

---



### III. ESPAÑA: INVERSIONES Y ESTRATEGIAS EMPRESARIALES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

---



Desde finales de los años setenta, España ha exhibido una rápida y activa reinsertión en la economía internacional, proceso en el cual la incorporación a la Unión Europea (UE) en 1986 fue uno de los hitos más relevantes. Así, la economía del país ha experimentado un profundo cambio estructural que la convirtió en uno de los destinos europeos más importantes para las empresas transnacionales —a las que sirve como plataforma de exportaciones manufactureras hacia otros países comunitarios—, y redujo significativamente la presencia del Estado en la actividad productiva y la prestación de servicios.

En los años noventa y entrando al siglo XXI, los cambios estructurales se intensificaron y la economía de España se ha transformado en exportadora neta de capital. Las empresas del país, hasta entonces inversionistas marginales en el ámbito internacional —interesadas fundamentalmente en algunas actividades manufactureras poco sofisticadas (alimentos y metalmecánica)— han adquirido una importancia creciente, en particular en el área de los

servicios. Así, mientras algunas de las empresas transnacionales más importantes del mundo procuraban incrementar su eficiencia mediante inversiones en España, las empresas españolas buscaban acceso a los mercados de América Latina con vistas a acrecentar su tamaño y poder competir en mejores condiciones con las compañías líderes en mercados internacionales crecientemente globalizados.

A partir de 1994, América Latina pasó a ser el principal destino en las estrategias de internacionalización de las más importantes empresas españolas prestadoras de servicios. Este es un fenómeno particularmente interesante, ya que en pocos años este país inversionista ha conseguido posiciones de liderazgo en algunos de

los principales mercados latinoamericanos: telecomunicaciones, energía y actividades financieras. Además, es un proceso conducido por un grupo de no más de 10 grandes empresas, curiosamente la mayoría de ellas privatizadas hace poco tiempo.

---

## A. LAS INVERSIONES DIRECTAS DE EMPRESAS ESPAÑOLAS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

A partir de 1974, las inversiones españolas en el exterior comenzaron a adquirir mayor importancia, con una tendencia a concentrarse básicamente en América Latina, la Comunidad Económica Europea (CEE) y los Estados Unidos (Durán y Sánchez, 1981). En los países industrializados, la finalidad de las inversiones era desarrollar redes comerciales para ampliar mercados y expandir las exportaciones; en el caso de las instituciones financieras, se buscaba ganar posiciones en los principales mercados internacionales (Arahetes, 1998). En América Latina, región en la que se concentraba gran parte del incipiente proceso de internacionalización de las empresas españolas, las inversiones tenían por objeto aprovechar mercados altamente protegidos y con buenas expectativas de crecimiento, costos relativos ventajosos y amplia dotación de recursos naturales. En la región, las inversiones se orientaban hacia la fabricación de productos industriales (transformación de metales y mecánica de precisión), seguida del sector financiero, la pesca y la construcción (Durán, 1999).

Durante la década de 1980, primero como resultado de la crisis de la deuda externa y luego con el ingreso de España a la UE en 1986, las inversiones de ese origen perdieron importancia relativa en América

Latina. Durante esos años, los países de la UE fueron el destino prioritario, básicamente como resultado del proceso de integración en curso en Europa. Asimismo, gran parte del esfuerzo de internacionalización de las firmas españolas se concentró en las actividades financieras y comerciales (Molero y Buesa, 1992). Esta tendencia alcanzó su punto máximo en 1991; posteriormente las inversiones españolas en la UE comenzaron a reducirse como resultado, entre otros factores, de la desaceleración del crecimiento en esa área. Actualmente, los esfuerzos de la empresa española por expandirse en Europa se circunscriben a los países limítrofes (Portugal y Francia) y a las actividades financieras en los Países Bajos (véase el cuadro III.1). A partir de 1994, el interés de los inversionistas españoles se ha concentrado sin contrapesos en América Latina y el Caribe (véase el gráfico III.1).

Con fines indicativos y para el análisis de tendencias se utilizarán los datos sobre proyectos de inversión presentados al Ministerio de Economía y Hacienda de España para su verificación.<sup>50</sup> A pesar de que esta información no es la más exacta para describir el fenómeno aquí abordado, entrega antecedentes que permiten definir las principales tendencias de las inversiones españolas fuera de su país.

---

50 A pesar de ser muy rica en detalles, en esta información se consideran proyectos de inversión que tienen un plazo de seis meses para materializarse, pero que pueden no llevarse a cabo. Por lo tanto, difiere de las cifras que el Banco de España prepara para la balanza de pagos, en las que sólo se incluyen las operaciones efectivamente realizadas, pero no se ofrece información tan desagregada.

Cuadro III.1  
**ESPAÑA: INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR, 1990-1998**  
 (En millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Países desarrollados	2 823	4 538	3 591	2 218	3 299	2 871	3 755	3 881	4 837
Unión Europea	2 397	4 079	3 029	1 988	2 813	2 247	3 156	3 153	4 201
- Francia	242	462	473	180	150	862	350	219	404
- Países Bajos	320	1 055	1 003	619	182	329	802	848	772
- Portugal	387	566	627	817	1 827	845	1 072	1 024	940
Estados Unidos	191	276	465	184	400	358	549	630	456
Países en desarrollo	1 625	1 964	1 765	1 264	4 314	4 871	5 763	9 395	13 622
Africa	287	108	958	163	38	32	43	69	264
Asia	48	4	25	3	18	65	68	152	24
Europa Central y Oriental	1	13	3	56	96	8	0	33	88
América Latina y Caribe	1 289	1 838	780	1 043	4 163	4 766	5 652	9 141	13 246
- Argentina	136	342	90	189	862	919	1 531	1 821	1 425
- Brasil	79	82	13	24	63	108	359	1 429	6 886
- Chile	22	42	27	173	47	57	806	1 894	1 483
- Colombia	3	10	30	5	20	24	357	872	1 896
- México	82	27	13	117	225	242	81	325	312
- Perú	2	0	0	0	2 102	309	401	124	182
- Puerto Rico	111	71	133	90	69	458	303	1 471	387
- Venezuela	15	269	8	0	0	5	423	653	237
- Centros financieros <sup>a</sup> (América Latina excluidos los centros financieros) <sup>b</sup>	776	973	418	432	706	2 566	1 325	432	223
Otros países	0	0	0	11	0	15	87	66	54
<b>Total</b>	<b>4 458</b>	<b>6 501</b>	<b>5 356</b>	<b>3 492</b>	<b>7 613</b>	<b>7 757</b>	<b>9 605</b>	<b>13 342</b>	<b>18 512</b>

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores (DGEITE) del Ministerio de Economía y Hacienda de España.

<sup>a</sup> Incluye Panamá, Antillas Neerlandesas, Islas Caimán, Islas Vírgenes Británicas, Bahamas y Bermuda.

<sup>b</sup> No incluye Panamá, Puerto Rico y centros financieros del Caribe.

En los últimos años, el crecimiento de la inversión española ha sido espectacular, de unos 4 500 millones de dólares a más de 18 500 millones de dólares entre 1990 y 1998 (véase el gráfico III.1). Su dinamismo se ha acentuado a partir de 1994, año en que América Latina comenzó a ser el destino preferido por las empresas españolas. Entre 1994 y 1998, la importancia de la región en los flujos de inversiones directas españolas en el exterior aumentó de 55% a 72% del total (véase el cuadro III.1).

Cualquier análisis sectorial es distorsionado por el hecho de que cerca del 50% de las inversiones realizadas por empresas españolas en América Latina adopta la forma de sociedades de cartera —las llamadas sociedades *holding*<sup>51</sup> (véase el cuadro III.2). Las nuevas exigencias y oportunidades que presentaba el mercado internacional permitieron a dichas empresas organizar sus operaciones en el exterior a través de estas sociedades, básicamente para obtener beneficios tributarios. En una segunda etapa, los recursos

51 Las sociedades de cartera son instrumentos jurídico-económicos interpuestos entre la empresa española inversionista y la sociedad de destino final de la inversión. Estas sociedades se localizaban en centros financieros del Caribe y en otros países en los que se les ofrecían ventajas financieras y fiscales, en particular los Países Bajos.

Gráfico III.1  
**ESPAÑA: EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES DIRECTAS EN EL EXTERIOR**  
*(En millones de dólares)*



**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores (DGEITE) del Ministerio de Economía y Hacienda de España.

destinados a estas sociedades se están reorientando hacia proyectos de inversión en otros sectores, que constituyen su verdadero destino final.

En la actualidad, como ha sido tradicional, las empresas españolas tienden a invertir en el sector correspondiente a su actividad principal, por lo que las divergencias entre los sectores de origen y destino se localizan en las sociedades de cartera. En América Latina, la gran mayoría de las inversiones españolas en estas sociedades procede de empresas que operan en los sectores de transporte, telecomunicaciones, energía (electricidad, gas y agua) y servicios financieros; luego vienen, en menor medida, las dedicadas a la extracción de petróleo y algunas actividades manufactureras (Arahuetes, 1998). Las características de las inversiones españolas en la región se pueden definir mejor una vez conocido el origen sectorial de las realizadas en estas sociedades de cartera. Así, es posible reducir la inmensa mayoría de las inversiones españolas a un limitado número de empresas en unos pocos sectores: Telefónica de España S.A. e Iberia Líneas Aéreas de España (transporte y

telecomunicaciones), Banco Bilbao Vizcaya, Argentaria, Banco Santander y Banco Central Hispano, los dos primeros y los dos últimos fusionados durante 1999 (servicios financieros) y Endesa España, Iberdrola, Unión Eléctrica Fenosa, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Repsol S.A. (electricidad, agua y gas) (véase el gráfico III.1).

Durante la década de 1990, los dos focos centrales de las empresas españolas en América Latina han sido:

- El Mercado Común del Sur (Mercosur) y Chile, en el Cono Sur. Durante una primera etapa se registraron importantes inversiones en Argentina y Chile, tanto con el objeto de acceder a estos mercados como de proyectarse con miras a una futura expansión al resto del Mercosur, principalmente hacia Brasil. A finales de 1997 y más plenamente en el curso de 1998, las empresas y bancos españoles comenzaron a incrementar su presencia en Brasil, el mayor mercado de la región.
- Comunidad Andina, principalmente Perú, Colombia y Venezuela. En este segundo caso, los intereses han sido diferentes, ya que se ha buscado más bien tener

Cuadro III.2  
**ESPAÑA: INVERSIÓN DIRECTA EN AMÉRICA LATINA,<sup>a</sup> 1993-1998**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1993-1998 (%)
<b>Sector primario</b>	0	18	37	438	19	36	1.9
Agricultura, ganadería y pesca	0	18	37	9	19	19	0.3
Petróleo y tratamiento de combustibles	0	0	0	429	0	17	1.5
<b>Manufacturas</b>	29	153	109	148	383	394	4.1
Alimentos, bebidas y tabaco	12	10	0	6	48	57	0.5
Industria textil y confecciones	0	0	0	0	2	2	0.0
Industria del papel y editorial	15	4	43	35	73	47	0.7
Industria química	2	5	31	5	14	21	0.3
Otras manufacturas	0	134	35	102	246	267	2.7
<b>Servicios</b>	492	3 217	1 597	3 438	6 836	12 206	94.0
Construcción	5	52	64	45	200	170	1.8
Comercio	0	0	16	26	12	127	0.6
Transporte y comunicaciones	106	2 211	179	176	497	103	11.1
Electricidad, gas y agua	9	51	116	217	810	2 352	12.0
Servicios financieros (banca y seguros)	69	148	195	1 366	2 449	1 626	19.8
Hotelería	0	0	36	37	55	32	0.5
Sociedades de cartera <sup>b</sup>	303	755	991	1 571	2 813	7 796	48.1
<b>Total</b>	<b>521</b>	<b>3 388</b>	<b>1 743</b>	<b>4 024</b>	<b>7 238</b>	<b>12 636</b>	<b>100.0</b>

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores (DGEITE) del Ministerio de Economía y Hacienda de España.

<sup>a</sup> No incluye Panamá, Puerto Rico y centros financieros del Caribe.

<sup>b</sup> Las sociedades de cartera corresponden principalmente a empresas de transporte, telecomunicaciones, energía y servicios financieros que utilizan este mecanismo para obtener beneficios tributarios.

presencia en mercados individuales que aprovechar las ventajas de los esquemas subregionales de integración.

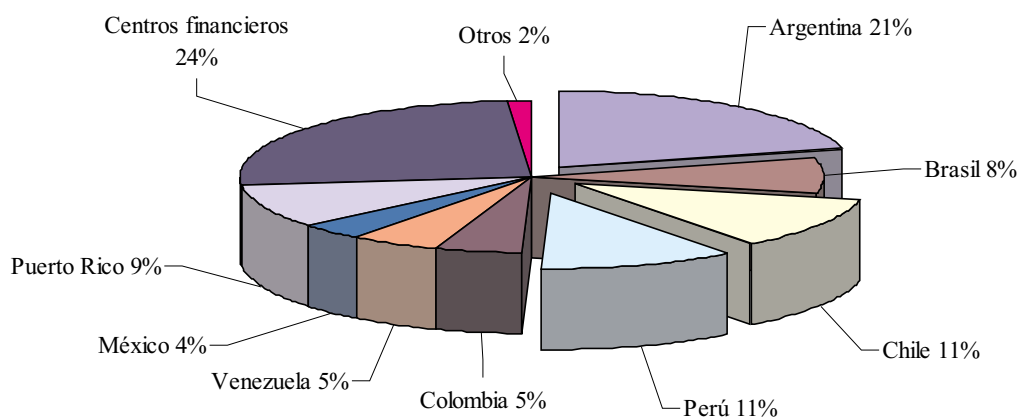
Durante el período 1991-1997, Argentina fue el principal destino de las inversiones españolas en América Latina (véase el gráfico III.2). Es allí donde la presencia de las empresas españolas se muestra más amplia y diversificada, con una fuerte expansión en las áreas de transporte y comunicaciones, intermediación financiera, bancos y seguros, extracción de petróleo y procesamiento de combustibles, seguidas de las de energía y agua. En Chile, las inversiones se concentraron en las telecomunicaciones, la banca y la energía eléctrica. En el caso de Perú, el origen de la importante entrada de inversiones españolas estuvo en la adquisición de la Compañía Peruana de Teléfonos (COPTEL) y la Empresa Nacional e

Telecomunicaciones del Perú (ENTEL) por parte de Telefónica. En Venezuela, por su parte, las actividades más importantes fueron las bancarias.

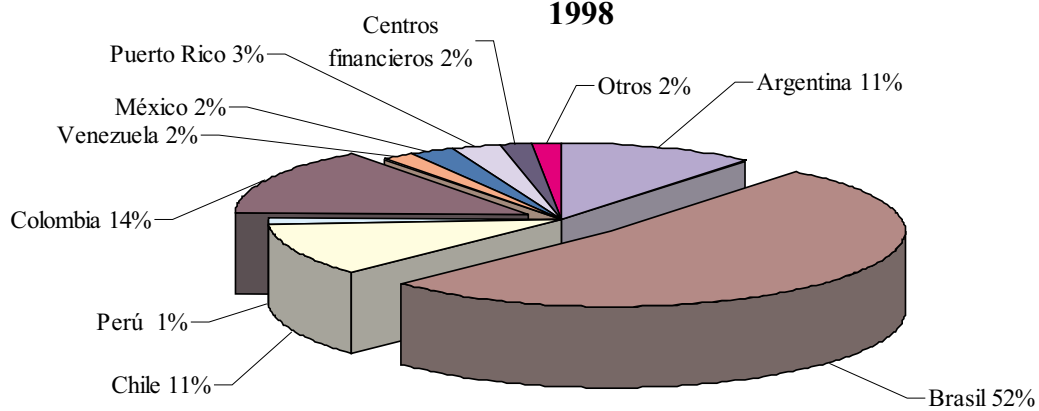
Un caso interesante, quizás no por el volumen, sino por las características de la inversión española, es el de México. Esa economía, además de exhibir el mismo fenómeno que el resto de la región, sobre todo en las actividades financieras, ha sido el destino de las inversiones de algunas empresas manufactureras españolas, en particular en los sectores de alimentos y bebidas, industria gráfica, transformación de metales y partes de vehículos (Arahetes, 1998). En las inversiones españolas directas en México la participación de las manufactureras es superior a la media registrada en otros países de la región (y del mundo), impulsada principalmente por el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) (Durán, 1999).

Gráfico III.2  
**ESPAÑA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN  
 AMÉRICA LATINA, 1991-1998**  
 (En porcentajes)

**1991-1997**



**1998**



**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de la Dirección General de Economía Internacional y Transacciones Exteriores (DGEITE) del Ministerio de Economía y Hacienda de España.

En 1998, a la rápida y amplia estrategia de expansión regional de la banca —mediante la adquisición de entidades locales— y la dinámica participación de las empresas de servicios en los programas de privatización de activos estatales en Brasil y Colombia, es atribuible en gran parte el récord histórico que registraron las inversiones españolas directas en América Latina. Así, además de ingresar decididamente al principal mercado del área (Brasil), la empresa española reforzó aún más su patrón histórico en la región, al centrarse en las actividades financieras, las telecomunicaciones y la energía (electricidad, petróleo y gas natural) (véase el gráfico III.2). En 1999, la tendencia se ha

mantenido, destacando las inversiones en Argentina y Chile —principalmente en la compra de empresas existentes— y las emprendidas en Brasil —para la modernización y expansión de sus operaciones locales.

En síntesis, en el curso del último quinquenio, las inversiones españolas directas en América Latina han registrado un crecimiento espectacular, en términos tanto absolutos como relativos. No obstante, este es un fenómeno que se limita a un reducido número de empresas y de sectores económicos. A continuación se analizarán las experiencias de estas empresas y sus estrategias de expansión en América Latina y el Caribe.

---

## B. PRINCIPALES FOCOS DE ATRACCIÓN DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

De lo ya expuesto se desprende que la estrategia básica de las empresas españolas que están invirtiendo en la región apunta a lograr acceso a mercados de servicios. En estas actividades, ellas han liderado la masiva afluencia de “nuevos entrantes” a sectores recientemente desregulados (véase el capítulo I del presente documento).

En una economía tan internacionalizada como la española, con grandes volúmenes de inversión extranjera y fuerte presencia de empresas transnacionales, en las principales empresas —o, más rigurosamente, grupos económicos— la gestión sigue siendo española, a pesar de que su propiedad está muy diluida. Son justamente las empresas de este pequeño grupo las responsables de casi la totalidad de las inversiones españolas que revelan los flujos agregados

(véanse el gráfico III.1 y el cuadro III.3). Un aspecto interesante de este fenómeno es que, en la región, las grandes empresas españolas —recientemente transferidas al sector privado— han hecho uso de manera preeminente de los programas latinoamericanos de privatización para ingresar a los mercados de servicios. Así, este reducido conjunto de firmas españolas, bastante rezagadas entre las mayores empresas del mundo (*Fortune*, 2 de agosto de 1999) han adquirido una significativa y creciente presencia en el panorama empresarial latinoamericano (véase el capítulo I de este documento). A continuación se analizarán las estrategias de los principales grupos empresariales españoles ante el renovado contexto internacional y su apuesta en favor de la expansión hacia los mercados latinoamericanos.

