estados Unidos son, por amplio margen, el principal origen de las entradas de IED, ya que de allí proviene el 52% de los ingresos. En el Brasil, un 23% de los montos provienen de los Países Bajos, pero se desconoce el origen primero de muchas de las inversiones.

Las salidas de IED de los países de América Latina y el Caribe disminuyeron sustancialmente, a 47.362 millones de dólares, monto un 15% menor que el del año anterior, lo que refleja la moderación de la expansión que habían iniciado las empresas translatinas entre 2007 y 2012. Considerando el acervo de inversión en el exterior, el Brasil y México son los países que más invierten fuera de sus fronteras. Sin embargo, en 2015 las inversiones directas en el exterior de las empresas brasileñas disminuyeron de manera más acentuada que las de otros países de la región, mientras que Chile fue el país con mayores inversiones directas, lo que evidencia el dinamismo de las empresas translatinas chilenas. En 2015, la inversión directa en el exterior de las empresas chilenas aumentó un 22% y llegó a 15.794 millones de dólares. La inversión directa en el exterior realizada por empresas mexicanas registró un fuerte repunte y se ubicó en 12.126 millones de dólares, lo que representa un aumento de un 62% respecto del año anterior. Cabe resaltar la actividad de las empresas colombianas, que han mostrado una interesante capacidad para explorar mercados externos en los últimos años, logrando una creciente presencia en el mercado centroamericano.

En 2015, se verificó una disminución del acervo de inversión extranjera directa en la región y una caída aún mayor de la rentabilidad. La renta, como porcentaje del acervo de IED, llegó a su máximo más reciente en 2011 y luego comenzó a disminuir, llegando al 5,0% en 2015, el nivel más bajo en 13 años. Cuando se analiza la situación por país, se observa que las mayores caídas de rentabilidad se produjeron en los países con recursos mineros (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia y Perú). Sin embargo, esta tendencia no se restringe únicamente a estas economías. En un escenario en que el monto de la renta de la inversión extranjera directa se está reduciendo, las empresas transnacionales tienen, a lo menos, dos opciones: reinvertir una menor proporción de las utilidades o remitir menos utilidades. En América Latina y el Caribe, se observa que la tasa de reinversión está disminuyendo, lo que puede ser negativo para las economías receptoras.

En términos nominales, las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe muestran signos de estancamiento. En 2015, por cuarto año consecutivo, no se registró en la región un crecimiento relevante de los ingresos de IED. En América Latina y el Caribe, la IED ha sido clave en apoyar el patrón de inserción internacional de los países, con inversiones en recursos naturales, exportaciones y servicios modernos. Sin embargo, ha tenido un impacto moderado y no extensivo en términos de contenido tecnológico, innovación e investigación y desarrollo (I+D). La adopción de estrategias en las que se combine la atracción de IED con políticas que impulsen la modernización económica y la diversificación de la producción no solo fomentaría el establecimiento de empresas transnacionales en sectores con mayores posibilidades de desarrollo y fortalecimiento de capacidades; también facilitaría la integración de esas compañías en las economías locales y potenciaría el crecimiento económico con inclusión social y sostenibilidad ambiental. Cuando las políticas de atracción de inversión extranjera directa y las de desarrollo están coordinadas, el país define estrategias y la IED contribuye a lograrlas. De esta manera, las políticas adoptadas no apuntarán solo a atraer inversión extranjera directa, sino también a generar condiciones para que se absorban sus beneficios.



La CEPAL estima que las entradas de IED en la región podrían caer en un porcentaje de hasta un 8% en 2016.

En el actual entorno global, la caída de la IED en América Latina y el Caribe probablemente seguirá en 2016. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha estimado una contracción del 0,6% del producto interno bruto (PIB) regional, lo que seguirá frenando las inversiones orientadas a abastecer la demanda interna de los países de la región. Las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios, en particular petróleo y minerales, y con una fuerte integración comercial con China, serán las más afectadas. De hecho, los signos de desaceleración de China y los bajos precios de las materias primas han paralizado las inversiones en actividades exportadoras de recursos naturales. Por otro lado, México y Centroamérica presentan expectativas más favorables, con una tasa estimada de crecimiento promedio del PIB del 2,6%, levemente inferior a la tasa de 2015. La recuperación de la economía de los Estados Unidos se ha reflejado en un repunte de los anuncios de nuevos proyectos de inversión, particularmente de manufacturas de exportación. En consecuencia, la CEPAL estima que las entradas de IED en la región podrían caer en un porcentaje de hasta un 8% en 2016.

## B. La inversión extranjera en la minería metálica

La minería metálica presenta algunas características que es importante destacar para entender su dinámica y su estrecha relación con la IED. Por una parte, hay una gran concentración, tanto en términos de la demanda internacional como de la producción; por otra, las especificidades del proceso de inversión y producción, caracterizado por extensos horizontes temporales, así como los requisitos de capital muy elevados y el alto riesgo, hacen que las empresas líderes sean, en su gran mayoría, transnacionales.

En los últimos 15 años, los mercados mundiales de los principales minerales metálicos han sufrido acentuadas modificaciones, con cambios muy marcados en la demanda, los precios y la producción. La demanda internacional se ha transformado profundamente y el principal factor está relacionado con el papel que ha ido adquiriendo China.

El proceso de notable crecimiento de China y su estrategia de industrialización hicieron que aumentara de forma sustantiva su consumo de minerales metálicos. Entre mediados de la década de 2000 y el año 2015 China se convirtió en el principal importador de hierro, concentrados de cobre y bauxita del mundo, superando a los países que tradicionalmente lideraban estos mercados, como el Japón, Alemania o los Estados Unidos. La estrategia de crecimiento e industrialización de China también trajo otras consecuencias. La importación de minerales metálicos que realizó ese país no solo tuvo por objeto abastecer el mercado interno, sino que también le permitió satisfacer la demanda internacional de metales y manufacturas de metal.

Los cambios en la demanda y la nueva posición de China en la economía mundial generaron una fase de precios extremadamente elevados. A partir de 2012, comenzó una tendencia decreciente que se ha mantenido hasta el presente. La desaceleración del crecimiento de China y la débil demanda internacional de los países desarrollados, junto con el incremento de la capacidad productiva de minerales y derivados a nivel mundial, explican en buena medida el notorio cambio de tendencia.

El alza de precios repercutió en la producción mundial de minerales metálicos, que registró un sólido aumento desde 2003. Los países de América Latina y el Caribe fueron actores sustantivos en este proceso de aumento de la producción de minerales metálicos, principalmente el Brasil en mineral de hierro; Chile y el Perú en cobre; el Brasil, Guyana, Jamaica, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de) en bauxita, y

México y el Perú en oro y plata. En América Latina y el Caribe se concentra un elevado porcentaje de las reservas mundiales de minerales metálicos: un 66% del litio, un 47% del cobre, un 45% de la plata, un 25% del estaño, un 23% de la bauxita, un 23% del níquel y un 14% del hierro, entre otros.

Este incremento de la producción estuvo acompañado de un proceso de fuertes entradas de IED en minería metálica en la región, así como de la consolidación de algunas empresas líderes translatinas como Vale del Brasil, la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) de Chile o Grupo México, de México.

Entre 2000 y 2015 se registraron las mayores fusiones y adquisiciones históricas del sector de la minería metálica en el mundo. Aproximadamente el 16% del monto de esas operaciones tuvo como objetivo una empresa originaria de algún país de América Latina y el Caribe, y en el período mencionado se realizaron en la región operaciones por 78.000 millones de dólares. El 92% del monto total se distribuyó entre empresas objetivo de ocho países, con un claro liderazgo del Brasil, Chile, el Perú y México como destinos de las operaciones registradas.

El origen de las empresas mostró una menor concentración, con el Canadá, China, los Estados Unidos y el Reino Unido como los cuatro principales compradores, en términos del monto, mientras que entre los países con mayor número de operaciones figura también Australia. China logró destacarse por una operación de gran magnitud: en 2014 la empresa china MMG Ltd y asociados adquirió el yacimiento de cobre Las Bambas a la firma suiza Glencore, por 7.005 millones de dólares. Otra operación importante se registró en 2011, cuando Norsk Hydro de Noruega adquirió diversos activos de extracción de bauxita y producción de alúmina de Vale del Brasil, por 5.270 millones de dólares.

A partir del inicio de la fase descendente de precios, en 2012, se conformó un nuevo escenario, con una elevada incertidumbre. En un sector en que las tasas de rentabilidad mínimas requeridas han superado el 15%, en 2014 la tasa de retorno media sobre activos de las principales 40 mineras del mundo cayó al 9%, el mínimo histórico de los últimos diez años. Esta baja de la rentabilidad, en el mundo y en América Latina, repercutió en los anuncios de proyectos de inversión en minería metálica. En 2015, la inversión anunciada en ese sector en los países de la región (de 8 proyectos y 674 millones de dólares) constituyó el mínimo del período 2003-2015 y representó únicamente el 1,1% del monto de inversión anunciado para la región, cuando, en promedio, en ese período la minería metálica atrajo el 12,2% de los montos de inversión anunciados.

Este nuevo escenario encuentra a los países de América Latina y el Caribe en una posición de cierto rezago en la cadena de valor de la minería. Durante el período de expansión de la minería, las empresas chinas aumentaron la extracción de minerales y demandaron más minerales en el mercado internacional, pero también invirtieron en la refinación y fundición de metales, avanzando en la cadena de valor minero-metalúrgica. En cambio, la capacidad de fundición y refinación en los países de América Latina y el Caribe no acompañó el aumento de la producción de minerales, promoviéndose un patrón de crecimiento de las exportaciones de mineral de mina y no de los metales refinados.

La explotación de los recursos naturales para un desarrollo económico inclusivo plantea enormes desafíos: desde el indispensable requerimiento de compatibilizar el desarrollo del sector con la salvaguarda del medio ambiente y de los derechos de los pueblos y las comunidades, hasta la generación de encadenamientos productivos y sinergias con otros sectores, pasando por cuestiones fiscales, monetarias y de inversión en infraestructura.

La fase creciente del ciclo de precios permitió la expansión de la minería en los países de América Latina y el Caribe, lo que aumentó los recursos disponibles. Sin embargo, el análisis cuantitativo de los encadenamientos muestra que, en general,

---

A partir del inicio de la fase descendente de precios, en 2012, se conformó un nuevo escenario, con una elevada incertidumbre.

---

la minería es de los sectores con bajos derrames relativos como demandante de otras actividades económicas. Así, los principales efectos de la minería en la región se evidencian en la mayor disponibilidad de recursos fiscales y en las exportaciones. Una aproximación cualitativa a los proveedores de la minería metálica en la región, no obstante, permite identificar espacios donde empresas nacionales que proveen al sector minero han logrado exportar hacia terceros mercados, lo que revela el mayor nivel de competitividad alcanzado por estas empresas. Si la expansión de la minería metálica en la región habilita el crecimiento de empresas nacionales de elevada productividad y competitividad, se estaría realizando un aporte a una mayor diversificación de las economías, lo que constituye un caso en que la IED puede impulsar el desarrollo empresarial local.

La magnitud de este tipo de impacto en los países de la región es acotada, pero existen espacios de avance. Chile surge como el país de la región que ha logrado un mayor desarrollo de proveedores sofisticados del sector minero que han podido exportar, si bien aún la proporción de exportadores respecto del total es reducida.

En la coyuntura actual, las empresas están focalizadas en estrategias de reducción de costos y de minimización del impacto ambiental, y el avance tecnológico permite encontrar soluciones a estos problemas. Los requerimientos de energía y agua de la minería hacen que el desarrollo tecnológico sea fundamental para la expansión del sector, que necesita fuentes de energía y agua a menor costo y con mayor grado de sostenibilidad. La atracción de IED para la provisión de soluciones en estas áreas puede constituir una oportunidad de expansión, que aporte en la creación de capital intangible.

La captación de beneficios de la IED en el sector minero dista de ser automática. La dinámica del mercado internacional atrae inversiones donde hay disponibilidad de recursos, donde es posible una explotación en condiciones regulatorias estables y donde la infraestructura permite la exportación de los minerales. El desarrollo de externalidades desde la explotación básica de los recursos naturales hacia una mayor complejidad y diversificación estará muy condicionado por las capacidades locales (institucionales, tecnológicas, de acceso a energía, capital humano, financiamiento y otras) y en este contexto surge un espacio de política para que los países promuevan la creación de capacidades locales vinculadas con el desarrollo de una minería sostenible que impulse la diversificación productiva.

La región tiene ventajas comparativas para la explotación de minerales metálicos y desde la mayoría de los países se ha impulsado directa o indirectamente la IED en el sector. Cómo acompañar la expansión de esta actividad, a través de políticas de apoyo al sector productivo, y obtener el mayor beneficio posible desde el punto de vista del desarrollo inclusivo y sostenible es un reto considerable al que se enfrentan los países de América Latina y el Caribe.

## **C. La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible**

Los efectos positivos de la inversión extranjera directa pueden impulsar el desarrollo de las economías receptoras; en particular, pueden complementar el ahorro nacional mediante nuevos aportes de capital y estimular las transferencias de tecnología y sistemas de gestión para la modernización productiva. Estos efectos no son automáticos y pueden dar lugar a brechas entre las expectativas y los resultados obtenidos.

Los flujos de IED tienen diferentes destinos que no siempre implican la creación de nuevo capital fijo; es decir, que no se traducen directamente en formación de capital físico en el país receptor. Las dinámicas de la IED y de la inversión en capital fijo tienen evoluciones diferentes pero relacionadas. Una estimación simple muestra que un cambio de 1 dólar en el flujo de IED se relaciona con un cambio en la formación bruta de capital fijo de alrededor de 34 centavos de dólar. Es decir, se estima que cerca de un tercio de los flujos de IED contribuirían de manera directa a la formación de capital fijo en la economía receptora.

Aunque la contribución directa de la IED a la formación bruta de capital fijo es pequeña, las empresas transnacionales pueden desempeñar un papel importante en el desarrollo económico en la medida en que contribuyan a transformar una economía mediante la creación de capital intangible. Los efectos positivos de la IED pueden producirse mediante la transferencia de tecnología y el desarrollo de habilidades, así como a través de su impulso a la integración de las empresas locales en cadenas de valor que aumenten su exposición a la economía internacional.

El monto de los flujos de IED es una medida limitada de sus potenciales beneficios en el país receptor. No se puede suponer que esos beneficios sean automáticos, por efectos de derrame, ni que las estadísticas agregadas reflejen adecuadamente ciertas características de la IED.

En este escenario, se reitera la necesidad de focalizarse en la calidad de la IED, en particular en su capacidad de aportar a la formación del capital intangible de la economía local. Existe un consenso sobre los beneficios potenciales de la IED, pero su apropiación no es un proceso automático. La transferencia y absorción de sus beneficios dependerá de las características de la inversión y de las particularidades del país receptor.

La posibilidad de apropiarse de estos beneficios depende de la formación de la fuerza laboral, de la competitividad de la industria local y su capacidad para proveer a las empresas extranjeras, y de la existencia de un conglomerado asociado. Los países receptores tienen el desafío de captar estos beneficios, ya que, de no mediar las condiciones necesarias, existe la posibilidad de que la empresa extranjera sea un enclave dentro del país y que solo una fracción de sus beneficios se transfiera a la economía local.

---

Existe un consenso sobre los beneficios potenciales de la IED, pero su apropiación no es un proceso automático.

---





# La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe

---

- A. Pese al sesgo recesivo, aumentan los flujos de IED en la economía mundial
- B. Cae la participación de la región en las corrientes mundiales
- C. Se frenan las inversiones latinoamericanas en el exterior
- D. La caída de la IED se concentra en América del Sur
- E. La interacción entre gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones
- F. Objetivo: atraer inversión de calidad en el contexto de lento crecimiento

Bibliografía

Anexo I.A1

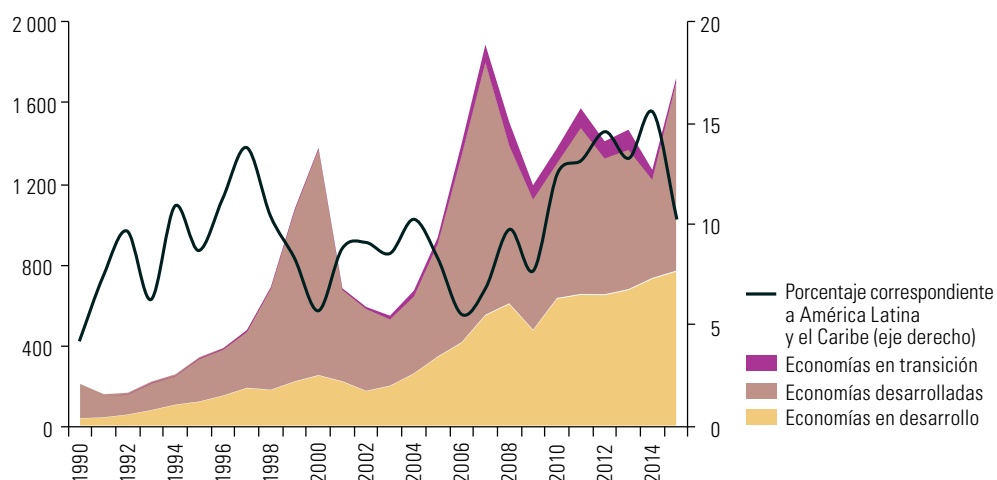
Anexo I.A2



## A. Pese al sesgo recesivo, aumentan los flujos de IED en la economía mundial

En un contexto de bajo crecimiento y fuerte incertidumbre global, la inversión extranjera directa (IED) ha mostrado un particular dinamismo. En 2015, los flujos mundiales de IED aumentaron un 36%, llegando a un monto estimado de casi 1,73 billones de dólares, su nivel más alto desde 2007 (UNCTAD, 2016a) (véase el gráfico I.1). Detrás de estos resultados está una intensa ola de fusiones y adquisiciones transfronterizas, focalizada en los países desarrollados, especialmente en los Estados Unidos (Deloitte, 2015). En 2015, las operaciones transfronterizas representaron el 31 % del total de las fusiones y adquisiciones mundiales (JP Morgan, 2016) (véase el gráfico I.2).

### La inversión extranjera directa en el mundo aumentó, impulsada por las economías desarrolladas



**Gráfico I.1**

Corrientes mundiales de inversión extranjera directa por grupos de economías y proporción correspondiente a América Latina y el Caribe, 1990-2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, enero de 2016; e *Informe sobre las Inversiones en el Mundo*, 2015 (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra, 2015.

### En el mundo, el valor de las fusiones y adquisiciones transfronterizas se duplicó en dos años



**Gráfico I.2**

Fusiones y adquisiciones transfronterizas mundiales, 2006-2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de JP Morgan, *2016 M&A Global Outlook. Higher deal count drives continued strength*, Nueva York, febrero de 2016 [en línea] <https://www.jpmorgan.com/country/US/EN/insights/maglobaloutlook>.



Los proyectos anunciados de nuevas inversiones (*greenfield investment*) registraron signos de recuperación, aunque con mucho menor dinamismo que las fusiones y adquisiciones.

Este alto crecimiento también estuvo determinado por los niveles del año anterior, que fueron influidos por una elevada desinversión en los Estados Unidos de 130.000 millones de dólares<sup>1</sup>. Sin esta operación, el crecimiento baja hasta un 21 %, nivel que continúa siendo alto, pero menos excepcional.

Por otro lado, los proyectos anunciados de nuevas inversiones (*greenfield investment*) registraron signos de recuperación, aunque con mucho menor dinamismo que las fusiones y adquisiciones<sup>2</sup>. En 2015, el monto de los proyectos anunciados de IED creció un 9% a nivel mundial, hasta los 713.000 millones de dólares (fDi Intelligence, 2016). Al igual que en el caso de las fusiones y adquisiciones, el crecimiento de los proyectos anunciados en los países desarrollados compensó cierto retroceso de las inversiones de las empresas transnacionales en las economías en desarrollo.

El nuevo ciclo de fusiones y adquisiciones transfronterizas ha sido el resultado de la combinación de diversos factores, que han suministrado a las empresas la confianza necesaria para buscar adquisiciones que les permitan enfrentar un crecimiento orgánico lento y limitadas mejoras de los márgenes operacionales:

- Una alta liquidez del sector privado, estimada en más de 6 billones de dólares en reservas de efectivo acumuladas a nivel mundial (JP Morgan, 2016)<sup>3</sup>, lo que —unido a las favorables condiciones de acceso al crédito marcadas por las bajas tasas de interés— ha puesto a las empresas en una posición muy propicia para abordar nuevas adquisiciones que les ayudarán a crear valor.
- La recuperación sostenida de la economía de los Estados Unidos y la fuerte apreciación del dólar respecto al euro, que han favorecido las compras en ambos lados del Atlántico. Asimismo, las entradas de IED hacia los Estados Unidos se vieron impulsadas también por fusiones y adquisiciones diseñadas para reducir obligaciones fiscales de las empresas estadounidenses. De hecho, muchas de estas empresas se reubican posteriormente en el extranjero para eludir los altos impuestos corporativos en los Estados Unidos (OCDE, 2016).
- Ciertas dinámicas sectoriales, como las que se observan en algunos sectores “defensivos”<sup>4</sup> como las telecomunicaciones o la industria farmacéutica, que generalmente están desvinculados del ciclo económico y que han iniciado intensos procesos de consolidación y búsqueda de nuevos activos. En el primer sector, se ha seguido acentuando la fuerte consolidación de los diferentes segmentos, en una industria que converge rápidamente hacia plataformas comunes. En la industria farmacéutica, además de la consolidación, también se está intentando reemplazar patentes que comienzan a expirar y buscar nuevas apuestas en segmentos como la biotecnología (JP Morgan, 2015). Esta dinámica ha compensado la desaceleración de algunos sectores más cíclicos, como los vinculados a las materias primas, que se vieron afectados por la marcada caída de los precios.

En el período reciente, las economías en desarrollo fueron progresivamente incrementando su importancia como receptoras de inversión extranjera directa, llegando a representar el 55% de las entradas mundiales en 2014 (UNCTAD, 2015). Sin embargo,

<sup>1</sup> En esta transacción, la compañía estadounidense Verizon Communications compró la participación del 45% en Verizon Wireless de la empresa británica Vodafone, para tener el completo control del operador de telefonía móvil (CEPAL, 2015a).

<sup>2</sup> Las cifras de anuncios de nuevos proyectos de inversión no son estrictamente comparables con las estadísticas de entradas de IED. Las primeras muestran solo una intención de inversión, que puede materializarse en un período largo de tiempo, incluso de varios años. Las segundas son entradas de divisas para financiar actividades de empresas transnacionales durante un año en una economía receptora en particular.

<sup>3</sup> La liquidez se calcula como el balance de caja (efectivo e inversiones a corto plazo) agregado de las empresas que cotizan en bolsa con una capitalización de mercado mayor de 1.000 millones de dólares a nivel mundial.

<sup>4</sup> En general, los sectores cíclicos conducen los repuntes de las fusiones y adquisiciones, ya que sus operaciones aumentan y disminuyen de manera concertada con las tendencias macroeconómicas. En cambio, los sectores defensivos, como los servicios públicos, tienen una baja correlación con los ciclos de la economía.

el notorio aumento de las entradas de IED en los países desarrollados en 2015 modificó el patrón de distribución regional de estos flujos de capital. En la actualidad, los países desarrollados representan nuevamente más de la mitad de las entradas de IED a nivel mundial (véase el cuadro I.1).

### Las entradas de IED en las economías en desarrollo continúan creciendo, pero su participación en el total mundial disminuyó en 2015

**Cuadro I.1**

Entradas mundiales de inversión extranjera directa, tasas de variación y distribución por regiones, 2006-2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

Regiones	Montos (miles de millones de dólares)						Tasas de variación (porcentajes)						Distribución por regiones (porcentajes del total mundial)					
	2006-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006-2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Total mundial</b>	<b>1 521</b>	<b>1 610</b>	<b>1 432</b>	<b>1 479</b>	<b>1 274</b>	<b>1 727</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>-10</b>	<b>4</b>	<b>-14</b>	<b>36</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>860</b>	<b>828</b>	<b>679</b>	<b>697</b>	<b>493</b>	<b>936</b>	<b>10</b>	<b>23</b>	<b>-18</b>	<b>3</b>	<b>-29</b>	<b>90</b>	<b>57</b>	<b>51</b>	<b>47</b>	<b>47</b>	<b>39</b>	<b>54</b>
Unión Europea	475	444	364	332	254	426	5	24	-18	-9	-24	68	31	28	25	22	20	25
América del Norte	278	269	209	301	146	429	26	19	-22	44	-52	194	18	17	15	20	11	25
<b>Economías en transición</b>	<b>82</b>	<b>97</b>	<b>85</b>	<b>100</b>	<b>49</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>30</b>	<b>-13</b>	<b>17</b>	<b>-51</b>	<b>-55</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>1</b>
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>579</b>	<b>685</b>	<b>668</b>	<b>682</b>	<b>732</b>	<b>769</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>38</b>	<b>43</b>	<b>47</b>	<b>46</b>	<b>57</b>	<b>45</b>
América Latina y el Caribe	173	208	207	196	198	179	26	20	-1	-5	0	-9	11	13	14	13	16	10
África	48	48	56	54	55	38	11	8	18	-4	2	-31	3	3	4	4	4	2
Asia en desarrollo	354	425	401	428	475	548	14	6	-6	7	11	15	23	26	28	29	37	32

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, 2015; *Informe sobre las Inversiones en el Mundo*, 2015 (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra, 2015; y cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Mientras que las entradas de IED hacia los países desarrollados crecían un 90% en 2015, en los países en desarrollo registraban un incremento de solo un 5,3% y en las economías en transición presentaban una fuerte contracción del 55% (véanse el gráfico I.1 y el cuadro I.1). Entre 2013 y 2015, se evidenció en este último grupo de países una sostenida disminución de la participación en los flujos mundiales de IED, como resultado de la incertidumbre política y económica en Ucrania y la Federación de Rusia, así como de la caída de los precios del petróleo y el gas natural, especialmente en la Federación de Rusia, entre otros factores (UNCTAD, 2016b).

A nivel regional, Asia en desarrollo continúa siendo la principal región receptora de las entradas de inversión extranjera directa, superando a la Unión Europea y a América del Norte. En 2015, la IED dirigida a Asia en desarrollo registró un crecimiento del 15%, alcanzando un nuevo récord histórico, liderado por Hong Kong (Región Administrativa Especial de China), China, Singapur y la India. Sin embargo, en Hong Kong (RAE de China) parte importante del crecimiento corresponde a la fusión y reestructuración de las empresas Cheung Kong Holdings y Hutchison Whampoa en CK Hutchison Holdings, lo que no representa una nueva inversión productiva. Por otra parte, ese mismo año África registró la caída más pronunciada entre las regiones en desarrollo, que alcanzó el 31% y estuvo concentrada principalmente en la región subsahariana. Finalmente, América Latina y el Caribe mostró en 2015 su peor desempeño desde 2010, ya que las entradas de inversión extranjera directa disminuyeron un 9%. En ambas regiones, el final del superciclo de las materias primas tuvo particular impacto sobre las entradas de IED.

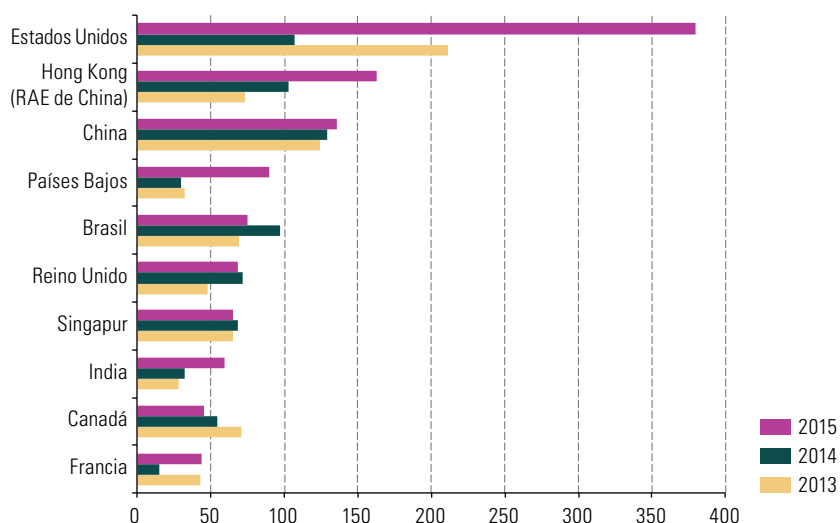
A pesar de estos cambios y de los efectos de algunas operaciones de gran magnitud, la mitad de las principales economías receptoras de IED continúan siendo economías en desarrollo (véase el gráfico I.3). En 2015, los Estados Unidos y Hong Kong (RAE de China) fueron los principales receptores. Sin embargo, el incremento de las entradas

de IED en ambas economías responde, al menos en parte, a reestructuraciones de estructuras corporativas que involucran grandes volúmenes de recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos, pero poco movimiento en los recursos reales.

