

Caracterización de la inversión directa de empresas españolas en empresas chilenas

(Recibido: agosto/07–aprobado: septiembre/07)

*Alex Medina Giacomozzi**

*Julián González Pascual***

Resumen

La inversión directa por parte de empresas españolas ha mostrado un notorio cambio de localización dirigiéndose en los últimos quince años desde Europa hacia América Latina. Esta última zona geográfica ha pasado a constituirse en el principal destino de la inversión española en la década de los noventa, donde un reducido grupo de países concentran un 82.3% de la Inversión extranjera directa en Iberoamérica. De este pequeño grupo de países resalta Chile, el cual presenta el mejor grado de atracción de la Inversión extranjera directa de empresas españolas durante los noventa.

Palabras clave: inversión directa en el exterior, inversión materializada de España, filial española, sector industrial.

Clasificación JEL: F21, F23.

* Decano de la Facultad de Ciencias Empresariales, Universidad del Bío-Bío, Chile (alex@ubiobio.cl).

** Profesor Titular de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Zaragoza, España (gonzalez@unizar.es).

Introducción

La internacionalización de la empresa es una de las alternativas que representa cada vez un mayor atractivo para las compañías que buscan desarrollar su estrategia de crecimiento. Existen diversos enfoques que pretenden explicar los motivos por los cuales las empresas salen al exterior pero, siguiendo a Alonso (1994), la realidad del proceso de internacionalización de la empresa va a estar dado más en una combinación de enfoques que en particular en alguno de ellos (Medina, 2005).

En este contexto, tenemos el enfoque de internalización y el enfoque de aproximación ecléctica. Si bien cada uno de estos enfoques presenta virtudes y defectos, existen distintas opiniones que avalan uno u otro, como es el caso de Rugman (1980), Buckley (1988), Dunning (1979, 1988, 1994), Alonso (1994), Durán (2001), Muñoz (1999), por citar a algunos autores, por lo que es muy difícil establecer cual de todos los enfoques es más certero.

Desde el punto de vista de la efectividad de la Inversión extranjera directa (IED), podemos decir que la internacionalización mediante inversiones directas en el exterior, según López y García (2004), tiene para las empresas ventajas e inconvenientes y no todas las empresas pueden beneficiarse en la misma medida. Apuntan estos mismos autores una serie de evidencias empíricas contradictorias que demuestran en unos casos la creación de valor por parte de quienes llevan a cabo IED (Doukas y Travlos, 1988; Morck y Yeung, 1992), mientras que otros ponen de manifiesto lo contrario así como la existencia de factores adicionales a la mera inversión exterior e internacionalización de la empresa que podrían influir en la generación de rentabilidades positivas anormalmente elevadas, tales como el nivel de activos intangibles proporcionados por la empresa adquirida o la adecuada utilización combinada de recursos aportados por la empresa que realiza la IED y aquella donde se realiza dicha inversión.

En cuanto a las formas que una empresa puede adoptar para salir al exterior, éstas se pueden clasificar en tres grandes grupos:¹ las de exportación, las de relaciones contractuales con el exterior, y las de inversión externa mediante la creación de filiales o bien de empresas conjuntas y adquisiciones. De estas tres, la que representa un mayor esfuerzo e involucramiento por parte de la empresa que desea internacionalizarse es la estrategia de inversión externa. Estas modalidades de IED, por ende, implican para la empresa capitalista un alto nivel de inversión, por lo cual

¹ Otros autores diferencian entre la adquisición de empresas extranjeras que poseen recursos en un país extranjero los cuales luego se utilizan conjuntamente para producir un efecto sinergia, o llegando a algún tipo de contrato para la creación de una nueva empresa que operará en el país de destino.

ésta necesariamente busca incrementar el control sobre la empresa localizada en un tercer país y que es la receptora de la inversión.