Cuadro III.3  
**PRINCIPALES EMPRESAS DE LA ECONOMÍA DE ESPAÑA, 1998-1999**  
*(En millones de dólares)*

	Actividad	Ventas	Activos	Porcentaje en América Latina <sup>a</sup>	Inversión en América Latina <sup>a</sup> 1991-1999	Valor bursatil	Fortune 500
Repsol	Petróleo y derivados	19 803	17 919	...	20 000	16 256	257
Telefónica de España	Telecomunicaciones	18 214	51 653	31	10 000	51 151	193
Banco Santander Central Hispano (BSCH)	Banca	15 088 <sup>b</sup>	246 032	27	5 300	38 230	211
Banco Bilbao Vizcaya <sup>c</sup>	Banca	12 784 <sup>b</sup>	139 580	28	4 500	30 138	287
El Corte Inglés	Comercio	8 250 <sup>b</sup>	...	0	...	...	...
Endesa	Energía eléctrica	7 129	27 389	40	10 000	20 432	...
Cía. Española de Petróleos S.A. (CEPSA)	Distribución de combustibles	6 109	4 258	...	...	...	...
Argentaria <sup>c</sup>	Banca	6 043 <sup>b</sup>	72 849	...	...	11 225	...
Fasa Renault <sup>d</sup>	Automotriz	5 132 <sup>b</sup>	...	0	0	...	...
Seat-Volkswagen <sup>d</sup>	Automotriz	5 100 <sup>b</sup>	...	0	0	...	...
Iberdrola	Energía eléctrica	4 326	17 508	20	2440	13 257	...
Iberia Líneas Aéreas Españolas	Transporte	4 023 <sup>b</sup>	...	...	1 000	...	...
Centros Comerciales Pryca-Carrefour <sup>d</sup>	Comercio	3 500 <sup>b</sup>	3 321	0	0	...	...
Citroën Hispania <sup>d</sup>	Automotriz	3 400 <sup>b</sup>	...	0	0	...	...
Gas Natural	Distribución de gas	2 798	6 916	...	...	11 705	...
Banco Popular	Banca	2 235 <sup>b</sup>	25 191	0	0	7 988	...
Unión Eléctrica Fenosa	Energía eléctrica	2 210	7 223	...	...	4 036	...

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, elaborado sobre la base de datos provenientes de Actualidad Económica, Dinero, Cinco Días, Expansión, Fortune, The Fortune Global 5 Hundred, 2 de agosto de 1999 y Hoover's Online [<http://www.hoovers.com>].

<sup>a</sup> Estimaciones de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la CEPAL.

<sup>b</sup> Información correspondiente a 1997.

<sup>c</sup> El 19 de octubre de 1999, el BBV y Argentaria se fusionaron creando una nueva entidad llamada Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).

<sup>d</sup> Subsidiarias de empresas extranjeras en la economía de España.

## 1. Telecomunicaciones: la estrategia de Telefónica de España ante la liberalización del mercado internacional y su opción por América Latina

Actualmente, las telecomunicaciones constituyen una de las actividades más competitivas y dinámicas de la economía internacional. Entre 1994 y el 2000, el mercado mundial de las telecomunicaciones debería duplicarse (IUT, 1997). En los últimos años ha experimentado transformaciones radicales, entre las que resaltan el rápido y amplio proceso de liberalización y las enormes y vertiginosas transformaciones en el entorno tecnológico de las telecomunicaciones. Estas dos megatendencias han determinado cambios igualmente significativos en las estrategias de las principales empresas del sector. En este contexto, Telefónica de España ha concluido su propio proceso de privatización, ha hecho frente a los cambios en los mercados mundial, europeo y español y ha iniciado una agresiva expansión internacional, en particular hacia América Latina. Así, esta empresa ha buscado convertirse en un actor a escala mundial (*global player*) en el campo de las telecomunicaciones del siglo XXI; con tal fin ha utilizado su fuerte presencia en mercados emergentes (América Latina), para acceder a otros más competitivos o como medio de negociación para establecer las alianzas globales del futuro.

### a) La liberalización de las telecomunicaciones: ¿hacia un mercado global?

Un pequeño grupo de países —Estados Unidos, Reino Unido y Suecia en Europa, Australia y Nueva Zelandia en Asia y Chile en América Latina— se adelantó en varios años a la liberalización de las telecomunicaciones. En estas economías pioneras, los cambios se han traducido en un importante crecimiento del sector, un estímulo a la demanda, reducciones de precios y un acelerado proceso de innovación tecnológica. A mediados de la década de 1990, estos principios liberadores fueron adoptados en la mayoría de los países del planeta.

- En el *plano multilateral*, el 15 de febrero de 1997, después de tres años de negociaciones, los gobiernos de 69 países (95% del mercado mundial de las telecomunicaciones) firmaron un acuerdo en el seno de la Organización Mundial del Comercio (OMC) en el que se prevé la reducción de las barreras al comercio internacional de las telecomunicaciones. El 5 de febrero de 1998, los compromisos respecto de los servicios de telecomunicaciones básicas pasaron a formar parte de los suscritos en materia de servicios, anexos al Acuerdo General sobre Comercio de Servicios, vigente desde la conclusión de la Ronda Uruguay en 1994.
- En *Estados Unidos*, la liberalización de las telecomunicaciones provocó una revolución que culminó con la autorización de la competencia intersectorial (Ley de Telecomunicaciones de 1996). A finales de 1997, a pesar de un período de transición y de ciertas demoras en la apertura de los distintos segmentos del mercado, el proceso se intensificó. De hecho, las compañías regionales estadounidenses (*Baby Bells*) lograron acceso al mercado de telefonía de larga distancia y las empresas de televisión por cable pudieron entrar a servicios de telecomunicaciones. El propio mercado interno se convirtió en el principal objetivo de las grandes empresas nacionales del sector (AT&T Corp., GTE Corp., SBC Communications Inc., MCI WorldCom Inc., Bell Atlantic Corp.), así como de algunas extranjeras (British Telecom, Deutsche Telekom y France Telecom).<sup>52</sup> Las corporaciones estadounidenses se han concentrado en su negocio principal y en su territorio, mercado que ha sufrido profundos cambios en los últimos años y en el que luchan por consolidar su posición.
- El mercado de las telecomunicaciones de *Japón* —el segundo más grande del mundo y con mucha holgura el mayor de Asia— fue abierto a la competencia. De hecho, la principal compañía de servicios de telecomunicaciones del planeta, la Nippon Tele-

52 En los Estados Unidos se originan, llegan o cruzan la mayoría de las llamadas mundiales de larga distancia. Por consiguiente, cualquier empresa que aspire a ser operador global debe estar presente en ese mercado. Esto explica la frustrada adquisición de MCI por parte de British Telecom, y la entrada de Deutsche Telekom y France Telecom a US Sprint. Asimismo, otras empresas europeas podrían ingresar al mercado estadounidense al consolidarse la alianza entre Unisource y AT&T. Recientemente MCI WorldCom y U.S. Sprint anunciaron su fusión, acto que provocó molestia entre los socios menores europeos de la empresa U.S. Sprint.

graph and Telephone Corporation (NTT), es japonesa. En 1997 las autoridades nacionales aprobaron la legislación correspondiente y el país fue uno de los primeros en suscribir el acuerdo de la OMC.

- En la *Unión Europea (UE)* —región en que se concentra un tercio de las líneas telefónicas del mundo—, el 1° de enero de 1998 culminó el proceso de liberalización de las telecomunicaciones. Así, el mercado de la UE, que era uno de los más protegidos, se ha transformado en uno de los abiertos en el ámbito internacional. Este proceso, que se inició a principio de los años ochenta, llevó a la privatización de varios de los operadores monopólicos europeos (Telefónica de España, France Telecom y Telecom Italia, entre otros) y a la apertura de sus mercados a la competencia global. En la telefonía móvil se consolidaron nuevos competidores, hubo un aumento de otros servicios avanzados de telecomunicaciones, se dieron los primeros pasos hacia una extensión de la competencia en la telefonía básica y comenzaron a observarse pequeñas bajas del precio de los servicios, particularmente del de llamadas internacionales. Por acuerdo de la Comisión Europea, la liberalización total llegó a España el 1° de diciembre de 1998,<sup>53</sup> al año siguiente ya se extenderá a Irlanda y Portugal, y en el 2001 a Grecia. Hasta la fecha, la liberalización europea —a diferencia de lo ocurrido en Estados Unidos— no ha dado lugar a una entrada significativa de operadores no comunitarios (Clegg y Kamall, 1998). En la gestación de esta dinámica las razones de orden tecnológico han sido determinantes.
- A comienzos de los años noventa, en los países de *América Latina* se inició un amplio programa de privatización de las empresas estatales de telefonía fija y de apertura de nuevas áreas de telecomunicación (telefonía móvil, transmisión de datos y otras) a la actividad privada. En la actualidad, aparte de haberse suscrito los acuerdos de la OMC, varios de los monopolios cedidos a operadores internacionales privados serán abiertos a una mayor competencia (véase el cuadro III.4).

Además del avance del proceso de globalización de la economía internacional y de la desregulación y apertura de los mercados nacionales, la acelerada

transformación del sector de las telecomunicaciones ha sido impulsada por las innovaciones tecnológicas (digitalización, el uso amplio de la fibra óptica, los satélites, los cables submarinos y la telefonía móvil); también han influido las nuevas necesidades y demandas de los usuarios de servicios de telecomunicación (mayor calidad y menor precio); el rápido y abarcador proceso de expansión de la Internet; y la creciente interrelación y convergencia entre las actividades de telecomunicación, informática y entretenimiento. La combinación de liberalización y cambio tecnológico es el factor más importante que explica los enormes avances y transformaciones registrados en el sector de las telecomunicaciones a nivel internacional, europeo y, por supuesto, en los mercados español y latinoamericano. Estos hechos han contribuido a impulsar un proceso de concentración empresarial —a través de fusiones, adquisiciones y alianzas— sin precedentes, dada su magnitud y naturaleza (Martínez, 1998).

En forma simultánea con este intenso proceso de fusiones y adquisiciones tendientes a alcanzar un tamaño adecuado para competir en la economía mundial, se ha observado un crecimiento exponencial de la telefonía móvil y la transmisión de datos, uno menos marcado de la telefonía básica —con fuerte incremento de las llamadas internacionales y más moderado de las locales— y una enorme expansión de la Internet. La UE ha estado en el centro de todos estos acontecimientos, lo que ha obligado a las grandes empresa europeas a formalizar alianzas estratégicas con vistas a enfrentar los desafíos del nuevo mercado comunitario.

- En 1992, se estableció *Unisource*, formada —entre otras— por la KPN Telecom de los Países Bajos y la empresa sueca Telia, a las que un año más tarde se unió Swiss Telecom. Unisource también tiene participación en WorldPartners, en conjunto con AT&T, KDD de Japón, Sing Tel de Singapur y Testra. En 1997, esta alianza experimentó cambios importantes, que fueron la salida de Telefónica de España y el ingreso de Telecom Italia.
- En 1993, British Telecom (BT) y la estadounidense MCI gestaron *Concert* con el objeto de proveer servicios de telecomunicación a través de todo el mundo. No obstante, luego del fallido intento de

---

53 Con la liberalización del mercado de telecomunicaciones en España, se dio entrada a varios nuevos operadores. A la empresa Retevisión (formada por Endesa España y Telecom Italia, entre otras) se le concedió la segunda licencia para operar en telefonía básica, lo que puede tener un fuerte impacto en la cuenta de resultados y la cultura monopolista de Telefónica (Martínez, 1998).

fusión entre BT y MCI, la adquisición de MCI por parte de WorldCom, y la fusión de BT y la estadounidense AT&T, Concert quedó bajo el control de esta última alianza transcontinental, perdiendo bastante presencia en el mercado europeo. El 18 de abril de 1997, Telefónica de España se incorporó a esta alianza.

- La tercera alianza estratégica europea es *Global One*, formada por France Telecom, Deutsche Telekom y la estadounidense U.S. Sprint. Un largo proceso de consolidación y los sucesivos aplazamientos de intercambios accionarios debilitaron considerablemente la posición de Global One en el mercado europeo. Además, la fusión de MCI WorldCom y Sprint en octubre de 1999 provocó el distanciamiento de estas empresas europeas de la compañía U.S. Sprint.

En la actualidad, aún no se visualiza una consolidación de las empresas, operadores y alianzas que dominarán el mercado de la UE. Existe un cierto grado de desconcierto en las apuestas realizadas con respecto a opciones tecnológicas, selección de mercados, configuración de alianzas, estrategias de crecimiento y diversificación intersectorial, entre otros aspectos. Durante los últimos meses ha habido una actividad de fusiones y adquisiciones sin precedentes, mientras los principales operadores europeos buscan adquirir mayor tamaño e influencia en los mercados comunitario y mundial. En este escenario son destacables la fusión de Telia (Suecia) y Telenor (Noruega); la Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) de la británica Cables & Wireless por la operadora japonesa International Digital Communications (IDC); la alianza entre BT y la japonesa Nippon Telegraph and Telephone Corp. (NTT); el fracaso de la OPA de Deutsche Telekom por Italia Telecom en abril de 1999 —como resultado de la OPA hostil de Olivetti por la empresa italiana. En este complejo panorama se desenvuelve uno de los actores más audaces: Telefónica de España.

**b) Telefónica de España: ¿un intento de consolidarse como principal operador del mundo hispanohablante para ocupar un lugar protagónico en el escenario global?**

A finales de 1998, Telefónica figuraba entre las 12 mayores empresas de telecomunicaciones del mundo, la sexta de Europa y la principal proveedora para la población de habla hispana y, recientemente, portuguesa. En 1998, Telefónica registró ventas por 18 214 millones de dólares, monto superado en la UE

por Deutsche Telekom, BT, France Telecom, Italia Telecom y Alcatel, de Francia (*Business Week*, 12 de julio de 1999; *Fortune*, 2 de agosto de 1999). En América Latina ya se incorporó al grupo de las tres principales empresas transnacionales que operan en la región (véase el cuadro I.14). Según fuentes de la empresa, Telefónica pretende seguir creciendo y situarse entre los cinco primeros operadores mundiales (Telefónica, 1999). Durante 1998, a través de una red de filiales en España, la UE, América Latina y Estados Unidos, incrementó su base de clientes en un 40%, hasta llegar a 49 millones de personas, en un mercado potencial de 530 millones.

Esta empresa, antes operadora de un monopolio en el ámbito de su país, ahora compete y tiene presencia internacional. Telefónica, que completó su proceso de privatización en 1997, de ser una empresa de telefonía ha pasado de ser una de comunicaciones, y de prestar un servicio público a ofrecer servicios diferenciados a una amplia gama de clientes. A finales de 1998, la decisión de cambiar la imagen corporativa llevó a adoptar el nombre de “Telefonica” como marca única, para así contribuir a la integración y consolidación de sus diversas actividades en el ámbito internacional.

Las primeras inversiones españolas de gran magnitud en América Latina fueron realizadas por las empresas estatales Telefónica e Iberia (véanse el gráfico III.1 y el recuadro III.3). En el caso de Telefónica, estas acciones marcaban el inicio de una agresiva estrategia de internacionalización adoptada para hacer frente a la inminente liberalización del sector en España y la UE, así como a las tendencias del mercado mundial de las telecomunicaciones. La base de esta estrategia era mejorar la posición competitiva de la empresa mediante el logro de un tamaño crítico a escala internacional, lo que a su vez le permitiría crear alianzas y reforzar su capacidad como operador de telecomunicaciones a nivel global (Calderón, 1999b). Desde la perspectiva de Telefónica, las oportunidades que comenzaban a surgir en la región eran ideales para encarar los desafíos de la globalización. Por una parte, se ofrecía un mercado con un alto potencial de crecimiento (demanda insatisfecha e insuficientes inversiones en infraestructura) y, por la otra, se abría la posibilidad de aprovechar sinergias operativas (implantar sistemas comunes y fortalecer la capacidad de negociación) (Perea, 1998). De hecho, la participación de las operaciones de Telefónica Internacional —responsable de las actividades en América Latina— en los ingresos del Grupo Telefónica comenzó a crecer progresivamente, de 14% en 1994 a 31% en 1998 (Telefónica, 1999).

Hasta la fecha, Telefónica ha invertido más de 10 000 millones de dólares en Argentina, Brasil, Chile, El Salvador, Guatemala, Perú, Puerto Rico y Venezuela, convirtiéndose en el primer operador global en el mercado de las telecomunicaciones en América Latina (véase el cuadro III.4). Esta posición se consolidó definitivamente con su exitosa participación en el proceso de privatización de Telecomunicaciones Brasileñas (Telebras), que le permitió lograr el control de la empresa de telefonía fija del Estado de São Paulo (Telesp) y de dos operadoras de telefonía celular (Tele Sudeste Celular y Tele Leste Celular). De hecho, Telefónica había anunciado que el mercado brasileño sería su principal objetivo para el año 1998. El éxito de Telefónica en Brasil fue reforzado por los buenos resultados que obtuvieron sus aliados internacionales en la venta de Telebras (véase el recuadro III.1). MCI WorldCom se adjudicó la operadora de larga distancia Empresa Brasileña de Telecomunicaciones (Embratel), mientras que Portugal Telecom consiguió la operadora de telefonía celular de São Paulo (Telesp Celular). Posteriormente, Telefónica adquirió el 36% del consorcio que había obtenido Telesp Celular, la mayor empresa de telefonía móvil de Brasil, adjudicada por su socio, Portugal Telecom.

Estas operaciones fueron financiadas mediante un aumento de capital de 3 800 millones de dólares colocado en los mercados europeos y un préstamo de 2 347 millones de dólares otorgado por el gobierno brasileño. En enero de 1999, Telefónica decidió pagar en forma anticipada su deuda con las autoridades brasileñas, que vencía el 4 de agosto de 1999 y el 4 de agosto de 2000, con el derecho de adelantar el reembolso del total en cualquier momento. Debido a la variación del tipo de cambio entre la fecha en que se formalizó la deuda y la de su cancelación, la operación permitió a Telefónica obtener una diferencia a favor de 1 140 millones de dólares. Estos recursos se utilizaron para amortizar rápidamente la compra de las compañías brasileñas y para financiar medidas de protección y saneamiento de las inversiones de Telefónica en América Latina (*Notas de Prensa de Telefónica*, 28 de enero de 1999).

El valor estratégico que Telefónica ha otorgado a América Latina queda en evidencia al revisar los

montos comprometidos en la compra de activos regionales. Primero fue el caso de Perú y, más recientemente, el de Brasil, en el que la suma que Telefónica ofreció por Telesp superó en 64% el precio mínimo, y en más de 1 560 millones de dólares la segunda oferta<sup>54</sup> (Calderón, 1999b). Al lograr esta ventajosa posición en Brasil, Telefónica dio el paso más importante y definitivo para consolidarse como líder de los servicios de telecomunicación en América Latina y el Caribe.