### Gráfico I.3

Diez principales economías receptoras de inversión extranjera directa, 2013-2015  
(En miles de millones de dólares)

## Los Estados Unidos recupera su posición como principal destino de la IED



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, 2015; *Informe sobre las Inversiones en el Mundo, 2015* (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra, 2015; y cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Para analizar la dinámica de la inversión productiva, se pueden utilizar, como una buena aproximación, los anuncios de nuevos proyectos liderados por inversionistas extranjeros. En 2015, como se mencionó anteriormente, estas inversiones siguieron mostrando signos de recuperación, aunque acentuándose la relevancia de Asia y el Pacífico, región que concentró el 45% del monto total anunciado en el mundo. A pesar de que los Estados Unidos y el Reino Unido siguen figurando como receptores relevantes de estos recursos, varias economías en desarrollo se posicionan como importantes destinos de la inversión extranjera directa. En 2015, por primera vez, la India supera a China y se posiciona como el principal destino de las nuevas inversiones anunciadas, particularmente en los sectores de las energías renovables y del carbón, petróleo y gas natural. En contraste, se produjo una fuerte contracción de las nuevas inversiones anunciadas con destino a América Latina y el Caribe, al igual que a África, particularmente afectadas por la caída de los precios de las materias primas (fDi Intelligence, 2016).

## B. Cae la participación de la región en las corrientes mundiales

### 1. En 2015, la IED disminuyó un 9,1%

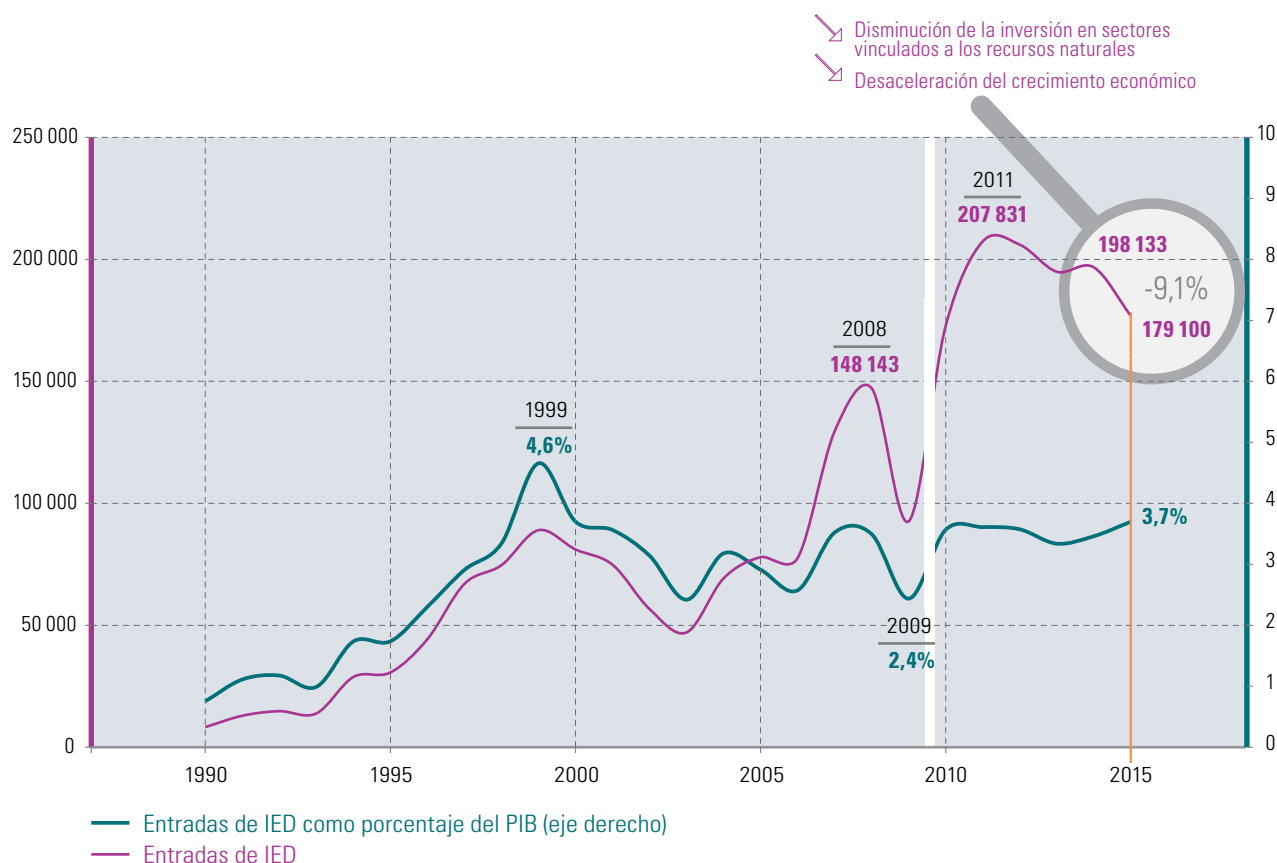
En 2015, la mayoría de los países de América Latina y el Caribe incorporaron la metodología de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del Fondo Monetario Internacional (FMI) para la preparación de sus estadísticas de inversión extranjera directa. Este proceso ha significado cambios importantes en las cifras de los años anteriores, especialmente en el caso del Brasil (véase el anexo I.A1).

Las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% entre 2014 y 2015, llegando a 179.100 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2010. Este desempeño ha sido el resultado de la disminución de la inversión en sectores vinculados a los recursos naturales y de la desaceleración del crecimiento económico, sobre todo en el Brasil. Entre 2014 y 2015, una parte importante de esta caída corresponde al Brasil: en la mayor economía latinoamericana la IED registró una disminución del 23%, equivalente a 21.820 millones de dólares. Sin ese país, la IED en la región evidenció un leve crecimiento, que en términos nominales alcanzó al 2,8% (véase el gráfico I.4).

**En los últimos 5 años, las entradas de IED en la región se estabilizaron en un nivel entre el 3,5% y 3,7% del PIB**

**Gráfico I.4**

América Latina y el Caribe:  
inversión extranjera directa  
(IED) recibida, 1990-2015  
(En millones de dólares  
y porcentajes del PIB)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales al 27 de mayo de 2016.

**Nota:** En las cifras de IED no se incluyen las corrientes dirigidas a los principales centros financieros del Caribe. Los datos de IED se refieren a las entradas de inversión extranjera directa menos las desinversiones (repatriación de capital) por parte de los inversionistas extranjeros. Esas cifras difieren de las incluidas en las ediciones de 2015 del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* y del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, ya que en ellas se presenta el saldo neto de la inversión extranjera, es decir, de la inversión directa en la economía correspondiente menos la inversión de esa economía en el exterior. En las cifras expresadas como porcentaje del PIB se excluye el dato de la República Bolivariana de Venezuela. A partir de 2010, las cifras del Brasil incluyen la reinversión de utilidades en los ingresos de IED. Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 y posteriores, lo que se representa mediante una línea blanca.

En 2015, a pesar de la caída de las entradas, el Brasil se mantuvo como el principal receptor de inversión extranjera directa de la región. A cierta distancia le siguieron México, Chile, Colombia y la Argentina (véase el mapa I.1). Ese año, el mayor incremento de las entradas de IED se verificó en la República Bolivariana de Venezuela y alcanzó un 153% en los primeros tres trimestres. Sin embargo, este resultado hay que matizarlo; primero, porque se compara con el nivel extremadamente bajo que la IED alcanzó en 2014 y,

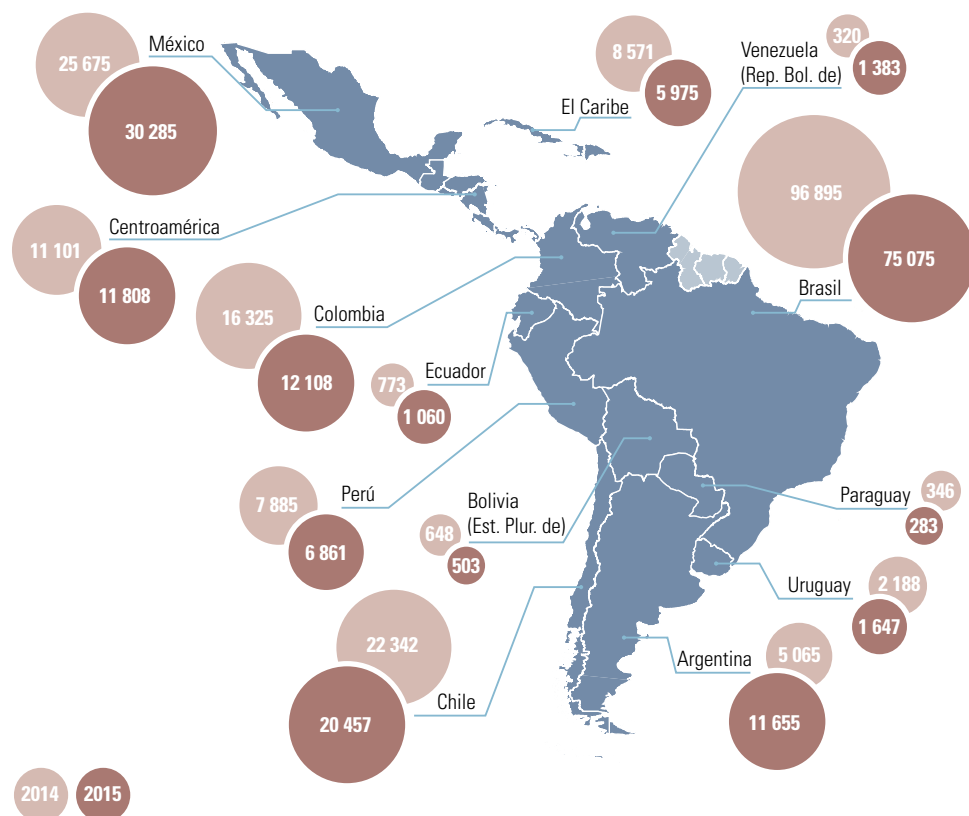


segundo, porque el monto de 1.383 millones de dólares registrado en los primeros tres trimestres de 2015 equivale a menos de la mitad del monto promedio de largo plazo. Entre los países que mostraron las mayores entradas de IED, el mayor crecimiento se produjo en la Argentina, con un 130%, seguida por México, con un 18%<sup>5</sup>. Por otro lado, Chile, Colombia y el Perú presentaron disminuciones que van entre el 8% y el 26%. A nivel de subregiones, los ingresos de Centroamérica aumentaron un 6%, mientras que los del Caribe disminuyeron un 17% (véase el mapa I.1).

#### Mapa I.1

América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): inversión extranjera directa recibida, 2014-2015  
(En millones de dólares)

### Solo el Brasil concentra más del 40% de las entradas de IED en la región



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

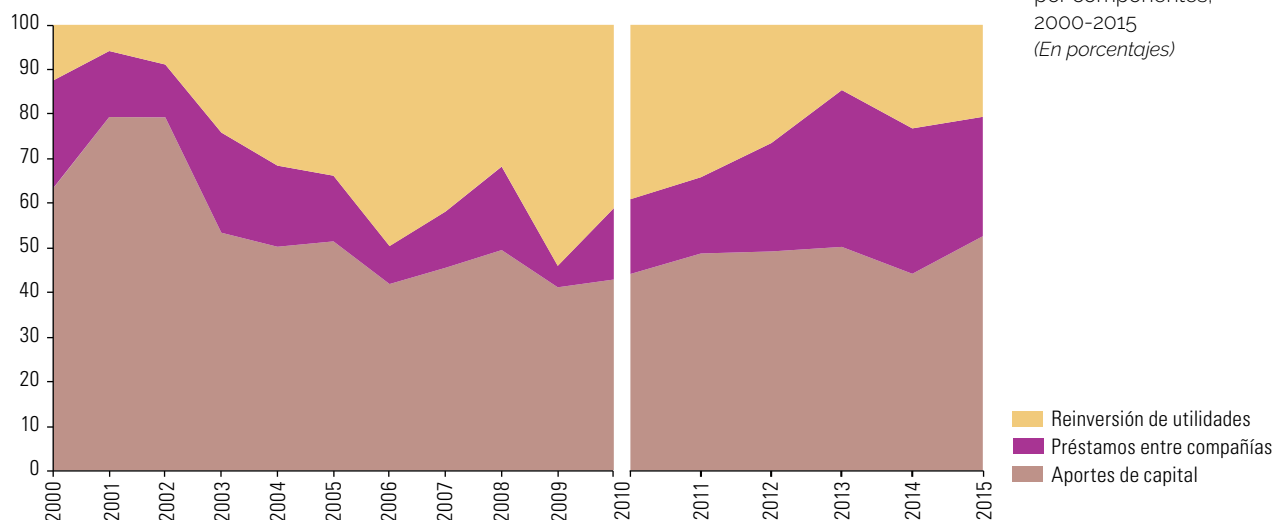
**Nota:** Las cifras de la República Bolivariana de Venezuela y de Trinidad y Tabago (incluido en el Caribe) corresponden a los primeros tres trimestres de 2015.

Al observar con mayor detalle la caída de las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, se obtienen algunos hallazgos relevantes. En 2015, como se detalló en la sección A, el monto asociado a las fusiones y adquisiciones transfronterizas fue particularmente bajo en la región. Este hecho puede entregar una explicación parcial de la disminución de las entradas de IED, aunque también podría indicar que la creación de capital productivo fue relativamente alta durante 2015. En el capítulo III se presenta una discusión más amplia de las características de la IED y su contribución a la creación de capital productivo. El segundo factor explicativo relevante es la caída de los precios internacionales de los recursos naturales. En el capítulo II se analiza la IED en el sector minero con mayor detalle.

<sup>5</sup> Es necesario matizar este resultado tomando en cuenta que durante 2014 finalmente se contabilizó en las cuentas externas argentinas la nacionalización del 51% de YPF realizada en 2012. Sin considerar esta operación, en 2015 los flujos de IED habrían sido muy similares a los de 2014.

En segundo lugar, la disminución de la reinversión de utilidades puede ayudar a explicar la mencionada caída de las entradas de inversión extranjera directa (véase el gráfico I.5). De hecho, la desaceleración del crecimiento económico en varios países de la región ha impactado directamente sobre las utilidades de las empresas. Más aún, muchas empresas no han reducido la repatriación de utilidades, lo que ha afectado negativamente la tasa de reinversión en el período reciente. En el Brasil, esta dinámica se ha producido con especial intensidad. Entre 2010 y 2012, la reinversión de utilidades fue en promedio de unos 25.000 millones de dólares anuales, y luego disminuyó a cerca de 2.300 millones de dólares entre 2013 y 2015.

### La caída de la reinversión de utilidades es un reflejo del deterioro de las condiciones económicas en la región



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

**Nota:** Los datos anteriores a 2010 y posteriores a ese año no son directamente comparables ya que se refieren a una selección de países diferente, lo que se representa mediante una línea blanca. En ambos casos se excluyen los datos de la Argentina, Belice, la República Dominicana, Suriname y Trinidad y Tabago; en los datos anteriores a 2010, se excluyen también los del Brasil.

En 2015, los préstamos entre compañías también disminuyeron de manera sustancial, con lo que aumentó la participación relativa de los aportes de capital. A pesar de que las estadísticas no son estrictamente comparables entre los períodos anterior y posterior a 2010, la participación de los aportes de capital venía disminuyendo de manera sistemática desde hacía varios años, por lo que los resultados de 2015 podrían estar mostrando un cambio en esta tendencia.

## 2. Menor inversión en recursos naturales

No todos los países publican estadísticas de las entradas de inversión extranjera directa desagregadas por sector de destino; solo lo hacen algunas de las economías más grandes y la mayoría de los países de Centroamérica. En este grupo de países, se verifica que la relevancia de los sectores extractivos continúa disminuyendo. Entre los países de los que se cuenta con información, en Colombia se observa que la participación de los sectores primarios en la inversión extranjera directa se redujo del 51 % en el período 2010-2014 al 31 % en 2015 (véase el gráfico I.6). En este último año, en el Brasil y México la relevancia de los recursos naturales en las entradas de IED alcanzó el 13 % y el 3 %, respectivamente. En Centroamérica, la participación de

los recursos naturales en la IED disminuyó desde el 13% hasta el 8%<sup>6</sup>. La disminución de la IED destinada a los recursos naturales está vinculada a la caída de los precios de los productos primarios, como resultado del fin del superciclo de las materias primas y la desaceleración del crecimiento económico mundial<sup>7</sup>.

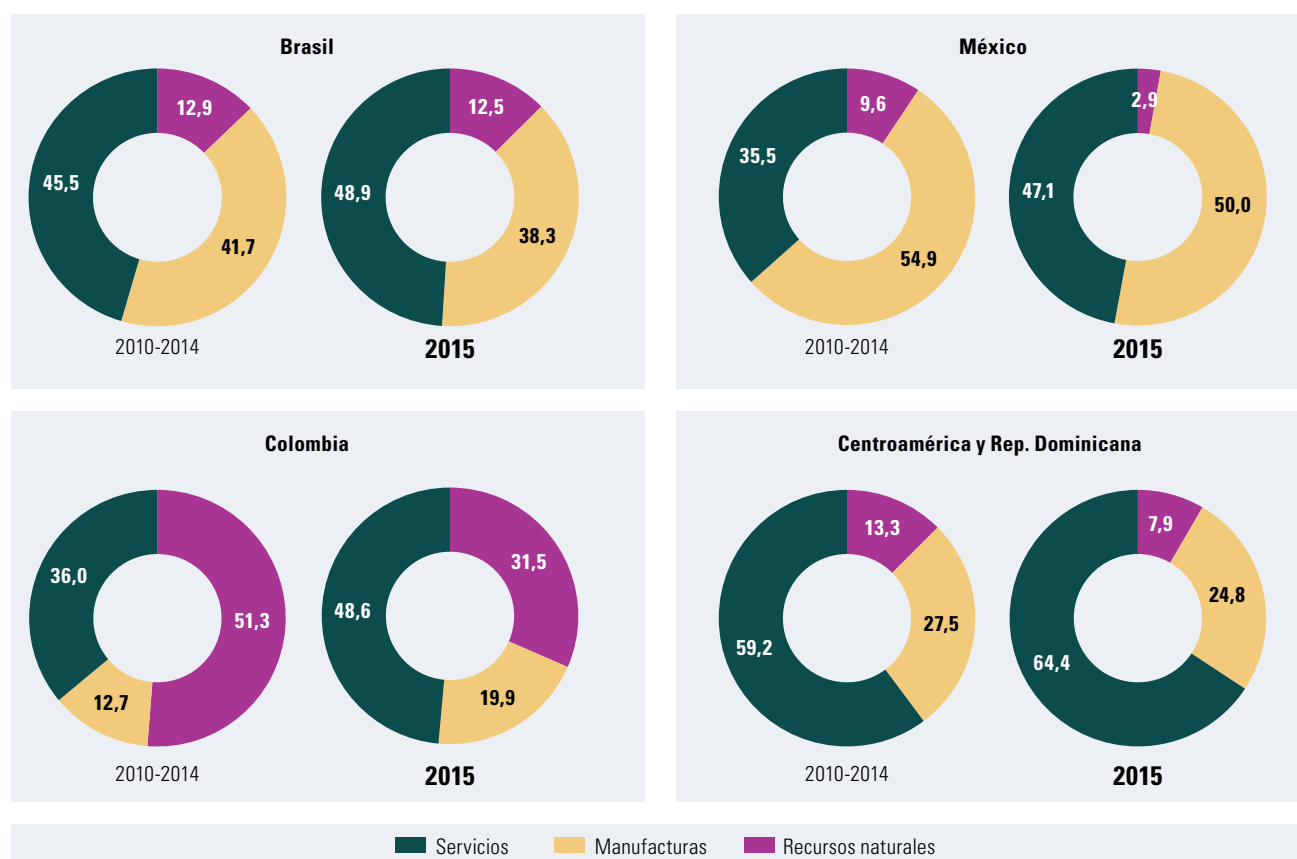
Por otro lado, se estaría evidenciando un aumento de la importancia de los sectores de servicios. En el Brasil, Colombia y México, la inversión extranjera directa en servicios alcanza el 49% del total de la IED, mientras que en Centroamérica llega al 65%. Entre los servicios que han representado un mayor interés para los inversionistas extranjeros en el período reciente, destacan las telecomunicaciones y las energías renovables.

Los servicios de negocios (*business services*) también tienen un peso considerable en los totales de IED en muchas economías, mientras que el papel de los servicios financieros varía significativamente entre países. Hay tres aspectos específicos de los servicios que vale la pena recalcar. Primero, el sector de las energías renovables presenta una expansión alta y una importancia creciente en la región. Segundo, las telecomunicaciones son un sector en que las empresas extranjeras son dominantes y que requiere grandes inversiones. Finalmente, el comercio minorista es un subsector interesante, por su alto crecimiento y la notable participación de empresas translatinas.

**Gráfico I.6**

América Latina (subregiones y países seleccionados)<sup>a</sup>:  
distribución sectorial de la  
inversión extranjera directa,  
2010-2015  
(En porcentajes)

**En la medida en que disminuye la IED en recursos naturales,  
aumenta la participación de los servicios**



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

<sup>a</sup> En los datos de Centroamérica no se incluyen los de Panamá.

<sup>6</sup> Es importante tomar en cuenta que la generación de energías renovables no está considerada dentro de los sectores de recursos naturales, sino como un tipo de servicio.

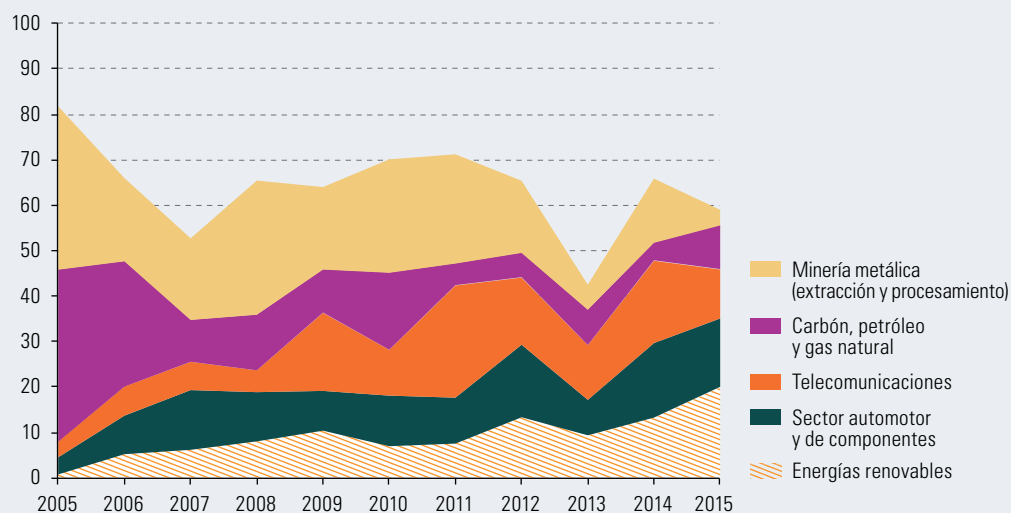
<sup>7</sup> En el capítulo II de este documento, centrado en la minería metálica, se brinda una explicación más completa y fundamentada de la fuerte caída de la inversión en este sector.

Dadas las limitaciones de cobertura y nivel de detalle de las estadísticas nacionales de inversión extranjera directa desagregadas por actividad económica, se complementará el análisis con la información sobre nuevos proyectos anunciados de IED compilados por *fDi Markets* del Financial Times. Como se mencionó antes, esta información no es estrictamente comparable con los montos de entrada de IED informados en la balanza de pagos. Sin embargo, permite visualizar con mayor detalle la tendencia de las estrategias de mediano y largo plazo desplegadas por las empresas transnacionales, a través de sus anuncios de próximas inversiones.

Entre 2005 y 2015, se han registrado importantes cambios en la distribución sectorial de los montos asociados a los proyectos de IED anunciados en América Latina y el Caribe (véase el gráfico I.7):

- Las nuevas inversiones anunciadas en sectores asociados a la extracción y procesamiento de recursos naturales, principalmente minería e hidrocarburos, disminuyeron del 74% al 13% del total entre 2005 y 2015.
- En la industria manufacturera, el sector automotor fue particularmente dinámico. En igual período, la inversión anunciada para el ensamblaje de vehículos y la producción de autopartes aumentó del 4% al 15% del total.
- En los servicios, dos sectores presentaron un desempeño especialmente interesante: las telecomunicaciones y las energías renovables. Entre 2005 y 2015, las inversiones anunciadas en el sector de las telecomunicaciones aumentaron del 4% al 11% del total, dando muestra del rápido despliegue de la nueva infraestructura, que ha permitido mejorar la cobertura y la calidad de los servicios modernos en la región. Por otro lado, destaca el crecimiento que han mostrado los montos de los anuncios de proyectos de energías renovables, al pasar del 1% al 20% del total entre 2005 y 2015. De hecho, las energías renovables fueron el sector más importante en los anuncios de nuevas inversiones en 2015.

### Las nuevas inversiones anunciadas en el sector de los recursos naturales disminuyeron del 74% al 13% del total en los últimos diez años



**Gráfico I.7**

América Latina y el Caribe: distribución sectorial de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados, 2005-2015 (En porcentajes)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

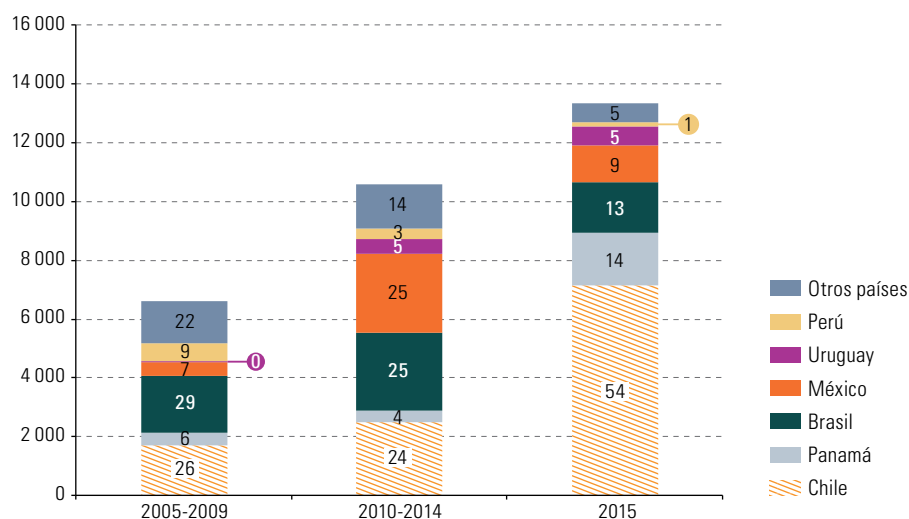
**Nota:** En este análisis se excluye el anuncio del Canal de Nicaragua, realizado en 2013, con un valor de 40.000 millones de dólares.

En 2015 más del 50% de la inversión anunciada en energías renovables correspondió a proyectos localizados en Chile (véase el gráfico I.8). De hecho, ese año Chile incrementó su capacidad instalada en 580 MW. Por otro lado, Honduras mostró un desempeño muy destacado, agregando cerca de 500 MW a su capacidad de generación (Shumkov, 2015). El éxito de Honduras ha sido el resultado de una generosa política de subsidios para la creación de capacidad instalada antes de julio de 2015, que ha aumentado sustancialmente la participación de la energía solar en la matriz energética del país. Entre los países destacados se incluyen el Brasil, México y Panamá. Por supuesto, los primeros dos países son mercados más grandes que Chile y tienen una participación significativa en las energías renovables. Sin embargo, por el marco regulatorio y la presencia de grandes actores nacionales, la participación de empresas internacionales mediante IED es menor en estos países que en Chile o Panamá. Por último, en la mayoría de los países los anuncios de inversión en este sector han aumentado, con la excepción del Perú, donde se anunciaron pocos proyectos durante los últimos tres años.