Es importante indicar que esta IED puede consistir en la inversión en una empresa ya existente en el mercado de ese tercer país o, en su defecto, en la creación de una nueva empresa en un tercer país. La segunda opción es la que requiere de mayor esfuerzo y representa un riesgo mucho más alto para la empresa inversora. La localización de la IED en un tercer país puede estar orientada al mercado local de ese tercer país, a la exportación a otros países o incluso a inversiones en infraestructura y servicios. Por tanto, cualquiera sea la orientación que motiva a la empresa a la realización de la IED, es muy relevante la elección del país (o países) donde se localizará la inversión (Pelegrin, 2002). En este sentido, los factores determinantes a la hora de seleccionar un país donde localizar la inversión, están dados por las características del sistema económico, el entorno cultural y social, el sistema político y legal, la disponibilidad de recursos y las características del mercado. Por último, los flujos de capital que representan estas IED pueden consistir en inversiones de capital, préstamos de la matriz a la filial o ganancias no distribuidas por parte de la filial a la matriz.

1. Inversión directa de empresas españolas en el exterior

Es importante resaltar el cambio de localización de las inversiones españolas desde Europa hacia América Latina, pasando a constituirse esta última zona en el principal destino de la IED española durante los noventa (Muñoz, 2001; Calderón, 1999; Información comercial española, 1999), lo cual implicó un claro cambio en la estrategia seguida por las empresas españolas en su proceso de internacionalización (Durán, 2003).

En este contexto, es relevante resaltar que la IED de empresas españolas ha presentado las características fundamentales que a continuación se presentan (Galán y González, 2001; Calderón y Casilda, 1999; Registro inversiones españolas en el exterior, 2001, 2002).

1.1 Localización de la IED en América Latina

Las inversiones efectuadas en Latinoamérica por parte de las empresas españolas durante los noventa se encuentran localizadas en todos y cada uno de estos países, aunque los montos de IED son muy diferentes de país en país. En todo caso, la presencia de IED en América Latina se localiza principalmente en un reducido grupo de países, los cuales concentran en promedio 82.3% del total. Este pequeño

grupo de países está constituido por Argentina, Brasil y Chile, cada uno de los cuales han recibido ingentes cantidades de recursos bajo esta modalidad de inversión. De ellos, el que presenta mayor interés para las IED del exterior es Chile, ya que es en este país donde se muestra una relación de la IED sobre el PIB (grado de atracción) muy superior a las de Brasil y Argentina, lo cual nos alentó en el análisis propuesto para profundizar en el estudio de las empresas filiales chilenas de compañías españolas.

1.2 Sector económico al cual se destinó la IED en América Latina

El destino de estas inversiones directas se concentró fundamentalmente en el sector servicios, seguido muy de lejos por el del petróleo. El flujo hacia el sector servicios constituye un cambio notorio en las IED llegadas en estos países hasta los noventa, todo lo cual provocó una ampliación del espectro de inversiones en los diversos países de Latinoamérica, tradicionalmente destinadas al Sector Primario. El volumen de esta IED, aunado a que se focaliza en un sector concreto de la economía, muestra una caracterización bastante clara sobre la orientación de las inversiones españolas hacia países latinoamericanos y sectores económicos que han demostrado ser exitosos y con un claro potencial de crecimiento hacia el futuro.

2. IED de empresas españolas en empresas chilenas

La IED en Chile se incrementó sostenidamente durante los noventa a partir de la promulgación del Estatuto de Inversión Extranjera en 1974,² lo cual permitió la entrada de grandes volúmenes de capitales al país. Así, el origen de estas inversiones se concentraba fuertemente en cuatro países: EUA, España, Reino Unido y Canadá, no obstante su participación relativa se fue modificando en la medida en que avanzaban los noventa pues la de España pasó de 2 a 30% de la IED total siendo 1999 el año con mayor volumen. Este cambio en los volúmenes de IED, permitió a España desplazar del primer lugar a EUA, hecho que resulta muy relevante y que justifica por sí mismo las investigaciones que venimos realizando relativas a los efectos de las inversiones de empresas españolas en compañías chilenas. En este

² El Estatuto de Inversión Extranjera, promulgado por medio del Decreto Ley 600 en el año 1974, implicó la liberalización del movimiento de capitales desde y hacia Chile así como el establecimiento de reglas claras y simples a las que deben atenerse los inversionistas extranjeros que deseen ingresar capitales en Chile, por tanto, este Decreto Ley es fundamental en el fuerte incremento en el ingreso de capitales al país y de la mayoría de las inversiones directas del exterior realizadas en Chile a partir de 1974 (Legislación de la República de Chile, 1993).

sentido, las inversiones españolas entre 1974-2000 han implicado una IED autorizada en Chile de \$10,878,218 miles de dólares estadounidenses y que corresponden a un total de 286 empresas inversoras, de la cual se ha materializado \$8,964,961 miles de dólares (Comité de Inversiones Extranjeras de Chile, 2002). De estas 286 empresas españolas, 89% de la IED materializada es explicada por doce empresas inversoras (véase Cuadro 1), lo cual indica claramente el alto nivel de concentración geográfica en cuanto a su destino (Chile) como de forma sectorial (en torno a ocho sectores industriales).