Hacia finales de 1998, Telefónica ingresó al mercado de América Central. Primero, en conjunto con el grupo local Mesotel, adquirió 51% de Intel (actualmente Telefónica de El Salvador) en 41 millones de dólares; posteriormente se adjudicó una licencia para operar servicios de telefonía celular en Guatemala mediante el pago de 33 millones de dólares. Con el propósito de participar en los próximos procesos de privatización de empresas de telecomunicaciones en Costa Rica, Honduras y Guatemala, Telefónica ha creado Telefónica de Centroamérica, de cuya propiedad posee 51%. Con estas primeras operaciones, la empresa española pretende convertirse en el segundo operador de la subregión y consolidar su liderazgo latinoamericano.

Por otra parte, su estrategia no se ha limitado a buscar el incremento de activos; también se han suscrito alianzas estratégicas con importantes operadores internacionales, como es el caso de la estadounidense MCI WorldCom, Portugal Telecom y las españolas Iberdrola y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (véase el recuadro III.1). En este sentido, la creciente concentración y competencia en el mercado internacional de las telecomunicaciones podría impulsar a la empresa española a establecer nuevas alianzas, que según las alternativas más mencionadas serían con France Telecom y la británica Cable & Wireless.

A finales de 1998, Telefónica contaba en América Latina con 18.6 millones de líneas de telefonía fija, cerca de seis millones de clientes de telefonía celular y dos millones de clientes de televisión por cable (Telefónica, 1999). Entretanto, en los próximos dos años planea invertir cerca de 20 000 millones de dólares en la región para continuar expandiéndose y consolidar

54 El Presidente de la compañía, Juan Villalonga, en declaraciones a la prensa afirmó que “el mercado de São Paulo era la joya de la corona del sistema brasileño de telecomunicaciones y Telefónica, como empresa líder, no podía dejar de estar presente en él”... “Telesp supone la entrada en un mercado de elevado interés estratégico debido principalmente a su alto potencial de crecimiento en todos los sectores de actividad y al ser ésta una zona con el mayor poder adquisitivo del país” (*Notas de Prensa de Telefónica*, 29 de julio de 1998).

Recuadro III.1  
**LAS ALIANZAS INTERNACIONALES DE TELEFÓNICA**

En abril de 1997, luego de su breve paso como integrante del grupo europeo Unisource, Telefónica intentó establecer una alianza con BT y la compañía estadounidense MCI Communications Corp. Este acuerdo suponía un compromiso de no agresión en aquellos mercados donde las partes ya estaban insertas, en tanto que se concedía a Telefónica la gestión de las actividades conjuntas en América Latina y acceso al mercado mexicano, donde MCI ya operaba. No obstante, la WorldCom hizo una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) hostil por MCI, lo que determinó que esta alianza se desarticulara.

Tales acontecimientos dejaron a Telefónica en una situación muy complicada en el mercado internacional y debilitaron en buena medida su posición negociadora. Hacia fines de 1997, la empresa intentó recomponer su estrategia de alianzas internacionales, para lo cual procuró acercar posiciones con Unisource, particularmente a través la compañía estadounidense AT&T.

Telefónica quedó bastante aislada y en posesión de algunos de los activos más atractivos para los principales operadores mundiales, que eran sus participaciones en las telefónicas latinoamericanas. Ante este estado de cosas, Telefónica

frenó su avance en la región y expandió su presencia en medios de comunicación masivos (periódicos y estaciones de televisión) en España.<sup>b</sup>

En marzo de 1998, Telefónica se asoció con la compañía estadounidense MCI WorldCom, para abordar oportunidades de negocios en Europa, Estados Unidos y América Latina. En este acuerdo se acentuaron los aspectos considerados por MCI y Telefónica al crear su empresa conjunta en abril de 1997 y se accedió a que la compañía española adquiriera una participación minoritaria en el capital de los negocios actuales y futuros de MCI WorldCom en Europa. Por su parte, la firma estadounidense podría participar de los negocios de Telefónica en América Latina. Desde la perspectiva de Telefónica, este acuerdo le permitía reforzar sus actividades en América Latina -particularmente en Brasil y México-, penetrar en el mercado de habla hispana de los Estados Unidos y ampliar su presencia en Europa a través de las sociedades de MCI WorldCom en esa región.

Con este acuerdo se fortaleció uno de los principales proyectos de Telefónica: la Red Panamericana. Esta iniciativa contempla la construcción de una red totalmente digital que conecte los principales centros empresariales de la región. Se ha

previsto completar este proyecto por etapas, de acuerdo con las demandas y exigencias de los mercados y las entidades reguladoras. Para el 2001 se espera que estén conectados a la red unos 12 centros empresariales latinoamericanos.

En abril de 1997, Telefónica y Portugal Telecom suscribieron un acuerdo con el objetivo de reforzar su estrategia internacional, principalmente en Brasil. Esta alianza se concretó con la compra de 3.5% de Portugal Telecom por parte de Telefónica, y de 1% de esta última por parte de la empresa portuguesa. En marzo de 1998, esta alianza se consolidó aún más y se acordó impulsar inversiones conjuntas en países de la cuenca del Mediterráneo y Brasil. En virtud de este nuevo convenio, Portugal Telecom podrá incorporarse a la propiedad de Telefónica Internacional, mediante la compra de hasta 5% de su capital (Telefónica, 1999).

Estas alianzas con compañías internacionales se suman a las buenas relaciones que Telefónica mantiene con otras firmas españolas, como Iberdrola y BBVA. Así, esta empresa de telecomunicaciones seguirá buscando nuevos socios en cada una de sus líneas de negocio para así fortalecer su posición como "actor global".

**Fuente:** CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

<sup>a</sup> El 18 de abril de 1997, Telefónica abandonó Unisource, grupo en el que tenía 25% del capital. Al romper unilateralmente los compromisos adquiridos el año anterior, debió pagar compensaciones económicas a sus socios. Al fracasar su primer intento de alianza con BT y MCI, trató de recomponer su relación con Unisource, esfuerzo que resultó inútil.

<sup>b</sup> Mientras las grandes empresas estadounidenses de telecomunicaciones empezaban a abandonar su estrategia de diversificación hacia medios de comunicación, Telefónica aceleraba su avance en sentido contrario. Así, del negocio principal de las telecomunicaciones se desplazó hacia otros sectores productores de contenido (Martínez, 1998). A pesar de que la mayoría de las grandes compañías conservaron ciertos vínculos de convergencia con actividades complementarias, se volvieron a concentrar en las telecomunicaciones. Esta tendencia era el resultado de los grandes cambios que estaba experimentando esta actividad.

**Cuadro III.4**  
**TELEFÓNICA DE ESPAÑA: PRESENCIA Y EXPANSIÓN EN AMÉRICA LATINA**

País	Empresa	Participación (%)	Principales Socios	Principales servicios prestados	Competencia en principales actividades	Año de ingreso
Chile	Compañía de Telecomunicaciones de Chile (CTC) <sup>a</sup> (Actualmente Telefónica CTC Chile)	44	Fondos de pensiones	Telefonía básica, de larga distancia y celular, televisión por cable, transmisión de datos	Sector liberalizado, excepto en telefonía básica	1990
Argentina	Telefónica Argentina (TASA) <sup>b</sup>	29	CEI-Citicorp	Telefonía básica, de larga distancia y móvil, televisión por cable y medios de comunicación	Monopolio hasta noviembre de 1999	1990
Venezuela	Compañía Anónima Nacional de Telecomunicaciones de Venezuela (CANTV)	6	GTE, AT&T	Telefonía básica, de larga distancia y móvil, transmisión de datos	Monopolio hasta diciembre del 2000. En telefonía móvil hay duopolio.	1991
Puerto Rico	Puerto Rico Telefónica Larga Distancia (TLD)	79	Autoridad local	Telefonía de larga distancia y móvil <sup>c</sup>	Sector liberalizado	1992
Perú	Telefónica del Perú	35	Autoridad Local	Telefonía básica, de larga distancia y móvil; televisión por cable	Sector liberalizado	1994
Brasil	Cía. Riograndense de Telecomunicações (CRT)	45	Portugal Telecom, Iberdrola y BBVA	Telefonía básica y móvil	Monopolio, excepto en telefonía móvil	1996
	Telesp	29	Portugal Telecom, Iberdrola y BBVA	Telefonía local y de larga distancia intraregional; transmisión de datos.	Duopolio en empresa espejo	1998
	Telesp Celular	19	Portugal Telecom	Telefonía móvil	Duopolio hasta enero de 2001, cuando se liciten licencias PCS	1998
	Tele Sudeste Celular <sup>d</sup>	48	Iberdrola	Telefonía móvil	Duopolio hasta enero de 2001, cuando se liciten licencias purchase	1998
	Tele Leste Celular <sup>e</sup>	20	Iberdrola	Telefonía móvil	Duopolio hasta enero de 2001, cuando se liciten licencias purchase	1998
El Salvador	Telefónica de El Salvador	26	Autoridad local	Telefonía básica, de larga distancia y móvil; transmisión de datos	Sector liberalizado	1998
Guatemala	Telefónica Guatemala	100	-	Telefonía móvil	Sector liberalizado	1999

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de Telefónica de España.

<sup>a</sup> El Grupo Telefónica posee además 55% de Impresora y Comercial Publicguías, empresa encargada de la edición y publicación de guías telefónicas. En octubre de 1998, por intermedio de CTC, adquirió el 100% de VTR Larga Distancia, en 50 millones de dólares.

<sup>b</sup> En Argentina, en el área de los medios de comunicación, Telefónica posee el 100% de Telecomunicaciones y Sistemas (TYSSA), el 36% de Cablevisión, el 30% de Atlántida Comunicaciones y 20% de Torneos y Competencias, empresa de contenidos y derechos de fútbol (véase el recuadro III.2).

<sup>c</sup> En marzo de 1999, TLD y la compañía estadounidense Clear Comm acordaron la creación de una empresa conjunta para ofrecer servicios de telefonía móvil.

<sup>d</sup> La empresa TeleSudeste Celular está formada por las operadoras de telefonía celular de los estados de Rio de Janeiro (Telerj) y de Espirito Santo (Telest).

<sup>e</sup> La empresa Tele Leste Celular esta formada por las operadoras de telefonía celular de los estados de Bahía (Telebahía Celular) y Sergipe (Telergipe Celular). Estas dos últimas son controladas por un consorcio del cual Telefónica posee el 38% e Iberdrola el 62%. En junio de 1999, Telefónica e Iberdrola lanzaron dos Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPA) por la totalidad de los títulos de ambas empresas brasileñas. El nivel de adhesión a las OPA fue de 54%.

## Recuadro III.2

**TELFÓNICA EN ARGENTINA: ¿EL PROYECTO DE CONVERGENCIA REGIONAL DE MAYOR ENVERGADURA EN EL MERCADO DE LAS TELECOMUNICACIONES?**

Argentina es el país en que Telefónica ha impulsado más activamente una estrategia que busca una convergencia entre telecomunicaciones y medios de comunicación masiva. La idea es interesante, si se toma en cuenta que la economía de Argentina es la tercera del mundo en términos de densidad de televisión por cable, y la que registra el más alto ingreso per cápita en la región (CEPAL, 1999a). Para materializar este proyecto, Telefónica, en conjunto con CEI Citicorp -formado por Citibank (23.4%), Hicks, Muse, Tate & Furst Inc. (32.5%) y el Banco de la República, del empresario argentino Raúl Moneta (36.7%)- ha puesto en práctica una agresiva estrategia de adquisiciones de empresas de radio, televisión, publicaciones y comunicaciones.

El avance de esta iniciativa, sin embargo, ha resultado problemático, y aún no se logra concretar el proyecto de alta tecnología que consistiría en combinar servicio telefónico, televisión pagada y un gran volumen de contenidos en un poderoso centro de multimedia (Hudson, 1999). En primer lugar, la falta de una relación sinérgica entre las diferentes empresas adquiridas y las dificultades que ha experimentado la economía argentina de los últimos meses han afectado fuertemente las expectativas de los gestores de este experimento multimedia. Actualmente, Telefónica y CEI Citicorp están intentando reducir costos, obtener nuevo

financiamiento y reprogramar su abultada deuda. Por otra parte, esta estrategia se ha visto enfrentada al hecho de que aún no existe ni un camino tecnológico único ni un consenso internacional en materia de convergencia entre telecomunicaciones y medios de comunicación.

Ante este panorama, Telefónica y sus socios de CEI, en particular Hicks Muse, difieren en sus posiciones con respecto a la forma en que se ofrecerán los servicios telefónicos, de Internet y otros a los clientes en Argentina y en el resto de la región. Hicks Muse favorece la televisión por cable, mientras que Telefónica apuesta a su experiencia en servicios telefónicos. En este sentido, el punto de conflicto radica en la empresa Cablevisión, que cuenta con una moderna red de cable de fibra óptica en Buenos Aires, lo que la convierte en un potencial competidor de Telefónica Argentina, cuyas operaciones también son controladas por Telefónica y CEI.<sup>b</sup> Esto podría significar un "divorcio" entre Telefónica y Hicks Muse. De hecho, la empresa española hizo una oferta por las acciones de Hicks Muse en Telefónica Argentina, iniciativa que no fructificó (The Wall Street Journal Americas, 12 de junio de 1999). El otro punto de conflicto se relaciona con la estructura de propiedad de este grupo multimedia. Telefónica no tiene participación en CEI, pero ambos grupos han efectuado

inversiones conjuntas en varias empresas de comunicaciones y medios. Además del caso de Cointel,<sup>b</sup> Telefónica y CEI tienen participaciones iguales en cuatro empresas independientes: Cablevisión (televisión por cable), Torneos y Competencias (canal de deportes y derechos de fútbol), AC Inversora (varios canales de televisión: Telefé, Azul TV y 10 canales regionales) y ATCO (emisoras de radio y diversas publicaciones). En este sentido, el Grupo Telefónica ha creado una nueva filial para integrar todas sus operaciones en las áreas de televisión, radio y publicaciones en España, el Reino Unido, Argentina, Chile y Perú, lo que permitiría un acercamiento con CEI, pero también incrementaría la competencia con Hicks Muse. A finales de 1999, parecía que una solución estaría cercana. De acuerdo a algunos analistas, Hicks Muse entregaría a la firma española su participación en Telefónica de Argentina, además de los canales de televisión Telefé y canal Azul y la Radio Continental entre otros, a cambio de 1 600 millones de dólares. Por su parte Telefónica de España cedería a CEI su participación en Cablevisión. En síntesis, en Argentina está produciéndose un fenómeno muy interesante de convergencia de diferentes negocios en la esfera de las comunicaciones, proceso que ha dejado en evidencia las dificultades y la fuerte competencia existentes en un mercado cuyo futuro es poco predecible.

**Fuente:** CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

<sup>a</sup> Cablevisión es el principal grupo de televisión por cable de Argentina. En su propiedad, Telefónica y el grupo CEI poseen partes iguales (35.9% cada uno).

<sup>b</sup> El 51% de Telefónica de Argentina es controlado por Cointel, del cual Telefónica y CEI poseen 50% cada uno.

Cuadro III.5  
**DESEMPEÑO DE LAS PRINCIPALES FILIALES DE TELEFÓNICA  
 EN AMÉRICA LATINA**

	CTC	TASA	Telefónica del Perú	CRT
Líneas en servicio (millones)				
- Antes del ingreso de Telefónica <sup>a</sup>	0.6	1.7	0.7	0.8
- Diciembre de 1998	2.6	3.9	1.6	1.4
Digitalización (porcentaje)				
- Antes del ingreso de Telefónica <sup>a</sup>	51	15	38	51
- Diciembre de 1998	100	100	90	60
Tiempo medio de espera (meses)				
- Antes del ingreso de Telefónica <sup>a</sup>	96	48	70	-
- Diciembre de 1998	1.18	0.37	2.0	-
Líneas de servicio por empleado				
- Antes del ingreso de Telefónica <sup>a</sup>	88	78	56	176
- Diciembre 1998	347	324	355	222
Clientes de telefonía celular (miles)				
- Diciembre de 1997	220	763	320	359
- Diciembre de 1998	554	840	505	553
Clientes de TV cable (miles)				
- Diciembre de 1997	257	-	252	-
- Diciembre de 1998	281	-	305	-

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de Telefónica de España.

<sup>a</sup> Corresponde al último dato antes de la adquisición de las diversas empresas por parte de Telefónica: CTC (diciembre de 1989), TASA (noviembre de 1990), Telefónica del Perú (diciembre de 1993) y CRT (diciembre de 1996).

su liderazgo, en particular en telefonía de larga distancia internacional, telefonía celular, televisión por cable e Internet. A finales de 1999, Telefónica intentaba comprar participaciones en algunas empresas de telefonía celular en México. Asimismo, Telefónica creó su filial Terra Network<sup>55</sup> con el propósito de luchar por el liderato del mercado de Internet en la región.

Transcurrida casi una década desde que Telefónica iniciara su estrategia de expansión en América Latina, los resultados han sido bastante exitosos. A mediados de 1999, Telefónica controlaba 5 de las 15 principales operadoras de telefonía (fija, móvil y larga distancia) de América Latina y captaba 8.3% de los ingresos regionales del subsector (*Gazeta Mercantil Latino-Americana*, 6 al 12 de septiembre de 1999). Desde la perspectiva del grupo, su posición e importancia relativa en el mercado internacional han tenido un nota-

ble ascenso y el valor bursátil de la compañía se ha incrementado en forma significativa. Telefónica es la compañía española que ha alcanzado mayores beneficios, activos, capitalización bursátil y plantilla (*Notas de Prensa de Telefónica*, 17 de mayo de 1999). En 1998 registró 49 millones de clientes, 20 377 millones de dólares de ingresos consolidados, 1 530 millones de dólares de utilidades (14% más que el año anterior) y una revalorización bursátil de sus acciones de 52% (sin considerar el aumento de capital de mayo de 1998) (Telefónica, 1999). En la óptica de los países receptores de estas inversiones, la cobertura, calidad y precio de los servicios de telecomunicaciones han mejorado considerablemente (véase el cuadro III.5). En el caso de Brasil, la toma de la administración de las empresas adquiridas durante 1998 no ha sido fácil. Como se han producido muchos inconvenientes, se

55 A mediados de noviembre de 1999, Terra Networks S.A. la subsidiaria de Telefónica de España para el negocio de Internet, tuvo su debut en los mercados internacionales. Las acciones de Terra casi triplicaron su valor en el primer día de transacciones a las bolsas de Madrid y Nueva York. A través de esta nueva filial Telefónica busca adquirir escala y eficiencia en uno de los mercados de mayor futuro y dinamismo en la región. De hecho se espera que entre 1999 y 2002, el número de usuarios de Internet aumente de 7 a 16 millones.

observa cierto descontento entre los usuarios brasileños, que esperaban rápidas y sustantivas mejoras de los servicios, panorama que se vio agravado por el intento de alzar las tarifas en un período recesivo.<sup>56</sup>

Durante 1999, además de las dificultades surgidas tras su ingreso al mercado de Brasil, Telefónica ha debido enfrentar nuevos problemas en Chile, Venezuela y Argentina. En los dos primeros casos está envuelta en complejos procesos tarifarios, que podrían comprometer seriamente los altos niveles de utilidad que obtiene por sus servicios; y en Argentina se han complicado las relaciones con sus socios en el proyecto de creación de un gran conglomerado de telecomunicaciones (véase el recuadro III.2). Para los próximos años, Telefónica buscará aumentar sus

operaciones en telefonía móvil y ser uno de los líderes en el mercado de Internet, a través de su filial Terra. De hecho, los planes de la compañía para Argentina, Brasil y Chile han establecido que entre el 36% y el 50% de sus inversiones se destinen a fortalecer su presencia en los mercados de telefonía móvil. En octubre de 1999, Telefónica negociaba su posible ingreso al mercado de telefonía móvil mexicano. Telefónica está intentando adquirir cuatro compañías de telefonía celular en el norte del país —las que están completa o parcialmente en poder de la firma estadounidense Motorola. De tener éxito, la empresa intentaría integrar estos activos a Iusacell (véase el recuadro II.5), a fin de revigorar al segundo operador de telefonía móvil de México (*The Wall Street Journal Americas*, 22 de octubre de 1999).