**Gráfico I.8**

América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energías renovables, por país, 2005-2015 (En millones de dólares y porcentajes del total)

### En 2015, más del 50% de las inversiones anunciadas en energías renovables tuvieron como destino a Chile



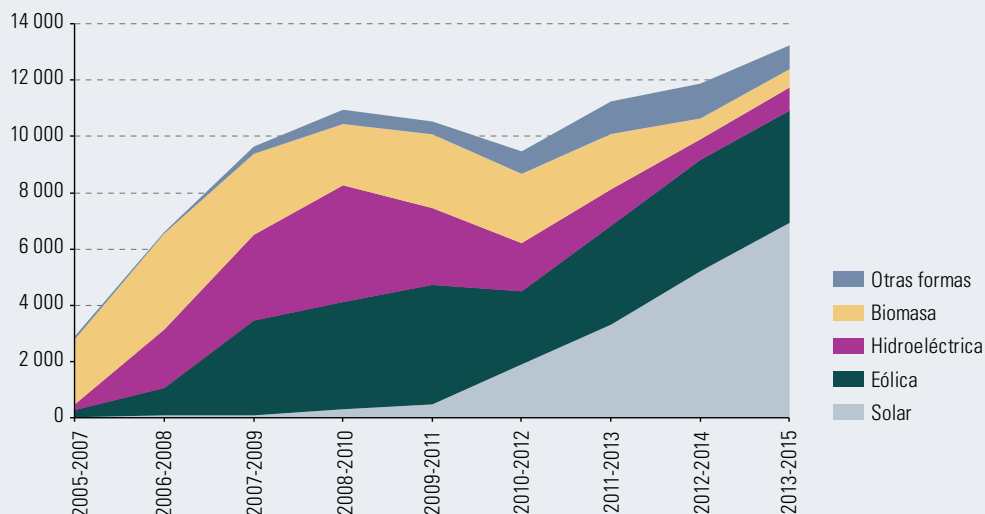
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

Los proyectos de inversión anunciados en energía solar han aumentado de manera sustantiva, en particular desde 2010.

Los proyectos de inversión anunciados en energía solar han aumentado de manera sustantiva, en particular desde 2010, desplazando a la tecnología que había despertado mayor interés por parte de los inversionistas extranjeros hasta ese momento, la energía eólica (véase el gráfico I.9). En 2015, el 70% del total de las inversiones anunciadas en energías renovables correspondían al desarrollo de proyectos de energía solar. Los gobiernos latinoamericanos han apostado con entusiasmo por las energías renovables para diversificar la matriz energética, particularmente en países no productores de hidrocarburos, buscando disminuir los costos de generación y reducir el impacto ambiental en el largo plazo. Sin embargo, resulta alarmante la débil respuesta del sector privado local frente a las oportunidades de esta industria. Por ejemplo, en Chile, uno de los líderes mundiales en capacidad instalada de energía solar, la industria está dominada por compañías extranjeras. Como una manera de aprovechar las ventajas competitivas que tiene el país y estimular la creación de una plataforma productiva, logística y tecnológica con proyección internacional, las autoridades chilenas han intentado articular y fortalecer a los agentes locales vinculados al sector de la energía solar, mediante un programa de especialización inteligente.



**La energía solar representa más del 50% del total de la inversión anunciada en proyectos de energías renovables como promedio entre 2013 y 2015**



**Gráfico I.9**

América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energía, por tipo de tecnología, 2005-2015 (En millones de dólares)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

**Nota:** Los datos corresponden a promedios móviles de tres años.

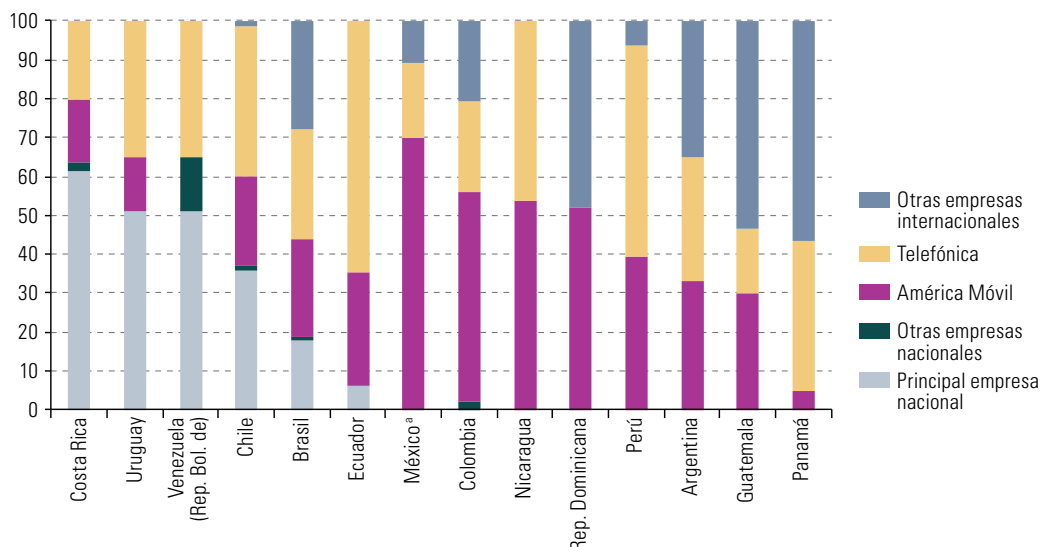
En América Latina y el Caribe, las telecomunicaciones han sido uno de los sectores de servicios más relevantes para la canalización de la IED. Entre 2011 y 2015, las telecomunicaciones concentraron el 17% del monto total de los anuncios de inversión extranjera. Esta dinámica se debe, al menos, a tres razones principales:

- i) El sector de las telecomunicaciones es muy intensivo en infraestructura y *hardware* de alta tecnología, lo que conlleva inversiones de gran envergadura. La velocidad de los cambios tecnológicos obliga a las empresas a realizar inversiones de manera permanente para mantenerse actualizadas; un ejemplo de ello es la reciente transición de la telefonía móvil de 3G a 4G.
- ii) Es un sector en que existe un alto nivel de competencia y consumidores difíciles de fidelizar. En estas condiciones, las empresas se ven obligadas a invertir en el mismo grado que sus competidores.
- iii) Finalmente, es un sector con una alta participación de empresas transnacionales. En la región, solamente en Costa Rica, México, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de) existe una empresa nacional que domina el mercado. En la mayoría de los países de América Latina, el mercado es dominado por dos empresas extranjeras: América Móvil (México) y Telefónica (España) (véase el gráfico I.10). En el Caribe, el patrón es muy similar. En la mayoría de los países caribeños de habla inglesa existen dos operadores relevantes: la empresa jamaicana-irlandesa Digicel y Cable & Wireless Communications (CWC) del Reino Unido. En noviembre de 2015, CWC fue adquirida por la firma estadounidense-británica Liberty Global.

**Gráfico I.10**

América Latina (países seleccionados): distribución del número de clientes de telefonía móvil por empresa, 2015 o último año disponible (En porcentajes)

### En telefonía móvil, dos empresas internacionales mantienen posiciones dominantes en la mayoría de los mercados regionales



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

<sup>a</sup> En México, América Móvil es el principal actor nacional de este mercado.

En América Latina, un pequeño grupo de empresas son responsables de la mayor parte de la inversión. De acuerdo a los antecedentes proporcionados por la compañía, América Móvil ha invertido cerca de 10.000 millones de dólares anuales, incluido su mercado de origen, México. Por otro lado, entre 2012 y 2015, la española Telefónica, con su marca Movistar, ha invertido unos 22.000 millones de dólares en la región, mientras que Telecom Italia invirtió cerca de 8.000 millones de dólares en el Brasil, su mercado principal.

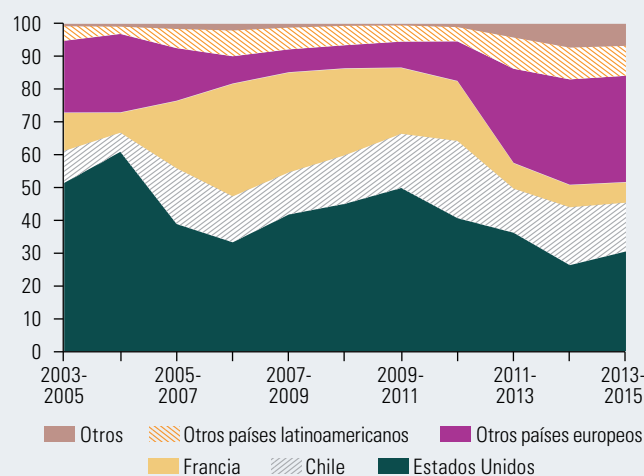
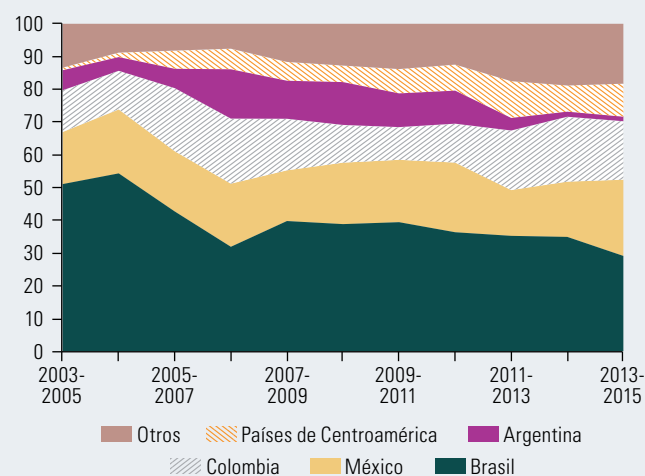
Otro sector de servicios que ha tenido un protagonismo interesante es el comercio minorista. En 2015, el monto de las inversiones anunciadas creció un 26%, llegando a los 3.649 millones de dólares. Este proceso ha sido dominado por capitales que provienen básicamente de tres países: Estados Unidos (41%), Francia (17%) y Chile (15%) (véase el gráfico I.11). En el período reciente, no obstante, los dos principales países de origen han ido perdiendo relevancia, en particular Francia. La mayor parte de la IED francesa en el sector del comercio minorista latinoamericano ha correspondido a las operaciones de la cadena de supermercados Carrefour (80% del total anunciado), empresa que ha revertido su estrategia de expansión regional en los últimos años. En 2012, Carrefour vendió sus operaciones en Colombia a la chilena Cencosud por 2.500 millones de dólares, focalizando sus actividades en el Brasil y la Argentina, donde mantiene 876 tiendas. Al igual que en este caso, la IED de los Estados Unidos en el comercio minorista se concentra básicamente en una empresa, Walmart, la mayor empresa del mundo, de acuerdo al ranking Fortune Global 500 (Fortune, 2015). En los últimos años, Walmart ha sido responsable del 25% del total de las inversiones anunciadas en el sector del comercio minorista y del 61% del total de las inversiones anunciadas por empresas estadounidenses en esta industria en la región. En el caso de Chile, tres empresas responden por la mayor parte de la IED anunciada en el comercio minorista regional: Cencosud, Falabella y Ripley fueron responsables del 49%, el 32% y el 10%, respectivamente, del total de la inversión anunciada en este sector por empresas chilenas.

Una de las estrategias preferidas por las grandes cadenas de comercio minorista para su expansión internacional ha sido la adquisición de operadores locales.

**Gráfico I.11**

América Latina y el Caribe: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector del comercio minorista, por país de origen y de destino, 2003-2015  
(En porcentajes)

**En comercio minorista, las empresas chilenas se consolidan como jugadores relevantes, mientras que Colombia surge como un destino atractivo para la inversión**

**A. Por país de origen****B. Por país de destino**

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

**Nota:** Los datos corresponden a promedios móviles de tres años.

Desde el punto de vista del destino geográfico de las inversiones anunciadas en el sector del comercio minorista destacan el Brasil (38%), México (20%) y Colombia (15%). La motivación principal de la IED de las grandes cadenas de comercio minorista es la búsqueda de mercados. Así, cuando las condiciones internas empiezan a deteriorarse, el interés de las empresas también comienza a decaer; tal es el caso de la disminución de la IED en la Argentina a partir de 2010 y la reciente caída en el Brasil (véase el gráfico I.11).

Una de las estrategias preferidas por las grandes cadenas de comercio minorista para su expansión internacional ha sido la adquisición de operadores locales, que les ha permitido un rápido acceso a nuevos mercados y la obtención de conocimiento sobre los clientes e idiosincrasias locales. Desde el punto de vista del origen del capital, el patrón es muy similar al de las inversiones anunciadas. Entre 2003 y 2015, empresas estadounidenses fueron responsables del 34% del monto correspondiente a las fusiones y adquisiciones de esta industria, seguidas por empresas chilenas (28%) y mexicanas (9%). Las dos empresas principales son Walmart y Cencosud, que en forma conjunta concentran el 50% del monto de las fusiones y adquisiciones completadas en América Latina. Sin embargo, se aprecian algunas diferencias entre las inversiones anunciadas y las fusiones y adquisiciones, cuando se analiza el destino geográfico de estas operaciones. El principal país de destino fue Chile, donde se realizaron fusiones y adquisiciones equivalentes al 30% de los recursos movilizados para este tipo de operaciones. En este caso particular, el principal responsable es Walmart, que a través de varias operaciones logró el control de una de las principales cadenas locales de supermercados, D&S, que opera bajo la marca Líder. Por otro lado, Cencosud desplegó una ambiciosa estrategia de expansión internacional, adquiriendo varias cadenas locales en la Argentina, el Brasil, Colombia y el Perú.

En el sector manufacturero, la industria automotriz y de autopartes, en términos del volumen de los recursos movilizados, sigue siendo uno de los principales focos de interés de las empresas transnacionales, aunque geográficamente muy focalizado. Entre 2011 y 2015, los anuncios de inversión en el sector automotor y de autopartes de América Latina sumaron unos 60.279 millones de dólares, concentrados básicamente en tres países: México (61 %), Brasil (30%) y Argentina (5%).

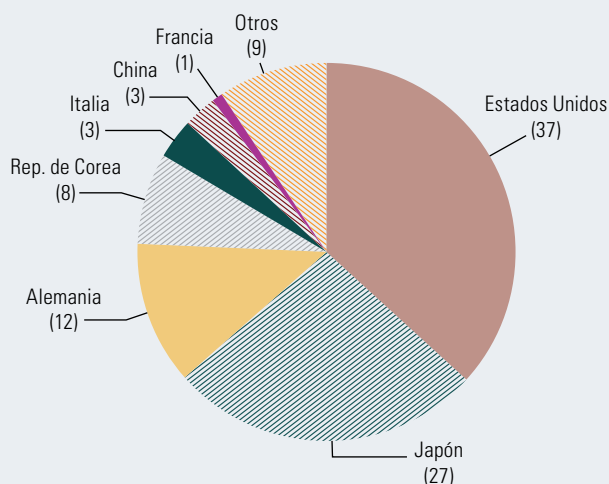
Sin embargo, el origen de las inversiones muestra algunas diferencias importantes que reflejan las distintas estrategias desplegadas por las empresas transnacionales en los principales mercados de América Latina. En México, por un lado, los anuncios de inversión mayoritarios provienen de firmas estadounidenses, que buscan aprovechar las ventajas del Tratado de Libre Comercio de América del Norte. En contraste, en el Brasil y la Argentina prevalecen las inversiones anunciadas por empresas europeas, focalizadas en abastecer al Mercado Común del Sur (MERCOSUR) con vehículos compactos. En ambos extremos de la región destaca, al menos desde la perspectiva de los anuncios de inversión, la relevancia que alcanzan las empresas automotrices del Japón (véase el gráfico I.12). Estos antecedentes comienzan a tener una expresión real en los resultados de desempeño, ya que la producción de los fabricantes de vehículos japoneses ha evidenciado los mayores crecimientos, como resultado de la puesta en marcha de las nuevas plantas anunciadas (véase el cuadro I.2). Entre 2011 y 2015, la empresa más activa en el anuncio de nuevas inversiones fue la estadounidense General Motors, con más de 8.000 millones de dólares. En el mismo período, le siguieron la italiana Fiat, con 5.000 millones de dólares, y tres empresas japonesas: Nissan, Toyota y Honda (véase el gráfico I.13).

**Gráfico I.12**

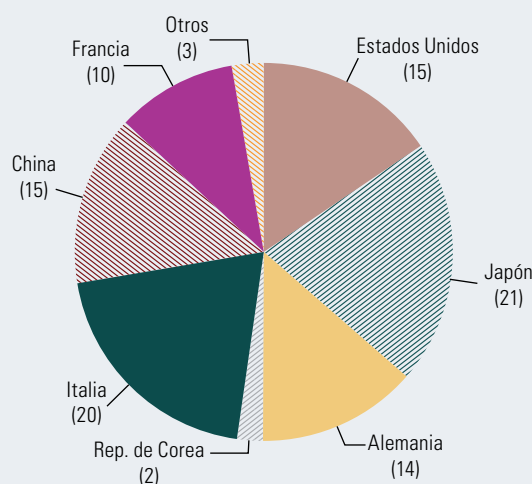
México y Brasil: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector automotor (incluidas las autopartes), por país de origen, 2011-2015  
(En porcentajes)

**Mientras que en la industria automotriz de México dominan las empresas estadounidenses, en la del Brasil destacan las de la Unión Europea**

**A. México**



**B. Brasil**



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

**Cuadro I.2**

América Latina y el Caribe (países seleccionados): producción de las principales empresas automotrices, 2006 y 2014  
(En unidades y porcentajes)

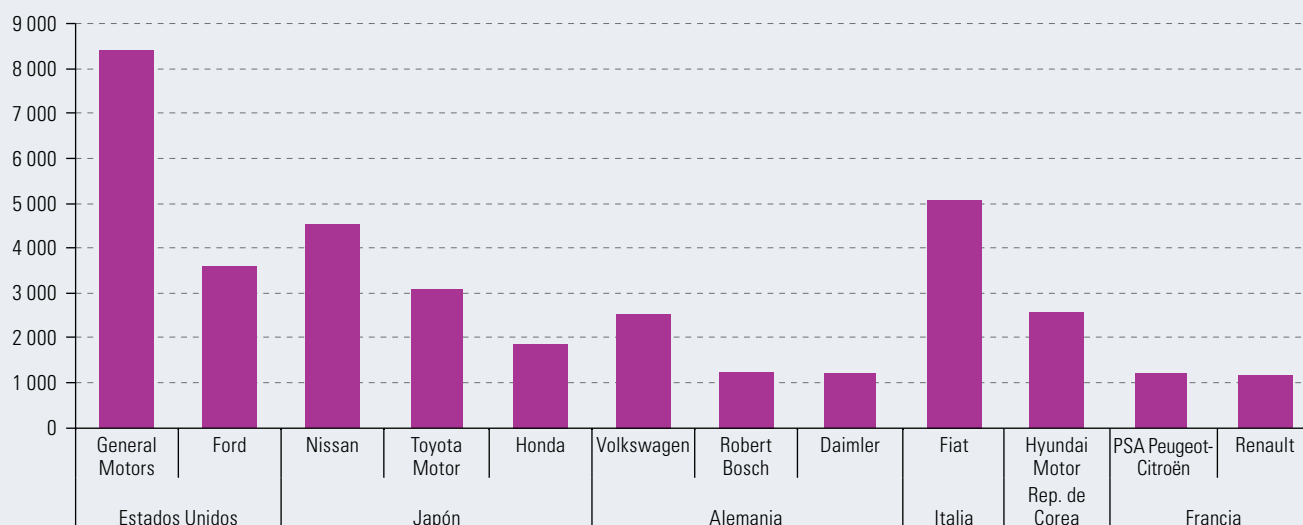
**El Brasil y México concentran la producción de automóviles en la región**

Empresas	Brasil		Argentina		México		Participación de América Latina en la producción total de la empresa (porcentajes)	
	2006	2014	2006	2014	2006	2014	2006	2014
<b>De la Unión Europea</b>								
- Volkswagen	630 982	500 104	46 815	20 425	348 391	475 121	18,1	10,1
- Fiat	565 988	686 468	3 414	95 538	...	500 247	24,6	26,4
- PSA Peugeot-Citroën	92 515	94 825	96 787	57 609	...	...	5,6	5,2
- Renault	68 423	229 806	52 446	80 854	9 859	...	7,1	13,8
- Daimler	50 194	...	19 839	...	28 722	...	4,8	...
<b>Participación en la producción del país (porcentajes)</b>	<b>53,9</b>	<b>48,0</b>	<b>50,8</b>	<b>41,2</b>	<b>18,9</b>	<b>29,0</b>		
<b>De los Estados Unidos</b>								
- General Motors	550 183	580 794	70 862	86 931	504 746	678 388	12,6	14,1
- Ford	320 124	304 403	78 785	103 107	330 228	431 613	16,9	14,1
<b>Participación en la producción del país (porcentajes)</b>	<b>33,3</b>	<b>28,1</b>	<b>34,6</b>	<b>30,8</b>	<b>40,8</b>	<b>33,0</b>		
<b>Del Japón</b>								
- Toyota	61 650	161 907	65 280	96 350	33 920	71 398	2,2	3,2
- Nissan	...	34 088	...	...	407 222	805 967	12,6	16,5
- Honda	78 360	127 508	...	6 756	24 300	145 213	2,8	6,2
<b>Participación en la producción del país (porcentajes)</b>	<b>5,4</b>	<b>10,3</b>	<b>15,1</b>	<b>16,7</b>	<b>22,8</b>	<b>30,4</b>		

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA).

**Gráfico I.13**

América Latina y el Caribe: valor anunciado de los proyectos de inversión extranjera directa en el sector automotor, por empresa, 2011-2015  
(En millones de dólares)

**Unas pocas empresas están detrás de la mayoría de los proyectos anunciados en la industria automotriz**

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.



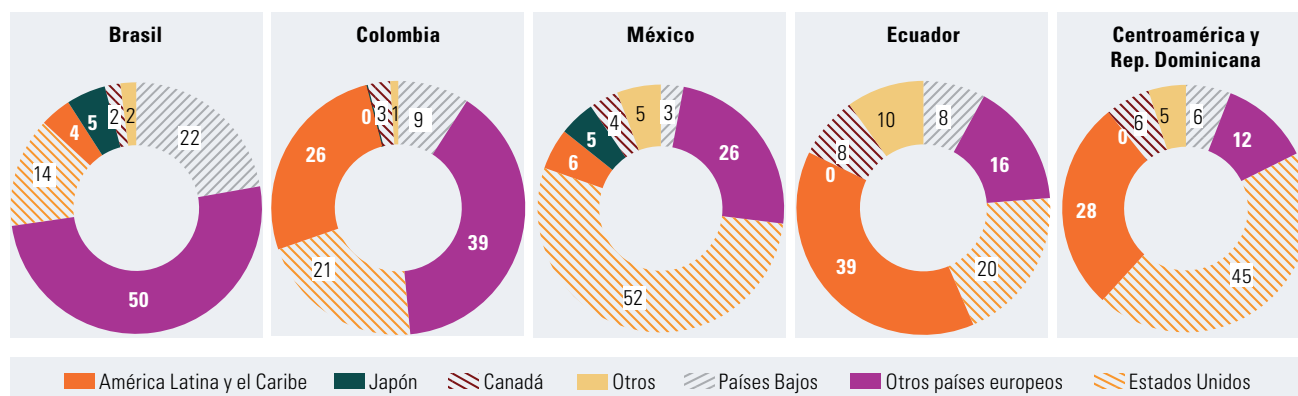
### 3. Los Estados Unidos vuelven a ser el principal país de origen

En 2015, los Estados Unidos se convirtieron en el principal origen de las entradas de inversión extranjera directa recibidas por América Latina y el Caribe. Considerando las entradas que tienen un origen claramente identificado<sup>8</sup>, los Estados Unidos son responsables del 25,7%. Los Países Bajos son el segundo origen más importante, con un 15,4%, seguidos de España, con un 11,5% (véase el gráfico I.14).

**Gráfico I.14**

América Latina (subregiones y países seleccionados): origen de la inversión extranjera directa, 2015  
(En porcentajes)

**De Panamá al norte, las empresas estadounidenses son responsables de la mayor parte de la IED**



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

**Nota:** En Centroamérica se incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras. En las cifras se excluye la inversión extranjera directa cuyo origen no pudo ser determinado, es decir, aquella de origen desconocido y la originada en paraísos fiscales. En los países de los que hay datos disponibles, la IED de origen indeterminado equivale al 5,9% de las entradas.

El caso de los Países Bajos resulta particularmente interesante, dado que su relevancia en las estadísticas no corresponde a la presencia que tienen las empresas neerlandesas en las economías latinoamericanas. La explicación de esta supuesta contradicción está en el hecho de que muchas empresas transnacionales establecen filiales en los Países Bajos aprovechando sus ventajas fiscales, para luego invertir en terceros países. A pesar de que los impuestos a las sociedades son altos, los Países Bajos ofrecen ventajas que permiten reducir sustantivamente los impuestos a las utilidades y dividendos que las empresas obtengan de filiales en otros países. Además, el sistema neerlandés tiene muy desarrollados los acuerdos de doble tributación, de intercambio de información y de inversiones con otros

<sup>8</sup> Bajo la designación de "inversión identificable" se incluyen solamente las cifras que provienen de la desagregación por país de origen y se excluye la inversión desde países no identificados, así como la procedente de los denominados paraísos fiscales.

países, lo que ofrece importantes beneficios fiscales para los gastos financieros, en particular para los préstamos entre la matriz y sus filiales. Finalmente, también existe el llamado “sándwich holandés”, por el que las empresas transnacionales se benefician de acuerdos preferenciales que se mantienen con algunos paraísos fiscales, como las ex Antillas Neerlandesas (*El País*, 2016). Situaciones similares se producen en Luxemburgo e Irlanda.

En 2015, se observan importantes diferencias entre los países de la región. En el Brasil, un 22% de los montos identificados provienen de los Países Bajos, pero se desconoce el origen primero de muchas de las inversiones que recibe el país. Le siguen los Estados Unidos (14%) y España (13%). En México, como en muchos países de Centroamérica y el Caribe, los Estados Unidos son, por amplio margen, el principal origen de las entradas de IED, ya que de allí proviene el 52% de los ingresos; luego se ubican España (9%) y el Japón (5%). En Centroamérica y la República Dominicana (excluidos Nicaragua y Panamá), los Estados Unidos responden por el 45% de las entradas de IED, y le siguen Colombia (8%) y Panamá (8%). Finalmente, en Colombia tres países son el origen de poco menos de la mitad de las entradas de IED cuyo origen está identificado: Estados Unidos (21%), Panamá (6%) y España (14%).

Una manera alternativa, y complementaria, de analizar el origen de las entradas de IED es a través de las principales fusiones y adquisiciones transfronterizas (véase el cuadro I.3). Entre las 20 principales operaciones concluidas en 2015, las empresas compradoras de los Estados Unidos son dominantes, particularmente en el sector de las telecomunicaciones en México. La operación más importante del año fue realizada por Telefónica de España, que adquirió la firma brasileña Global Village Telecom, de propiedad de la francesa Vivendi, en 10.285 millones de dólares. En segundo lugar, destaca la compra, a través de una licitación, de la concesión para operar la central hidroeléctrica Jupia e Ilha Solteira en São Paulo por parte de la empresa China Three Gorges Corporation (CTG), operadora de la mayor hidroeléctrica del mundo, Tres Gargantas en China. En el Brasil, CTG está asociada con Energías de Portugal (EDP) en 3 centrales hidroeléctricas y 11 parques eólicos. Finalmente, destaca la compra de la empresa de telecomunicaciones constituida en Barbados Columbus International por parte de la británica Cable & Wireless (C&W), que se convirtió en la mayor adquisición realizada en el Caribe. Sin embargo, en noviembre de 2015 Liberty Global anunció la compra de los activos de Cable & Wireless en el Caribe, por 5.300 millones de dólares, pero esta transacción no se completó durante ese año.

Por otro lado, en América Latina y el Caribe se realizaron pocas desinversiones de magnitud en 2015. De hecho, se concretaron solo tres operaciones por más de 100 millones de dólares, y las diez mayores totalizaron un monto de 1.834 millones de dólares. Esto contrasta con los 15.242 millones de dólares que se desinvertieron en 2014, lo que podría indicar que existen menos incentivos para que los inversionistas se retiren de la región. La principal transacción fue la venta del 50% de una mina de cobre en Chile por parte de la empresa canadiense Barrick Gold, en 1.005 millones de dólares, para mejorar su balance general, afectado por la caída de los precios de los productos básicos y el aumento de los costos de explotación (véase el cuadro I.4).

---

Muchas empresas transnacionales establecen filiales en los Países Bajos aprovechando sus ventajas fiscales, para luego invertir en terceros países.