Cuadro 1
Mayores empresas españolas inversoras en Chile, 1974-2000

<i>Empresa</i>	<i>Sector industrial de la IED</i>	<i>IED materializada (miles de USD)</i>
Endesa	Eléctrico	5,577,974
Banco BSCH	Telecomunicaciones	
	Bancario	683,565
	De seguros	
Aguas de Barcelona	Saneamiento	468,860
Banco BBVA	Bancario	411,807
	De seguros	
Cintra S.A.	Construcción	329,289
Telefónica	Telecomunicaciones	279,500
Azucarera Ebro Agrícolas	Alimentos	84,300
Ibérica de autopistas S.A. y Sacyr S.A.	Construcción	54,001
Dragados y Construcciones S.A.	Construcción	39,182
Pescanova S.A.	Pesquero	15,340
Iberdrola	Saneamiento	1,801

Fuente: Elaboración propia con base en CEPAL (2001) y Comité de Inversiones Extranjeras de Chile (2002b).

Por mucho, la mayor inversión es la efectuada por Endesa pues representa 62% de la IED materializada en Chile; a nivel sectorial, el eléctrico recibió 57% de la IED la cual fue materializada en su totalidad por Endesa. Ahora, también es interesante analizar las razones que motivaron a estas empresas para realizar estas inversiones. En una fase posterior de nuestra investigación trataremos de comprobar si efectivamente las inversiones realizadas respondieron o no a los objetivos inicialmente planteados por cada empresa, lo cual nos proporcionará una idea sobre el acierto y efectividad de las IED.

Ya señalamos con antelación que las evidencias empíricas han demostrado que la IED no siempre ha provocado efectos positivos en quienes las han realiza-

do. Los estudios de Morck y Yeung (1992) evidenciaron, entre otras cosas, que sólo generaban una rentabilidad positiva para sus accionistas, de forma extraordinaria, aquella IED en empresas con niveles más altos de activos intangibles. Entre las dificultades que ofrece la IED a la empresa que la realiza, y deben sopesarse porque pueden llegar a mermar considerablemente las expectativas de beneficio, se encuentran las diferencias culturales entre los países involucrados en estos procesos de expansión, pudiendo afirmarse que conforme las diferencias culturales son mayores, aumentan las dificultades para dirigir al personal de la empresa adquirida, y esto siempre redundaría en perjuicio de un buen aprovechamiento de los recursos disponibles (Kogut y Singh, 1988). No obstante, en términos globales el mercado bursátil ha valorado positivamente la IED española (López y García, 2004), aunque con algunos matices. En general, la reacción ha sido favorable cuando se utiliza la creación de una nueva empresa en el mercado exterior, siendo especialmente positiva si se ha utilizado la fórmula de creación de empresas conjuntas; por el contrario, ha sido negativa cuando la IED se realiza mediante adquisición.

A continuación, comentamos los aspectos más relevantes que podrían explicar la motivación de la IED española en Chile. Un elemento de referencia en este análisis es el trabajo de Mochón y Ramblá (1999), el cual se ha tomado como fundamento principal en muchas de las afirmaciones que se hacen posteriormente.

Endesa

Las inversiones realizadas en Latinoamérica por parte de Endesa, se explican como consecuencia de la maduración del mercado eléctrico español, el fuerte desarrollo económico de los países latinoamericanos, el proceso de privatización que han llevado a cabo, y la cercanía y entendimiento cultural con esos países (Miranda, 2002; Calderón, 1999b). A lo anterior, habría que agregar que otro motivo que lleva a la internacionalización de este grupo es la necesidad de reducir los gastos, buscando incrementar su beneficio para revalorizar sus acciones, en síntesis, acrecentar su valor económico (Mochón y Ramblá, 1999). En lo que se refiere a la IED realizada en Chile, ésta es la operación de mayor volumen efectuada por la empresa en el exterior donde la inversión en Enersis (sociedad de cartera) le permitió lograr presencia en el principal conglomerado eléctrico chileno, y a su vez entrar, por intermedio de Enersis la cual es una de las mayores compañías en el sector eléctrico iberoamericano, a los principales países del Cono Sur (Chile, Argentina, Perú, Colombia y Brasil).