## 2. Energía: la liberalización del mercado europeo y la expansión de las empresas españolas hacia el mercado latinoamericano

### a) El proceso de liberalización del mercado comunitario de la energía eléctrica

En la actualidad, la UE cuenta con una capacidad de generación que supera en 50% la demanda efectiva. Además, existe una muy buena interconexión entre las redes eléctricas, lo que permite la venta expedita de energía entre los diversos países miembros. El mercado europeo de energía es un mercado maduro, en un proceso de gradual liberalización, en el que se privilegia más el buen servicio al cliente que los problemas de abastecimiento.<sup>57</sup> En este sentido, los objetivos del mercado de electricidad de la UE son optimizar sus capacidades —vender su sobreproducción— y expandirse en el ámbito internacional.

Los países europeos deberán comenzar a abrir progresivamente sus mercados de energía a la competencia internacional —desde un mínimo de 25% en 1999 a un 33% en 2003— así como a separar, en el

caso de las empresas estatales integradas verticalmente, la generación, el transporte y la distribución de energía eléctrica. Cada país puede implementar libremente estas directrices de acuerdo con su propia situación y necesidades. Aunque en la directiva comunitaria 96/92/CE no se impone modificación alguna del estatuto jurídico de las empresas existentes, la mayoría de los Estados comenzaron a privatizar empresas y a poner en práctica programas de liberalización incluso más ambiciosos que el establecido en el marco de la UE. Los mercados más abiertos a la competencia son los de los países nórdicos, Alemania y el Reino Unido, mientras que los de España y los Países Bajos llegarán a esa condición en el año 2007. Los de Francia, Italia y Portugal, entre otros, están en una situación intermedia.

En la UE no existe total consenso respecto del proceso de liberalización del sector de la energía eléctrica. En un extremo están los liberales, que basados en el Artículo 7 A del Tratado de la UE,

56 Las autoridades brasileñas han multado varias veces a Telefónica por incumplimiento de compromisos adquiridos al momento de la privatización, especialmente en lo que respecta a la calidad de los servicios. Además, por decisión judicial de un tribunal de São Paulo se paralizó el alza de tarifas prevista por la compañía y autorizada por el órgano que regula las telecomunicaciones en Brasil (*Expansión*, 30 de junio de 1999).

57 En la Directiva Comunitaria 96/92/CE para el “Mercado interior de la electricidad”, del 19 de diciembre de 1996, que comenzó a regir el 19 de febrero de 1999, se definen las reglas comunes para los 15 Estados miembros de la UE. En ella se sientan las bases para la liberalización del sector, caracterizado por el monopolio estatal nacional.

Recuadro III.3  
**IBERIA ENCONTRÓ TURBULENCIAS EN AMÉRICA LATINA**

A comienzos de la década de 1990, España era el principal punto de origen y destino de los vuelos entre Europa y América Latina, e Iberia era la línea europea que absorbía la mayor parte de dicho tráfico -con una cuota de 17% del mercado y de 52% de los billetes emitidos en Europa para viajar a la región. Esta posición de privilegio, y las importantes transformaciones que comenzaban a producirse en el mercado internacional, indujeron a los ejecutivos de la compañía a iniciar un ambicioso plan de expansión, particularmente en América Latina. Así, Iberia -una compañía estatal- se convirtió en pionera entre las empresas españolas con posibilidades de internacionalización. Durante el período 1991-1994 invirtió cerca de 1 000 millones de dólares en América Latina. Entre las operaciones más importantes cabe destacar el ingreso a la propiedad de Aerolíneas Argentinas y de Venezolana Internacional de Aviación S.A. (VIASA). Esta aventura latinoamericana llevó a Iberia al borde de la quiebra. En el caso de

Aerolíneas Argentinas, la compañía española se quedó con 49% de la propiedad y asumió la gestión y el financiamiento de la empresa transandina. Entre 1991 y 1994, la inversión directa (capital, préstamos y operaciones de cuenta corriente) de Iberia en Aerolíneas Argentinas pasó de 40 millones a 860 millones de dólares, sin recibir nunca beneficios. De hecho, la filial argentina absorbió casi la totalidad de los 1 100 millones de dólares que Iberia recibió del Estado español en 1992 y éste fue uno de los grandes inconvenientes en las negociaciones con la Comisión Europea para incrementar la ayuda estatal. En 1993, obligada por Bruselas, Iberia redujo su participación en Aerolíneas Argentinas a 20%, pero mantuvo la gestión. A partir de esa fecha, ha buscado alianzas para reducir su presencia en la compañía argentina. En 1997, la situación de Aerolíneas hizo que nuevamente interviniera al gobierno español para reestructurar la propiedad de la empresa: Iberia y American Airlines mantuvieron un 8.33%

cada una y el 83.34% restante quedó en poder de una sociedad en la que el Estado español es el principal accionista. Los resultados en el caso de VIASA fueron aún peores. Desde 1991 en adelante, Iberia invirtió en esta compañía venezolana unos 230 millones de dólares en un esfuerzo por evitar su quiebra. En 1997, dada la mala situación económica y la negativa de Iberia a seguir inyectando nuevos fondos -ya tenía una deuda de 150 millones de dólares con VIASA-, la empresa venezolana fue liquidada. En años recientes, Iberia ha enfrentado fuertes dificultades -sucesivos conflictos con sus sindicatos de pilotos y trabajadores, el incremento de la competencia en el mercado nacional y la liberalización de las tarifas comunitarias, entre otras-, lo que unido a su mala experiencia en América Latina la ha llevado a buscar alianzas con otras compañías aéreas (American Airlines y British Airways). En estas negociaciones Iberia ha usado como herramienta sus rutas a la región, donde sigue siendo un actor importante, aunque de menor envergadura que cuando iniciara su intento de expansión en América Latina.

**Fuente:** CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de La División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

defienden la tesis de que en el mercado comunitario pueden circular libremente mercancías, personas, servicios y capitales. En el otro se ubican los defensores de la noción de servicio público, que basados en el Artículo 90-2 del mismo Tratado, sostienen que se debe excluir de las reglas de competencia y del libre mercado a las empresas encargadas de la gestión de servicios de interés económico general. Por consiguiente, en la directiva comunitaria sobre el mercado de la energía eléctrica se otorga un plazo prolongado para que las

empresas se adapten y no se exige la competencia total. Esto explica el hecho de que los países hayan implementado los cambios a diferente ritmo, con una clara tendencia hacia la liberalización, sobre todo en el ámbito de la generación de electricidad.<sup>58</sup> De acuerdo con algunos analistas, este proceso se extenderá por los próximos 10 años.

El primer operador europeo y mundial es Electricité de France (EDF). En ese país, más que en cualquier otro de la UE, se defiende su condición de

servicio público, por lo que es difícil que cambie su calidad de estatal, por lo menos en grado significativo. De acuerdo con su capacidad de producción, esta empresa es seguida en importancia por las de Italia (Enel) y Alemania (RWE), lo que deja en cuarto lugar a Endesa España.

En Europa no se esperan grandes cambios en la propiedad ni la proliferación de nuevas empresas —como en el caso de las telecomunicaciones. Éste es un mercado con costos de acceso muy altos, dada la extensión de las redes para distribuir la energía. Por otra parte, la liberalización y la mayor competencia harán que disminuyan significativamente los márgenes de beneficio de los principales operadores. Este nuevo escenario ha inducido a algunos de los grandes grupos europeos en el área de la electricidad a modificar sus estrategias y a emprender una activa expansión internacional, a fin de convertirse en operadores globales de energía. En este sentido, Endesa y EDF destacan por sus fuertes inversiones en América Latina, particularmente en los países del Mercosur y en Chile.

En el caso del mercado español de energía eléctrica, el avance ha sido más rápido y profundo que el previsto en las directrices comunitarias, y lo ha situado entre los más competitivos de la UE (Endesa, 1999; Iberdrola, 1999). El 1° de enero de 1998 se liberalizó el mercado de la electricidad en España,<sup>59</sup> lo que supuso introducir la competencia en los negocios de generación y comercialización. Endesa ha conservado el liderazgo (cerca de 50%) del mercado, seguida de Iberdrola y Unión Eléctrica Fenosa. Ante este nuevo escenario, las empresas españolas de energía eléctrica incorporaron en sus estrategias tres elementos nuevos y centrales: diversificación, internacionalización y búsqueda de alianzas estratégicas. En esta estrategia renovada, América Latina ha sido el punto focal. Las empresas españolas compitieron con firmas estadounidenses y chilenas para lograr el control de la generación, transporte y distribución de energía en América Latina. Al igual que en el sector de las telecomunicaciones, el elevado

potencial de crecimiento de la demanda —4.5% anual en los próximos 20 años (EIA, 1999)—, la desregulación y liberalización de los mercados locales y las oportunidades surgidas de los programas de privatización estimularon las inversiones de las empresas de la energía en la región (Calderón, 1999a).

#### **b) Endesa España: desde Chile al liderazgo regional**

El renovado contexto competitivo del mercado europeo y español obligó a Endesa España a realizar profundos cambios, entre los que destacan la reorganización del Grupo, las mejoras de la productividad —mediante reducciones de personal, así como la introducción de nuevas tecnologías y técnicas de administración—, y una estrategia expansiva tendiente a mantener el ritmo de crecimiento del valor de la empresa para sus accionistas. A comienzos de la presente década, anticipándose a estos cambios, Endesa comenzó a extenderse a nivel internacional, primero con inversiones en Argentina, y luego en Portugal y Perú. En 1998 estaba presente en 12 países, 7 de ellos en América Latina (Durán, 1999). En Europa ha abordado con éxito los mercados periféricos, como los de Marruecos y el Principado de Andorra, en los que ha conseguido contratos para el suministro de energía.<sup>60</sup> De este modo, a mediados de 1999, con activos valorados en más de 32 600 millones de dólares, el Grupo Endesa se ha constituido en el primer productor, comercializador y distribuidor de energía eléctrica en España y América Latina, y en el tercero de la UE en términos de capitalización bursátil (Endesa, 1999). En España y en otros 12 países el Grupo Endesa realiza actividades en diversas áreas de negocios; además de la producción y distribución de electricidad, que es su línea principal, está presente en las telecomunicaciones, las energías renovables, la distribución de gas, el tratamiento y distribución de agua y la prestación de otros servicios (Endesa, 1999).

58 Según un estudio de la Comisión Europea, la liberalización de este mercado ha permitido significativas reducciones del precio de la energía. En el ámbito residencial, el descenso alcanzó a 60% en Grecia, a 47% en Portugal, a 40% en el Reino Unido y a 36% en España. En este último caso, el Estado, los consumidores y las empresas se beneficiarían del proceso de liberalización como resultado del sistema de Costo de Transición a la Competencia (CTC). Este esquema garantiza a las empresas la mayor parte de sus ganancias durante el período de transición, pero también prevé una rebaja de los precios que pagan los consumidores, así como, al mismo tiempo, una reducción de los subsidios del Estado.

59 Esto como consecuencia del Protocolo firmado por el Gobierno y las empresas eléctricas en diciembre de 1996 y la Ley del Sector Eléctrico aprobada el 27 de noviembre 1997. Unos días después fueron publicados los reglamentos que posibilitaron su puesta en operación. (Endesa, 1999 e Iberdrola, 1999).

En 1992, Endesa inició su proceso de expansión internacional y de entrada al mercado latinoamericano con la adquisición (como integrante de un consorcio) de la Empresa de Electricidad de la Zona Norte (EDENOR) que distribuye energía a la zona norte de Buenos Aires. Posteriormente compró un 22% de Yacylec —empresa que transporta la energía generada por la central de Yacyretá— y un 35% de la central generadora Dock Sud. Asimismo, a través de la Companhia de Interconexão Energética (CIEN),<sup>61</sup> busca suministrar electricidad a todos los países del Mercosur, en especial a Brasil. De acuerdo con algunas estimaciones, en Brasil —país al que corresponden cerca de la mitad del producto y de la población regional— el consumo de energía eléctrica debería crecer a razón de 5% anual en los próximos 20 años (EIA, 1999). Efectivamente, para Endesa el mercado brasileño es el más atractivo y ese era el objetivo final de sus inversiones en Argentina y, posteriormente, en Chile. A las inversiones en el Mercosur y en Chile se agregaron otras en Colombia, Perú, Venezuela, República Dominicana y América Central (véase el cuadro III.6).

A mediados de la década, con el propósito de ampliar su presencia en América Latina Endesa sondeó la posibilidad de suscribir una alianza estratégica con la sociedad de cartera (*holding*) chilena Enersis. Esta empresa, como resultado de un activo proceso de internacionalización en otros países latinoamericanos llevado a cabo en los últimos años, había adquirido una importante presencia en los mercados de la electricidad de Argentina (Costanera, El Chocón, Edesur), Brasil (Cerj y Cachoeira), Colombia (Betania, Codesa, Emgesa) y Perú (Edegel, Edelnor). De este modo, Enersis se había convertido en el mayor conglomerado del ramo en América Latina, avaluado en 5 000 millones de dólares. A fines de 1996, su rápido crecimiento puso en evidencia limitaciones financieras

que restringían su capacidad para participar en nuevas licitaciones internacionales de grandes compañías del rubro (Rainieri, 1999). Ante esta situación, la idea de incorporar a un nuevo accionista controlador, que aportara el capital necesario para la expansión futura, resultaba muy atractiva.

A mediados de 1997, Endesa declaró que la alianza estratégica y la toma de control de Enersis eran un elemento central en su proceso de expansión en América Latina. El 2 de agosto de 1997, después de participar conjuntamente en las privatizaciones de EDELNOR en Perú y de CERJ en Brasil, y luego de que Endesa decidiera adquirir una participación importante en las sociedades controladas por Enersis, ambas empresas suscribieron una alianza estratégica, cuyo principal objetivo sería actuar conjuntamente ante nuevas oportunidades de negocios en la región. En el acuerdo se daban mayores facultades de gestión a la empresa chilena (Rainieri, 1999).

A finales de 1997, Endesa adquirió el 29% de la propiedad de Enersis en 1 179 millones de dólares —participación insuficiente para lograr su control— y unas semanas después un consorcio liderado por ambas empresas se adjudicó la distribuidora eléctrica brasileña Compañía Energética de Ceará (COELCE) en 868 millones de dólares.<sup>62</sup> Esta operación fue especialmente significativa para Endesa, ya que en la licitación superó a Iberdrola, que también cuenta con una importante presencia en Brasil, como resultado de su inversión en la empresa de electricidad del Estado de Bahía (COELBA) (véase el recuadro III.4). Al mismo tiempo, afianzó su posición como uno de los principales operadores de la región.

La difícil relación con los administradores de Enersis hizo que Endesa replanteara su estrategia y buscara acelerar la obtención del control de la gestión de la sociedad chilena. Finalmente, luego de algunos aumentos menores de propiedad y después de

60 En España, Endesa ha suscrito acuerdos de colaboración y alianzas estratégicas con Repsol, Gas Natural y el Banco Central Hispano (actualmente Banco Santander Central Hispano). En el ámbito europeo, Endesa intentó aliarse con la empresa alemana RWE, pero finalmente las negociaciones no fructificaron, lo que obligó a la firma española a vender el 1% de RWE que mantenía. En 1999, Endesa adquirió el 10% de la empresa holandesa Amsterdam Power Exchange (APX). Además, en 1998, firmó un acuerdo para encargarse de la conexión submarina entre Marruecos y España y un contrato con el Principado de Andorra para suministrar el 70% de sus importaciones de energía hasta el 2004.

61 CIEN fue creada para llevar adelante proyectos de importación de energía eléctrica desde Argentina hacia Brasil. Hasta la fecha la compañía ha invertido unos 200 millones de dólares (de un total de 325 millones), en la compra de 1 000 MW del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), de Argentina. Este proyecto deberá entrar en la etapa de operación comercial a principios del año 2000. Actualmente, Endesa España posee 55% de la propiedad de CIEN; el 45% restante está en manos de Endesa Chile, que también pertenece a Endesa España.

62 A finales de 1997, Endesa y Enersis ya habían iniciado sus actividades conjuntas al formar el consorcio que obtuvo el 48.5% de la Comercializadora y Distribuidora de Energía de Bogotá (CODENSA), participación por la que pagaron 1 230 millones de dólares (CEPAL, 1998a).

**Cuadro III.6**  
**ENDESA ESPAÑA: PRESENCIA Y EXPANSIÓN EN AMÉRICA LATINA**

	Empresa	Participación (%)	Principales socios	Actividad	Mercado que abastece y capacidad de generación	Año de ingreso
Argentina	Empresa de Electricidad de la Zona Norte (EDENOR)	38.0	Électricité de France	Distribución	2.2 millones	1992
	Empresa de Electricidad de la Zona Sur (EDESUR)	41.7 <sup>a</sup>	Enersis	Distribución	2.1 millones	1997
	Central Dock Sud <sup>b</sup>	39.9	Repsol	Generación	775 MW	1996
	Central Costanera	20.0 <sup>a</sup>	Enersis	Generación	1 460 MW	1997
	Central El Chocón	15.0 <sup>a</sup>	Endesa Chile CMS	Generación	1 320 MW	1997
	Yacylec <sup>c</sup>	22.2	...	Transmisión	282 Km.	1996
	Proyecto CIEN (interconexión Brasil-Argentina)	72.2 <sup>a</sup>	Endesa Chile	Transmisión	500 Km.	1997
Brasil	Cía. de Electricidad do Rio de Janeiro (CERJ)	41.3 <sup>a</sup>	Eletricidade de Portugal Enersis	Distribución	1.4 millones 64 MW	1996
	Cía. Energética do Ceará (COELCE)	34.6 <sup>a</sup>	Enersis	Distribución	1.4 millones	1998
	Cachoeira Dourada	23.0 <sup>a</sup>	Enersis	Generación	658 MW	
Chile	Enersis	63.9 <sup>a</sup>	Enersis	Holding		1997
	Chilectra	47.3 <sup>a</sup>	Enersis	Distribución	1.2 millones	1997
	Cía. Río Maipo	53.7 <sup>a</sup>	Enersis	Distribución	0.25 millones	1997
	Endesa Chile	38.3	Enersis	Generación	3 200 MW	1997
Colombia	Comercializadora y Distribuidora de Energía de Bogotá (CODENSA)	39.0 <sup>a</sup>	Enersis	Distribución	1.6 millones	1997
	Empresa Generadora de Energía de Bogotá (EMGESA)	49.0 <sup>a</sup>	Enersis	Generación	2 458 MW	1997
	Central Hidroeléctrica de Betania (CHB)	29.0 <sup>a</sup>	Enersis Endesa Chile	Generación	510 MW	1997
Perú	Empresa de Generación Eléctrica de Lima Norte (EDELNOR)	36.5 <sup>a</sup>	Enersis	Distribución	0.84 millones	1994
	Etevensa	43.5	...	Distribución	540 MW	
	Empresa Eléctrica de Piura	29.4	...	Generación	150 MW	
	Empresa de Generación Eléctrica de Lima (EDEGEL)	10.0 <sup>a</sup>	Enersis Endesa Chile	Generación	800 MW	1994
República Dominicana	Consorcio Punta Cana-Macao (CEPM)	40.0	...	Generación	35 MW	1995
Venezuela	Electricidad de Caracas (ELECAR)	7.9	...	Distribución Generación Transmisión	1.1 millones 2 369 MW	1993
América Central	Sistema de Interconexión ) Eléctrica para América Central (SIEPAC)	...	...	Transmisión	1 800 Km.	1997

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de Endesa España y Enersis.