---

Cuadro I.3

América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas, 2015

### Cuatro de las siete fusiones y adquisiciones más grandes de 2015 tuvieron lugar en el sector de las telecomunicaciones










Empresa/ país de procedencia	Activos adquiridos/país o subregión de los activos	Sector	Monto (en millones de dólares)	País del vendedor
Telefónica España	Global Village Telecom Brasil	 Telecomunicaciones	10 285	Francia
China Three Gorges Corp. (CTG) China	Central hidroeléctrica Jupiá e Ilha Solteira Brasil	 Energía	3 680	Brasil
Cable & Wireless Reino Unido	Columbus International El Caribe y Centroamérica	 Telecomunicaciones	3 025	Barbados
AT&T Estados Unidos	Grupo Iusacell México	 Telecomunicaciones	2 500	México
British American Tobacco (BAT) Reino Unido	Souza Cruz (22%) Brasil	 Manufacturas	2 422	Reino Unido
Owens-Illinois Estados Unidos	Vitro México	 Manufacturas	2 150	México
AT&T Estados Unidos	Comunicaciones Nextel México	 Telecomunicaciones	1 875	Estados Unidos
Crown Holdings Estados Unidos	Empaques Ponderosa México	 Logística	1 225	Países Bajos
Empresas Públicas de Medellín Colombia	Aguas de Antofagasta Chile	 Infraestructura	967	Chile
Colbún Chile	Fenix Power Perú Perú	 Energía	786	Estados Unidos
Heineken Países Bajos	Desnoes & Geddes (57%) y otros Jamaica y otros en el mundo	 Manufacturas	781	Reino Unido
Grupo Éxito Francia y Colombia	GPA (19%) y Libertad (100%) Brasil y Argentina	 Comercio	758	Francia
IFM Investors Australia	Organización de Proyectos de Infraestructura (25%) México	 Infraestructura	628	México
Brookfield Asset Management Canadá	Activos inmobiliarios Brasil	 Inmobiliario	593	Brasil
JBS SA Brasil	Tyson de México, Tyson del Brasil México y Brasil	 Alimentos	575	Estados Unidos
GIC Pte. Ltd. Singapur	Rede d'Or São Luiz (15%) Brasil	 Salud	523	Brasil
Mitsui & Co. Japón	Petrobras Gas (49%) Brasil	 Gas y petróleo	486	Brasil
Ball Corp. Estados Unidos	Latapack-Ball Embalagens (40%) Brasil	 Manufacturas	415	Brasil
Statkraft Noruega	Empresa Eléctrica Pilmaiquén (98%) Chile	 Energía	404	Chile
Advent International Corp. Estados Unidos	Lifemiles (30%) Panamá	 Servicios	344	Colombia

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

## Cuadro I.4

América Latina y el Caribe: las diez mayores desinversiones, 2015

## En 2015, no se registraron grandes desinversiones

 Empresa/ país de procedencia	Activos vendidos/comprador	Sector	Monto (en millones de dólares)	País del comprador
Barrick Gold Canadá	Zaldívar, mina de cobre (50%) Antofagasta PLC	 Minería	1 005	Chile
Lafarge Francia	Cementos Fortaleza (47%) Elementia SAB	 Cementos	225	México
Iberdrola España	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (9%) Neoenergia	 Energía	188	Brasil
QBE Insurance Group Australia	QBE Workers Compensation Werthein Investment Management	 Financiero	88	Argentina
Affinia Group Holdings Estados Unidos	Pellegrino, distribuidora de piezas para automóviles Distribuidora Automotriz	 Automotor	76	Brasil
Nestlé Suiza	Sección de helados mexicanos Grupo Herdez	 Alimentos	68	México
Ridge Property Estados Unidos	Dos edificios en Monterrey (México) México Real Estate Management	 Inmobiliaria	58	México
Affinia Group Holdings Estados Unidos	Affinia Automotiva Inversionista privado	 Automotor	48	Brasil
Usina Internet Group Estados Unidos	Sieve Group Brasil (75%) B2W Cia Digital	 Tecnología	42	Brasil
Iberdrola España	Companhia Energética do Rio Grande do Norte (7%) Neoenergia	 Energía	36	Brasil

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

## 4. Aunque disminuye, la renta de la IED sigue siendo importante

En 2015, se verificó una disminución del acervo de inversión extranjera directa<sup>9</sup> y una caída aún mayor de la rentabilidad (véase el gráfico I.15). La renta, como porcentaje del acervo de IED, llegó a su máximo más reciente en 2011 y luego comenzó a disminuir. En 2015, llegó a un 5,0%, el nivel más bajo en 13 años. La caída de la rentabilidad no solamente afecta a las empresas transnacionales, sino que al conjunto de empresas de las economías latinoamericanas. De hecho, la rentabilidad de las 500 mayores empresas de la región ha venido disminuyendo durante la última década (véase el gráfico I.16A). En este período, el mejor resultado de la región se produjo en 2006, cuando se registró una rentabilidad cercana al 7,2%, o el 5,3% si se excluyen los recursos naturales<sup>10</sup>. Posteriormente, la rentabilidad cayó hasta llegar al 2% (o el 2,7%, si se excluyen los recursos naturales) en 2014. En este último año, se evidenciaron caídas de la rentabilidad en todos los sectores respecto al promedio del período 2010-2013, destacándose el fuerte retroceso del sector minero (véase el gráfico I.16B). Esta tendencia comienza a reflejarse en la pérdida de relevancia de algunas actividades intensivas en recursos naturales —principalmente la minería— como destino de las entradas de IED.

**Gráfico I.15**

América Latina y el Caribe<sup>a</sup>: acervo y rentabilidad media de la inversión extranjera directa (IED), 2000-2015  
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

### La rentabilidad de la IED en la región cayó en los últimos años



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

<sup>a</sup> No se incluyen los datos de Cuba, Jamaica, Trinidad y Tabago, Venezuela (República Bolivariana de) y los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS).

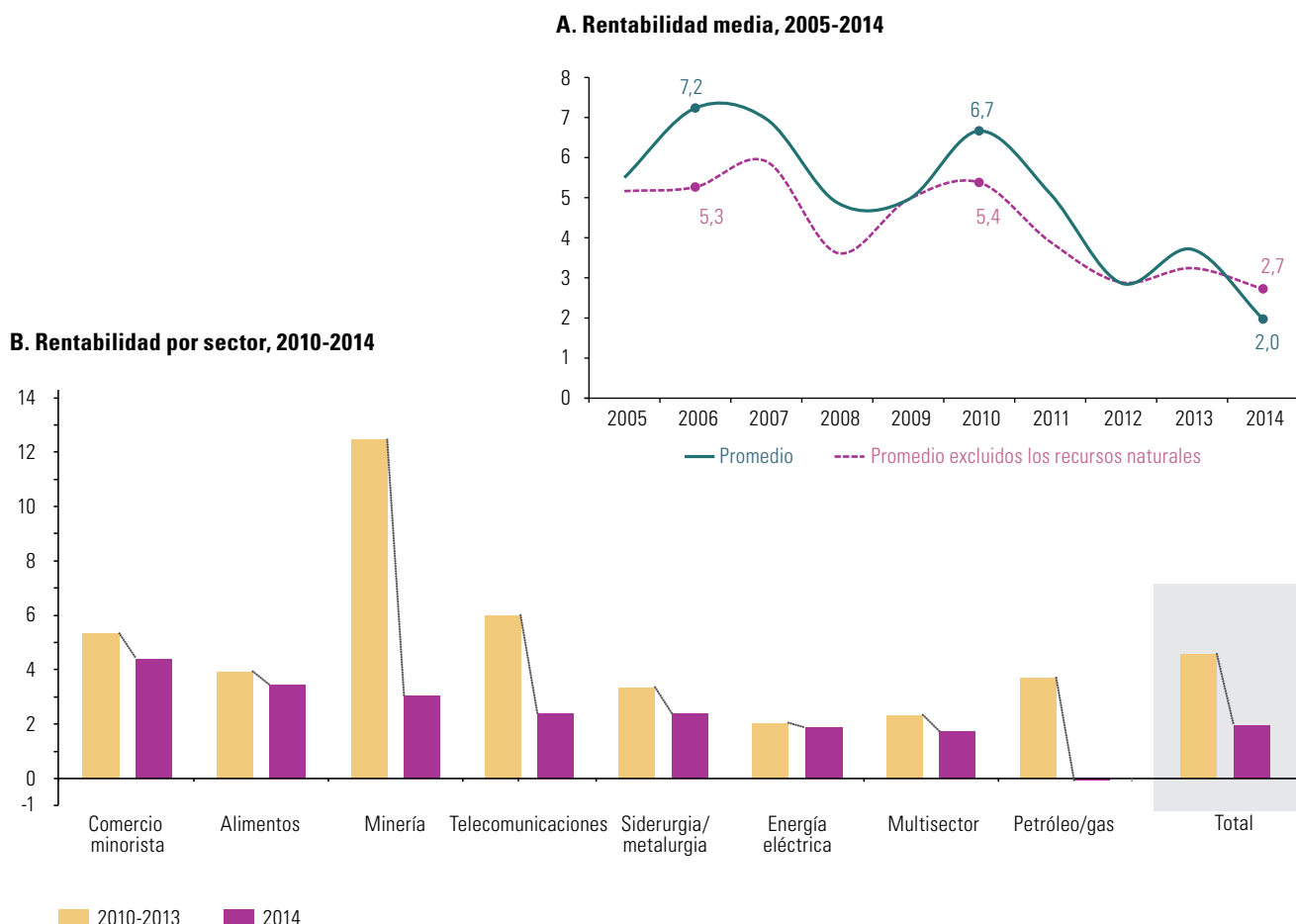
<sup>9</sup> Entre 2014 y 2015, el acervo de IED disminuyó de 1,91 billones de dólares a 1,8 billones de dólares. Entre otros factores, este resultado es consecuencia de la devaluación de muchas monedas latinoamericanas. La caída del acervo de IED fue especialmente significativa en el Brasil. Entre principios de enero y fines de diciembre de 2015, el tipo de cambio aumentó de 2,7 a 3,9 reales por dólar, lo que afectó de manera significativa el valor de los activos medidos en dólares.

<sup>10</sup> Como se muestra en el capítulo II, la minería tiene una rentabilidad notablemente alta, que fue del 24,9% en 2006. El sector de hidrocarburos, que también se deja fuera del promedio del que se excluyen los recursos naturales, tuvo una rentabilidad del 7,2% en 2006.

**Gráfico I.16**

América Latina y el Caribe: rentabilidad de las empresas, media y por sector  
(En porcentajes)

### En términos sectoriales, la caída de la rentabilidad es transversal



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de *América Economía*.

**Nota:** Los datos representan los resultados de las 500 mayores empresas en América Latina y el Caribe, excluidas las empresas que no publican datos específicos sobre sus sedes en el extranjero. Se incluyen datos de empresas transfronterizas, nacionales y estatales. Los sectores incluidos en el gráfico B son los ocho sectores con mayores ventas según el informe de *América Economía*.

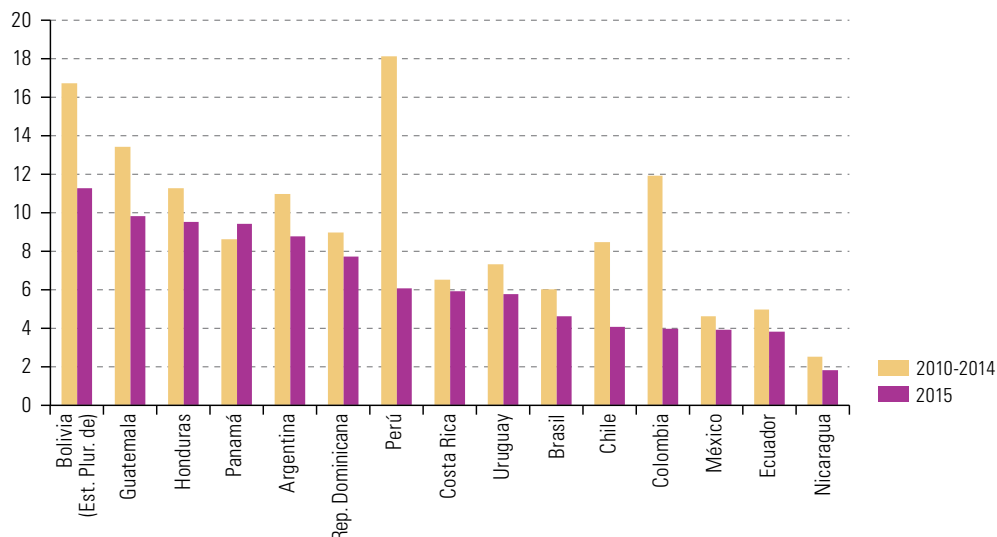
Cuando se analiza la situación por país, se observa que las mayores caídas de rentabilidad se produjeron en los países con una fuerte presencia de la actividad minera (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia y Perú). Sin embargo, esta tendencia no se restringe únicamente a las economías mineras. De hecho, para la gran mayoría de los países, la renta de la IED en 2015 fue más baja que el promedio del período 2010-2014 (véase el gráfico I.17). Solo en Panamá la rentabilidad fue levemente superior en el último año. Finalmente, los niveles de rentabilidad también responden a las características de la estructura productiva y empresarial de los países. En general, en las economías más grandes, con estructuras productivas más diversificadas y empresas locales más competitivas, los niveles de rentabilidad de la IED son menores.



**Gráfico I.17**

América Latina y el Caribe (países seleccionados): rentas de la inversión extranjera directa (IED) como proporción del acervo de IED, 2010-2015 (En porcentajes)

### Las mayores caídas de la rentabilidad de la IED se registran en los países con una fuerte presencia de la actividad minera



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

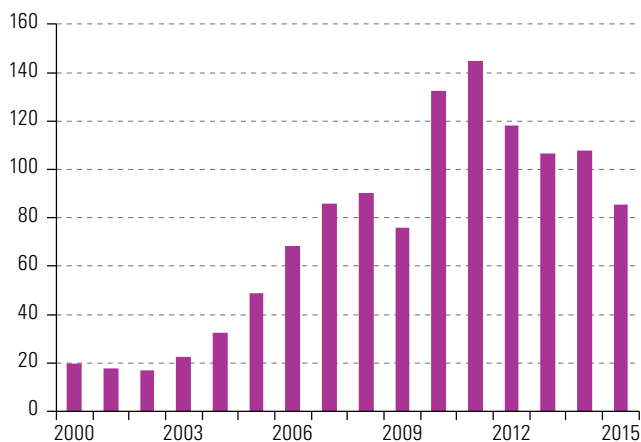
En un escenario en que el monto de la renta de la inversión extranjera directa se está reduciendo, las empresas transnacionales tienen, a lo menos, dos opciones: reinvertir una menor proporción de las utilidades o remitir menos utilidades. En América Latina y el Caribe, se observa que la tasa de reinversión está disminuyendo, lo que puede ser negativo para las economías receptoras (véase el gráfico I.18). No obstante, en una mirada de largo plazo, es importante evaluar los efectos de la IED sobre la balanza de pagos. Si bien es cierto que las entradas de inversión extranjera directa tienen un efecto inicial positivo, las consiguientes salidas de renta de la IED generan un efecto negativo sobre las cuentas externas de las economías receptoras.

**Gráfico I.18**

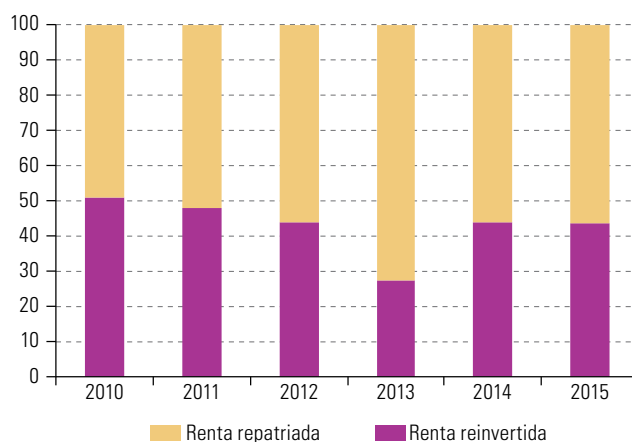
América Latina y el Caribe<sup>a</sup>: rentas de la inversión extranjera directa (IED) y distribución entre renta reinvertida y renta repatriada (En miles de millones de dólares y porcentajes)

### La mayor parte de la renta es repatriada

**A. Rentas de la IED, 2000-2015**  
(en miles de millones de dólares)



**B. Distribución de las rentas de la IED entre reinversión y repatriación, 2010-2015**  
(en porcentajes)

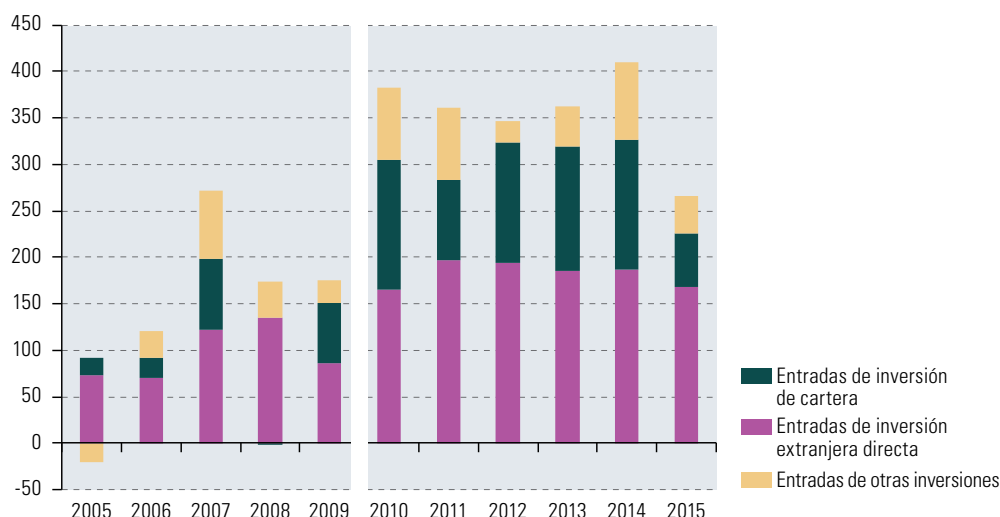


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

<sup>a</sup> En el subgráfico A se incluyen datos de la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, la República Dominicana y el Uruguay. En el subgráfico B se incluyen datos de Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Panamá y el Uruguay.

En la cuenta financiera, la inversión extranjera directa ha sido un componente muy importante y estable de las entradas de capital. Por un lado, con 179.100 millones de dólares, la IED representó el 70% de las entradas de capital extranjero en 2015. Por otro, ese mismo año, mientras que la IED disminuyó un 9,1%, las entradas de inversión de cartera y de otras inversiones cayeron un 59% y un 51%, respectivamente. Estos dos últimos componentes evidencian la mayor sensibilidad respecto a la coyuntura y las expectativas de corto plazo (véase el gráfico I.19).

### La IED es el componente principal y más estable de las entradas de capital



**Gráfico I.19**

América Latina y el Caribe:  
entradas de capital  
transfronterizas, 2005-2015  
(En miles de millones de dólares)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016, y *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago, diciembre de 2015.

**Nota:** Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 en adelante, lo que se representa mediante una línea blanca. Se incluyen los datos de la Argentina, las Bahamas, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, el Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, el Paraguay, el Perú, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y el Uruguay.

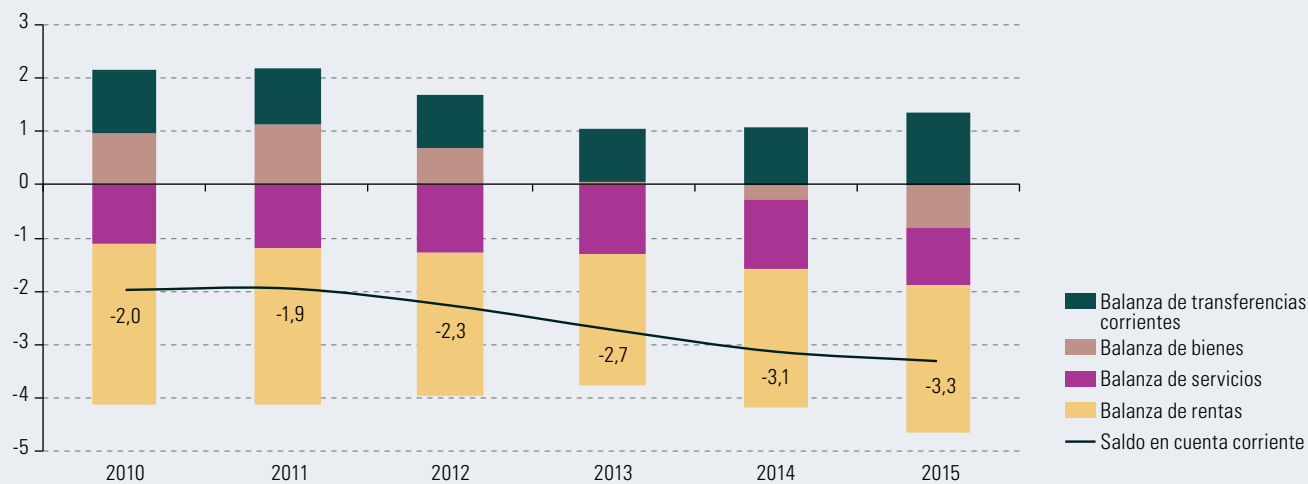
La cuenta corriente de la balanza de pagos ha mostrado un deterioro progresivo en los últimos años y en 2015 llegó a un déficit del 3,3% del PIB (véase el gráfico I.20). En este escenario, la balanza de rentas es el componente más deficitario y el que determina las mayores salidas de fondos netos hacia el exterior. En esta partida, el componente más importante son las salidas de fondos por remisión de utilidades de inversión extranjera directa de las empresas a sus matrices en el exterior. Esta situación se complica con el progresivo deterioro de la balanza de bienes, que históricamente ha ayudado a financiar el déficit de la balanza de rentas. En términos absolutos, hasta 2006 el superávit de la balanza de bienes era mayor que la balanza de rentas. A partir de entonces, la balanza de bienes se deterioró rápidamente, hasta que el superávit desapareció en 2013 (véase el gráfico I.21). En 2015, la balanza de bienes registró el peor resultado desde 2001 (CEPAL, 2015b)<sup>11</sup>. De hecho, la evolución negativa de los precios de exportación de la región —en línea con el deterioro de los precios de los productos básicos— atenuó las ganancias de las empresas transnacionales instaladas en ella y, como consecuencia, se redujo también la proporción que las firmas remiten a sus matrices.

<sup>11</sup> En 2015, el deterioro del saldo de bienes fue producto de una fuerte caída del valor de las exportaciones y un descenso del valor de las importaciones cuya magnitud absoluta no alcanzó a compensar la reducción de las exportaciones (CEPAL, 2015b).

**Gráfico I.20**

América Latina y el Caribe: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2010-2015  
(En porcentajes del PIB)

### Se mantiene el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y se profundiza el deterioro de la balanza de bienes

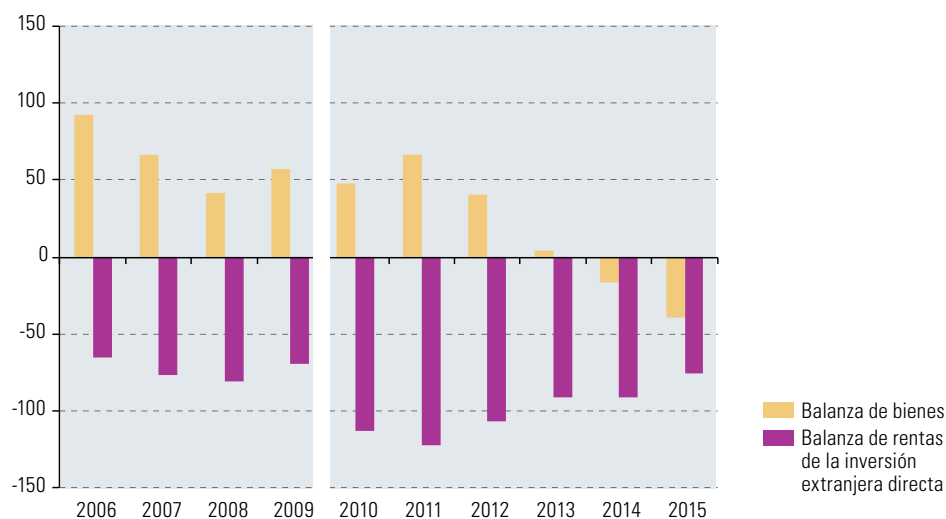


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago, diciembre de 2015.

**Gráfico I.21**

América Latina y el Caribe: elementos seleccionados de la cuenta corriente de la balanza de pagos, 2006-2015  
(En miles de millones de dólares)

### La balanza de rentas mejora, pero se incrementa el deterioro de la balanza de bienes

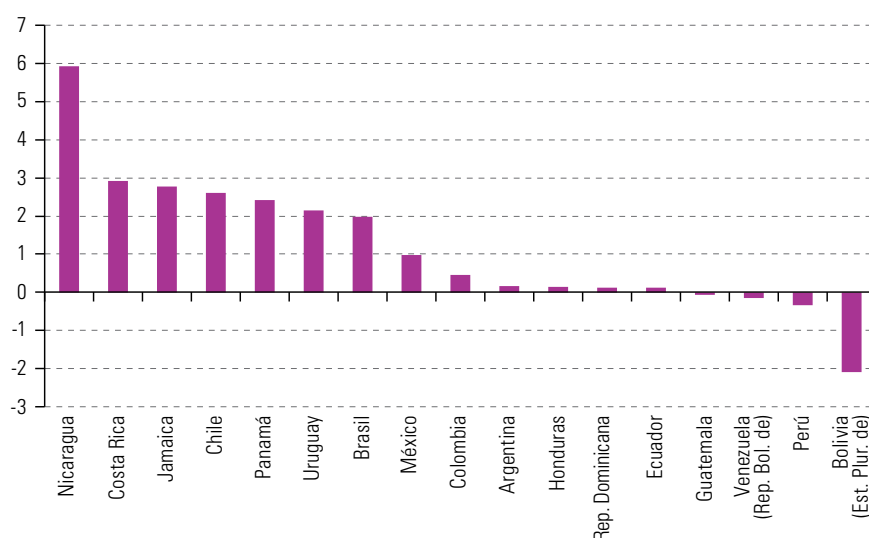


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago, diciembre de 2015.

**Nota:** Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 en adelante, lo que se representa mediante una línea blanca.

Finalmente, combinando las entradas de IED con las salidas de rentas de estos flujos de capital se puede visualizar el impacto que ellos tienen sobre la balanza de pagos. En la mayoría de los países, este impacto es positivo. No obstante, en caso de que disminuyeran fuertemente las entradas de IED, la existencia de un acervo de gran magnitud determinaría salidas por concepto de rentas que pueden llegar a ser muy significativas. En la actualidad, en Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de) ya se observa un impacto negativo de la IED sobre la balanza de pagos (véase el gráfico I.22).

### Para muchos países el balance de la IED es prácticamente nulo



**Gráfico I.22**

América Latina y el Caribe (países seleccionados): balance entre la entrada de inversión extranjera directa (IED) y la salida de rentas de la IED, promedio del periodo 2010-2015 (En porcentajes del PIB)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

## C. Se frenan las inversiones latinoamericanas en el exterior

En 2015, las salidas de IED de los países de América Latina y el Caribe disminuyeron sustancialmente a 47.362 millones de dólares, un 15% menos que el año anterior. Aunque el descenso es real, se vio acentuado por las correcciones y los cambios metodológicos introducidos en las estadísticas, sobre todo con el uso de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del FMI (2009). La adopción de la sexta edición generó cambios de gran magnitud en las estadísticas del Brasil, en particular las correspondientes a inversiones brasileñas en el exterior (véanse más detalles en la sección D de este capítulo). No obstante, al comparar las cifras regionales con y sin el Brasil, se dimensiona el efecto de estos cambios (véase el gráfico I.23).

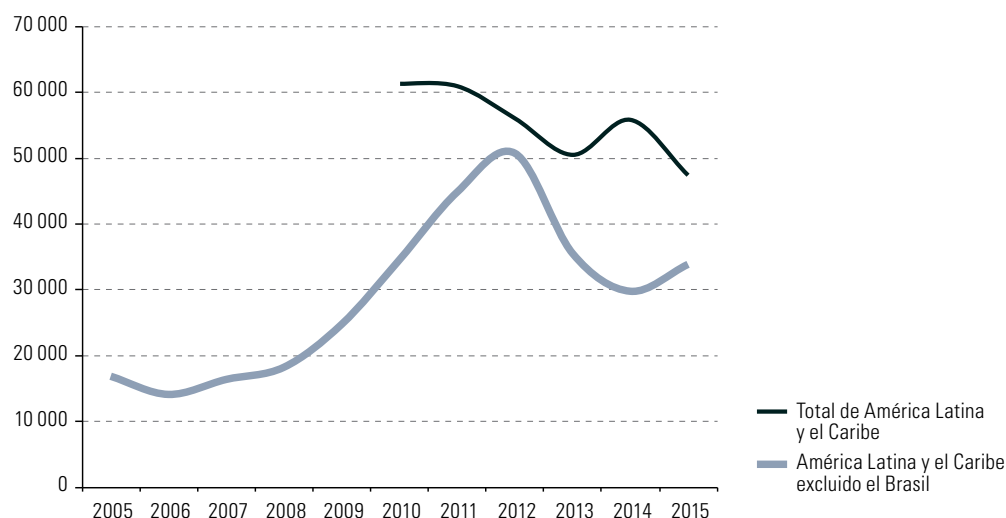
Antes de adoptar la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI, las estadísticas del Brasil mostraban una alta volatilidad y ello repercutía en el agregado regional. Al descontar al Brasil del total de América Latina y el Caribe, se logran identificar tendencias más claras. Primero, la inversión directa en el exterior registra un sostenido incremento entre 2007 y 2012. Las empresas translatinas aprovecharon las buenas condiciones de sus economías internas y las oportunidades que comenzaban a abrirse en algunos de los principales mercados regionales, por ejemplo, tras el resurgimiento de algunas empresas transnacionales extrarregionales que se vieron afectadas por

la crisis financiera internacional. A partir de 2012, las corrientes de inversión directa en el exterior comenzaron a disminuir, afectadas por el enfriamiento del crecimiento regional y los cambios en los mercados internacionales de materias primas, sector en el que operaban algunas de las mayores empresas translatinas. En 2015 se acentuó el descenso de los precios de los recursos naturales y las condiciones económicas de los países empeoraron. Las inversiones directas en el exterior de las empresas brasileñas disminuyeron de manera más acentuada que las de sus pares de otros países de la región (véase el cuadro I.5).

### Gráfico I.23

América Latina y el Caribe:  
flujos de inversión extranjera  
directa hacia el exterior,  
2005-2015  
(En millones de dólares)

## La inversión directa en el exterior de países latinoamericanos está disminuyendo



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

**Nota:** Debido a que los datos anteriores a 2010 no incluyen la reinversión de utilidades de empresas brasileñas, los datos anteriores y posteriores a 2010 no son directamente comparables.

Tres países son responsables de más del 85% de las inversiones directas en el exterior de la región. En 2015, Chile fue el país desde donde salieron los mayores egresos de inversiones directas, lo que evidencia el dinamismo de las empresas translatinas chilenas. A Chile le siguen el Brasil y México, responsables del 28% y el 26% del total, respectivamente (véase el cuadro I.5).

Las cifras del acervo de inversión directa en el exterior ayudan a relativizar las estadísticas de flujos anuales (véase el gráfico I.24). De hecho, el acervo muestra el rápido crecimiento de los dos países que poseen las empresas de mayor tamaño con operaciones internacionales: Brasil y México. Asimismo, se da cuenta de la pérdida de dinamismo de la República Bolivariana de Venezuela como origen de inversión directa.

**Cuadro I.5**

América Latina y el Caribe (países seleccionados): flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior, 2005-2015  
(En millones de dólares y porcentajes de variación)

**En 2015, Chile es el país más activo en inversiones directas en el exterior**

	2005-2009 <sup>a</sup>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variación absoluta 2015-2014 (millones de dólares)	Variación relativa 2015-2014 (porcentajes)
Argentina	1 471	965	1 488	1 055	890	1 921	1 139	-782	-41
Brasil <sup>b</sup>	14 067	26 763	16 067	5 208	14 942	26 040	13 498	-12 541	-48
Chile	5 117	9 461	20 252	20 555	9 872	12 915	15 794	2 879	22
Colombia	2 786	5 483	8 420	-606	7 652	3 899	4 218	319	8
México	6 250	15 050	12 636	22 470	13 138	7 463	12 126	4 663	62
Trinidad y Tabago	282	0	1 060	1 681	2 061	1 275	717 <sup>c</sup>	145 <sup>c</sup>	25 <sup>c</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	1 438	2 492	-370	4 294	752	1 024	1 112 <sup>c</sup>	-2 142 <sup>c</sup>	...
América Latina y el Caribe <sup>d</sup>	32 091	61 302	60 919	55 993	50 465	55 803	47 362	-8 441	-15

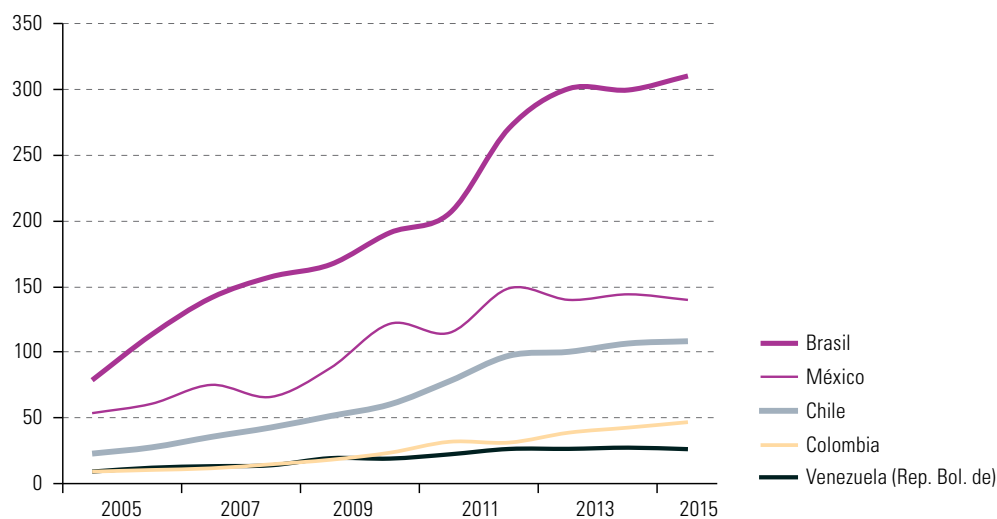
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

<sup>a</sup> Promedios simples.

<sup>b</sup> La cifra del Brasil del período 2005-2009 no incluye la reinversión de utilidades, de modo que no es directamente comparable con las cifras desde 2010 en adelante.

<sup>c</sup> Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de) solamente han publicado los datos de los primeros tres trimestres de 2015. La variación entre 2014 y 2015 se calcula entre los primeros tres trimestres de ambos años.

<sup>d</sup> Para el total de la región, la variación entre 2014 y 2015 se calcula tomando, en el caso de Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de), solo los primeros tres trimestres de esos años.

**El Brasil y México son los países que más invierten fuera de sus fronteras****Gráfico I.24**

América Latina (países seleccionados): acervo de inversión extranjera directa en el exterior, 2005-2015  
(En miles de millones de dólares)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

En 2015, la inversión directa en el exterior de las empresas chilenas aumentó un 22% y llegó a 15.794 millones de dólares. De este modo, Chile se convirtió en el país más importante de la región como fuente de inversiones directas. Las salidas de capital por inversiones realizadas en el exterior se materializaron principalmente en depósitos y préstamos que empresas residentes en Chile otorgaron a filiales extranjeras por 10.621 millones de dólares (Banco Central de Chile, 2016). Entre las adquisiciones más



importantes realizadas por empresas chilenas en el exterior destacan la compra del City National Bank of Florida por parte del Banco de Crédito e Inversiones (BCI), por unos 947 millones de dólares, y la toma de control del 100% de la empresa de generación termoeléctrica peruana Fenix Power por un consorcio liderado por la empresa eléctrica Colbún del Grupo Matte, por 786 millones de dólares (véase el cuadro I.6). Por otra parte, las principales empresas de comercio minorista, que en el pasado han adoptado activas estrategias de internacionalización, siguieron muy activas durante 2015. Cencosud, Parque Arauco, Falabella y Ripley continuaron ampliando su presencia en los países donde ya tenían operaciones: Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Este proceso siguió adelante a principios de 2016. Falabella anunció un acuerdo con la empresa Soriana, operadora de la segunda cadena de supermercados más importante de México, que le permitirá ingresar al mercado mexicano a través de la cadena de tiendas de mejoramiento del hogar con la marca Sodimac y un negocio de servicios financieros. Sin embargo, también han existido retrocesos: Ripley, por ejemplo, anunció que abandonaba el mercado colombiano debido a que no se obtuvieron los resultados esperados.

En segundo lugar se posicionó el Brasil, que movilizó 13.498 millones de dólares en inversiones directas al exterior. En 2015, las empresas brasileñas intervinieron en 6 de las 15 principales fusiones y adquisiciones realizadas por empresas translatinas (véase el cuadro I.6). Cabe señalar, sin embargo, que cuatro de las seis operaciones tuvieron como protagonista a la misma empresa: JBS S.A., la principal procesadora de carne del mundo, con adquisiciones en los Estados Unidos, Nueva Zelandia, México y el Reino Unido. Además, JBS S.A. anunció inversiones adicionales por 150 millones de dólares para fortalecer sus operaciones en México. Otro sector particularmente dinámico ha sido el del cemento. En 2015, Camargo Corrêa anunció inversiones por 250 millones de dólares en una nueva fábrica de cemento en Mozambique, y Votorantim Cimentos reveló su intención de invertir unos 153 millones de dólares en Turquía. En este contexto, algunas de las mayores empresas brasileñas, como Vale, han seguido avanzando en su ambiciosa estrategia de expansión internacional.

En 2015, la inversión directa en el exterior realizada por empresas mexicanas registró un fuerte repunte y se ubicó en 12.126 millones de dólares, lo que representa un incremento del 62% respecto del año anterior. Como ya se detalló, la empresa de telecomunicaciones América Móvil fue particularmente dinámica, dadas las exigencias competitivas y tecnológicas del sector. De hecho, de las inversiones anunciadas en el bienio 2014-2015, un monto de 6.166 millones de dólares (el 45% del total) fue responsabilidad de América Móvil. Por otra parte, la cementera CEMEX anunció una inversión de 300 millones de dólares en las Filipinas, al mismo tiempo que anunciaba desinversiones por 1.000 millones de dólares en Europa. En general, las empresas mexicanas han priorizado el mercado de los Estados Unidos y esta tendencia se ha mantenido en 2015. Entre las principales empresas se destacan los anuncios del Grupo Posada.

Por último, cabe resaltar la actividad de las empresas colombianas, que han mostrado una interesante capacidad para explorar mercados externos en los últimos años. Destaca su creciente presencia en el mercado centroamericano, que fue el principal destino entre 2000 y 2014 (concentrando un 22,5% del total de la IED colombiana) y donde las empresas acumularon 9.231 millones de dólares de inversiones durante ese período (Cordero, 2015). En 2015, la inversión colombiana en el exterior llegó a 4.218 millones de dólares, lo que muestra un crecimiento del 8% respecto del año anterior. Entre las operaciones más importantes destaca la compra de la empresa sanitaria chilena Aguas de Antofagasta por parte de Empresas Públicas de Medellín en 967 millones de dólares.

Finalmente, cabe resaltar la relevancia de los procesos de integración para los países más pequeños. En este sentido, los mercados centroamericano y caribeño son el destino principal de la IED para los países de dichas subregiones, que, con montos no muy elevados de inversión, buscan principalmente mercados para sus sectores más dinámicos.

Cuadro I.6

América Latina y el Caribe: las 15 principales adquisiciones transfronterizas por parte de empresas translatinas, 2015

La procesadora de alimentos brasileña JBS S.A. es responsable de cuatro de las diez mayores adquisiciones realizadas por empresas translatinas en 2015

Empresa/ país de procedencia	Activos adquiridos/ país de los activos	Sector	Monto (en millones de dólares)	País del vendedor
BTG Pactual Brasil	BSI Suiza	 Financiero	1 680	Italia
JBS S.A. Brasil	Moy Park Holdings (Europe) Reino Unido	 Alimentos	1 507	Brasil
JBS S.A. Brasil	Negocio de cerdo de Cargill Estados Unidos	 Alimentos	1 450	Estados Unidos
JBS S.A. Brasil	Primo Group Holding Nueva Zelanda	 Alimentos	1 258	Hong Kong (Región Administrativa Especial de China)
Empresas Públicas de Medellín Colombia	Aguas de Antofagasta Chile	 Infraestructura	967	Chile
Banco de Crédito e Inversiones Chile	City National Bank of Florida Estados Unidos	 Financiero	947	España
Colbún Chile	Fenix Power Perú Perú	 Energía	786	Estados Unidos
Grupo Éxito Colombia/Francia	GPA (19%) y Libertad (100%) Brasil y Argentina	 Comercio	758	Francia
Inversionista privado México	Más de 4.600 departamentos en los Estados Unidos Estados Unidos	 Inmobiliario	650	Estados Unidos
JBS S.A. Brasil	Tyson de México, Tyson do Brasil México y Brasil	 Alimentos	575	Estados Unidos
Inmobiliaria Carso México	Realia Business (25%) España	 Inmobiliaria	457	España
Casa Cuervo México	Bushmills Reino Unido	 Alimentos	408	Reino Unido
Pluspetrol S.A. Argentina	Apco Oil and Gas International Inc. Estados Unidos	 Gas natural y petróleo	399	Estados Unidos
Camargo Corrêa Brasil	Grupo Tavex S.A. (50%) España	 Manufacturas	389	España
Alfa S.A.B. de C.V. México	Campofrío Food Group (37%) España	 Alimentos	354	China

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

**Recuadro I.1**

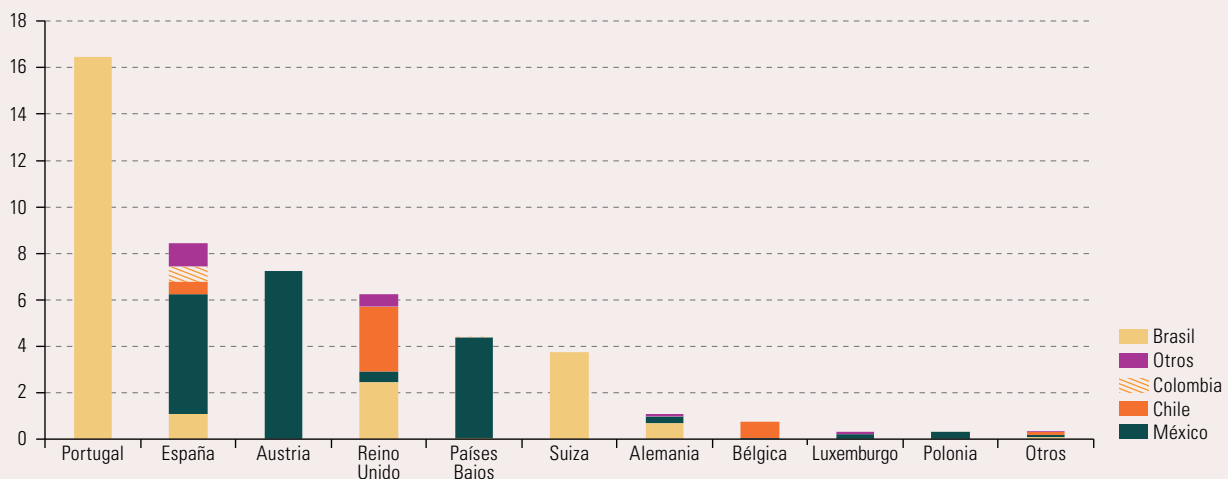
Las empresas translatinas de compras por Europa: una aventura compleja

Las empresas translatinas en general han avanzado en sus estrategias de internacionalización abordando los mercados de los países vecinos. En la medida en que crecen y se hacen más competitivas, comienzan a explorar mercados más distantes. En esta trayectoria se enmarcan algunas operaciones recientes de empresas latinoamericanas en Europa. Entre 2010 y 2015, de acuerdo con cifras de Bloomberg, las empresas translatinas han realizado adquisiciones por unos 49.310 millones de dólares en el viejo continente.

En este proceso, las empresas translatinas del Brasil y México han sido las más activas, seguidas a cierta distancia por las compañías chilenas y colombianas. El destino más importante de las adquisiciones latinoamericanas en Europa ha sido Portugal, básicamente por los fuertes vínculos económicos y culturales con el Brasil. En segundo lugar se sitúa España, donde las empresas más activas fueron las que provenían de México.

Unión Europea: valor de las fusiones y adquisiciones realizadas por empresas translatinas, 2010-2015  
(En miles de millones de dólares)

### Las adquisiciones realizadas por empresas brasileñas en Portugal representan la mayor parte de estas transacciones en la Unión Europea



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

Entre las empresas brasileñas más activas en la Unión Europea se destacan la operadora de telecomunicaciones Oi, el grupo Camargo Corrêa y la entidad bancaria Safra. En 2014, la brasileña Oi adquirió la empresa PT Portugal en 8.056 millones de dólares. Sin embargo, esta aventura europea resultó más difícil de lo esperado y en junio de 2015 Oi vendió su participación en PT Portugal al operador francés Altice en 4.900 millones de euros. Entre 2010 y 2012, el grupo Camargo Corrêa adquirió, en varias operaciones, más del 90% de la propiedad de la cementera portuguesa CIMPOR para lo que desembolsó más de 7.000 millones de dólares. Además, Camargo Corrêa compró, también en varias operaciones, la totalidad del Grupo Tavex, líder mundial en la fabricación de tela vaquera. Tiempo después, sin embargo, el grupo brasileño se desprendió de las operaciones de Tavex en los Estados Unidos, México, Europa y el norte de África, y solo mantuvo las de América del Sur, que generan cerca del 75% de las ventas. En varias operaciones realizadas entre 2012 y 2013, la entidad bancaria Safra adquirió el banco suizo Bank Sarasin. Posteriormente, Safra compró las operaciones de Morgan Stanley en Suiza.

La empresa mexicana más activa en la Unión Europea ha sido América Móvil, que, tras afianzar una sólida posición en los principales mercados latinoamericanos, ha buscado posicionarse como líder mundial a través de algunas adquisiciones estratégicas de operadores europeos. En 2012 adquirió una participación importante en el operador neerlandés KPN por 3.301 millones de dólares y entre 2012 y 2014 compró cerca de un tercio de las acciones de la empresa austriaca Telekom Austria por 7.253 millones de dólares.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

## D. La caída de la IED se concentra en América del Sur

En 2015, América Latina y el Caribe experimentó un descenso del 9,1 % en las entradas de IED y esto tuvo especial impacto en algunos países de América del Sur. Las cifras regionales se vieron afectadas por las contracciones de los flujos de IED en el Brasil, Colombia y el Uruguay, donde bajaron un 23%, un 26% y un 25%, respectivamente. Los aumentos más destacados se produjeron en Venezuela (República Bolivariana de) (un 153% entre los primeros tres trimestres de los dos años) y la Argentina (130%), seguidos de Suriname (69%) y Granada (59%) (véase el cuadro I.7). Estos resultados ratifican el carácter cíclico de la IED, ya que dos de las economías que mostraron las mayores alzas en 2015 registraron algunas de las caídas más importantes el año anterior.

### Cuadro I.7

América Latina y el Caribe: entradas de inversión extranjera directa, por países receptores y subregiones, 2005-2015 (En millones de dólares y porcentajes de variación)

### Los descensos de la inversión extranjera directa en 2015 se concentraron en América del Sur

	2005-2009 <sup>a</sup>	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Diferencia absoluta 2015-2014 (millones de dólares)	Diferencia relativa 2015-2014 (porcentajes)
<b>América del Sur<sup>b</sup></b>	<b>68 016</b>	<b>135 066</b>	<b>167 923</b>	<b>168 253</b>	<b>132 133</b>	<b>152 786</b>	<b>131 032</b>	<b>-21 208</b>	<b>-14</b>
Argentina	6 204	11 333	10 840	15 324	9 822	5 065	11 655	6 590	130
Bolivia (Estado Plurinacional de)	259	643	859	1 060	1 750	648	503	-144	-22
Brasil	32 331	88 452	101 158	86 607	69 181	96 895	75 075	-21 820	-23
Chile	11 891	15 510	23 309	28 493	19 362	22 342	20 457	-1 885	-8
Colombia	8 894	6 430	14 648	15 039	16 209	16 325	12 108	-4 217	-26
Ecuador	465	165	644	567	727	773	1 060	287	37
Paraguay	131	216	557	738	72	346	283	-63	-18
Perú	4 978	8 455	7 665	11 918	9 298	7 885	6 861	-1 023	-13
Uruguay	1 461	2 289	2 504	2 536	3 032	2 188	1 647	-540	-25
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>c</sup>	1 403	1 574	5 740	5 973	2 680	320	1 383	837	153
<b>México</b>	<b>25 293</b>	<b>26 431</b>	<b>23 649</b>	<b>20 437</b>	<b>45 855</b>	<b>25 675</b>	<b>30 285</b>	<b>4 609</b>	<b>18</b>
<b>Centroamérica</b>	<b>5 867</b>	<b>6 304</b>	<b>9 061</b>	<b>9 229</b>	<b>10 848</b>	<b>11 101</b>	<b>11 808</b>	<b>708</b>	<b>6</b>
Costa Rica	1 584	1 907	2 733	2 696	3 555	3 064	3 094	30	1
El Salvador	714	-230	218	482	179	311	429	118	38
Guatemala	640	806	1 026	1 244	1 295	1 389	1 209	-180	-13
Honduras	742	969	1 014	1 059	1 060	1 144	1 204	59	5
Nicaragua	394	490	936	768	816	884	835	-49	-5
Panamá	1 792	2 363	3 132	2 980	3 943	4 309	5 039	729	17
<b>El Caribe<sup>b</sup></b>	<b>6 643</b>	<b>5 171</b>	<b>7 198</b>	<b>8 741</b>	<b>6 946</b>	<b>8 571</b>	<b>5 975</b>	<b>-1 255</b>	<b>-17</b>
Antigua y Barbuda	237	101	68	138	101	155	154	-1	0
Bahamas	1 311	1 148	1 533	1 073	1 111	1 596	385	-1 211	-76
Barbados	416	446	362	313	-35	486	254	-231	-48
Belize	131	97	95	189	95	133	59	-73	-55
Dominica	45	43	35	59	25	35	36	1	2
Granada	117	64	45	34	114	38	61	22	59
Guyana	135	198	247	294	214	255	122	-134	-52
Haití	69	178	119	156	160	99	104	5	5
Jamaica	882	228	218	413	595	591	794	203	34
República Dominicana	1 782	2 024	2 277	3 142	1 991	2 209	2 222	13	1
Saint Kitts y Nevis	136	119	112	110	139	120	78	-42	-35
San Vicente y las Granadinas	108	97	86	115	160	110	121	11	10
Santa Lucía	183	127	100	78	95	93	95	2	2
Suriname	-141	-248	70	174	188	163	276	113	69
Trinidad y Tabago <sup>c</sup>	1 232	549	1 831	2 453	1 995	2 488	1 214	67	6
<b>Total<sup>b</sup></b>	<b>105 819</b>	<b>172 973</b>	<b>207 831</b>	<b>206 660</b>	<b>195 782</b>	<b>198 133</b>	<b>179 100</b>	<b>-17 918</b>	<b>-9,09</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

<sup>a</sup> Promedios simples. Por cambios metodológicos, los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los datos de 2010 y posteriores.

<sup>b</sup> Los totales y subtotales incluyen únicamente los primeros tres trimestres de 2015 en los casos de la República Bolivariana de Venezuela y Trinidad y Tabago. Para calcular la variación entre 2014 y 2015 se consideraron únicamente los primeros tres trimestres de 2014 para ambos países.

<sup>c</sup> Los datos de Trinidad y Tabago y la República Bolivariana de Venezuela de 2015 corresponden solo a los primeros tres trimestres. Las diferencias entre 2014 y 2015 se calculan sobre la base de los primeros tres trimestres de cada año.

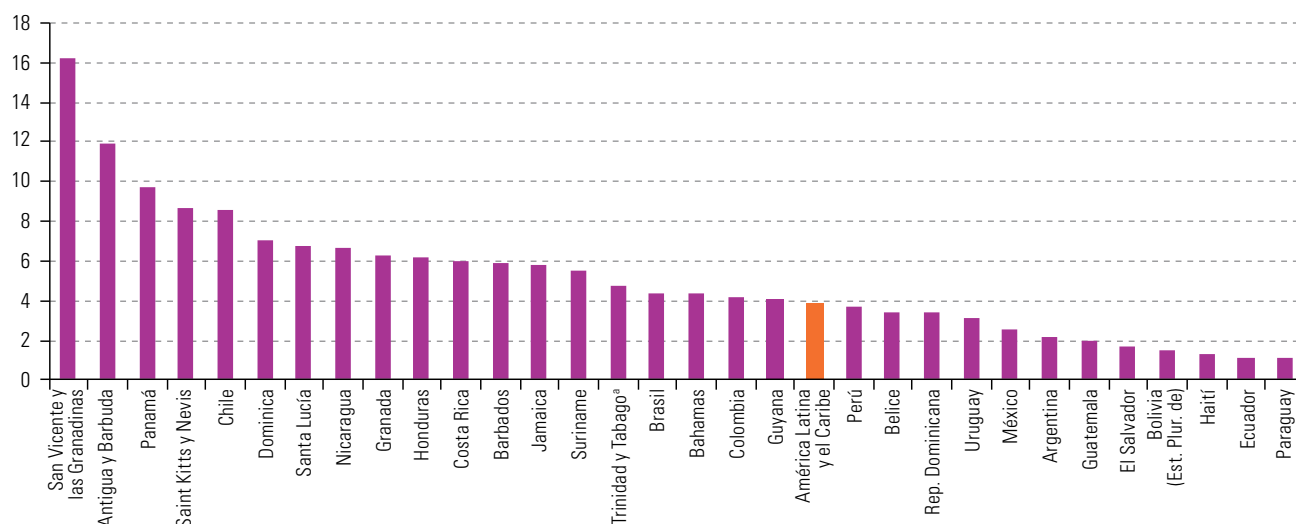
Pese a la disminución del 23%, el Brasil continúa siendo el principal receptor de IED en la región, ya que concentra el 42% del total. A una distancia considerable le siguen México (17%) y Chile (11%). Estos antecedentes ratifican la fuerte concentración que se mantiene en la región, ya que cinco países son receptores del 84% del total de las entradas de IED.

En general, las economías más pequeñas tienden a recibir una proporción de inversión extranjera directa relativamente mayor en relación con su PIB, lo que otorga a las empresas transnacionales un papel particularmente importante. En San Vicente y las Granadinas, por ejemplo, si bien la IED recibida es modesta en monto, tiene un gran impacto dado el tamaño de la economía. Las entradas de IED llegan a representar hasta un 10% del PIB en Chile, Nicaragua y Panamá (véase el gráfico I.25). Algunas operaciones excepcionales pueden tener una gran repercusión en las entradas de IED en ciertas economías, especialmente en las de menor tamaño. En general, es mayor la incidencia de las fusiones y adquisiciones que la de las inversiones nuevas, ya que las primeras suelen ocurrir en un período relativamente breve, mientras que las grandes inversiones de nueva planta pueden prolongarse durante varios años.

**Gráfico I.25**

América Latina y el Caribe:  
inversión extranjera directa  
como proporción  
del PIB, 2015  
(En porcentajes)

### La inversión extranjera directa suele tener mayor relevancia en los países de menor tamaño



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

\* La cifra de Trinidad y Tabago corresponde solamente a los primeros tres trimestres de 2015.

## 1. Brasil: en 2015 la incertidumbre golpea la inversión dirigida al mercado interno

Como ya se mencionó, los cambios metodológicos introducidos en el Brasil han tenido un impacto en las estadísticas. En 2015, de conformidad con la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI, las entradas de IED disminuyeron un 22,5% hasta llegar a 75.075 millones de dólares. Esta caída fue especialmente pronunciada

en los préstamos entre filiales, que se redujeron un 52%, sobre todo por el notable aumento de las amortizaciones, frente a la reducción del 33% de la reinversión de utilidades y el aumento del 4% de los aportes de capital.

El análisis de los préstamos entre filiales muestra algunos elementos interesantes. En los últimos años, el costo del capital en el Brasil ha sido bastante alto, lo que hizo que muchas inversiones se financiaran por medio de transferencias desde la casa matriz. De hecho, es más barato financiarse a través de la casa matriz que en el mercado local. Sin embargo, esta tendencia parece haber cambiado en 2015, cuando los préstamos entre filiales disminuyeron producto de un fuerte incremento de la amortización de estos créditos. En otras palabras, las filiales brasileñas de empresas transnacionales estarían prepagando los préstamos suscritos con su casa matriz. Los resultados de 2015 podrían tener al menos tres explicaciones: una rebaja del costo relativo del capital en el Brasil, una escasez de oportunidades de inversión en el país o una caída en la confianza de los inversionistas debido a la inestabilidad política. Entre 2010 y 2015, la reinversión de utilidades disminuyó desde 34.865 millones de dólares hasta 7.145 millones de dólares, lo que podría apoyar la tesis de una posible reducción de las oportunidades de inversión en el Brasil. Resultaría plausible pensar que por algún tiempo las empresas transnacionales han ahorrado parte de sus utilidades y que el deterioro de las condiciones económicas las ha convencido de la necesidad de reducir el peso de los préstamos en el país.