<sup>a</sup> A través de su participación en Enersis.

<sup>b</sup> La sociedad inversora Dock Sud, en cuyo capital participan Endesa (57.1%) y la empresa Astra (42.9%), filial de Repsol, adquirió el 69.8% de la Compañía Argentina Central Dock Sud. Actualmente se está construyendo una planta generadora de 769 MW de potencia que empezará a operar el año 2000.

<sup>c</sup> La sociedad Yacylec opera y mantiene la línea de transmisión eléctrica de Yacretá (282 kilómetros) y la estación transformadora de Residencia.

## Recuadro III.4

## IBERDROLA: ¿UNA ESTRATEGIA ORIENTADA A "NICHOS" DE MENOR INTERÉS RELATIVO?

Al igual que Endesa, la renovación de los escenarios europeo y español obligó a Iberdrola a realizar profundos cambios. Así, la segunda compañía eléctrica española ha emprendido una activa estrategia de diversificación e internacionalización con vistas a convertirse en un operador global de servicios (Iberdrola, 1999). En los próximos cuatro años, según estimaciones de la empresa, las actividades en el exterior aportarán cerca del 30% de los negocios totales del Grupo. En 1997 su contribución bordeaba el 10% (Durán, 1999). Al igual que la mayoría de las grandes empresas españolas, ha concentrado su esfuerzo de expansión internacional en América Latina. Iberdrola está presente en la región desde 1992, primero en el negocio de la electricidad, y luego en los de distribución de gas, tratamiento de aguas, servicios de ingeniería y telecomunicaciones. Hasta la fecha ha invertido cerca de 2 440 millones de dólares y está presente en seis países latinoamericanos (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia y Guatemala), donde participa activamente en la gestión de 13 empresas (Iberdrola, 1999). En 1998, estas compañías facturaron en conjunto más de 7 800 millones de dólares en un mercado de alrededor de 15 millones de clientes.

- En la primera etapa de su proceso de expansión en América Latina, Iberdrola se concentró en el área de la electricidad, su negocio principal en España. En 1992 ingresó a Argentina con la adquisición del 60% de la Central Térmica de Güemes. En Bolivia administra desde 1995 el 45% de la distribución

eléctrica por intermedio de las empresas Electropaz y Electricidad y Fuerza de Oruro (ELFEO). En 1997, Iberdrola se introdujo en el mercado brasileño al comprar una participación significativa de las distribuidoras Cía. de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA) y Cía. Energética do Rio Grande do Norte (COSERN) y asumir su gestión. Además entró al negocio de la generación a raíz de haberse adjudicado la concesión para construir la central hidroeléctrica de Itapebí en el Estado de Bahia. En Chile, donde su interés se ha centrado en la actividad generadora, participa en Electroandina y en la construcción de las centrales hidráulicas de Peuchén y Mampil. En 1998, como resultado de una alianza estratégica con Electricidade de Portugal (EDP), se adjudicó la Empresa Eléctrica de Guatemala (EEGSA), que le servirá de base para sus futuras operaciones en América Central.

- En 1992, Iberdrola empezó a incursionar en el negocio de distribución de gas con la compra de la empresa Litoral Gas en Argentina. En 1997, junto con Repsol y Gas Natural, se adjudicó el 53.7% de Gas Natural de Bogotá y, un año después, logró el control de Gasorient; además creó la Sociedad Transportadora de Gas (TRANSCOGAS S.A.), operadora de los gasoductos que abastecen la zona Cundi-Boyacense de gas natural, del que tiene la distribución exclusiva. También en 1997, pero en Brasil, formó parte del consorcio que se adjudicó la

Cía. Estadual de Gás do Rio de Janeiro (CEG) y de Riogás, distribuidoras de gas natural en Rio de Janeiro.

- En 1998, Iberdrola ingresó al negocio de las telecomunicaciones. En conjunto con Telefónica de España se incorporó al grupo que controla la Companhia Riograndense de Telecomunicações (CTR); luego se adjudicaron Telesp y las operadoras de telefonía móvil Tele Sudeste Celular y Tele Leste Celular en el contexto de la privatización del sistema Telebras (véase el cuadro III.3). Iberdrola posee el 62% de la propiedad de esta última y opera en la misma región donde se encuentra COELBA.
- En julio de 1999, Iberdrola se inició en el negocio del tratamiento de aguas al ganar en Chile la licitación mediante la cual se privatizó la Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos (ESSAL), en la X Región; obtuvo así el 51% de la propiedad y la gestión de la compañía.

Lo interesante de la estrategia de esta empresa española es que en su actividad principal ha buscado algunos "nichos" de menor interés relativo (Norte de Brasil, América Central y Bolivia), para expandirse en América Latina. De este modo no se desgastó innecesariamente en la lucha por los activos más atrayentes con empresas de mayor tamaño, experiencia y poder económico. Además, en su proceso de diversificación regional ha procurado llegar a alianzas o acuerdos con otras empresas españolas líderes en sus respectivos negocios, como Telefónica y Repsol. Esto le ha permitido acceder a nuevas actividades con un mínimo costo de aprendizaje.

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

<sup>a</sup> Entre fines de 1998 y los primeros meses de 1999, Iberdrola vendió la mayoría de los activos que poseía en Argentina (Gazeta Mercantil Latino-Americana, 2 a 8 de agosto de 1999). En el caso de la Central Térmica Güemes, los precios de la generación de energía sufrieron una fuerte caída en el mercado argentino y esta inversión no cumplió las expectativas de la compañía española. Asimismo, Iberdrola puso en venta su participación en la distribuidora de gas Litoral Gas, que fue adquirida por la empresa belga Tractebel.

complejas y largas negociaciones, en marzo de 1999 realizó una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) por un 32% de Enersis (1 450 millones de dólares), lo que le permitió lograr el 64% de la propiedad y la gestión de la empresa chilena. Con esta operación y su OPA por Endesa Chile<sup>63</sup> se definió la nueva estrategia de Endesa en América Latina: centralizar sus operaciones regionales en el área de la energía eléctrica a través de Enersis. Parte importante del financiamiento para esta operación provino de la conclusión del proceso de privatización de Endesa, que culminó durante 1998. Esta fue la mayor colocación de acciones en la historia de España (Endesa, 1999). Así, Endesa se ha transformado en el principal inversionista extranjero en el subsector eléctrico, con desembolsos superiores a 8 100 millones de dólares, para atender a unos 25 millones de clientes en la región.

No obstante, a pesar del éxito de este proceso de expansión, el nuevo escenario presenta dificultades. En algunos países (Argentina, Chile y Perú), luego de tomar el control de Enersis, Endesa adquirió una posición dominante en el negocio de la electricidad, situación que a pesar de no ser contraria a la normativa que regula la competencia en estos mercados, generó diversas interpretaciones y debate público.<sup>64</sup> La situación más compleja se planteó en Chile cuando Endesa logró el control —a través de Enersis— de la principal empresa generadora del país (Endesa Chile).

Tras la toma de control de Enersis y Endesa en Chile, Endesa España se ha propuesto reducir significativamente su ritmo de expansión en América Latina e iniciar un proceso de reestructuración interna —el denominado Proyecto Génesis. De hecho, sus inversiones en la región han significado que en ella se genere casi el 40% de los activos y de las ganancias de la empresa. Con respecto a la moderación de su avance en América Latina, Rodolfo Martín Villa, Presidente del grupo español, ha planteado que debido a las adquisiciones en Chile la compañía se ha visto obligada a descartar nuevas inversiones de gran magnitud en la

región dentro del corto y el mediano plazo (*Expansión*, 13 de mayo de 1999). Con respecto al proceso de reestructuración, el propósito de Endesa es integrar todos sus activos regionales en Enersis para así mejorar su competitividad y la sinergia de sus operaciones en América Latina<sup>65</sup> (*Expansión*, 23 de julio de 1999). Además, pretende seguir avanzando hacia la creación de una empresa global de servicios, por lo que buscará equilibrar mejor la participación de Endesa en los sectores de las telecomunicaciones y otras energías, particularmente en España. Esta nueva estrategia podría significar deshacerse de algunos activos menos importantes y reducir el personal en las filiales latinoamericanas.

El traspaso del negocio de la electricidad a manos privadas no ha estado exento de dificultades. Ha quedado en evidencia que los marcos regulatorios nacionales posteriores a las privatizaciones no fueron capaces de prevenir algunos efectos no deseados, como la alta concentración de los mercados en pocos agentes, servicios que no han cumplido las expectativas iniciales, falta de inversiones para renovar y modernizar la infraestructura, y reducciones de personal en las empresas privatizadas, entre otros. No obstante, también es cierto que en algunas de las compañías transferidas a operadores internacionales se han apreciado mejorías sustantivas, sobre todo en cuanto a cobertura y eficiencia productiva, en particular en lo relativo a las pérdidas de energía (véase el cuadro III.7).

### c) **Petróleo y gas natural: una fuente y un complemento de la energía eléctrica**

Las empresas españolas de energía no han estado ausentes del proceso de convergencia de los distintos subsectores energéticos que se está dando en la economía internacional. En los próximos años, además de establecer importantes alianzas y acuerdos para impulsar sus programas de internacionalización, es

63 A finales de abril de 1999, después de una dura disputa con la empresa estadounidense Duke Energy, Endesa obtuvo el control de la generadora chilena Endesa. A través de Enersis logró controlar el 60% de la empresa —ya disponía del 25%— con un desembolso de 2 100 millones de dólares. A pesar de haber enfrentado algunas dificultades con las autoridades chilenas, la operación se concretó a mediados de mayo de 1999.

64 En general, como resultado de los procesos de privatización, las grandes empresas estatales integradas verticalmente fueron divididas en filiales que se vendieron en forma separada a diferentes operadores. En Argentina se planteó que Endesa debería optar entre EDENOR y EDESUR (controlada por Enersis). En Perú, donde la normativa impide que la misma empresa se dedique a la generación y la distribución, en algunos sectores se sugirió que la firma española se decidiera por la generación, para lo cual posee las plantas de Etevensa y Piura, o se concentrara en la distribución, área en la que Enersis posee EDELNOR.

65 En las filiales latinoamericanas, el objetivo del Proyecto Génesis es reducir 500 millones de dólares anuales de costos a partir del año 2003. De este modo se busca igualar en la región los niveles de eficiencia logrados en España.

Cuadro III.7  
**DESEMPEÑO DE LAS PRINCIPALES FILIALES DE ENDESA ESPAÑA  
 EN AMÉRICA LATINA**

	Chilectra (Chile)	EDENOR (Argentina)	EDELNOR (Perú)	CODENSA (Colombia)	CERJ (Brasil)
Ventas de energía (GWh)					
- Año de ingreso de Endesa <sup>a</sup>	7 256	...	2 650	7 929	5 733
- 1998	8 175	12 301	3 389	8 217	7 208
Pérdidas de energía (%)					
- Año de ingreso de Endesa <sup>a</sup>	8.6	...	18.8	23.8	29.3
- 1998	6.0	...	9.7	19.5	19.1
Clientes (miles)					
- Año de ingreso de Endesa <sup>a</sup>	1 133	...	580	1 536	1 217
- 1998	1 212	2 219	816	1 628	1 452
Empleados					
- Año de ingreso de Endesa <sup>a</sup>	1 643	...	866	2 067	4 376
- 1998	1 674	2 938	765	1 904	1 897

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de Endesa, Enersis y Edenor.

<sup>a</sup> Corresponde a los resultados del primer año a partir del ingreso de Endesa a la propiedad de la empresa: Chilectra (1997), EDENOR (1992), EDELNOR (1994), CODENSA (1997) y CERJ (1966).

posible que proliferen y se intensifiquen los vínculos entre estos subsectores y empresas (véase el gráfico III.3). En este sentido, los rápidos avances logrados por Repsol en América Latina se suman a la amplia red de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía establecida por Endesa, Iberdrola, Unión Eléctrica Fenosa y Gas Natural en la región.<sup>66</sup>

La petrolera española Repsol pretende convertirse en una empresa global mediante una estrategia de adquisiciones en América Latina. Hasta la fecha ha invertido unos 19 000 millones de dólares en la región, concentrándose básicamente en la exploración, explotación y transporte de hidrocarburos en Argentina —como posible puerta de acceso a Brasil. De manera simultánea ha iniciado un proceso de diversificación orientado al negocio de la electricidad, todo lo cual apunta a lograr una presencia significativa en el Mercosur. Además, Repsol dispone de importantes

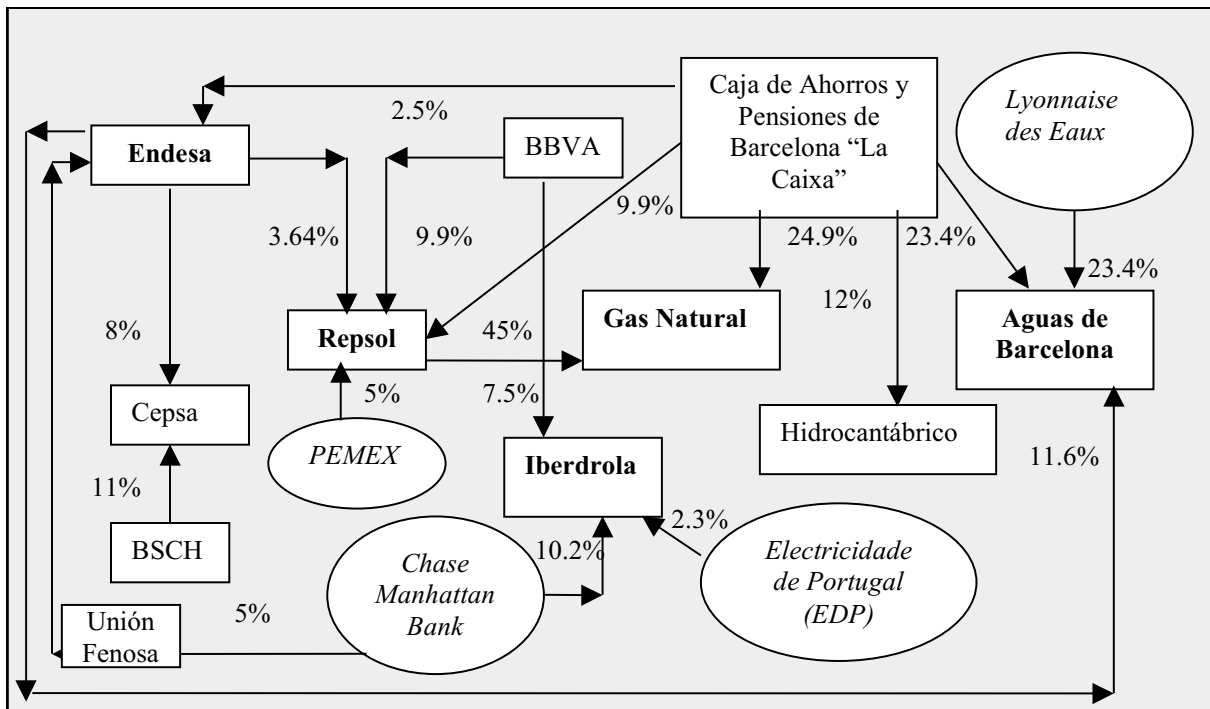
intereses en Perú, Venezuela, Colombia, Bolivia, México y Ecuador (véase el cuadro III.8).

A finales de 1998, Repsol tenía el control de Astra y Pluspetrol Energy, lo que la situaba en el cuarto lugar entre las principales petroleras de Argentina, con acceso a importantes campos de gas natural. El 20 de enero de 1999, su presencia aumentó notablemente a raíz de la adquisición del 14.99% de Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) en 2 010 millones de dólares, operación que la convirtió en el mayor accionista individual de la más grande empresa de Argentina. Posteriormente, el 29 de abril de 1999, Repsol ofreció 13 439 millones de dólares en efectivo por el 85.01% restante a fin de asegurarse el control de YPF e integrarlo plenamente a sus operaciones.<sup>67</sup> Con el éxito de su oferta, Repsol pasó a ser una de las mayores empresas privadas del ramo en América Latina (véase el cuadro I.14). Simultáneamente, en el marco de su

66 En agosto de 1999, Unión Eléctrica Fenosa pasó a controlar la distribución y comercialización de la energía eléctrica en las dos terceras partes de República Dominicana. La empresa española invertirá unos 200 millones de dólares en la capitalización de la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE) (*The Wall Street Journal*, 16 de agosto de 1999).

67 Para Repsol esta operación era la única posibilidad de obtener el control de YPF, ya que de acuerdo con los estatutos de la compañía petrolera argentina, cualquier intento de compra de más del 15% de las acciones debía acompañarse de una oferta por el 100% al resto de los accionistas. Repsol ofreció pagar una prima de 25% sobre el precio de mercado de las acciones, siempre y cuando consiguiera más del 50% de la propiedad.

Gráfico III.3  
**PRINCIPALES RELACIONES ENTRE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS  
 DEL ÁREA DE LA ENERGÍA, DICIEMBRE DE 1998**



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de la Comisión Nacional de Mercado de Valores [http://www.cnmv.es], la Bolsa de Madrid; y Cinco Días, 21 de octubre de 1999

estrategia de diversificación y expansión hacia el mercado brasileño, ha buscado asociarse con Iberdrola, con la cual participa en dos centrales de generación eléctrica en Argentina y ha incursionado en la distribución de gas en Brasil (véanse el recuadro III.4 y el cuadro III.8). A principios de noviembre de 1999 incluso circularon rumores de una posible fusión entre Repsol e Iberdrola (*The Wall Street Journal Americas*, 12 de noviembre de 1999).