El gran tamaño del mercado interno brasileño continúa siendo un elemento determinante en las decisiones de inversión de las empresas internacionales. El Brasil no ha sido inmune a los efectos del descenso de los precios de las materias primas, que afectó a diversos sectores que en los últimos años fueron un importante foco de atracción de IED, como la minería. Estos efectos opuestos tuvieron variados resultados a nivel de las diferentes actividades económicas. En 2015, la minería experimentó notables desinversiones, mientras que los sectores de automóviles, alimentos y energía tuvieron un fuerte incremento de las inversiones. En los dos últimos se destacan la adquisición del 22% de Souza Cruz S.A. por parte de la empresa inglesa British American Tobacco, por 2.422 millones de dólares, y la compra de la concesión de la generadora Jupí e Ilha Solteira por la empresa china China Three Gorges Corporation (CTG) en 3.680 millones de dólares.

De las 20 mayores fusiones y adquisiciones completadas durante 2015, 9 tuvieron lugar en el Brasil, entre ellas 2 de las más voluminosas. A la mencionada operación de CTG en la concesión de Jupí e Ilha Solteira se suma la adquisición de Global Village Telecom por parte de Telefónica de España a la compañía francesa Vivendi en 10.285 millones de dólares. Al haber sido una transacción entre dos empresas extranjeras, esta última operación no significó un ingreso de inversiones al país, solo un cambio de propiedad.

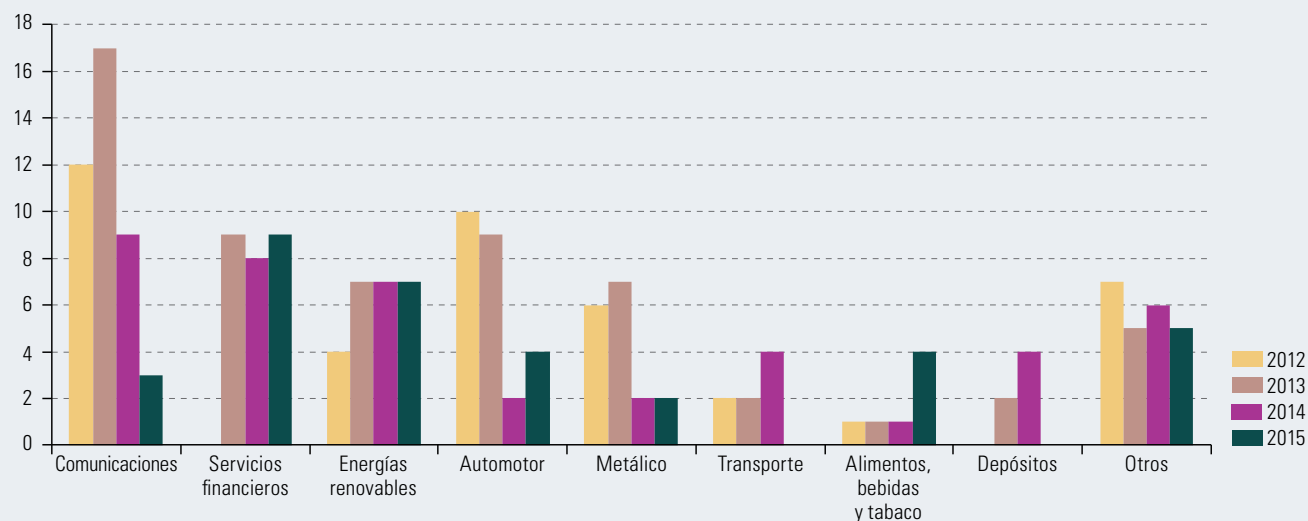
Al igual que en las estadísticas de la balanza de pagos, las cifras de inversiones anunciadas también muestran un descenso entre 2014 y 2015. La cantidad de proyectos anunciados con una inversión estimada de más de 100 millones de dólares se redujo de 43 a 34 en el último año (véase el gráfico I.26). En 2015, la mayor cantidad de anuncios se concentró en los servicios financieros, aunque también se registró una fuerte contracción en algunos sectores tradicionalmente relevantes para la IED, como las telecomunicaciones y el sector automotor. Esto último puede responder al deterioro de las expectativas respecto del desempeño de la economía brasileña en el futuro cercano.



**Gráfico I.26**

Brasil: proyectos anunciados valuados en más de 100 millones de dólares, por sector, 2012-2015

(En cantidad de anuncios)

**La cantidad de proyectos anunciados disminuye en algunos de los sectores más importantes de la economía brasileña**Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Financial Times, *fDi Markets*.

Al analizar el origen de la inversión extranjera directa, se observa que los Países Bajos y Luxemburgo se ubican entre los tres principales países de procedencia de la inversión, ocupando el primer y el tercer lugar, respectivamente. Como ya se planteó, las empresas transnacionales utilizan estos países para triangular sus inversiones y en el proceso obtienen beneficios fiscales. En consecuencia, resulta difícil identificar el origen del capital de una parte muy significativa de los recursos que ingresan al Brasil en forma de IED. De todos modos, algunos países inversionistas tradicionales, como Alemania, España y los Estados Unidos, continúan ocupando los primeros lugares.

## 2. Países andinos y Cono Sur: el fin del ciclo de los productos básicos

Pese a haber registrado un pequeño retroceso en sus entradas, en 2015 **Chile** se posicionó como la tercera economía latinoamericana con mayores ingresos de IED. Estos flujos de capital disminuyeron un 8% hasta llegar a 20.457 millones de dólares, un nivel similar al de los últimos años. Si bien la información desagregada por sector económico no está disponible al momento de la publicación de este documento, otras fuentes indican que la inversión en el sector de la minería, que ha sido el más relevante para la inversión extranjera en los últimos años, continúa contrayéndose. Entre 2009 y 2011, el sector minero fue el destino del 58% de las entradas de IED, participación que cayó al 36% entre 2012 y 2014. Es muy probable que esta proporción haya seguido disminuyendo en 2015.

No se han registrado grandes anuncios de inversiones en la minería chilena y la relevancia del sector como receptor de IED disminuye. En diciembre de 2015 existían ocho proyectos en ejecución, con una inversión estimada en unos 15.122 millones de dólares, un 27% de la cual corresponde a empresas extranjeras (Consejo Minero, 2015). De un total de 35.879 millones de dólares de inversión estimada en proyectos de más largo alcance, el 74% está siendo evaluado por empresas extranjeras.

Por otra parte, se verificó una notoria disminución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas, que pasaron de 6.748 millones de dólares a 1.979 millones de dólares entre 2014 y 2015. En el último año se destacan la compra de Aguas de Antofagasta por parte de la colombiana Empresas Públicas de Medellín en 967 millones de dólares y la adquisición del 98% de Empresa Eléctrica Pilmaiquén S.A. por parte de la compañía noruega Statkraft en 404 millones de dólares (véase el cuadro I.3).

Las inversiones anunciadas registraron un crecimiento del 36% en 2015, según datos de *fDi Markets*, y las energías renovables surgieron como el mayor receptor: el 95% del monto total anunciado correspondió al sector energético y, dentro de este, el 80% correspondió a las energías renovables. En 2014, por su parte, las participaciones del sector energético y de las energías renovables en las inversiones anunciadas fueron del 45% y el 37% del total, respectivamente.

Un importante proyecto en esta área es la construcción de una línea de transmisión eléctrica para la interconexión del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) y el Sistema Interconectado Central (SIC). La empresa española Red Eléctrica de España y la francesa ENGIE (antes conocida como GDF Suez) están a cargo de esta obra, con inversiones estimadas en 780 millones de dólares. La iniciativa, que se encuentra en ejecución, consiste en una línea eléctrica de 500 kV de tensión y 600 km de longitud que comenzaría a funcionar en el segundo semestre de 2017 (*pv Magazine*, 2015).

Según el Ministerio de Energía de Chile (2016), en 2015 se completaron proyectos de energías renovables que aportaron unos 580 MW de capacidad instalada, a los que se agregarían cerca de 2.500 MW en 2016. En enero de 2016, Chile contaba con una capacidad de generación de 19.971 MW, por lo que los nuevos proyectos de energías renovables tendrán un gran impacto en la matriz energética futura y la dinámica de los precios. A fines de 2015, la estadounidense First Solar completó la construcción de Luz del Norte, el mayor parque solar de Chile y América Latina. El proyecto tiene una capacidad de generación de 141 MW, suficiente para abastecer unos 174.000 hogares, para lo cual se invirtieron aproximadamente 370 millones de dólares. Por su parte, la empresa española Acciona comenzó la construcción de un nuevo parque aún más grande —El Romero—, con una capacidad de 247 MW y una inversión de 343 millones de dólares, que comenzaría a operar en el segundo semestre de 2017.

El mercado de seguros se mostró particularmente dinámico en 2015. Talanx, la tercera aseguradora más grande de Alemania, buscó acercarse a mercados estratégicos que contrarresten el estancamiento económico en Europa y adquirió la Aseguradora Magallanes por 204 millones de dólares. El Grupo Sura de Colombia, a través su filial de seguros Suramericana, adquirió todos los activos de la aseguradora británica RSA en América Latina por unos 620 millones de dólares. Así logró posicionarse como una de las empresas líderes de este segmento en la región y entrar con fuerza a los mercados de la Argentina, el Brasil, Chile, México y el Uruguay. Por último, la empresa británica British United Provident Association Limited (Bupa), a través de la compra del 17% a accionistas locales y una posterior oferta pública de adquisición (OPA), en 2015 terminó de tomar el control de Bupa Chile, para lo que habría invertido unos 590 millones de dólares.

La IED en **Colombia** disminuyó un 26% en 2015 y llegó a 12.108 millones de dólares, el nivel más bajo en cinco años. Al igual que en otros países de la región que se vieron afectados por el descenso de los precios de las materias primas, la disminución de la IED en este país fue especialmente pronunciada en el sector de los recursos naturales (véase el capítulo II).

No obstante, Colombia mostró particular dinamismo en otras actividades económicas. Varios grupos chilenos han tenido una activa participación en el comercio minorista: Cencosud, Falabella y Parque Arauco están invirtiendo para ampliar y mejorar sus instalaciones en el país. En el sector hotelero, el grupo español NH adquirió el 87% de Hoteles Royal por alrededor de 96 millones de dólares. Por su parte, confiada en un repunte del comercio internacional, la empresa danesa APM Terminals, operador portuario del Grupo Maersk, tiene previsto invertir unos 200 millones de dólares en el puerto de Cartagena, tras suscribir un acuerdo con la Compañía de Puertos Asociados, Compas S.A. En el sector de las manufacturas, la estadounidense General Motors anunció la intención de invertir unos 100 millones de dólares en su planta colombiana en los próximos años y la empresa española Cementos Molins y el grupo colombiano Corona acordaron producir de manera conjunta cemento en Colombia, para lo que se anunciaron inversiones por 370 millones de dólares.

En los últimos años, las empresas colombianas han demostrado gran convicción para expandir sus operaciones más allá de fronteras. La inversión colombiana en el exterior aumentó un 8% en 2015 y alcanzó los 4.218 millones de dólares. Entre las grandes inversiones en el exterior se destaca la compra de la empresa sanitaria chilena Aguas de Antofagasta por parte de Empresas Públicas de Medellín, por 967 millones de dólares. Asimismo, resulta relevante la adquisición por parte del Grupo Éxito (donde la francesa Casino tiene el 54%) del 55% del GPA (Grupo Pão de Açúcar) en el Brasil y del 100% de Libertad en la Argentina, activos pertenecientes a Casino, por un monto de 1.826 millones de dólares. Por último, se destaca la compra de los activos latinoamericanos de la empresa británica RSA por parte del Grupo Sura en 617 millones de dólares. Esta última transacción no se completó hasta 2016, por lo que no está incluida en las cifras de 2015.

En 2015, la IED en la **Argentina** aumentó un 130% hasta llegar a 11.655 millones de dólares. Si bien el crecimiento es alto, es necesario matizar este resultado tomando en cuenta que durante 2014 finalmente se contabilizó en las cuentas externas argentinas la nacionalización del 51% de YPF realizada en 2012. Esta operación significó una desinversión de cerca de 6.000 millones de dólares en 2014<sup>12</sup>. Sin considerar esta operación, en 2015 los flujos de IED habrían sido muy similares a los de 2014.

El interés de algunas empresas internacionales en la exploración y explotación de hidrocarburos en la Argentina ha registrado un rápido crecimiento en los últimos tiempos. De hecho, se han descubierto grandes depósitos de petróleo y gas natural de esquisto. En diciembre de 2015, la estadounidense ExxonMobil anunció inversiones por 229 millones de dólares para el desarrollo del campo Vaca Muerta. De resultar exitosas las primeras pruebas, la empresa podría invertir hasta 13.800 millones de dólares. Otras empresas, entre las que se destacan la china Sinopec y la rusa Gazprom, también están llevando adelante nuevas iniciativas de exploración. Trafigura Beheer, la empresa comercializadora de metales e hidrocarburos de los Países Bajos, anunció una inversión de 350 millones de dólares para construir un puerto y un depósito de metales.

En sectores no relacionados con recursos naturales se destaca la actividad de Telefónica de España, que en 2015 invirtió 941 millones de dólares para mejorar sus

<sup>12</sup> Los 6.000 millones de dólares corresponden a dos transacciones: la primera, de 5.000 millones de dólares, correspondiente al pago del 51% de YPF, efectuada el 26 de febrero de 2015, y la segunda, por 1.311 millones de dólares, correspondiente al pago del 12,34% de YPF, realizada el 7 de mayo de 2015.

servicios 3G y 4G en el país. La empresa española de telecomunicaciones ha anunciado su intención de invertir 3.700 millones de dólares adicionales entre 2016 y 2018. Por su parte, la francesa Renault invertirá cerca de 100 millones de dólares en su planta de la ciudad de Córdoba.

La IED en el **Perú** disminuyó por tercer año consecutivo. En 2015, las entradas de IED cayeron un 13%, hasta los 6.861 millones de dólares. El componente que mostró la mayor reducción fue el de préstamos entre empresas, principalmente por el aumento de las amortizaciones. En el Perú, al igual que en otros países con importantes industrias extractivas, disminuyó la importancia relativa del sector minero en las entradas de IED. Sin embargo, el país mostró dinamismo en otros sectores y evidenció una interesante actividad de fusiones y adquisiciones.

La operación más importante fue la compra de la generadora eléctrica Fenix Power por parte de un consorcio liderado por la empresa chilena Colbún en 786 millones de dólares. De hecho, esta transacción fue una de las mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas registradas en América Latina y el Caribe en 2015 (véase el cuadro I.3). A principios de 2016 se completó la compra del 48% de la Corporación Lindley por parte de la empresa mexicana Arca Continental, la segunda embotelladora de Coca Cola más importante en América Latina, en una operación de 760 millones de dólares. A fin de seguir potenciando su estrategia de expansión regional —sobre todo en Chile, Colombia, México y el Perú—, el banco canadiense Scotiabank adquirió los activos del banco estadounidense Citibank en el Perú por 295 millones de dólares. Asimismo, la empresa china Tangshan Jidong Cement Co., sexto fabricante de cemento del mundo, anunció su intención de comprar Cementos Interocéánicos. Por último, se registró gran actividad vinculada al cambio de propiedad entre empresas extranjeras en operaciones mineras de menor tamaño.

En telecomunicaciones, después de la adquisición de Nextel en 2013, la empresa chilena Entel ha invertido alrededor de 500 millones de dólares para mejorar su red. Telefónica de España invirtió unos 8.500 millones de dólares en los últimos años y anunció nuevas inversiones por 2.000 millones de dólares para el período 2015-2017. De acuerdo con la Sociedad Hoteles del Perú (SHP), la inversión hotelera en el país llegaría a los 1.211 millones de dólares entre 2015 y 2018 (102 proyectos que incorporarían cerca de 7.676 habitaciones en hoteles de 3, 4 y 5 estrellas). Esta dinámica contrasta con las inversiones materializadas en el período 2010-2014, que alcanzaron los 550 millones de dólares<sup>13</sup>. Finalmente, la petrolera española Repsol invirtió 215 millones de dólares en la modernización de la refinería La Pampilla y la noruega Statkraft inauguró la nueva central hidroeléctrica Cheves tras una inversión de 636 millones de dólares<sup>14</sup>.

La IED en el **Uruguay** disminuyó un 25% en 2015 y llegó a 1.647 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2009. En los últimos años, el país recibió grandes inversiones en el sector energético, lo que modificó sustancialmente su matriz energética. En la actualidad, el 95% de la capacidad de generación eléctrica proviene de fuentes renovables y existen distintos proyectos de energía solar y eólica en etapa de desarrollo. En 2015 se inauguró el parque eólico Artilleros, de 65 MW, para lo que se invirtieron unos 107 millones de dólares por parte de una iniciativa conjunta entre la empresa estatal eléctrica uruguaya Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y la compañía brasileña Petrobras. En paralelo con los avances en energías renovables, en el Uruguay también se están buscando hidrocarburos. La petrolera estadounidense ExxonMobil adquirió una participación del 35% del área 14 costa afuera, concesión adjudicada a la francesa Total. En 2016 se iniciarían los trabajos de perforación en un

<sup>13</sup> Véase "Hotel investment to reach US\$ 1.211 billion from 2015-2018", 2015 [en línea] <http://www.peruthisweek.com/news-hotel-investments-to-reach-us-1211-billion-from-2015-2018-108377>.

<sup>14</sup> Repsol ha invertido desde 2012 unos 350 millones de dólares en la modernización de la refinería La Pampilla y anunció que entre 2016 y 2018 invertirá 333 millones de dólares más en esta operación (*El Comercio*, 2015).

pozo en la plataforma marítima uruguaya. Este pozo, en el que se espera invertir unos 200 millones de dólares, será el más profundo del mundo.

Por su parte, debido al alto riesgo exploratorio y al descenso de los precios del petróleo, la petrolera británica BP decidió abandonar el país después de realizar actividades de exploración durante tres años.

En el sector manufacturero se destaca la inversión de la estadounidense Velcro Companies, la mayor empresa dedicada a la producción de sistemas de cierres en el mundo, para abrir una nueva planta en el Uruguay. Esta es la mayor inversión realizada por Velcro en los últimos años y una de las mayores inversiones privadas recibidas por el Uruguay en 2015. Otro acontecimiento relevante fue el retorno de la empresa italiana Parmalat después de que su controladora, la francesa Lactalis, adquiriera la compañía mexicana Esmeralda, que posee una planta en México, otra en la Argentina y dos en el Uruguay. Esta transacción ronda los 105 millones de dólares. Las plantas en el Uruguay operan bajo el nombre de Indulacsa.

La compleja situación política y económica de la **República Bolivariana de Venezuela** ha tenido efectos negativos en las entradas de IED. Las cifras del cuarto trimestre todavía no están disponibles pero, según cifras oficiales, durante los primeros tres trimestres de 2015 el país recibió 1.383 millones de dólares, un 153% más que en los primeros tres trimestres de 2014. En julio de 2014, durante la visita oficial del presidente de China, Xi Jinping, a la República Bolivariana de Venezuela, se anunciaron inversiones chinas por unos 20.000 millones de dólares, con el apoyo del banco de exportación-importación de China y el Banco Chino de Desarrollo. En este marco, se sitúa la inversión de 417 millones de dólares de la empresa china Zhengzhou Yutong Bus Co. para la construcción de una planta de ensamblaje de autobuses en la localidad de Yaracuy, donde se producirán unos 3.600 buses al año. Otras empresas chinas han manifestado interés por invertir en la República Bolivariana de Venezuela, entre las que destacan Sinotruck, para instalar una planta productora de camiones pesados, y Sany Group, con una fábrica de maquinarias de construcción. En sentido contrario, algunas empresas extranjeras que operan en el sector manufacturero comienzan a abandonar el país. En el sector petrolero todavía hay actividad de empresas de otros países, pero en manufacturas, las empresas internacionales desgravan gran parte de sus inversiones. Las estadounidenses Ford Motor Co. y General Motors (GM), ante la falta de materias primas para ensamblar vehículos, tuvieron que detener la producción a fines de 2015. De hecho, Ford Motor desvinculó sus operaciones de la filial venezolana. Con esa medida, buscaba evitar que su deuda acumulada (unos 800 millones de dólares) afectara el balance financiero de la empresa, lo que podría significar el cierre definitivo de las operaciones en el país (*Automotive News*, 2015).

El **Ecuador** registró un nuevo récord histórico en las entradas de IED. En 2015, la IED aumentó un 37%, alcanzando los 1.060 millones de dólares. El sector petrolero sigue siendo el principal receptor, pese a que en 2015 el monto que concentró disminuyó al 32%, seguido de la industria manufacturera, con el 24% del total. El Gobierno del Ecuador espera obtener alrededor de 500 millones de dólares de inversión en minería en 2016 y hasta 1.500 millones de dólares en 2017<sup>15</sup>. En diciembre de 2015, la petrolera francesa Schlumberger anunció inversiones por unos 4.900 millones de dólares<sup>16</sup>. Schlumberger invertirá 3.100 millones de dólares en los primeros años para optimizar e incrementar la producción del bloque 61, operado junto con la estatal Petroamazonas EP, y asumirá 1.800 millones de dólares de los costos operativos en un período de 20 años. Por otra parte, el Tribunal Arbitral del Banco Mundial, Centro Internacional de Arreglo de

<sup>15</sup> Véase "Ecuador Hoping To Attract \$1.5 Billion Investment In Mining Sector", 28 de octubre de 2015 [en línea] <http://oilprice.com/Finance/investing-and-trading-reports/Ecuador-Hoping-To-Attract-15-Billion-Investment-In-Mining-Sector.html>.

<sup>16</sup> Véase "Schlumberger to invest \$4.9 bn in Ecuador", diciembre de 2015 [en línea] <http://latino.foxnews.com/latino/politics/2015/12/16/schlumberger-to-invest-4-bn-in-ecuador/>.

Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), sancionó al Ecuador con el pago de poco más de 1.000 millones de dólares a la empresa petrolera estadounidense Occidental Petroleum, como indemnización por la cancelación de un contrato para la extracción de petróleo en la zona amazónica en 2006. De concretarse este pago, podría significar una desinversión de la misma magnitud. Los Estados Unidos se mantuvieron como el principal origen de la IED recibida por el Ecuador en 2015, con un 18% del total, y a corta distancia le siguen el Perú y China, con un 16% y un 9%, respectivamente.

Entre las fusiones y adquisiciones transfronterizas más importantes concluidas en 2015 destaca la compra del 64% de la Unión Cementera Nacional (UCEM) por la empresa peruana Cementos Yura, parte del Grupo Gloria, por unos 230 millones de dólares. La empresa colombiana de gestión y desarrollo de infraestructuras Grupo Odinsa tomó el control de la concesionaria del Aeropuerto Mariscal Sucre de Quito (Corporación Quiport) mediante la compra del 46% que pertenecía a la canadiense Aecon Group, por 232 millones de dólares. Por último, la mexicana Sigma Alimentos, perteneciente al Grupo Alfa, adquirió la empresa Elaborados Cárnicos (ECARNI) del Ecuador, dedicada a la producción y comercialización de carnes frías. Esta compra se suma a la adquisición de la empresa de embutidos Juris por parte de Sigma Alimentos en noviembre de 2014.

En 2015, las entradas de IED en el **Estado Plurinacional de Bolivia** disminuyeron un 22% y llegaron a 503 millones de dólares. El sector de los hidrocarburos continúa siendo el más importante para el capital extranjero, con una intensa actividad en exploración y explotación de gas natural. En este ámbito destacan el anuncio de la petrolera francesa Total de invertir unos 800 millones de dólares entre 2016 y 2018, y el comienzo de la producción conjunta de la empresa rusa Gazprom y la argentina Tecpetrol en el campo de Incahuasi en julio de 2016. En la primera etapa, se prevé que la extracción de gas en el yacimiento Incahuasi alcance los 6,7 millones de metros cúbicos diarios. Asimismo, la firma española Repsol anunció que invertiría 1.500 millones de dólares tras concretar el aumento de producción del campo Margarita. La británica British Gas Group (BG Group) anunció la inversión de 300 millones de dólares para la exploración geológica de varias zonas del país hasta 2019, en tanto la petrolera rusa Gazprom y la brasileña Petrobras también anunciaron ingentes inversiones por más de 2.000 millones de dólares para la exploración en los próximos años.

En el sector de las telecomunicaciones, la empresa sueca Millicom anunció inversiones por 130 millones de dólares en su operador local, Tigo, sobre todo para expandir la red de fibra óptica y llegar a 100.000 nuevos hogares. El principal origen de las entradas de IED en el Estado Plurinacional de Bolivia suele ser España, pero el país todavía no publicó los datos correspondientes a 2015. Las empresas chinas también han mostrado interés por el país y se estima que en los últimos años han invertido cerca de 3.000 millones de dólares<sup>17</sup>.

La IED en el **Paraguay** disminuyó un 18% y se ubicó en 283 millones de dólares. Varias empresas están comenzando a realizar trabajos de exploración en el sector de hidrocarburos en el país. Entre ellas se destaca la franco-rusa Riviera S.A., que anunció la intención de invertir 25 millones de dólares para comenzar con 2 pozos y unos 100 millones de dólares en el futuro cercano. En el sector de las telecomunicaciones, la empresa sueca Millicom, mediante su marca Tigo, compró varios operadores de televisión de pago. Estas operaciones le permitirán ampliar su presencia y los servicios prestados en el país.

Las empresas brasileñas continúan siendo los principales inversionistas en el Paraguay. En 2015, la brasileña Intercement, propietaria de la portuguesa Cimentos de

<sup>17</sup> Véase "La inversión china en Bolivia supera los \$3.000 millones", 1 de octubre de 2015 [en línea] <http://www.paginasiete.bo/economia/2015/10/1/inversion-china-bolivia-supera-3000-millones-71917.html>.



Portugal (CIMPOR), vendió el 16% de Yguazú Cementos SA al grupo local Concret-Mix en 35 millones de dólares, en el contexto de una reorganización corporativa y venta de activos no estratégicos. De todos modos, la empresa ha mantenido la participación mayoritaria (51%) de Yguazú. En el sector hotelero se destaca el anuncio de la cadena estadounidense Hilton de construir dos nuevos hoteles en el Paraguay: uno en Asunción (30 millones de dólares) y otro en Ciudad del Este (50 millones de dólares). Por último, la alemana Grob Aerospace pretende establecer en el país un centro de ensamblaje para aviones pequeños.

### 3. México: el mayor dinamismo regional

La IED en México aumentó un 18% en 2015 y alcanzó los 30.285 millones de dólares, uno de sus niveles más altos en siete años, solo inferior al de 2013 (45.855 millones de dólares)<sup>18</sup>. Por segundo año consecutivo, la reinversión de utilidades disminuyó y representó el 30% del total de IED. Por otra parte, los aportes de capital y los préstamos entre filiales aumentaron rápidamente. Gran parte de las fusiones y adquisiciones transfronterizas que se verificaron en América Latina y el Caribe se completaron en México (véase el cuadro I.3). En 2015, los Estados Unidos se posicionaron nuevamente como el principal país inversionista y fueron responsables del 52% del total, superando el 30% de 2014. Más atrás se posicionaron España (9%) y el Japón (5%). Destaca el retroceso que experimentó el Canadá como origen de la IED: entre 2014 y 2015 pasó del 12% al 4% del total de la IED, producto del agudo estancamiento de la inversión en minería. Con 993 millones de dólares en 2015, el Brasil fue el principal inversionista de América Latina y el Caribe en México.

El sector manufacturero es el principal destino de las entradas de IED en México, con un 50% del total. El segmento más importante es el sector automotor, responsable del 43% de la IED manufacturera. En los últimos años, las principales marcas de vehículos del mundo, sobre todo de los Estados Unidos, el Japón y la Unión Europea, han anunciado una gran cantidad de nuevas inversiones. Estos anuncios se han ido materializando de forma progresiva a través de los años y han ido aportando grandes entradas de IED. En 2015 esta tendencia se ha mantenido, lo que probablemente significará que en los próximos años se registren nuevos e importantes ingresos de IED en la industria automotriz. La empresa coreana Hyundai anunció en 2015 inversiones por 800 millones de dólares para instalar dos nuevas plantas. De igual modo, el fabricante japonés Toyota anunció una inversión de 1.000 millones de dólares para construir una nueva planta en Guanajuato, donde se comenzaría a ensamblar el modelo Toyota Corolla. El ensamblador estadounidense Ford Motor, por su parte, anunció inversiones por 2.500 millones de dólares para levantar dos nuevas plantas, una de ellas también en Guanajuato.

Otras industrias manufactureras con una dinámica interesante fueron los subsectores de alimentos y vidrio. En este último se destaca la compra de Vitro por parte de la estadounidense Owens-Illinois en 2.150 millones de dólares. Por otra parte, la empresa danesa LEGO anunció su voluntad de ampliar la capacidad de producción en México, para lo que invertiría unos 800 millones de dólares.

En servicios, el sector de telecomunicaciones tuvo particular protagonismo durante 2015, especialmente como resultado de la ambiciosa estrategia de adquisiciones de la empresa estadounidense AT&T. Hasta la aprobación e implementación de las recientes reformas al sector, el mercado mexicano de las telecomunicaciones ha mantenido fuertes restricciones a la entrada de nuevos jugadores internacionales y a la convergencia

<sup>18</sup> El crecimiento del 18% se obtiene comparando las cifras definitivas de 2014 con las cifras preliminares de 2015. Las cifras definitivas, por lo general, son más altas que las preliminares. Como alternativa, se podrían comparar las cifras preliminares de 2014 con las cifras preliminares de 2015; con esta metodología alternativa, los ingresos de IED aumentaron un 26% en 2015.



entre diferentes plataformas tecnológicas (telefonía fija, telefonía móvil, banda ancha y televisión de pago). En este marco surgió uno de los principales actores del mercado de las telecomunicaciones en la región: Telmex/América Móvil. Los recientes cambios regulatorios han permitido superar las rigideces del mercado interno, favoreciendo la competencia y la prestación de mejores y más modernos servicios a los usuarios. En 2014, AT&T vendió su participación en América Móvil (cercana al 8%) en 5.566 millones de dólares, lo que le permitió completar la compra del proveedor de televisión satelital DirecTV, medida que se tradujo en una desinversión de 4.038 millones de dólares en México. Estas operaciones responden a una ambiciosa estrategia de expansión de AT&T para hacer frente a la fuerte competencia en el mercado de los Estados Unidos. Esto no se restringió al mercado estadounidense, ya que la empresa también buscó oportunidades en el exterior. Así, AT&T comenzó a abordar una estrategia de adquisiciones para fortalecer su posición en el mercado mexicano, no como accionista minoritario del proveedor dominante, sino como controlador de operadores desafiantes. En 2015, según datos de Bloomberg, AT&T completó la compra de Iusacell y Nextel por 2.500 millones de dólares y 1.875 millones de dólares, respectivamente. Asimismo, anunció inversiones por unos 3.000 millones de dólares para mejorar los servicios de ambas compañías.

Finalmente, al igual que en las telecomunicaciones, la reforma energética impulsada por el Gobierno de México está abriendo nuevas oportunidades para la participación del sector privado. Si bien es cierto que esto aún no se ve reflejado en las cifras oficiales de IED, en los últimos tiempos se han verificado múltiples anuncios donde empresas internacionales han manifestado su interés por invertir en México. Tal es el caso de la española Abengoa, que, antes de presentar dificultades financieras, anunció varios proyectos, tanto tradicionales como en energías renovables no convencionales, por varios miles de millones de dólares. La empresa italiana ENEL también ha mostrado interés por invertir en la floreciente industria energética mexicana y anunció la construcción de dos parques eólicos de 100 MW y 129 MW, con inversiones de 220 millones de dólares y 250 millones de dólares, respectivamente. Por último, la española Iberdrola anunció la construcción de una central de 53 MW, para lo que invertiría unos 84 millones de dólares en conjunto con la empresa química Dynasol.

A su vez, la inversión directa en el exterior realizada por empresas mexicanas aumentó un 62% y se ubicó en 12.126 millones de dólares. México sigue siendo uno de los principales países inversionistas de América Latina y algunas de sus empresas se destacan como líderes mundiales en diversas industrias. Según datos de Bloomberg, una de las operaciones más relevantes de 2015 fue la adquisición de bienes inmuebles en los Estados Unidos por parte de inversionistas privados mexicanos, por 650 millones de dólares. No obstante, a través de su amplia presencia en América Latina y más recientemente en Europa, en un sector muy competitivo y con altas exigencias de permanente escalamiento tecnológico, América Móvil quizás sea el mayor inversionista directo fuera de México. En el sector de alimentos, algunas empresas mexicanas con amplia presencia internacional continuaron expandiendo sus operaciones. El Grupo Bimbo adquirió la canadiense Saputo Bakery en 103 millones de dólares y Sigma, perteneciente al grupo Alfa S.A.B., compró el 37% de la firma española Campofrío Food Group en 354 millones de dólares.

## 4. Centroamérica: el cambio de la matriz energética

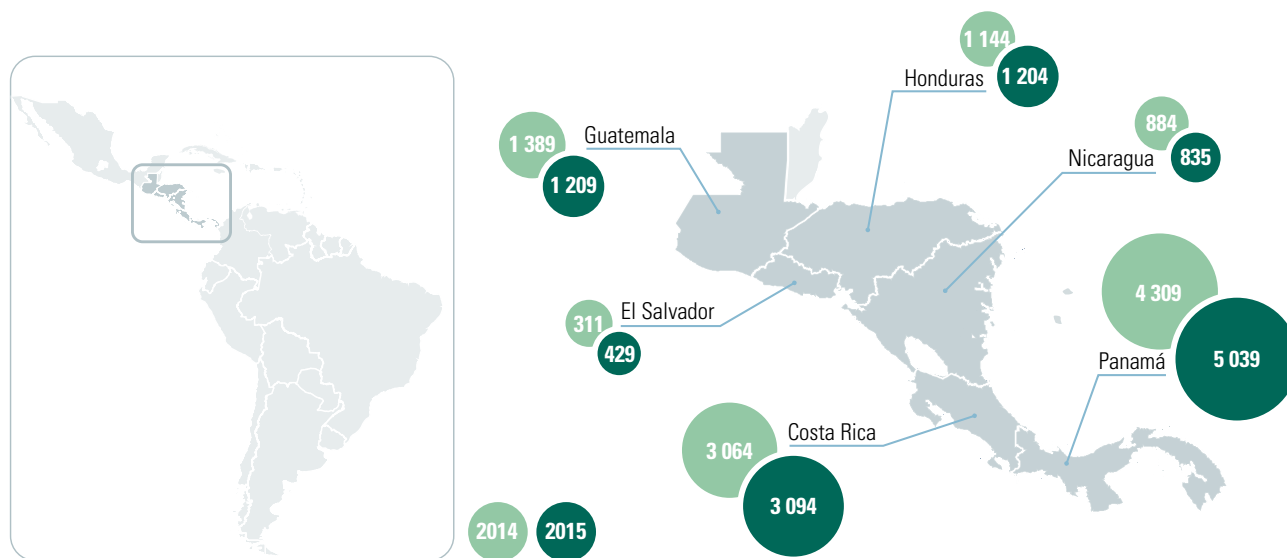
La IED en Centroamérica aumentó un 6% en 2015 y llegó a los 11.808 millones de dólares. Con un 43% del total, Panamá continúa siendo el principal receptor de IED en la subregión; le siguen Costa Rica (26%), Honduras (10%) y Guatemala (10%) (véase el mapa I.2). En el último año, los sectores de energía renovable y financiero se han

destacado como los principales destinos de las entradas de IED en la subregión. En octubre de 2014, Citibank anunció la intención de vender sus activos en cinco países de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá) y el Perú. Entre los interesados para adquirir los activos centroamericanos, valorados en unos 1.500 millones de dólares, estuvieron la entidad española Banco Popular y las instituciones colombianas Aval y Banco Promérica. No obstante, las negociaciones no prosperaron. Finalmente, los activos de Citibank se vendieron por separado: el banco canadiense Scotiabank adquirió las operaciones en Costa Rica y Panamá; el grupo hondureño Ficohsa compró los activos en Honduras y Nicaragua; el grupo nicaragüense América se hizo con las operaciones en Guatemala, y el grupo hondureño Atlántida adquirió los activos en El Salvador. Por su parte, la compañía de seguros estadounidense American International Group, Inc. (AIG) vendió todas sus operaciones en la subregión (El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá) a la empresa panameña ASSA, que ya tenía actividades en Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Panamá. La venta de los activos de Citibank y AIG principalmente a entidades centroamericanas contribuirá a una mayor integración empresarial en la subregión.

### Mapa I.2

Centroamérica: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015  
(En millones de dólares)

## Panamá es el principal país receptor de IED en Centroamérica



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

En 2015, la IED en **Panamá** aumentó un 17% y llegó a los 5.039 millones de dólares. Esta cifra constituye un récord histórico que posiciona al país como el primer receptor de Centroamérica y el séptimo de América Latina y el Caribe. Durante 2016 se completaría la expansión del canal de Panamá y varias empresas relacionadas con sus actividades han realizado grandes inversiones para ampliar sus capacidades. Por su parte, Avianca de Colombia vendió un 30% del negocio de fidelización de clientes LifeMiles, con sede en Panamá, a la estadounidense Advent International en 344 millones de dólares.

Al igual que en otros países centroamericanos, el desarrollo de proyectos energéticos ha sido uno de los focos más dinámicos de la inversión extranjera en Panamá. La empresa estadounidense InterEnergy compró el 55% de la planta generadora Latin Power III de 55 MW en Pedregal a Conduit Capital Partners, también de los Estados Unidos. Durante 2015, la misma empresa continuó con la construcción de un parque eólico que generará 215 MW, con una inversión estimada de 430 millones de dólares. La compañía canadiense SkyPower anunció la construcción de una planta generadora de energía solar de 500 MW, con un costo de 1.000 millones de dólares, a los que se suman otros 50 millones de dólares para la instalación de un centro de investigación de energía solar y otros temas medioambientales. Por último, la firma china Solar Power Inc. (SPI) anunció la construcción de una planta solar de 100 MW.

En 2015, las entradas de IED en **Costa Rica** aumentaron un 1% y bordearon los 3.094 millones de dólares. El país se ha beneficiado de un gran desarrollo inmobiliario, orientado fundamentalmente a la industria turística y a las comunidades de jubilados, donde algunos inversionistas extranjeros han sido actores protagónicos. A principios de 2015, la cadena estadounidense AMResorts, subsidiaria de Apple Leisure Group, inauguró el resort Las Mareas, donde invirtió 130 millones de dólares, y asumió la gestión del Papagayo Resort & Spa (antes conocido como Hilton Papagayo Costa Rica Resort & Spa).

En los últimos años, producto de una agresiva estrategia de atracción de inversiones, Costa Rica ha logrado imponerse en las decisiones de empresas que buscan locaciones. En 2015, la firma alemana Bosch anunció una inversión de 30 millones de dólares para establecer un centro de servicios empresariales. Al igual que otros países de la subregión, Costa Rica recibió inversiones en energías renovables. La empresa estadounidense SunEdison adquirió el 100% de Globeleq Mesoamerica Energy (GME) en 350 millones de dólares a un consorcio liderado por la británica Actis, con activos de energía renovable en toda la subregión<sup>19</sup>. Finalmente, la cadena estadounidense Walmart anunció una inversión de 100 millones de dólares para mejorar y ampliar sus operaciones en el país.

En 2015, los ingresos de IED en **Guatemala** disminuyeron un 13% hasta los 1.209 millones de dólares, con un descenso particularmente acentuado en los préstamos entre empresas. En los dos últimos años, el sector energético fue el principal destino de la IED, con el 31% del total de las entradas, seguido por las manufacturas con un 16%. El principal origen de estos flujos de capital fueron los Estados Unidos (29%), seguidos por Colombia (15%) y México (8%).

En el sector eléctrico destaca la compra de Energuate, la mayor distribuidora del país, por la empresa israelita I.C. Power Ltd, parte del Grupo Kenon Holdings, al fondo de inversiones británico Actis, por unos 554 millones de dólares<sup>20</sup>. Esta última compra se suma a los activos que el grupo israelí ya tenía en el segmento de generación de energía en el país (CMI, 2016). En el sector bancario, además de la venta de los activos subregionales de Citibank, se destaca la adquisición de un 20% adicional en el Banco Agromercantil por parte de la entidad colombiana Bancolombia por 180 millones de dólares, para alcanzar una participación del 60%<sup>21</sup>. Si bien no representa una nueva inversión, sino un cambio de propiedad, esta transacción supone un voto de confianza en el mercado

<sup>19</sup> En 2010, la firma británica Actis adquirió el 70% de Globeleq Mesoamerica Energy (GME) y así tomó el control el primer parque eólico de América Latina: Planta Eólica Tilarán (PESA) en Costa Rica. La costarricense Mesoamérica Energía adquirió el 30% restante. Desde esa adquisición, Actis y Mesoamérica han incrementado la capacidad de 24 MW en funcionamiento a 314 MW en operación y construcción.

<sup>20</sup> Energuate incluye dos empresas distribuidoras de electricidad que en total abastecen a 1,6 millones de clientes, cerca del 60% de los usuarios conectados en Guatemala. La Distribuidora de Electricidad de Oriente, S.A. (DEORSA) y la Distribuidora de Electricidad de Occidente, S.A. (DEOCSA) cubren 19 de los 22 departamentos del país. Esta adquisición sería el tercer cambio de propiedad de las distribuidoras de energía, tras la privatización parcial del Instituto Nacional de Electrificación (INDE) en 1999. Primero fue la española Unión Fenosa, después el fondo de inversiones inglés Actis y finalmente I.C. Power de Israel.

<sup>21</sup> Con esta operación, Bancolombia sigue avanzando en su estrategia de expansión en Centroamérica: El Salvador, Guatemala y Panamá.

guatemalteco. Por último, dos empresas anunciaron nuevas inversiones: la alemana Bayer, para mejorar y expandir sus operaciones locales en el ámbito de medicinas sin prescripción e insumos agrícolas (28 millones de dólares), y la peruana Ransa, para la construcción de un centro logístico especializado en la recepción y acondicionamiento de vehículos ligeros y comerciales importados (60 millones de dólares).

En **Honduras**, la IED se incrementó un 5% y alcanzó los 1.204 millones de dólares en 2015. Los mayores aumentos se observaron en los sectores financiero, de bienes raíces y de servicios a empresas. El sector más interesante, sin embargo, fue el de las energías renovables. Se ha diseñado un plan de expansión de la generación y distribución de la energía renovable, con la meta de elevar hasta el 80% la tasa de participación de esta forma de energía en la matriz de generación de energía eléctrica del país. En el marco de dicho plan, el Gobierno de Honduras anunció una tarifa especial para los primeros 300 MW de energía solar generados antes del 31 de julio de 2015. Este programa resultó particularmente exitoso y durante 2015 se generaron unos 500 MW de nueva capacidad (GTM, 2015), en tanto que se esperan cerca de 700 MW de nueva capacidad hasta 2017. Entre los numerosos proyectos nuevos sobresale el encabezado por la empresa estadounidense SunEdison, que ya había adquirido los activos centroamericanos de Globeleq Mesoamerica Energy (GME) y construyó una planta generadora de 82 MW, para lo que invirtió unos 146 millones de dólares. En 2015, Honduras se convirtió en el segundo mercado más importante de América Latina en energía solar, por delante de México y después de Chile. De este modo, y con nuevas inversiones en energía eólica, la matriz energética de Honduras experimentó cambios notables. Entre 2007 y 2015, la participación de la energía renovable aumentó del 6% al 47% del total (Mercados y Tendencias, 2015).

En infraestructura, la empresa colombiano-hondureña Autopistas del Atlántico S.A. (ADASA) anunció inversiones por 260 millones de dólares para el mantenimiento y la mejora de una autopista en el norte del país, lo que forma parte de los objetivos del gobierno para el desarrollo del sector turístico<sup>22</sup>. Por su parte, la empresa italiana Goldlake Group anunció una inversión de 230 millones de dólares para reactivar un yacimiento de mineral de hierro (30 millones de dólares) y construir una planta de cemento férreo para exportación (200 millones de dólares).

En 2015 la IED en **Nicaragua** disminuyó un 5% y alcanzó los 835 millones de dólares. A partir de 2014, la industria maquiladora nicaragüense se vio afectada por el cambio de la política estadounidense que supuso la remoción de las provisiones de los niveles de preferencia arancelaria. Se estima que, como resultado del cambio en los niveles de preferencia arancelaria, se habrían perdido unos 3.000 puestos de trabajo y se habría producido una disminución del 5% de las exportaciones textiles. Para contrarrestar los efectos de esta medida, el Gobierno de Nicaragua está en conversaciones con sus pares del Canadá y la República de Corea para avanzar en negociaciones comerciales. De prosperar estas acciones, las autoridades nicaragüenses estiman que en los próximos años podrían generarse inversiones por unos 160 millones de dólares<sup>23</sup>. Además, en marzo de 2015 el grupo japonés Yazaki, dedicado a la producción de arneses y autopartes, anunció la ampliación de sus operaciones, con una inversión sustantiva que permitirá la creación de 3.300 nuevos empleos.

El sector de las telecomunicaciones fue el más dinámico en 2015, especialmente por las inversiones realizadas por Movistar y América Móvil. En el sector financiero, el grupo hondureño Ficohsa siguió ampliando su presencia en Centroamérica, de Guatemala, Honduras y Panamá a Nicaragua, gracias a la compra de los activos del banco estadounidense Citibank. En la industria manufacturera, la empresa mexicana Sukarne inauguró una nueva planta procesadora de carne, como resultado de la inversión de unos

<sup>22</sup> ADASA es una compañía formada por el Grupo Empresarial Grodco de Colombia y la empresa hondureña Profesionales de la Construcción (PRODECON).

<sup>23</sup> Véase "Nicaragua seeks textile investments to grow exports", 7 de septiembre de 2015 [en línea] [http://www.just-style.com/analysis/nicaragua-seeks-textile-investments-to-grow-exports\\_id126100.aspx](http://www.just-style.com/analysis/nicaragua-seeks-textile-investments-to-grow-exports_id126100.aspx).

115 millones de dólares. En 2014 se inició el mayor proyecto de la historia del país: el canal de Nicaragua. Hasta la fecha de publicación de este documento, no obstante, persisten muchas incógnitas respecto de su continuidad (International Business Times, 2015).

En 2015, la IED en **El Salvador** subió un 38% hasta los 429 millones de dólares. La mayoría de las nuevas inversiones recibidas por El Salvador son el resultado de proyectos de pequeña escala. La adquisición de mayor tamaño fue la compra del Grupo CYBSA, empresa de empaques, por parte de la empresa irlandesa Smurfit Kappa, por 100 millones de dólares, para expandir su presencia en Centroamérica. Los recursos mineros del país atrajeron el interés de inversionistas internacionales en minería metálica en años recientes, pero surgió una fuerte oposición originada en preocupaciones ambientales, fundamentalmente en relación con los recursos hídricos, que determinó que el gobierno impidiera la explotación por parte de las empresas presentes en el país. Algunas de las firmas involucradas, como la canadiense Pacific Rim Corporation, subsidiaria de Oceana Gold, establecieron acciones legales contra el país, que a la fecha de publicación de este documento no se tiene conocimiento de que se hayan resuelto.

## 5. El Caribe: el turismo mantiene su peso en la IED

La inversión extranjera directa en el Caribe disminuyó un 17%, hasta 5.975 millones de dólares (véase el cuadro I.7)<sup>24</sup>. En 2015, el principal receptor de IED en la subregión fue la República Dominicana, con un 39% del total. Un poco más atrás se posicionaron Trinidad y Tabago (20%, pero contando solamente los primeros tres trimestres) y Jamaica (13%). Los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) recibieron en conjunto el 9% de las entradas de IED de la subregión (véase el mapa I.3).

Para la IED, en general, las economías del Caribe pueden dividirse en dos grupos: las dependientes del turismo y aquellas especializadas en la explotación de recursos naturales. La experiencia indica que existen muy pocos países que atraen simultáneamente IED en turismo y recursos naturales, y la diversificación sectorial es muy escasa. Sin embargo, la fuerte actividad en el sector de telecomunicaciones modificó esta tendencia en el período reciente. En 2014, con el propósito de reforzar su estrategia de crecimiento, la compañía británica Cable & Wireless Communications (CWC) anunció su intención de adquirir Columbus International Inc., la empresa constituida en Barbados que contaba con operaciones en varios países del Caribe (Antigua y Barbuda, Barbados, Curaçao, Granada, Jamaica, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago)<sup>25</sup>. En marzo de 2015, la adquisición se completó después de desembolsar unos 3.025 millones de dólares. Para cumplir con las condiciones impuestas por las autoridades regulatorias, CWC se comprometió a vender el 49% de Telecommunications Services of Trinidad and Tobago, operación que a la fecha de publicación de este documento aún no se había concretado. A los pocos meses, la empresa estadounidense-británica Liberty Global anunciaba su intención de adquirir CWC por unos 5.300 millones de dólares<sup>26</sup>. Sin duda, estas transacciones tendrán un impacto sobre las estadísticas de IED de la subregión, pero probablemente será menor, ya que han sido cambios de propiedad entre empresas extranjeras. De todas maneras, como resultado de estas operaciones, el Caribe quedará solamente con dos operadores relevantes de telecomunicaciones, Liberty Global y Digicel, lo que podría incidir en el nivel de competencia en algunos mercados de la subregión.

<sup>24</sup> En el caso de Trinidad y Tabago, falta el dato del cuarto trimestre de 2015. La comparación aquí presentada incluye los primeros tres trimestres del país en 2014 y 2015.

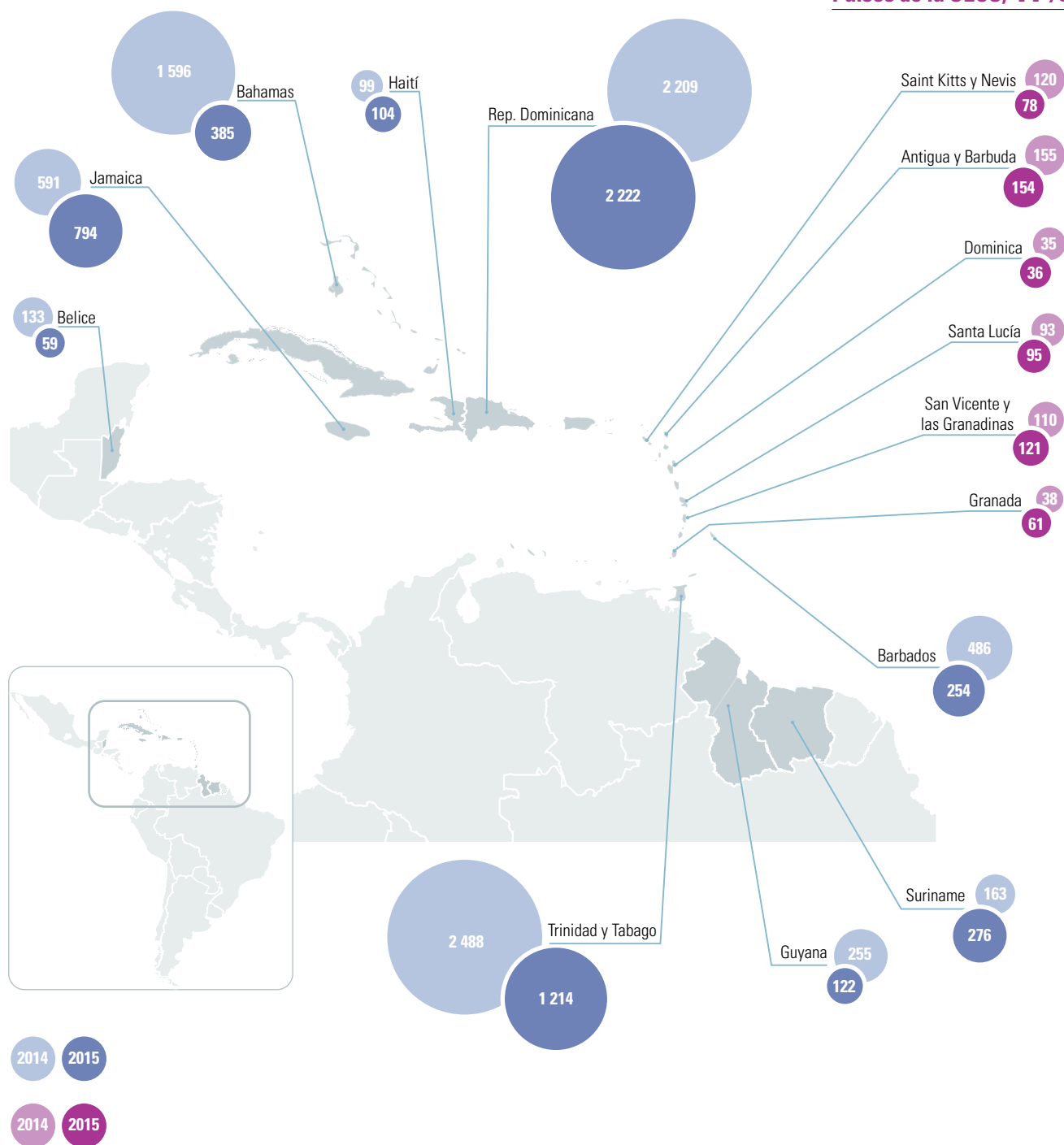
<sup>25</sup> Véase "CWC acuerda adquirir Columbus International Inc. Para acelerar la estrategia de crecimiento y entregar un servicio de atención al cliente superior" [en línea] <http://www.columbusbusiness.co/es/el-salvador/news/cwc-acuerda-adquirir-columbus-international-inc-para-acelerar-la-estrategia-de-crecimiento-y-entregar-un-servicio-de-atencion-al-cliente-superior/53>.

<sup>26</sup> Liberty Global y CWC tienen un factor en común muy importante: uno de los pioneros de la industria de la televisión por cable en los Estados Unidos, John Malone. El empresario es el presidente y mayor accionista de Liberty Global y obtuvo una participación de aproximadamente el 13% en CWC una vez que esta compañía adquirió Columbus International.

**Mapa I.3**

El Caribe: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015

(En millones de dólares)

**La República Dominicana es el principal país receptor de IED en el Caribe****Países de la OECO, 11%****Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.**Nota:** La cifra de Trinidad y Tabago de 2015 se refiere solamente a los primeros tres trimestres.



La **República Dominicana** evidenció un ligero incremento del 1 % en las entradas de IED, que llegaron a 2.222 millones de dólares. En 2015, la inversión se centró en actividades vinculadas al turismo y al desarrollo inmobiliario que concentraron el 49 % del total. Por ejemplo, la operadora estadounidense de cruceros Carnival Corporation inauguró una nueva terminal en Puerto Plata, para lo que invirtió 85 millones de dólares. La terminal de Amber Cove será el puerto de salida del primer buque de la marca Fathom que Carnival Corporation pondrá en marcha en 2016. La empresa naviera tiene previsto que 23 buques de sus diferentes marcas lleguen a la nueva terminal de cruceros durante el primer año, movilizándolo a unos 350.000 turistas. El grupo alemán Lopesan adquirió cerca de 20 hectáreas en la localidad turística de Bávaro-Higüey (La Altagracia) en 30 millones de dólares, para construir un hotel de más de 1.000 habitaciones. El terreno adquirido se ubica en la zona más valiosa de Playa Bávaro, en primera línea y lindando con el complejo hotelero IFA Villas Bávaro, que la compañía alemana posee en esta localidad turística.

Otros sectores importantes incluyen telecomunicaciones (15 %) y zonas francas (11 %), mientras la relevancia de la minería disminuyó del 47 % al 0,3 % del total de las entradas de IED entre 2011 y 2015. En telecomunicaciones, la operadora mexicana América Móvil anunció su intención de invertir cerca de 245 millones de dólares en 2015 y unos 800 millones de dólares en total en los próximos tres años. En electricidad, la estadounidense AES Corporation, responsable del 40 % de la generación eléctrica del país, posee una cartera de proyectos por unos 125 millones de dólares. Entre ellos se destaca la ampliación de la terminal de Andrés para exportar gas natural licuado y la construcción de un gasoducto que permitirá generar unos 1.000 MW de energía; ambos proyectos estarían listos en la segunda mitad de 2016. Finalmente, y como prueba de las dificultades que enfrentan algunas mineras internacionales, la compañía suiza Glencore vendió su participación en una mina de níquel en la República Dominicana a Americano Nickel Limited (ANL). De hecho, debido al bajo precio del níquel y los altos precios de la energía, Glencore llegó a reducir, e incluso por momentos a detener, la producción.

En **Trinidad y Tabago**, la información para el cuarto trimestre aún no está disponible. En los primeros tres trimestres de 2015, el país recibió 1.214 millones de dólares, es decir un 6 % de incremento respecto del mismo período del año anterior. Sin embargo, es posible que las entradas no registren un incremento importante para el año completo, debido a la caída de los precios del petróleo. De hecho, el sector de hidrocarburos, una actividad que ha mostrado una fuerte contracción a nivel mundial, recibe cerca del 90 % de las entradas de IED (un 89 % en 2015). En 2015, como respuesta al marcado descenso de los precios del petróleo, la empresa británica-neerlandesa Royal Dutch Shell anunció el acuerdo para adquirir la británica British Gas (BG) por 64.000 millones de euros, en lo que constituye la mayor transacción del sector de petróleo y gas en al menos una década<sup>27</sup>. De completarse esta operación, podría tener un impacto significativo en Trinidad y Tabago, dada la fuerte presencia de BG en el país. De hecho, Royal Dutch Shell ya ha anunciado que mantendrá la operación de BG. Por otra parte, compensando la disminución de las actividades petroleras, el grupo japonés Mitsubishi inició en 2015 la construcción de una fábrica de metanol, proyecto que había sido anunciado dos años antes. La planta estaría operativa a principios de 2019, para lo cual se desembolsarían unos 990 millones de dólares (Mitsubishi Corporation, 2015).