La estrategia expansionista de Repsol no se ha detenido con su exitosa adquisición de YPF. Según Alfonso Cortina, al dirigirse a la asamblea de accionistas de Repsol efectuada el 5 de julio de 1999 (*Gazeta Mercantil Latino-Americana*, 2-8 de agosto de 1999), esta empresa española aprovechará su fuerte posición en Argentina para extender sus operaciones en Brasil, Chile y México. De hecho, Repsol anunció que

la empresa invertirá unos 7 000 millones de dólares en América Latina antes del año 2002 (*Gazeta Mercantil Latino-Americana*, 2-8 de agosto de 1999; *América economía*, 26 de agosto de 1999). Uno de los primeros objetivos sería lograr algún tipo de acuerdo de cooperación o alianza con la Compañía de Petróleos de Chile (COPEC). A Repsol le interesa ingresar al mercado de ese país, del cual posee un modesto 4%. Por lo tanto, no habría que descartar la posibilidad de que la COPEC, la mayor distribuidora de combustibles de Chile, fuera objeto de una OPA hostil por parte de Repsol. Asimismo, ha iniciado una serie de conversaciones con la Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) para poder exportar petróleo y combustibles hacia Chile.

Por otra parte, la finalidad de este incremento de las inversiones en América Latina es lograr una pronta entrada al mercado brasileño. Este objetivo podría

**Cuadro III.8**  
**REPSOL: PRESENCIA Y EXPANSIÓN EN AMÉRICA LATINA**

	Empresa	Participación (%)	Principales socios	Actividad	Año de ingreso
Argentina	Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF)	98.0	-	Petróleo, distribución de combustibles y petroquímica	1996
	Astra	67.9	-	Petróleo, gas natural y energía eléctrica	1996
	Refinería San Lorenzo	28.8	-	Refinación	1996
	Refinería del Norte (Refinor)	14.3	-	Refinación	1996
	EG3 (800 estaciones)	100.0	-	Distribución de combustibles	1996
	Metrogas	31.7	British Gas	Distribución de gas natural	1992
	Gas Natural Buenos Aires Norte (BAN)	31.5	Gas Natural	Distribución de gas natural	1992
Bolivia	Concesiones de explotación	...	-	Petróleo	
Brasil	Cía. Estadual de Gás do Rio de Janeiro (CEG)	4.0	Enron Iberdrola	Distribución de gas natural	1997
	Riogás S.A.	...	Enron Iberdrola	Distribución de gas natural	1997
Colombia	Gas Natural Bogotá	25.0	Iberdrola	Distribución de gas natural	1997
	Sociedad Transportadora de Gas (TRANSCOGAS S.A.)	...	Iberdrola	Distribución de gas natural	1998
Ecuador	Estaciones de Servicio Repsol 100 (86 estaciones)	-	Distribución de combustibles	...	
México	Duragas	...	-	Distribución de gas (GLP)	...
	Distribuidora de Gas Natural Nuevo Laredo, Saltillo, Toluca y Monterrey	...	-	Distribución de gas natural	1998
Perú	Refinería La Pampilla	100	-	Refinación	1996
	Concesiones de explotación	...	-	Petróleo	1996
	Repsol Perú	91	-	Distribución de combustibles	
	Solgas	...	-	Distribución de gas natural	1992
Trinidad y Tabago	Planta GNL	20	Iberdrola	Distribución de gas natural	...
	Concesiones de explotación	...	Amoco	Petróleo	...
Venezuela	Reservas de crudo y producción en Mene Grande, Quimare y Guarica	...	-	Petróleo	1997

**Fuente:** CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provenientes de Repsol.

<sup>a</sup> Repsol-YPF controla alrededor del 50% del mercado argentino de energía. YPF posee el 44% del mercado de distribución de combustibles con una red de 2 350 estaciones de servicio.

concretarse a corto plazo, ya que en virtud de una serie de medidas antimonopólicas implementadas por el gobierno de Argentina,<sup>68</sup> Repsol-YPF deberá desprenderse de una parte de las estaciones de servicio que tiene en el país. Dada esta situación, Repsol

pretende intercambiar estas gasolineras por una participación en alguna de las refinerías pertenecientes a PETROBRAS. El mercado mexicano sería abordado una vez que se produzca la liberalización del sector, actualmente dominado por PEMEX.

68 Además, Repsol deberá reducir del 60.7% al 43.6% la participación de YPF en gas natural y disminuir su capacidad de refinería a un valor equivalente a 4% del total de la capacidad instalada en Argentina al 31 de diciembre de 1999.

Recuadro III.5  
**SOCIEDAD GENERAL DE AGUAS DE BARCELONA:  
 ¿UN NUEVO ACTOR REGIONAL?**

Las principales actividades de esta empresa catalana son agua potable y saneamiento, agua comercial, ingeniería y construcción, residuos sólidos e inspección técnica de vehículos. En 1993, Aguas de Barcelona (Agbar) comenzó sus primeras operaciones en América Latina, básicamente en el área del agua y la inspección técnica de vehículos. A finales de 1998 tenía operaciones en siete países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, México y Uruguay) y había invertido más de 900 millones de dólares en la región (Durán, 1999). Hasta finales de 1998, el 80% de las actividades de Agbar en América del Sur se concentraba en Argentina, país en el que posee

Aguas Argentinas (25%), Aguas Cordobesas (15.4%) y Aguas Provinciales de Santa Fe (19%). No obstante, la operación más importante de este grupo español en la región -con la cual duplicó con creces su presencia histórica- se concretó en Chile el 11 de junio de 1999. En conjunto con Suez Lyonnaise des Eaux, de Francia (poseedora del 23.4% de Agbar) (véase el gráfico III.3), se adjudicó el 41.8% de la Empresa Metropolitana de Obras Sanitarias (EMOS), la principal del ramo en Chile, con una oferta de 964 millones de dólares. Al igual que otras empresas españolas en la región, Agbar apostó fuerte para ingresar al mercado chileno, ya que superó la segunda oferta en más de 100

millones de dólares y duplicó con largueza el precio de referencia establecido por las autoridades chilenas (420 millones de dólares). EMOS distribuye agua potable a cerca de 1.15 millones de clientes (5.3 millones de habitantes) en la ciudad de Santiago. En 1998, sus ventas alcanzaron a 159 millones de dólares y sus utilidades a 53 millones de dólares. De acuerdo con el plan de desarrollo de la empresa habría que invertir unos 1 680 millones de dólares en los próximos 20 años. Como un primer paso, se inyectarán 448 millones de dólares de capital -provenientes de la privatización- para ejecutar las inversiones más urgentes.

**Fuente:** CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

El nuevo escenario en el que dos gigantes españoles controlan los principales elementos del negocio de la energía en América Latina podría conducir a una nueva alianza. De hecho, se ha planteando la posibilidad de ejecutar proyectos conjuntos aprovechando la presencia de Endesa en el

sector de la electricidad y de Repsol en los del petróleo y el gas natural. La primera iniciativa en tal sentido fue concursar en la privatización del 52% de COMGAS, la distribuidora de gas de la ciudad de São Paulo —licitación que finalmente ganó un consorcio liderado por British Gas y Shell.

### 3. Sector financiero: de mercados maduros en Europa y España a la expansión en América Latina

#### a) Sistema bancario español: de la liberalización a la internacionalización

A mediados de la década de 1970, las autoridades españolas iniciaron un proceso de liberalización y

desregulación de la actividad financiera. A partir de 1985, la transformación del sistema bancario se profundizó a raíz de la incorporación de nuevas tecnologías y productos, el cambio de hábitos de los consumidores, el incremento de la desintermediación,

y el ingreso de España a la UE. Posteriormente, las modificaciones de la estructura y las estrategias de las entidades financieras se hicieron más radicales, como resultado de la configuración del Mercado Único Europeo (MUE) y el inicio del proceso de Unión Económica y Monetaria —preparatorio de la entrada en vigor de la moneda única, el euro.

La creación del MUE implicó la eliminación de barreras a la libre circulación de capitales entre los países miembros de la UE, así como la libertad para establecer y prestar servicios bancarios. De este modo, el sector financiero —en España y en la UE<sup>69</sup>— comenzó a poner en práctica nuevas estrategias de crecimiento y concentración para adaptarse a este renovado ambiente competitivo. El mercado bancario inició un desplazamiento desde un ámbito de competencia basada en la proximidad geográfica y en la prestación de servicios gratuitos a otro más homologable, caracterizado por la agresividad de las políticas de precios, así como de la oferta de productos y servicios (Casilda, 1997). Por lo tanto, el escenario configurado por la moneda única ha exigido a las entidades bancarias lograr las economías de escala necesarias (tamaño), o bien ofrecer una ventaja competitiva en un segmento específico del mercado (especialización).

Desde finales de los años ochenta, los grandes bancos han seguido una estrategia de crecimiento, basada en fusiones y adquisiciones, con dos propósitos: reforzar su presencia en el mercado (nacional y, eventualmente, internacional) e incrementar su competitividad. En 1988 se fusionaron los bancos de Bilbao y Vizcaya para formar el Banco Bilbao Vizcaya (BBV); luego, en 1991, la unión del Banco Central con el Banco Hispano condujo al establecimiento del Banco Central Hispano (BCH); asimismo, se constituyó la Corporación Bancaria de España (Argentaria); en 1994, el Banco Santander tomó el control del Banco Español de Crédito (Banesto); posteriormente, y en 1998, el Banco Exterior de España (BEX), la Caja Postal y el Banco Hipotecario se fusionaron con Argentaria. A principios de 1999, el Banco Santander y el BCH se unieron, convirtiéndose así en una de las mayores entidades europeas, el Banco Santander Central Hispano (BSCH); y en octubre del

mismo año el BBV y Argentaria se fusionaron para crear el segundo mayor banco español, denominado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).

Este proceso ha llevado al mercado bancario español a una creciente concentración, que ya ha llegado a ser una de las más altas de Europa. La cuota de mercado de las cinco mayores entidades pasó de 33% en 1987 a 50% en 1996. En este último año, los valores correspondientes llegan a 41% en Francia, 35% en Italia, 28% en el Reino Unido y 25% en Alemania (Casilda, Lamothe y Monjas, 1997). En 1998, en el sistema bancario español participaban unas cien entidades, a las tres primeras de las cuales correspondía el 45% de los activos totales, y a las seis mayores, el 67% del total (Calderón y Casilda, 1999a). Paralelamente, tal como se esperaba, se observó un incremento tanto de la eficiencia como de la competencia —básicamente como resultado del declive permanente de los márgenes de intermediación—, que contribuyó a la modernización, innovación y mejoramiento del servicio al cliente. En este contexto, las principales entidades españolas lograron una sólida posición en un mercado local cada vez más competitivo.

Por otra parte, esta política de fusiones y adquisiciones permitió a los grandes bancos alcanzar un tamaño adecuado como para iniciar una estrategia de internacionalización. En el caso de España, este proceso se ha centrado en Portugal, Francia, Marruecos y, muy especialmente, en América Latina. Asimismo, y en forma paralela, se ha intensificado la suscripción de acuerdos de cooperación entre entidades de distintos países comunitarios, con el propósito de defenderse de la competencia de los grandes bancos que se vayan consolidando como entidades realmente europeas. Así, algunos de los bancos españoles de mayor envergadura han procurado extender su presencia a otros mercados mediante alianzas y tomas de participaciones menores en otras entidades comunitarias.<sup>70</sup>

No obstante, en un entorno cada vez más competitivo a raíz de la globalización económica y financiera en general, así como de la unificación del mercado y la moneda en Europa, es muy probable que las presiones sobre la banca española se intensifiquen. De hecho, se ha incrementado la

69 A partir del 1° de enero de 1993, con la formación del MUE y la entrada en vigor de un conjunto de directivas emanadas del Consejo de Europa relativas a la libre circulación de capitales y el libre establecimiento de instituciones financieras comunitarias a partir de una licencia bancaria única, se instituyó formalmente una reglamentación de la UE respecto del mercado de entidades de crédito. Posteriormente, el 14 de julio de 1995, mediante un Real Decreto, el Gobierno de España incorporó estas disposiciones comunitarias a la normativa financiera nacional.

participación de inversionistas extranjeros en las principales entidades bancarias españolas. En este escenario, podría ocurrir que las entidades locales comenzaran a tener una participación creciente de bancos extranjeros, llegando incluso a una posible adquisición o fusión.

Dada esta dinámica, según muchos analistas se estaba asistiendo a la aparición de grandes bancos europeos, que tendrían una amplia presencia en los mercados de los principales países comunitarios. Sin embargo, este proceso aún no se ha dado con la fuerza esperada. Quizás la única entidad que ha logrado establecer una amplia presencia europea es el banco alemán Deutsche Bank. En el caso de España, a pesar de no enfrentar mayores restricciones, la banca extranjera no ha logrado disputar el liderazgo a las entidades locales. La red de oficinas con que cuenta la banca española es una barrera difícil de superar para los nuevos entrantes, que deben incurrir en cuantiosas inversiones para acceder a la clientela potencial. De hecho, la banca extranjera no ha conseguido cuotas de mercado significativas en ningún país de la UE. Asimismo, ningún banco de un país comunitario ocupa posiciones de liderazgo en otro país que no sea el suyo de origen. Por lo tanto, para la banca española,<sup>71</sup> y para la mayoría de las entidades europeas en sus mercados de origen, la proximidad física con los clientes sigue siendo una clara ventaja competitiva. Es justamente esta característica la que justifica la preocupación acerca de una posible adquisición hostil de entidades españolas por parte de un competidor europeo,

estrategia que permitiría a éste acceder en forma expedita al mercado bancario nacional en condiciones de liderazgo.

El lanzamiento del euro (1° de enero de 1999) ha acelerado los cambios y acortado los cronogramas; así, las estrategias de expansión de los principales bancos europeos han experimentado modificaciones. Como primer efecto se espera que en los próximos cinco años las fusiones se realicen básicamente entre bancos de la misma nacionalidad, dado que las fusiones transfronterizas resultan más complicadas por las diferencias de idioma, cultura y sistemas regulatorios e impositivos. De esta manera, los bancos líderes europeos intentarán fortalecer posiciones en su mercado local —mediante la búsqueda de un tamaño crítico mínimo—, para luego enfrentar el desafío continental. En los primeros meses de 1999, luego de la aparición oficial de la moneda única, se han anunciado cinco fusiones y adquisiciones de gran envergadura en tres países comunitarios, España, Francia e Italia, por un valor total superior a los 100 000 millones de dólares.<sup>72</sup> De tener éxito, estas operaciones darían origen a grandes bancos nacionales que estarían en buena posición para competir por el liderazgo de Europa.

#### **b) Internacionalización de la banca española: la opción latinoamericana**

Las grandes entidades españolas, para mantener y reforzar su posición competitiva, así como para defender-

70 El BBV adquirió el 10% de la Banca Nazionale del Lavoro (BNL), el 3.8% del banco francés Crédit Lyonnais, y una sociedad de valores en Portugal (Midas); el Banco Santander posee cerca del 5% de la entidad italiana San Paolo-IMI y 10% del Royal Bank of Scotland; el BCH mantiene participaciones menores en el Commerzbank (3%) y la Société Générale (1.2%), y hasta su fusión con el Banco Santander, una alianza estratégica con el Banco Comercial Portugués; finalmente, Argentaria tiene una alianza estratégica con el grupo belga-francés Dexia. Además, a mediados de 1999, el BSCH y el grupo portugués Champalimaud comenzaron a negociar una alianza estratégica y la nueva entidad española incrementó su participación en la Société Générale a 3.3% y en San Paolo-IMI a 6.9% (Calderón y Casilda, 1999a). A finales de 1999, se especulaba sobre una alianza estratégica entre el BBVA y la tercera entidad italiana Unicredito Italiano. Esta operación —mediante canje de acciones— podría estar terminada en enero del 2000, constituyéndose en la primera gran alianza transfronteriza europea (*The Economist*, 27 de noviembre a 2 de diciembre de 1999).

71 En 1998, las entidades bancarias españolas poseían 17 569 oficinas a lo largo del país (Banco de España, 1999), con más de 10 000 concentradas en las seis ciudades más grandes. A mediados de la presente década, los bancos y las cajas de ahorro tenían 910 oficinas por cada millón de habitantes, casi el doble que la Unión Europea (505) y el triple que los Estados Unidos (casi 300) (Casilda, 1997). Este proceso se explica, básicamente, por el hecho de que la libertad para expandir el número de sucursales es anterior a la libre determinación de los precios del dinero (iniciada a fines de los años setenta). Así, el mejor modo de ampliar el negocio y aumentar la rentabilidad era crear nuevas oficinas. En los años noventa, este proceso perdió dinamismo e incluso comenzó a apreciarse una reducción del número de oficinas como parte de los programas de disminución de costos implementados por la banca española.

72 En España se concretaron las fusiones del Banco Santander con el BCH y del BBV con Argentaria; en Francia, la nueva entidad propuesta por el Banque Nationale de Paris (BNP) junto con la Société Générale y Paribas; y en Italia, las ofertas no concretadas del UniCredito Italiano SpA por la Banca Commerciale Italiana y de San Paolo-IMI por la Banca di Roma SpA. En Alemania, se intensifican los rumores de una posible fusión entre el Dresdner Bank AG y el Bayerische-Hypotheken-und Vereinsbank AG.

se de eventuales intentos de adquisición hostil por parte de competidores (locales y externos), fueron llevadas a superar los límites nacionales en busca de mercados a escala continental y mundial. En una primera etapa se produjo un aumento de las alianzas y acuerdos de colaboración con otras entidades, fundamentalmente comunitarias. En una segunda fase se puso en marcha una rápida y agresiva estrategia de expansión hacia los principales mercados latinoamericanos. Las grandes entidades bancarias españolas encontraron en América Latina el medio para consolidar su activo proceso de internacionalización, basado en cuatro vectores básicos:

- la búsqueda de tamaño y competitividad;
- la entrada a mercados en expansión, con el consiguiente desplazamiento desde mercados maduros (como comenzaba a serlo el mercado español);
- la explotación global de recursos, capacidades organizativas y tecnológicas; y
- la diversificación adecuada del riesgo en función de la rentabilidad.

En este sentido, los países de América Latina ofrecían una oportunidad única, ya que las opciones más cercanas, como las de otros países europeos, presentaban mercados maduros y posibilidades de adquisiciones escasas y de alto precio. En general, la situación de los sistemas financieros de los principales países latinoamericanos era de amplia apertura y desregulación. Así, el bajo nivel de bancarización, los amplios márgenes de intermediación, las altas rentabilidades potenciales y el mejoramiento de los sistemas de supervisión y regulación bancaria, comenzaron a abrir interesantes oportunidades de nuevos negocios. Simultáneamente, se percibían carencias de capital y de nuevos productos para hacer frente a una demanda creciente de servicios financieros. Todo esto en un contexto en el que los bancos y las autoridades económicas latinoamericanos evaluaban positivamente la llegada de socios extranjeros, como una fórmula para superar las limitaciones de financiamiento y así modernizar los sistemas financieros locales.

En este escenario, los bancos españoles lograron una rápida y extensa presencia en las principales economías regionales al liderar la creciente penetración de la banca extranjera en los sistemas financieros latinoamericanos. Entre 1996 y 1998, la

participación de los bancos extranjeros en los depósitos totales aumentó de 16% a 30% (Salomon Smith Barney, 1998b). Actualmente, cerca del 60% de los préstamos y 50% de la propiedad de los sistemas bancarios de las siete mayores economías regionales son controlados por entidades extranjeras (Salomon Smith Barney, 1999). Sin embargo, solo tres, el BBV, el Santander y el Citicorp, están presentes en todas ellas (Duran, 1999). En los últimos meses, a pesar de la crisis financiera internacional y sus efectos en Brasil y otras economías regionales, las entidades financieras extranjeras han continuado invirtiendo en América Latina (Calderón y Casilda, 1999a). En el marco de diferentes estrategias, las principales entidades españolas (BBV, Santander y BCH) han invertido unos 10 000 millones de dólares en la región.