Algunos sectores de servicios también fueron receptores de las entradas de IED. En el sector de las telecomunicaciones, la empresa Digicel, con sede en Jamaica, está realizando cuantiosas inversiones en su infraestructura de red para mejorar los

<sup>27</sup> Esta gran operación se enmarca en un escenario con pronunciados descensos en los precios del petróleo, producto del auge del petróleo no convencional en los Estados Unidos y de la decisión de la Arabia Saudita de no reducir la producción. Este panorama es similar al observado a principios de la década de 2000, cuando se produjeron varias grandes fusiones: British Petroleum (BP) compró Amoco y Arco, Exxon adquirió Mobil, y Chevron se fusionó con Texaco.



servicios prestados en el país. A principios de 2016, Digicel anunció que invertiría unos 300 millones de dólares en el despliegue de la infraestructura de fibra hasta el hogar (*fiber to the home - FTTH*), en preparación para el lanzamiento de nuevos servicios de televisión de pago y banda ancha fija. Finalmente, el grupo salvadoreño de comercio minorista Unicomer comenzó la construcción de un centro de distribución que insumiría una inversión de alrededor de 60 millones de dólares.

En los tres primeros trimestres de 2015, los Estados Unidos fueron el origen del 60% de las entradas de IED en Trinidad y Tabago. A bastante distancia de este país se ubica el Canadá, con un 8% del total.

Las entradas de IED en **Jamaica** aumentaron un 34% en 2015, con lo que alcanzaron los 794 millones de dólares. Este último año, el sector del turismo mostró un particular dinamismo y concentró gran parte de los proyectos de inversión anunciados por empresas extranjeras. Entre los más importantes destaca la cadena mexicana Karisma Hotels & Resorts, que anunció la inversión de 900 millones de dólares para la construcción de nueve hoteles con 4.000 habitaciones durante los próximos diez años. El primer hotel abriría sus puertas en 2018. En la misma dirección, la cadena española-canadiense Ocean by H10 Hotels anunció la construcción de dos hoteles de lujo, para lo que invertiría unos 200 millones de dólares<sup>28</sup>. El Gobierno de Jamaica acordó entregar a la empresa china China Harbour Engineering Company (CHEC) un terreno de 486 hectáreas para construir tres hoteles de lujo (2.500 habitaciones) a cambio de la construcción de una carretera de 67 km hacia la costa norte de la isla. La carretera de cuatro carriles, conocida popularmente como "*Beijing Highway*", tendría un costo de 600 millones de dólares (Financial Juneteenth, 2016). La misma empresa china ha participado en otro gran proyecto en la isla caribeña: el desarrollo de un puerto de trasbordo en Portland Bight, en Goats Island, donde se invertirían unos 1.500 millones de dólares. Esta iniciativa, sin embargo, ha sido muy resistida en la comunidad civil, dado el carácter de zona protegida de Goats Island, y ello genera una alta incertidumbre respecto de su futuro. En la misma línea, la empresa francesa CMA CGM, una de las mayores transportadoras de contenedores del mundo, suscribió un convenio con el Gobierno de Jamaica para gestionar la terminal de contenedores del puerto de Kingston por 30 años, para lo que comprometió una inversión de cerca de 600 millones de dólares (Jamaica Observer, 2015a). Finalmente, destaca la construcción de una nueva zona franca en la localidad de Spanish Town, amparada en la iniciativa *Jamaica Logistics Hub Initiative*, que pretende crear un centro logístico en Jamaica y aprovechar la conectividad de la isla para la fabricación de productos destinados a los mercados regionales. Este proyecto tendría inversiones por 350 millones de dólares para amparar actividades productivas vinculadas a los derivados del petróleo, el ensamblaje de vehículos, los alimentos y el tabaco, y la industria farmacéutica (JIS, 2015).

En la edición de 2015 de este documento se analizó el proceso de concentración del mercado de las cervezas en América Latina y el mundo (CEPAL, 2015a). Hasta 2015, Jamaica parecía una excepción a esta dinámica mundial. Sin embargo, este último año, la empresa neerlandesa Heineken, la segunda mayor cervecera del mundo, completó la adquisición de dos empresas conjuntas que mantenía con la británica Diageo PLC, por 781 millones de dólares. Así, Heineken adquirió el 57,9% de la empresa local Desnoes & Geddes (D&G) y logró un 73,3% de la propiedad. Esta operación forma parte de la estrategia de la embotelladora neerlandesa para hacer frente a un mercado global dominado por las principales marcas y la caída del consumo en algunos mercados clave, como los Estados Unidos. Con todo, esta transacción se convirtió en una de las mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas de América Latina y el Caribe en 2015 (véase el cuadro I.3). Finalmente, destacan dos inversiones significativas en

<sup>28</sup> Establecida en 2007, Ocean by H10 Hotels es una empresa conjunta entre la cadena hotelera española H10 y Vacances Air Transat, un turoperador canadiense.

actividades poco convencionales. En primer lugar, tras la despenalización parcial de la marihuana, las autoridades jamaíquinas están implementando una serie de normas y regulaciones con el fin de reglamentar una floreciente industria farmacéutica basada en el cannabis. En este contexto, la empresa canadiense Timeless Herbal Care (THC) anunció una inversión de 100 millones de dólares para la producción de marihuana con fines médicos (Jamaica Observer, 2015b). En línea con otras iniciativas regionales, la empresa estadounidense WRB Enterprises anunció la inversión de 60 millones de dólares en una planta fotovoltaica de 20 MW, con 98.000 paneles, que se transformará en la mayor generadora solar del Caribe de habla inglesa.

En 2015, las entradas de IED a las **Bahamas** disminuyeron un 76% y llegaron a los 385 millones de dólares<sup>29</sup>. Al igual que en otros países caribeños, el turismo es la actividad más relevante para la IED que llega a las Bahamas. En este ámbito, destaca el proyecto Baha Mar, que involucraría inversiones por 3.500 millones de dólares. Esta iniciativa entró en insolvencia en 2015 (véase el recuadro I.2). Además de este megaproyecto, hay varias iniciativas en el sector turístico con inversiones relevantes: la ampliación del Deep Water Cay Fishing Resort, operado por la empresa tailandesa Six Senses, que contempla una inversión de 160 millones de dólares; el Malai Resorts World, con 600 millones de dólares en el Bimini Resort (Caribbean Journal, 2015); Aman Resorts del Reino Unido está invirtiendo unos 350 millones de dólares en la construcción de complejo hotelero de lujo Mat Lowe's Cay, y la empresa China Construction America (CCA) de China anunció la construcción de un hotel de 200 habitaciones en Nassau, The Pointe, con una inversión en torno a los 250 millones de dólares, entre otros. A fines de 2015, la empresa italiana Mediterranean Shipping Company (MCS), la segunda mayor operadora de cruceros del mundo, se comprometió a construir un puerto para cruceros, con una inversión de 100 millones de dólares, en la localidad de Sandy Cay (Tribune 242, 2015). Unas semanas después, el Gobierno de las Bahamas entregó una concesión por 100 años a MCS para transformar una isla desértica en un destino de playa de alto nivel, donde invertirá cerca de 200 millones de dólares (Daily Mail, 2015). Finalmente, MCS y la empresa de Hong Kong (RAE de China) Hutchison se comprometieron a realizar una ampliación de las instalaciones de Freeport Container Port (FCP), para lo que se invertirían unos 280 millones de dólares (The Nassau Guardian, 2015). Pese a todo esto, hay que tener en cuenta que el aumento de la criminalidad en el país podría convertirse en un riesgo potencial a la hora de atraer nuevas inversiones (Tribune 242, 2016).

Las Bahamas reciben alrededor de cinco millones de visitantes cada año (incluidos pasajeros de cruceros), lo que convierte a la isla en uno de los principales destinos turísticos del Caribe. Esto ha definido un marcado patrón de especialización de la economía, donde la mayoría de los puestos de trabajo dependen, directa o indirectamente, de la industria del turismo. Por otra parte, también ha significado ingentes entradas de IED para el despliegue de nuevos emprendimientos turísticos.

En la actualidad, el mayor proyecto en el área del Caribe se está llevando a cabo en las Bahamas: el resort Baha Mar, cerca de Nassau, con 3.000 habitaciones y una inversión estimada de 3.500 millones de dólares. El proyecto se inició en 2010 y un año después se colocaba la primera piedra. Este emprendimiento se convertiría en el segundo megaresort de las Bahamas después de Atlantis Resort, situado a unos pocos kilómetros. El Baha Mar pretende revigorizar el turismo en las Bahamas y ampliar las opciones turísticas del país. El Atlantis está enfocado en un turismo familiar, mientras que el Baha Mar se orienta a un público adulto, ya que cuenta con un gran casino como principal atracción. Además, a diferencia de otros, este emprendimiento está orientado a captar la demanda asiática.

#### Recuadro I.2

Inversión extranjera directa: ¿sí o no? El caso de Baha Mar

<sup>29</sup> Las estadísticas del Banco Central de las Bahamas no son totalmente comparables con las de otros países. En este documento, los datos de IED corresponden a la suma de dos partidas de la cuenta financiera: inversión directa y otros flujos privados.

## Recuadro I.2 (conclusión)

El proyecto fue gestado por empresarios locales, aunque contó con el respaldo del Gobierno de China. La empresa encargada de la construcción es China Construction of America (CCA), que utilizó miles de trabajadores chinos. El financiamiento del proyecto provenía principalmente del banco de exportación-importación de China, que concedió un crédito por 2.450 millones de dólares.

Desde la perspectiva de la balanza de pagos, este proyecto no sería IED, ya que, a pesar de tener financiamiento externo y haber sido construido por una empresa foránea, el propietario es una empresa local. Esto demuestra que algunos flujos financieros internacionales no representan IED, temática que se discute con más detalle en el capítulo III. De forma similar, un inversionista extranjero puede financiarse localmente y "crear" IED sin ningún movimiento financiero transfronterizo.

Durante 2015, cuando el complejo Baha Mar estaba prácticamente terminado, el proyecto comenzó a evidenciar graves problemas. En junio, la empresa responsable del emprendimiento se acogió a la Ley de Quiebras de Estados Unidos (Capítulo 11) en el distrito de Delaware. El juez responsable del caso no acogió la solicitud y el proyecto pasó a manos de un liquidador en Nassau. La suspensión de las actividades generó un impacto inmediato en la economía del país, con un sensible aumento del desempleo y una caída del crecimiento económico. De hecho, el valor estimado del proyecto equivalía al 40% del PIB. Aparentemente, el fracaso del proyecto se origina en conflictos entre CCA, el banco de exportación-importación de China, los inversionistas locales y el gobierno. Sin embargo, también se ha mencionado que la viabilidad económica de este emprendimiento es, por lo menos, cuestionable. Hace algunos años, de hecho, el resort Atlantis fue declarado en bancarrota agobiado por enormes deudas, lo que obligó a la empresa sudafricana Kerzner International Holdings a transferir la propiedad a la administradora de inversiones canadiense Brookfield Asset Management. Así, parece que no hay suficiente espacio en las Bahamas para dos iniciativas de este tamaño.

Producto del deterioro que ha sufrido el proyecto tras la paralización, actualmente se estima que se necesitan unos 1.000 millones de dólares adicionales para terminarlo y volverlo operativo. Sin embargo, no se visualizan eventuales nuevos inversionistas que sean capaces de asumir los desafíos que la iniciativa plantea. En los últimos meses han aparecido diferentes opciones, entre las que destacan la mencionada Kerzner International Holdings y el grupo chino Fosun Group, este último con operaciones en las Bahamas.

Este es un proyecto muy interesante desde el punto de vista de las estadísticas de IED. Como se dijo inicialmente, en la actualidad esta iniciativa no representa una entrada de IED para las Bahamas. Sin embargo, si fuera adquirido por una empresa extranjera, el proyecto se convertiría en IED. De concretarse esta última alternativa, podría traducirse en un ingreso extremadamente alto, incluso si el dinero se utilizara para pagar los préstamos del banco de exportación-importación de China. Además, esta situación demuestra una vez más que grandes movimientos de IED en el corto plazo, no necesariamente se traducen en nuevas inversiones en capital productivo.

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Tribune 242, "Idb: Baha Mar To Up Jobless Rate 2%", 16 de diciembre de 2015 [en línea] <http://www.tribune242.com/news/2015/dec/16/idb-baha-mar-jobless-rate-2/> y "China Provides 'No Baha Mar Comfort'", 21 de diciembre de 2015 [en línea] <http://www.tribune242.com/news/2015/dec/21/china-provides-no-baha-mar-comfort/>; *The Economist*, "The bankruptcy of a big resort buffets the Bahamas", 23 de enero de 2016 [en línea] <http://www.economist.com/news/americas/21688935-bankruptcy-big-resort-buffets-bahamas-no-dice>.

En 2015, las entradas de IED en **Suriname** se incrementaron un 69%, para llegar a los 276 millones de dólares<sup>30</sup>. Estos resultados están influenciados por la gran desinversión de la empresa estadounidense Alcoa Inc. realizada en 2014, afectada por la reducción de las reservas de bauxita y los altos costos de la energía. Este proceso continuó en 2015, cuando Alcoa Inc. intentó transferir sus operaciones de refinamiento de bauxita a una empresa de propiedad estatal. No obstante, las negociaciones no prosperaron y la compañía estadounidense cerró la planta en noviembre. En la actualidad, el principal foco de atracción de la economía surinamesa se estaría trasladando hacia la minería de oro. La minera estadounidense Newmont tiene comprometida una inversión de 1.000 millones de dólares para el desarrollo del yacimiento de Merian, que entraría en funcionamiento a fines de 2016. En esta misma dirección, a unos 20 km de Merian, la compañía australiana Mariana Resources estaba abocada a desarrollar un proyecto aurífero (Nassau Gold Project), pero a comienzos de 2016 decidió abandonar el emprendimiento.

En otros sectores de la economía de Suriname estaca la adquisición del RBC Royal Bank por parte de la entidad Republic Bank Limited (RBL) de Trinidad y Tabago al banco canadiense Royal Bank of Canada por unos 40 millones de dólares<sup>31</sup>. La empresa constructora china Broad inició operaciones en las afueras de Paramaribo, elaborando insumos para la industria de la construcción (The Guardian, 2015).

**Barbados** registró una disminución de IED del 48% y en 2015 esta llegó a 254 millones de dólares. Como se comentó anteriormente, las principales transacciones realizadas en la subregión del Caribe se materializaron en Barbados. Primero la compra de Columbus International por parte de Cable and Wireless (CWC) y después la adquisición de CWC por la empresa Liberty Global. Como resultado de estas transacciones, se anunciaron inversiones por 160 millones de dólares para el mejoramiento de la infraestructura de red en Barbados<sup>32</sup>. Por otra parte, la empresa de telecomunicaciones jamaíquina Digicel, como parte de su estrategia de expansión y diversificación, adquirió una participación mayoritaria en la financiera Prism Holdings, una empresa con operaciones en varios países del Caribe y especializada en sistemas de pago, gestión de información, servicios de centros de datos y otros. Además, la empresa eléctrica canadiense Emera Inc. adquirió el 19,3% de Emera (Caribbean), con lo que completó el 100% de la propiedad, por cerca de 55 millones de dólares.

Al igual que otros países del Caribe, Barbados está experimentado un auge de inversiones en el sector del turismo. En los próximos años se esperan cerca de 1.000 millones de dólares de inversión, que permitirán adicionar unas 2.300 habitaciones a la oferta turística del país. En esta línea, destaca la reciente apertura del nuevo resort de lujo Sandals Barbados de la empresa jamaíquina Sandals, donde se invirtieron unos 300 millones de dólares. Además, Wyndham Hotels and Resorts anunció la construcción de un hotel de 5 estrellas con 450 habitaciones, que entraría en funcionamiento en 2018.

En 2015, la IED en **Guyana** disminuyó un 52% hasta 122 millones de dólares. El sector minero continúa siendo el principal destino de estos flujos de capital, con cerca del 30% del total (frente al 28% en 2014). En octubre de 2015, el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela notificó a la empresa canadiense Guyana Goldfields de posibles acciones legales en contra de sus operaciones ubicadas en un territorio que es objeto de una centenaria disputa con su vecino, Guyana. Desde 1996, Guyana Goldfields ha explotado la mina Aurora y, tras invertir unos 277 millones de dólares, finalmente en 2015 se comenzó a extraer oro. Este mismo año comenzó la producción

<sup>30</sup> El banco central de Suriname revisó las cifras de IED de los últimos años. De hecho, la estimación original para 2012 era de 4 millones de dólares, mientras que la cifra revisada alcanzaba a 163 millones de dólares.

<sup>31</sup> Véase "Republic Bank Limited To Acquire RBC Royal Bank (Suriname) N.V.", 1 de abril de 2015 [en línea] <https://www.republictt.com/news/republic-bank-limited-acquire-rbc-royal-bank-suriname-nv>.

<sup>32</sup> Véase "Flow begins significant roll out; launches US\$160 investment in Barbados", 17 de junio de 2015 [en línea] <http://www.stlucianewsonline.com/flow-begins-significant-roll-out-launches-us160-investment-in-barbados/>.

de oro en el proyecto Karouni, encabezado por la minera australiana Troy Resources, después de invertir cerca de 100 millones de dólares. En la actualidad, Guyana no produce petróleo, pero los nuevos descubrimientos podrían cambiar el panorama. En 2015, un consorcio internacional liderado por la petrolera estadounidense ExxonMobil descubrió un yacimiento petrolífero en las costas de Esequibo (700 millones de barriles) que ha sido valorado en unos 40.000 millones de dólares. Este último descubrimiento agravó el conflicto con la República Bolivariana de Venezuela y acentuó la incertidumbre en el país (EIU, 2016).

**Haití** recibió 104 millones de dólares en IED en 2015, un 5% más que el año anterior. La IED tienen dos destinos prioritarios en el país: la industria maquiladora y el turismo. El primero es un destino tradicional, mientras que el segundo ha experimentado cierto dinamismo en el período reciente. En la industria maquiladora destaca el fabricante de ropa coreano Hansae, que anunció la apertura de una nueva fábrica en el Parque Industrial Sonapi destinada a la exportación, aprovechando los beneficios arancelarios de que dispone Haití en los Estados Unidos. Esta iniciativa dará empleo a unas 5.000 personas. Hansae, uno de los mayores fabricantes de ropa del mundo, cuenta con unos 60.000 empleados en 11 países y entre sus clientes se encuentran Nike, Gap, H&M, Uniqlo y Abercrombie & Fitch. Asimismo, varias empresas chinas han manifestado interés por trasladar parte de su producción de manufacturas básicas a Haití. En el sector del turismo comienzan a materializarse algunas inversiones importantes. En 2015 se abrió el primer hotel Marriott en Puerto Príncipe, con 175 habitaciones, producto de una iniciativa conjunta entre la Fundación Clinton, la empresa jamaicana Digicel y la cadena Marriott, con una inversión de 45 millones de dólares. Además, el gobierno está estimulando la inversión en el sector del turismo, en particular los proyectos de gran escala. En este sentido, destacan los emprendimientos de Ile-à-Vache y Côtes-de-Fer, pese a que estos últimos han tenido críticas de las poblaciones vecinas.

En 2015, los flujos de IED en **Belize** disminuyeron un 55% hasta los 59 millones de dólares. En el período reciente se destaca la actividad del grupo español-guatemalteco Santander Sugar, que ha comprometido 150 millones de dólares para producir azúcar de exportación. El nuevo ingenio azucarero entrará en funcionamiento en 2016 y producirá hasta 100.000 toneladas anuales. Además, con las molasas, producirá hasta 16 MW de electricidad anuales, un 20% de lo generado en el país. Por otra parte, el sector de externalización de procesos empresariales ha crecido rápidamente entre las empresas nacionales, aunque el gobierno está a la espera de una gran inversión foránea en esta actividad. En el sector del turismo, también hay varios proyectos en desarrollo. El actor estadounidense Leonardo DiCaprio encabeza la construcción de un resort ecológico en Blackadore Caye, donde se planea invertir unos 283 millones de dólares. También destacan los proyectos de Itz'ana (43 millones de dólares) y Mahogany Bay (75 millones de dólares). Finalmente, la compañía naviera noruega Norwegian Cruise Line compró un terreno de 30 hectáreas al sur del país para desarrollar un proyecto de 50 millones de dólares que abrirá sus puertas a fines de 2016.

Al igual que en otros países de América Latina y el Caribe, el Banco Central del Caribe Oriental comenzó a preparar las estadísticas de IED con la metodología de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI. Este cambio metodológico se tradujo en algunos cambios en las cifras globales de los años previos. En 2015, los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) recibieron un total de 545 millones de dólares, lo que significó una pequeña reducción con respecto al año anterior (1%).

En 2015, la IED en **Antigua y Barbuda** disminuyó un 0,5% y se ubicó en 154 millones de dólares. Como en la gran mayoría de los países del Caribe, el turismo es la actividad más relevante para la inversión extranjera. Entre los principales proyectos en curso destaca el liderado por la empresa china Yida Investment Group para la construcción

de un enorme complejo inmobiliario con varios hoteles de lujo, más de 1.000 unidades habitacionales, campos de golf y otras instalaciones, para lo cual tienen previsto invertir unos 2.000 millones de dólares. Sin embargo, a pesar de haber sido anunciado en 2014, a la fecha de publicación de este documento, las obras de construcción aún no habían comenzado. En una condición similar se encuentra el emprendimiento liderado por los canadienses de Sunwing Group para construir un hotel de 500 habitaciones en Deep Bay con una inversión que ronda los 400 millones de dólares. Un poco más avanzado está el proyecto de Pearn's Point, que contempla una inversión de 300 millones de dólares y finalmente se comenzó a construir en 2015. Por último, el proyecto liderado por el actor estadounidense Robert De Niro en la isla de Barbuda, con un costo estimado de 250 millones de dólares, se comenzaría a construir en 2016, gracias a los cambios legales introducidos por el gobierno que evitarían el proceso judicial en el que se involucraría este emprendimiento (The Daily Observer, 2015). Muchos de los proyectos en Antigua y Barbuda están financiados con el modelo de ciudadanía por inversión, que ganó prominencia hace algunos años. Sin embargo, también es cierto que varios de estos proyectos están recibiendo críticas de parte de diferentes actores sociales, tanto por su impacto ambiental como por los onerosos incentivos fiscales que les ha otorgado el gobierno.

La IED en **San Vicente y las Granadinas** subió un 10% hasta 121 millones de dólares en 2015. Para esta isla caribeña, la falta de un aeropuerto internacional que le permita conectarse con los principales mercados en América del Norte y Europa sigue siendo una gran debilidad. Por este motivo, las autoridades han impulsado una convocatoria internacional para la construcción de un nuevo aeropuerto, con un presupuesto de unos 300 millones de dólares. Finalmente, el Argyle International Airport entrará en funcionamiento en 2016. Se espera que con esta inversión gubernamental se incremente la llegada de turistas y aumente el interés de los inversionistas internacionales. En esta línea se enmarca la construcción del resort de lujo Pink Sands Club, encabezado por inversionistas ingleses, con un costo estimado de 120 millones de dólares. San Vicente y las Granadinas es el único Estado miembro de la OECS sin un programa que ofrece ciudadanía por inversión.

**Santa Lucía** recibió 95 millones de dólares de IED en 2015, lo que representa un incremento del 2% respecto del año anterior. Como otros países caribeños, Santa Lucía depende principalmente de la actividad turística. En 2015, los canadienses de Sunwing Group anunciaron la renovación del Hotel Smuggler's Cove para transformarlo en el Royalton Resort & Spa, con una inversión estimada de 120 millones de dólares. Además, continúa sin mayores tropiezos la construcción del Hotel Harbour Club, encabezado por inversionistas suizos. En 2015, el gobierno sorprendió con el anuncio de que ofrecería ciudadanía por inversión, medida que antes había sido rechazada por las autoridades de la isla. Sin embargo, la política de Santa Lucía se diferencia de la de otros países de la subregión porque exige comprobar cierto nivel de riqueza de los potenciales inversionistas antes de otorgarles la ciudadanía.

Pese a haber registrado una caída en las entradas de inversión extranjera, en 2015 **Saint Kitts y Nevis** continúa recibiendo una cantidad particularmente alta respecto del tamaño de su economía. Este último año, los ingresos de IED llegaron a 78 millones de dólares, es decir, un 35% menos que en 2014. Estos resultados responden al éxito del programa de ciudadanía por inversión. Entre los proyectos en desarrollo destaca el encabezado por la cadena estadounidense Hilton, que está construyendo un hotel de la marca Embassy Suites, con 227 habitaciones y un costo cercano a los 140 millones de dólares. También avanzan el proyecto Kittitian Hill, con inversiones por 400 millones de dólares, y el emprendimiento de Park Hyatt St. Kitts, con un costo estimado de 150 millones de dólares.



En 2015, las entradas de IED en **Granada** subieron un 59%, hasta los 61 millones de dólares. En el sector turístico, el empresario egipcio Naguib Sawaris está construyendo al menos dos nuevos hoteles<sup>33</sup>. En 2015 comenzó la renovación del Silver Sands y los trabajos en el antiguo Hotel Riviera, para lo que se invertirían unos 120 millones de dólares. Finalmente, la cadena jamaicana Sandals anunció una inversión de 10 millones de dólares en sus instalaciones de LaSource Resort & Spa a principios de 2016.

Por último, la IED en **Dominica** subió un 2% y llegó a 36 millones de dólares en 2015. En agosto de ese año, la tormenta tropical Erika causó enormes daños en la isla, cuantificados en torno al 90% del PIB (Banco Mundial, 2015). En octubre de 2015 empezó la construcción del Cabrits Resort Kempinski, liderado por Range Resorts de los Emiratos Árabes Unidos, que debería comenzar a operar en 2018, al igual que el Tranquility Beach Resort, otro emprendimiento encabezado por la cadena Hilton.

## E. La interacción entre gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones

En un contexto internacional de aumento de los procesos de fusiones y adquisiciones, que involucra el acceso de los agentes (empresas) a otras fuentes de financiamiento alternativas a las tradicionales, se requiere de estructuras de gobierno corporativo amplias y eficientes que acompañen en paralelo dichos procesos, dando mayor certeza a los inversionistas y a los garantes de la inversión. Asimismo, es necesario poder contar con niveles de transparencia adecuados y reducir las asimetrías de información entre los inversionistas en los distintos países donde se realizan estas operaciones<sup>34</sup>. Ambos aspectos suponen la existencia de marcos normativos que delimiten las responsabilidades de las partes involucradas en las operaciones de fusiones y adquisiciones.

Las operaciones asociadas a la inversión extranjera directa, particularmente las fusiones y adquisiciones transfronterizas, pueden influir en las prácticas de gobierno corporativo en los países receptores. Algunos autores plantean que las operaciones de IED por medio de fusiones y adquisiciones transfronterizas se traducen en consecuencias favorables para el sector donde operan las empresas adquiridas: mejoras del nivel de gobernanza, de la valoración de las empresas del mercado de referencia y de la productividad de las empresas competidoras (Albuquerque y otros, 2013). Las evidencias mostraron que dichas mejoras tienen un mayor efecto cuando la empresa que adquiere viene de un país que cuenta con fuerte protección a los accionistas.

Al mismo tiempo, las operaciones de fusiones y adquisiciones pueden beneficiarse de mejores regímenes de gobierno corporativo. El volumen de la actividad de fusiones y adquisiciones es relativamente más alto en aquellos países donde hay una mayor protección a los accionistas y mejores estándares contables (Rossi y Volpin, 2004). En operaciones transfronterizas, en promedio, las empresas que tienen mayores niveles de protección a los accionistas provienen de países con mejor régimen de gobierno corporativo.

Una definición amplia de gobierno corporativo incluye los parámetros de funcionamiento del órgano decisorio de la empresa y su estructura de propiedad, dirigidos principalmente

<sup>33</sup> Véase "Camerhogue Park to be relocated", 2016 [en línea] <http://nowgrenada.com/2016/01/camerhogue-park-relocated/>.

<sup>34</sup> De acuerdo con Di Giovanni (2004), el costo de información, que refleja las asimetrías de información entre los inversionistas, puede obstaculizar los flujos de activos transfronterizos, lo que se traduce en un importante costo de inversión, que tiende a ser mayor cuando el objetivo está localizado en un país en desarrollo.