- *Banco Bilbao Vizcaya (BBV)*: mediante la adquisición de paquetes mayoritarios de acciones en bancos líderes y el establecimiento de acuerdos con socios locales. A pesar de que su participación no garantizaba la propiedad, la gestión siempre quedaba en poder del banco español (véase el recuadro III.6 y el cuadro III.9).
- *Banco Santander*: por la vía de adquirir paquetes mayoritarios de acciones en bancos locales que garantizaran la propiedad y la gestión. Esta entidad española no ha sido partidaria de establecer acuerdos con socios locales (véase el recuadro III.7).
- *Banco Central Hispano (BCH)*: mediante la adquisición de participaciones mayoritarias en asociación con un socio estratégico. En la mayoría de los casos, el BCH dejaba la gestión de los bancos adquiridos a su socio local, supervisándola a distancia.<sup>73</sup>

En América Latina los bancos españoles, más que cumplir el tradicional papel de acompañar a las empresas no financieras en su proceso de internacionalización (a las que proveen de financiamiento y servicios financieros), han llevado adelante una agresiva estrategia de expansión en su principal actividad, la banca comercial, en procura de estar presentes en el mayor número de mercados posible (véase el cuadro III.9). Paralelamente, las entidades españolas más importantes han puesto en práctica un activo plan de diversificación y búsqueda de nuevos negocios en la región. Entre éstos destacan la banca de inversiones, los seguros y, muy

73 El BCH con el grupo chileno Luksic formaron una sociedad que controlaba activos bancarios en cuatro países latinoamericanos, Argentina, Chile, Paraguay y Perú. A principios de 1999, como resultado de la fusión del Banco Santander y el BCH, esta asociación se disolvió.

Recuadro III.6  
**BANCO BILBAO VIZCAYA: EXPANSIÓN CON FILOSOFÍA DE LÍDER**

A principios de 1995, el BBV decidió reorientar radicalmente su estrategia corporativa para imprimir un decidido impulso a su expansión en el exterior.

Actualmente, a pesar de que el 52% de sus actividades se localiza en España, el Grupo BBV está presente en 35 países, en particular de América Latina.

Su proceso de internacionalización ha sido bastante rápido, y en él la región ha adquirido una importancia creciente. En 1998 correspondían a América Latina el 25% de los activos totales, el 40% de las sucursales y el 63% de los empleos generados por el Grupo, en comparación con una actividad mínima hace apenas cuatro años.

La estrategia del BBV ha apuntado a ganar progresivamente el control de la gestión de las entidades incorporadas al Grupo, sin insistir en tener una participación mayoritaria en la propiedad.

También ha tendido a privilegiar el consenso y la gestión compartida con socios locales. Un objetivo central de su estrategia ha sido situarse a la cabeza de cada uno de los mercados, segmentos y negocios en que compete. Para esto ha actuado en dos frentes: por una parte, el crecimiento orgánico y el desarrollo de los negocios existentes y, por la otra, una política de adquisiciones que ha permitido acelerar el ritmo de crecimiento en aquellos mercados en que el BBV ha estimado necesario realizar un mayor esfuerzo.

Durante los últimos cuatro años, el BBV se ha expandido ampliamente en América Latina. Esta entidad española ha realizado inversiones en nuevos mercados mediante la compra de participaciones en bancos locales, ha fortalecido su posición en los mercados en que ya tenía presencia, y ha incrementado sus

participaciones de control en varias entidades locales. En 1995 asumió la gestión de entidades bancarias en México y Perú, un año más tarde en Colombia y Argentina, luego en Venezuela y, en 1998, en Brasil y Chile (véase el cuadro III.9). Para la gestión de las distintas entidades que abarca, el BBV ha desarrollado un modelo unificado que se adapta a las peculiaridades de cada país y sistema financiero.

Durante 1998, el BBV prácticamente dio por terminada su fase de posicionamiento en América Latina, donde ya cuenta con una significativa y sólida presencia en los principales mercados regionales. De hecho, en términos generales, el BBV ha invertido en bancos líderes que garanticen rentabilidades mínimas por encima del 20%, con cuotas de mercado superiores al 6% en sus respectivos países y situaciones de solvencia suficientemente holgadas.

Uno de los objetivos más importantes de la estrategia del BBV ha sido incrementar su valor bursátil. De este modo, en un escenario internacional difícil, la revalorización de las acciones del BBV superó la media de sus principales competidores nacionales y europeos. En América Latina, a pesar de que se han deteriorado las condiciones macroeconómicas, aún no se ha registrado un retroceso en la generación de beneficios. Esto se ha debido básicamente a que el crecimiento de la cartera crediticia se estancó y a que los mecanismos de captación de recursos se concentraron en los clientes de bajo costo. Esto significa que se aplicó mayor cautela en la concesión de riesgo crediticio y su cobertura. De esta manera, en las operaciones del BBV en América Latina la estructura de depósitos ha experimentado un fuerte cambio. Asimismo, ha continuado

expandiéndose vigorosamente hacia el negocio de la administración de fondos de pensiones.

En España, el BBV ocupa una posición de liderazgo en la administración de fondos de pensiones. Así, en América Latina, este banco español detectó una interesante alternativa de diversificación y expansión, dado el gran potencial de crecimiento que tenía esta actividad en los diferentes mercados de la región. A finales de 1998, el BBV era el segundo administrador de fondos de pensiones en América Latina, con una cuota ponderada de 25% en los países en que estaba presente, y una posición de liderazgo en Argentina, Bolivia, Colombia, México, Perú y El Salvador. En estas operaciones el BBV gestiona unos 4 570 millones de dólares a través de seis administradoras de fondos de pensiones que totalizan 4.6 millones de afiliados. El 13 de mayo de 1999, el BBV fortaleció y consolidó su posición dominante en América Latina con la compra indirecta del 40.74% de la mayor administradora de fondos de pensiones de Chile, AFP Provida. Así, inició actividades en este país y en Ecuador, y fortaleció sus posiciones en México, Colombia, Perú y El Salvador. Una vez concretada esta operación, el BBV triplicó los activos que administra en América Latina, para llegar a más de 14 000 millones de dólares, con una base de clientes que superaría los 7 millones de personas. Esta compra convertiría al BBV en el más importante administrador de fondos de pensiones en el ámbito regional, con una cuota de mercado ponderada de 26% en términos de activos gestionados. En octubre de 1999, su participación aumentó a 31% como resultado de la fusión con Argentaria. Según estimaciones

Recuadro III.6 (conclusión)

<p>del Grupo, para alcanzar el liderazgo en el negocio de la administración de fondos de pensiones el BBV gastó unos 875 millones de dólares. Asimismo, al igual que en su mercado de origen, el BBV ha buscado oportunidades para invertir en acciones de empresas no relacionadas con el área financiera, en las que queda como inversionista pasivo. De este modo, se estima que en los próximos años podría invertir en la región unos 3 500 millones de dólares en sectores emergentes: telecomunicaciones, energía y otros servicios. Hasta ahora ha adquirido algunas participaciones en conjunto con empresas en las cuales posee una participación, como Iberdrola, Telefónica y Repsol (véase el cuadro III.4). En síntesis, en muy corto tiempo el BBV ha logrado consolidar una firme posición de liderazgo en</p>	<p>varios de los principales negocios del sector financiero latinoamericano (banca comercial y administración de fondos de pensiones). Así la región, en la que el BBV tenía una presencia casi inexistente, se ha convertido en una prolongación natural de las actividades centrales de este grupo financiero, donde se reproduce su estrategia corporativa y también la rivalidad con su principal competidor en el mercado español: el Banco Santander. Además, según algunos analistas, ya consolidada su posición en América Latina, se comienza a visualizar una reorientación de su estrategia expansiva, que apunta al fortalecimiento del lugar que ocupa en Europa. A finales de 1998, el BBV obtuvo el control del quinto grupo bancario italiano, la Banca Nazionale del Lavoro (BNL) mediante el pago</p>	<p>de 500 millones de dólares, y en mayo de 1999, cuando las autoridades francesas lo seleccionaron para formar parte del núcleo duro del Crédit Lyonnais, logró el control de 3.75% de las acciones de esta entidad gala. Asimismo estaría negociando una alianza con una de las mayores entidades italianas, UniCredito Italiano. Esta consistiría en la compra del 10% del banco italiano, mientras que UniCredito tomaría un 5% del BBV y un 10% de la BNL en poder de la entidad española. Así, la fusión del BBV y Argentaria no significaría un freno a su expansión a los países del sur de Europa, sino que incluso podría potenciarla.</p>
--	---	--

**Fuente:** Álvaro Calderón y Ramón Casilda, "Grupos financieros españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo", CEPAL, serie Desarrollo productivo, N° 59 (LC/L.1244-P), Santiago de Chile, septiembre de 1999.

especialmente, la administración de fondos pensiones. El BSCH y el BBVA (entidad resultante de la fusión del BBV y Argentaria) controlan conjuntamente el 45% del mercado de fondos de pensiones privadas en América Latina, con 16.1 millones de clientes y activos por valor de 28 400 millones de dólares. El BBVA posee la mayor participación de mercado (31%), en tanto que BSCH (12%) ocupa el tercer lugar —después de Citibank, que cuenta con un 14% (*Latin American Report*, 21 de septiembre de 1999, p. 435, *Expansión*, 20 de octubre de 1999). Asimismo, al igual que en España, han adquirido participaciones menores en algunas empresas no financieras, básicamente en sectores en los que otros inversionistas españoles se muestran muy activos (telecomunicaciones y energía).

### c) Fuerte concentración en un sector clave de las economías de España y América Latina

En 1998, el negocio bancario español se desarrolló en un doble entorno. Por una parte, la economía de España mostraba un positivo desempeño, con un crecimiento de 4% y las tasas de interés más bajas en décadas. Por la otra, el agravamiento de la crisis internacional, producto de la situación en Rusia y Asia, que afectó fuertemente a los mercados latinoamericanos. En este panorama, el valor bursátil de los grandes bancos españoles (BBV, Banco Santander y BCH) sufrió un deterioro, lo que en alguna medida incidió negativamente en sus negocios en la región. Sin embargo, a pesar de esas condiciones adversas, estas entidades cerraron el ejercicio con bue-

Cuadro III.9  
**LA BANCA ESPAÑOLA: PRESENCIA Y EXPANSIÓN EN AMÉRICA LATINA, 1995-1999**  
*(Banco local, participación en la propiedad, posición en el sistema bancario nacional y año de ingreso)*

	Banco Santander Central Hispano (BSCH)		Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)
	Banco Santander	Banco Central Hispano	
Argentina	Banco Río de la Plata (51%, 2, 1997)	Banco Tornquist (100%, 16, 1996) Banco de Galicia y Buenos (10%, 1, 1998)	BBV Banco Francés (60%, 2, 1996) Corp Banca Argentina (100%, 20, 1999)
Bolivia		Banco Santa Cruz (90%, 1, 1998)	
Brasil	Banco Santander Brasil, ex Banco Geral do Comercio (100%, 11, 1997) Banco Noroeste (76%, 9, 1998)		BBV Brasil, ex Banco Excel-Económico (100%, 14, 1998)
Chile	Banco Santander Chile (86%, 2, 1960)	Banco Santiago (44%, 1, 1991) <sup>a</sup>	BBV Banco BHIF, ex Banco Hipotecario de Fomento (55%, 6, 1998)
Colombia	Banco Santander Colombia (60%, 6, 1997)		Banco Ganadero (63%, 2, 1996)
México	Banco Santander Mexicano (71%, 5, 1996)	Grupo Financiero Bital (8%, 4, 1996)	BBV México, ex Probursa (67%, 5, 1995)
Paraguay		Banco de Asunción (85%, 5, 1996)	
Perú	Banco Santander Perú (100%, 6, 1995)	Banco del Sur (90%, 5, 1996)	Banco Continental (39%, 3, 1995)
Uruguay	Banco Santander Uruguay (100%, 3, 1990)		Banco Francés (58%, 3, 1995)
Venezuela	Banco de Venezuela (98%, 3, 1997)		Banco Provincial (51%, 1, 1997)
<b>Inversión total</b>	<b>4 000</b>	<b>1 360</b>	<b>4 500</b>
<b>Activos totales<sup>b</sup></b>	<b>50 302</b>	<b>38 942</b>	<b>39 551</b>

**Fuente:** Álvaro Calderón y Ramón Casilda, "Grupos financieros españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo", CEPAL, serie Desarrollo productivo, N° 59 (LC/L.1244-P), Santiago de Chile, septiembre de 1999.

<sup>a</sup> A mediados de mayo de 1999, el Banco Central de Chile llegó a un acuerdo con el BSCH para transferirle el 35.4% de las acciones del Banco Santiago que poseía. El BSCH tiene una opción de compra que podrá ejercer entre el 15 de mayo del 2000 y el 15 de mayo del 2002 a un precio mínimo de 11 pesos chilenos por acción, es decir, un desembolso cercano a 800 millones de dólares.

<sup>b</sup> Activos totales de los bancos adquiridos por las entidades españolas.

nos resultados, atribuibles en particular a su desempeño durante la primera parte del año. Así, a principios de diciembre de 1998, los dos grandes bancos españoles, BBV y Santander, se habían recuperado y reportaron ganancias que ya habían aumentado a 80% y 71%, respectivamente (Durán, 1999). De hecho, la alta rentabilidad de sus operaciones en América Latina les ha permitido capitalizar parte importante de sus inversiones regionales. Por consiguiente, los altos

ejecutivos de estos grupos financieros españoles han seguido reiterando su compromiso con la expansión en América Latina. Así, estaría comenzando una segunda fase de esta estrategia, que apunta a fortalecer la eficiencia y la competitividad de sus bancos en la región.

Las acciones del BBV y del Banco Santander cayeron casi un 50% entre julio y septiembre de 1998. Las entidades de clasificación de riesgo redujeron sus

## Recuadro III.7

**BANCO SANTANDER: ¿EL LLANERO SOLITARIO DE LOS BANCOS ESPAÑOLES?**

El Grupo Santander tiene una amplia presencia internacional, con cerca de 5 800 oficinas en 32 países y unos 17 millones de clientes. De los grandes bancos españoles actuales, el Santander es el que ha impulsado por más largo tiempo su estrategia de expansión internacional, empeño en el que resaltan su capacidad de innovación y flexibilidad, además de una clara vocación por controlar sus operaciones externas. En este sentido, la dilatada experiencia internacional y el fuerte liderazgo que ejerce el Presidente del banco, Emilio Botín, han hecho que el Santander haya privilegiado actuar en solitario -sin socio locales- en sus operaciones latinoamericanas.

En el caso de América Latina, su presencia se remonta a principios de la década de 1950, con un crecimiento modesto y concentrado en el Cono sur, en particular en Chile. A partir de 1996, inició una activa estrategia de expansión mediante la compra de múltiples entidades bancarias por toda la región. Entre principios de 1996 y finales de 1998, el aporte de las operaciones regionales a los beneficios totales del Grupo Santander pasó de 8% a más de 40%. En 1998 correspondían a América Latina el 27% de los activos, el 30% de las sucursales y el 53% de los empleos del Grupo.

El año 1997 fue especialmente importante para la estrategia de expansión del Grupo Santander en la región, ya que incorporó a sus actividades entidades bancarias en Argentina, Brasil, Colombia, México y Venezuela (véase el cuadro III.9). En esta primera fase de su estrategia de expansión el Banco Santander adquirió media docena de bancos en cinco países dentro de un plazo de poco más de año, con un desembolso total de más de 3 500 millones de dólares. Según algunos analistas, este

agresivo plan de adquisiciones estuvo de alguna manera determinado por la también rápida expansión del BBV en América Latina. En el Grupo Santander existía la preocupación de que los activos más interesantes fueran comprados rápidamente por sus competidores -especialmente el BBV-, lo que limitaría las oportunidades y elevaría los precios; por consiguiente, habría acelerado su estrategia de compras.

En 1998, dos acontecimientos marcaron la culminación de la primera fase de su estrategia expansiva en América Latina: la venta del 8.8% que el Santander tenía en la entidad estadounidense First Union Corp y la compra del Banco del Noroeste en Brasil. El Grupo español utilizó 1 500 millones de dólares de la plusvalía generada por la primera de dichas operaciones, más 300 millones de dólares de sus ganancias del año anterior, para amortizar sus inversiones en América Latina. Como resultado de estas incorporaciones, el Santander desarrolla actividades bancarias en nueve países de la región: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México, Perú, Puerto Rico, Uruguay y Venezuela (véase el cuadro III.9). Así, según indican ejecutivos del Grupo, el programa de adquisiciones en América Latina prácticamente habría terminado, no previéndose en el corto plazo una nueva compra de grandes dimensiones. Sin embargo, no se descartan adquisiciones menores en la industria de servicios financieros para incrementar la capacidad del Grupo en seguros y fondos de pensiones, o adiciones de nuevas sucursales a las entidades existentes. La estrategia del Grupo Santander también ha recibido críticas. El paso de tres a nueve filiales en América Latina en un poco más de un año inquietó a

los accionistas. Por una parte, aumentaba la exposición del Santander en una zona de mayor riesgo y, por la otra, tornaba más compleja la gestión del Grupo. No obstante, los ejecutivos del banco han defendido insistentemente la estrategia aplicada en la región. También justifican la política de compras, ya que luego de analizar un gran número de entidades bancarias en América Latina, seleccionaron las mejores.

Aprovechando su experiencia en el mercado español, el Banco Santander ha realizado una fuerte campaña para introducir su imagen corporativa e incrementar su participación de mercado en la región. De hecho, el banco ganó premios de comercialización por su "Super Depósito" en Colombia y la campaña para su administradora de fondos de pensiones en México. Al igual que otros bancos que se han expandido en América Latina (BBV y HSBC), las actividades promocionales de alto perfil del Banco Santander han forzado a otros actores -tanto locales como extranjeros- a redefinir sus estrategias y compromisos, y también han elevado los niveles de competitividad en un sector de central importancia para la salud y la estabilidad económica de la región.

Al igual que el BBV, el Santander no se ha centrado exclusivamente en el negocio bancario, sino que se ha diversificado hacia otras actividades financieras, como la banca de inversiones y la administración de fondos de pensiones. En esta última área es líder en España, con 15.6% del mercado, y en América Latina administra unos 6 000 millones de dólares de fondos de pensiones en Argentina, Chile, México, Perú y Uruguay, con una base de más de 4.3 millones de clientes.

Recuadro III.7 (conclusión)

<p>A mediados de los años noventa, el Grupo Santander abrió una oficina en Nueva York con el objetivo de convertirse en uno de los tres principales bancos de inversión con capacidad para captar negocios relacionados con América Latina, y así complementar la red local de bancos que estaba comenzando a establecer en la región. Rápidamente logró la confianza de las empresas y gobiernos latinoamericanos que buscaban acceder a los mercados internacionales de capital. En junio de 1998, el equipo de investigación del Santander Investment para la región ya ocupaba el cuarto lugar (Moore, 1999). Sin embargo, el Grupo no fue capaz de aprovechar su fuerte posición en los mercados latinoamericanos para generar negocios lucrativos en Nueva York. En el corretaje de valores en los mercados secundarios su desempeño fue bueno, a pesar de los bajos márgenes de ganancia, mientras que en operaciones más rentables, como la colocación de valores,</p>	<p>las salidas a bolsa o las fusiones y adquisiciones, registró magros resultados. Así, al concluir que habría acumulado una sobrecapacidad en la banca de inversión latinoamericana, el Grupo Santander decidió reducir su presencia en Nueva York y concentrarse en los mercados locales. Además de no cumplir los objetivos planteados, la banca de inversiones sufrió las consecuencias de un período complicado para el Grupo Santander. En primer lugar, las presiones competitivas generadas por el lanzamiento de la moneda única en Europa, que lo obligaron a reducir sus posiciones de riesgo en los mercados emergentes. En segundo término, debió hacer frente a la crisis financiera internacional y sus repercusiones regionales, particularmente en Brasil. A esto se agregaron las tensiones surgidas del proceso de fusión entre el Santander y el BCH, ya que este último insistió en moderar la alta propensión al riesgo que tenía el antiguo Santander. Finalmente, al igual que el BBVA, el BSCH ha comenzado a intensificar</p>	<p>su proceso de expansión europeo. A finales de 1999, el BSCH apoyaba al Royal Bank of Scotland (del que posee el 10%) en su oferta de 40 689 millones de dólares por el National Westminster Bank. De resultar esta operación el BSCH quedaría con un 6.5% de la nueva entidad fusionada y mejoraría su posición en el mercado financiero del Reino Unido. Para financiar esta operación el BSCH realizaría una ampliación de capital de 4.5%, la que vendería a algunos de sus socios de referencia: Societé Générale Commerzbank y San Paolo-IMI. Operación que le permitiría estrechar su relación con la Societé Générale que compraría la mayoría de las nuevas acciones, lo que le daría acceso al Consejo Directivo del BSCH (<i>Expansión</i>, 30 de noviembre de 1999).</p>
<p><b>Fuente:</b> Álvaro Calderón y Ramón Casilda, "Grupos financieros españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo", CEPAL, serie Desarrollo productivo, N° 59 (LC/L.1244-P), Santiago de Chile, septiembre de 1999.</p>		

pronósticos para estos bancos, debido a su sobreexposición en América Latina. A pesar de la fuerte reacción de los mercados, aparentemente las entidades españolas estaban preparadas para escenarios incluso peores (Calderón y Casilda, 1999a). En sus bancos latinoamericanos han mantenido un nivel promedio de reservas contra préstamos impagos superior al 100%, si bien la morosidad es bastante baja. A finales de 1998, el porcentaje de préstamos morosos en la región era de 5.6% en el caso del BBV y de 3.7% en el del Banco Santander. Asimismo, a mediados de 1998 comenzaron a implementarse exigentes programas de saneamiento y reducción de gastos.

Aparte de las reacciones de los mercados, estas operaciones también tuvieron sus detractores en el plano español interno. La creciente importancia de las

operaciones latinoamericanas de los principales bancos nacionales ha generado preocupación, principalmente como resultado de la vulnerabilidad que han mostrado las economías regionales ante las turbulencias de los mercados financieros internacionales. De hecho, el Banco de España consideraba que las adquisiciones en América Latina entrañaban riesgos considerables y muy superiores a los derivados de operaciones bancarias tradicionales. Incluso instó a las principales entidades bancarias españolas a evaluar cuidadosamente la compra de nuevos activos y a privilegiar su calidad en lugar de buscar beneficios a corto plazo.

Asimismo, y de manera simultánea con las inestabilidades que afectaban a las economías latinoamericanas, la inminente entrada en vigor de la

moneda única el 1º de enero de 1999 incrementaba la presión competitiva sobre las entidades bancarias españolas. Por lo tanto, como les era necesario ajustar su estrategia global, adquirió mayor fuerza la posibilidad de una fusión entre bancos españoles o con algún socio europeo.

Así, el 15 de enero de 1999, el Banco Santander se fusionó con el BCH y surgió una nueva entidad, denominada Banco Santander Central Hispano (BSCH). De este modo, el nuevo banco pasó a liderar el mercado español, se convirtió en uno de los más importantes a nivel europeo y su posición ante futuras alianzas en la zona del euro se fortaleció considerablemente. Tras este acuerdo, el BSCH pasó a ser el mayor grupo financiero extranjero de América Latina; esto dejó al BBV en segundo lugar y desplazó a otras entidades de larga presencia en la región, como los estadounidenses Citibank y BankBoston, y el holandés ABN-Amro.

De acuerdo con la prensa financiera, uno de los grandes perdedores en este negocio fue el BBV, del cual se esperaba una reacción. Finalmente, el 19 de octubre de 1999 después de nueve meses de continuos rumores, el BBV y Argentaria se fusionaron formando una nueva entidad: el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA). Con esta operación, se consolida el sistema bancario español en torno de dos grandes entidades, aunque el BSCH continúa siendo el líder. En términos de créditos, el BSCH tiene alrededor del 20% del mercado, frente al 17% de BBVA. En depósitos, cada una de estas entidades controla alrededor de 15% del mercado. Asimismo, en el contexto europeo, el BBVA se convierte en un actor de gran importancia, con una capitalización de mercado levemente superior a la del BSCH.

El BSCH es ahora una entidad de dimensiones europea e internacional y ocupa una posición de liderazgo en España. En la zona del euro, el nuevo banco se situó como el primero en términos de capitalización bursátil y el octavo en cuanto a activos totales, ha suscrito importantes alianzas con bancos europeos y tiene participaciones en algunos de ellos, es el principal grupo financiero de América Latina y administra recursos de clientes por valor de 240 000 millones de dólares en todo el mundo. En España, su participación de mercado bordea el 20%, con 10 millones de clientes, y también posee un importante volumen de participaciones en industrias, concentradas en sectores estratégicos (BCH, 1999 y Banco Santander, 1999). Esta fusión transmitió optimismo a los mercados, lo que ha permitido a las dos principales entidades españolas (BSCH y BBV) recuperarse en

parte de las pérdidas sufridas en la segunda mitad de 1998 (Calderón y Casilda, 1999a).

Como ya se vio, dado que estos dos grupos financieros seguían estrategias bastante diferentes, el proceso de negociaciones fue complejo (véase el recuadro III.7). Finalmente, los máximos ejecutivos concordaron en que las principales directrices estratégicas de la nueva entidad debían dar prioridad al fortalecimiento de la banca minorista, corporativa y de negocios en España, el aumento de la contribución de la actividad internacional a los beneficios —con énfasis en los mercados europeo y latinoamericano— y la optimización permanente de la cartera de participaciones en industrias (BCH, 1999 y Banco Santander, 1999). En este sentido, los criterios de los ejecutivos del Santander tuvieron mayor gravitación.

A pesar de que la presencia regional del nuevo banco surgido de la fusión resulta complementada y reforzada, la operación también genera algunas dificultades; básicamente, incrementa los problemas de concentración y pone de relieve ciertas carencias de los marcos regulatorios de los mercados en que estas entidades ya operan o esperan hacerlo en el futuro. De hecho, en algunos países de la región las autoridades económicas están evaluando la posición dominante que han adquirido los bancos españoles. Esta situación se ha agravado a raíz de la fusión entre el Banco Santander y el BCH (véase el cuadro III.9). Una resolución negativa, si se considerara que el grado de concentración afecta o daña la libre competencia, podría obligarlos a deshacerse de algunos activos. En mercados como los de Argentina, Chile y Venezuela, el BBV ha alcanzado una participación mayor que la que tiene en España. Así, este banco y el BSCH se han convertido en los únicos en el mundo que logran tal posición fuera de su mercado natural.

Como resultado de la creación del BSCH, el problema más grave se presenta en Chile, país en el que el Banco Santiago y el Banco Santander Chile ocupan el primero y el segundo lugar a nivel nacional, con una participación de mercado cercana a un tercio (28% de las colocaciones del sistema), lo que atentaría contra las regulaciones antimonopólicas. Además, quedaron en evidencia las limitaciones de que adolece el marco regulatorio de un país individual ante un mercado internacional crecientemente globalizado. A fines de abril de 1999, el BCH disolvió definitivamente su alianza con el grupo Luksic, al que pagó 600 millones de dólares por el 50% de los activos que compartían en América Latina.<sup>74</sup> Con esta operación, el BSCH pasó a controlar el 44% del Banco Santiago y el 86% del Santander Chile. Además, el BSCH logró un acuerdo

con el Banco Central de Chile para adquirir el 35.4% que éste poseía en el Banco Santiago, dentro de un plazo de tres años (véase el cuadro III.9). Asimismo, al Banco de España no le conviene que un banco español, al que debe supervisar, tenga indirectamente en Chile, o en otro país, un 30% de riesgo bancario, ya que esto implica que cualquier turbulencia que afecte al mercado bancario chileno puede repercutir en ese banco y en el sistema español.

Dada esa situación, el BSCH llegó a un acuerdo con las autoridades gubernamentales y parlamentarias chilenas, en el que se compromete a administrar separadamente los dos bancos que posee en el país (Banco Santiago y Banco Santander) y a renunciar a su fusión. Además, el BSCH acordó reducir su participación en el mercado chileno, por lo que se espera saber qué banco venderá. Esto último es lo más complejo, ya que se trata de instituciones de gran valor —1 800 millones de dólares el Santiago y 1 300 millones el Santander—, pero se anticipa que el hecho se producirá en el corto plazo. En este contexto, los analistas apuestan a que se optará por potenciar el Banco Santander y jibarizar el Banco Santiago, para su ulterior reventa. Esta operación incluiría el traspaso del Santiago al Santander de toda la cartera 100% compatible, que debería ser del orden del 8%, para incrementar en un porcentaje equivalente la participación de mercado de este último banco. Entre los posibles compradores estarían el Citibank y el ABN Amro, en tanto que se descarta casi enteramente la probabilidad de que el BSCH venda el Banco Santiago al BBV, su más fuerte competidor.

En el caso de la fusión entre el BBV y Argentaria la situación ha sido algo diferente. En América Latina, esta unión no generaría mayores inconvenientes dada la casi nula superposición de los negocios de estos dos grupos financieros españoles en la región. El BBV se ha centrado en la banca comercial, y más recientemente en la administración de fondos de pensiones. Desde un comienzo, Argentaria no estuvo dispuesto a invertir grandes cantidades de recursos en la compra de bancos; así, apostó por un negocio que conocía muy bien y que no le significaba muchos riesgos: la gestión de pensiones privadas. A finales de 1998, Argentaria administraba fondos de pensiones y seguros en

América Latina por unos 3 600 millones de dólares, con más de 3.4 millones de clientes. Actualmente tiene operaciones en Argentina, Bolivia, Colombia, El Salvador y Panamá. Su operación más relevante es el 50% del Grupo Siembra, principal entidad de previsión global en Argentina (Calderón y Casilda, 1999a).

Desde la perspectiva de los países latinoamericanos —más allá de estos problemas de concentración—, sería deseable que este ingreso masivo de la banca extranjera, y en particular de las entidades españolas, permitiera cumplir varios objetivos:

- El fortalecimiento de los sistemas financieros locales, dada la mayor capacidad de los bancos extranjeros para obtener fondos, a menor costo, en los mercados internacionales.
- Una rebaja de los márgenes de intermediación, como resultado del incremento de la competencia y del hecho que los bancos extranjeros están acostumbrados a trabajar con menores márgenes de ganancia —3% en Estados Unidos y el Reino Unido en comparación con 6.3% en Brasil (*Gazeta Mercantil Latino-Americana*, 28 de junio al 4 de julio de 1999). En este nuevo panorama, quienes tomen créditos se beneficiarían de una reducción de los costos financieros.
- Un incremento de la competencia y una reducción de los costos operacionales, lo que obligaría a los bancos locales a elevar su eficiencia y disminuir su grado de vulnerabilidad.
- Un aumento de la intermediación financiera, como resultado de una mayor oferta de nuevos y más sofisticados productos por parte de las entidades que operan en los mercados locales.

Hasta la fecha, el resultado más evidente ha sido el fortalecimiento de los mercados locales, que enfrentados a dos crisis financieras internacionales de gran magnitud (a finales de 1994 y a mediados de 1997), han tenido una reacción más consistente que en el pasado (en particular en el caso de la crisis de la deuda externa). En lo que respecta a los beneficios de un aumento de la competencia y su traspaso hacia los clientes, los resultados han sido diversos. En general, los márgenes de intermediación de los bancos

74 El 12 de febrero de 1999, el BCH manifestó que deseaba poner fin a la asociación con el grupo chileno Luksic en la sociedad financiera O'Higgins Central Hispano (OHCH), de la que tenían participaciones iguales. El BCH valoró la sociedad en 1 200 millones de dólares, correspondiéndole a la entidad española 600 millones. Este avalúo causó conflictos, ya que al momento de realizarse la fusión con el Banco Santander, el BCH estimó su participación en el OHCH en unos 400 millones de dólares. El grupo chileno tuvo dos meses de plazo para tomar una decisión y, finalmente, aceptó los 600 millones por el 50% de OHCH.

extranjeros con operaciones en América Latina siguen siendo altos —a diferencia de lo que ocurre en sus mercados de origen— y a pesar de que los costos operacionales han registrado fuertes reducciones, los costos del crédito no han bajado en forma significativa.

En síntesis, en un escenario que experimenta múltiples transformaciones, la estrategia de internacionalización de las principales entidades bancarias españolas ha dado lugar a fuertes polémicas.

En América Latina, España y la UE, las autoridades políticas y económicas, los empresarios, los accionistas, los mercados y los clientes han planteado sus diferentes puntos de vista ante un fenómeno inédito en términos de rapidez y magnitud, como lo ha sido la expansión de la banca española en las principales áreas de negocio del sector financiero latinoamericano. Sus reales consecuencias sólo podrán verse en los próximos años.

---

## C. CONCLUSIONES

Las inversiones españolas en la región han alcanzado magnitudes que han sorprendido a la mayoría de los analistas. Este no ha sido un fenómeno concertado —a pesar de contar con el apoyo del Gobierno de España—, ni hay tras él una estrategia común; más bien las empresas españolas, al ir encontrando oportunidades de inversión, han materializado una “apuesta estratégica” por América Latina. Como resultado de este proceso, limitado a unas pocas empresas, España se ha convertido en un exportador neto de capital.

A pesar de pertenecer a distintos sectores económicos y desarrollar estrategias diferentes, las empresas españolas que están invirtiendo en América Latina poseen y enfrentan varios elementos comunes, entre los que destacan los siguientes:

- una creciente competencia en España y la UE;
- la concentración de su estrategia de expansión internacional en una sola región: América Latina;
- la opción por las estrategias de expansión internacional como un elemento común en los esfuerzos por incrementar su valor bursátil;
- las empresas españolas más activas en América Latina son el resultado de recientes y amplios programas de privatización en su país de origen;
- las estrategias de expansión internacional se han basado en la compra de activos existentes, en su mayor parte por la vía de los esquemas de

privatización implementados por las autoridades latinoamericanas;

las empresas españolas iniciaron su estrategia de expansión regional en el Cono Sur de América Latina (Argentina y Chile), para luego extenderse a otros países de habla hispana (Perú, Colombia, Venezuela y México). La mayoría ha apuntado a Brasil como destino más importante y, a partir de 1998, han invertido allí grandes cantidades de recursos;

para expandirse a escala regional, las empresas españolas han aprovechado vacíos en la reglamentación de los países, hecho que en la actualidad les está generando múltiples inconvenientes.

De este modo, algunas de las principales empresas españolas han sido actores clave, en particular en las ramas de servicios recientemente liberalizadas. Aprovechando el renovado entorno económico latinoamericano, estas entidades —mediante una estrategia de adquisiciones— buscaron alcanzar el tamaño necesario para competir en un mercado europeo y mundial crecientemente globalizado. Así, unas pocas empresas españolas se han convertido en líderes en tres sectores clave del nuevo panorama económico latinoamericano, como lo son las telecomunicaciones, la energía y la banca, contribuyendo de manera positiva a la competitividad sistémica de las economías receptoras.

No obstante, en este proceso no han estado ausentes las dificultades. De hecho, en los últimos meses se ha intensificado una actitud crítica ante la masiva y rápida inserción de las empresas españolas en los principales mercados latinoamericanos, en muchos de ellos en calidad de operadores monopólicos con amplios márgenes de ganancia. Con algunos componentes de nacionalismo, pero sobre todo con una preocupación legítima respecto del futuro funcionamiento de los mercados, la opinión pública —tanto en América Latina como en España— está manifestando su inquietud por esta ya llamada “reconquista española”.

- Por la parte latinoamericana, la agresiva estrategia de adquisiciones de las empresas y bancos españoles ha revelado graves deficiencias en los marcos regulatorios de los mercados en que estas entidades operan o proyectan hacerlo. De hecho, en varios países de la región las autoridades económicas están evaluando la posición dominante en que se han situado algunas estas empresas españolas. Si por considerar que la concentración de estas empresas afecta a la libre competencia o perjudica a los usuarios, la resolución fuera negativa, podría exigírseles que se deshicieran de algunos activos.
- Por la parte española también se han planteado algunas preocupaciones. En primer lugar, la fuerte apuesta de los bancos y empresas de ese origen en América Latina ha sido castigada por los mercados bursátiles internacionales. Desde mediados de 1998, y con la agudización de las dificultades en Brasil, la clasificación de riesgo y el valor de las acciones de las principales empresas españolas sufrieron

retrocesos, en algunos casos significativos. Esto obligó a las autoridades españolas a solicitar a sus empresas que evaluaran con extrema prudencia sus futuras inversiones en la región. Por otra parte, la creciente concentración que algunas firmas españolas están mostrando en mercados latinoamericanos contravendría las regulaciones vigentes para el mercado español. Esta situación es muy clara en el caso de la energía eléctrica, ya que la legislación española establece expresamente la separación de las actividades de generación, transmisión y distribución. A pesar de no existir una disposición que las obligue a respetar estas normas en sus operaciones en el exterior, es posible que se dicte en el futuro si surgieran dificultades en mercados latinoamericanos muy concentrados.

Asimismo, la concentración de las inversiones españolas en los sectores de servicios, además de sus posibles efectos sobre la competitividad sistémica, podría ejercer un fuerte impacto en la balanza de pagos de algunas economías latinoamericanas. El hecho de que estas inversiones se orienten al abastecimiento de mercados internos —y de no mediar mejoras de la capacidad exportadora y de atracción de capitales— se podrían producir tensiones entre las autoridades locales y las empresas desde la perspectiva de la balanza de pagos.

Así, a las puertas de un nuevo siglo, es muy probable que las empresas españolas estén llegando a la fase más compleja de su estrategia de expansión en América Latina: lograr la plena aceptación y asimilación por parte de los mercados, las autoridades y los clientes de la región.