Aguas de Barcelona

La estrategia de internacionalización de Aguas de Barcelona responde a la idea de fortalecer su ventaja competitiva a escala internacional, mediante el aprovechamiento de los cambios relevantes del entorno, particularmente la desregulación y privatización de actividades en manos del estado (Durán, 1999). Esta estrategia competitiva se ha visto corroborada con la incursión en Latinoamérica a partir de 1990, estando presente en Chile y otros cuatro países. Las principales inversiones en el exterior están en el área de agua potable y saneamiento, aunque se encuentra diversificada en otras actividades como ingeniería y construcción, mantenimiento, residuos sólidos, seguros de salud, inspección técnica de vehículos y ocio.

Telefónica

Sienta las bases de su desarrollo estratégico en la creación de valor económico y en el crecimiento de la compañía, este objetivo descansa en dos pilares fundamentales: “orientar la gestión a satisfacer al cliente y potenciar y desarrollar las capacidades de las personas que trabajan en la empresa” (Mochón y Rambla, 1999). Estos mismos autores señalan que esta estrategia de crecimiento y creación de valor y, como consecuencia de la saturación relativa del mercado local, la búsqueda de ventajas en coste y la existencia de un tamaño mínimo eficiente, explican los motivos de la salida al exterior de la empresa. La internacionalización de Telefónica se realizó muy anticipadamente con relación a otras empresas españolas, lo cual le permitió lograr un lugar de privilegio en el mercado mundial de las telecomunicaciones y ser el actor principal en el mercado latinoamericano en general, y de Chile en particular.

Azucarera Ebro

El grupo alimentario Ebro Agrícola inició su expansión hacia América Latina en enero de 1999 mediante la toma de control del primer grupo azucarero chileno, Iansa, lo cual le permitió asumir un claro liderazgo. Esta adquisición responde a una estrategia de crecimiento horizontal de la compañía, buscando sinergia en el desarrollo del negocio azucarero (Durán, 1999) y con la finalidad de potenciar la rentabilidad de la compañía.

Iberdrola

La internacionalización de Iberdrola tiene su explicación en la estrategia de crecimiento de la empresa y en la búsqueda de incrementar su rentabilidad. Las inversiones rea-

lizadas fuera de España van dirigidas hacia empresas ya establecidas, con participaciones de 30-35% cuya finalidad es incrementar la rentabilidad del grupo. Los principales sectores en los que participa en el exterior son saneamiento, eléctrico, telecomunicaciones, gas y servicios. En Chile, Iberdrola tiene participaciones en el sector eléctrico y saneamiento, controlando en este último a la empresa ESSAL.

Otras empresas

En este grupo encontramos fundamentalmente a las empresas Ibérica de Autopistas, Cintra, Dragados y Construcciones y Sacyr. La finalidad de estas empresas se centra en participar en las obras de construcción e infraestructura, particularmente en la concesión de carreteras en Chile, terminal aéreo, terminal de contenedores; áreas de negocios de reciente desarrollo en ese país y que por su normativa auguraba excelentes beneficios para las empresas inversoras, lo cual explica los motivos de las IED efectuadas. Además participan en el área de limpieza y tratamiento de residuos urbanos. Es importante indicar que la IED de estas empresas constituye las mayores inversiones en el sector de autopistas en Chile, constituyéndose las empresas españolas en las dominantes (*La gaceta de los negocios*, 2005).

En el caso de las empresas del sector financiero, convendría hacer un reflexión global antes de referirnos por separado a cada entidad, referente a los motivos de inversión directa de la banca en general en el exterior, tomando como punto de referencia en nuestros comentarios el trabajo de González (2003) el cual utilizó un modelo econométrico para determinar las variables explicativas separando su estudio en tres zonas, en función de parámetros de riqueza, colocando a Latinoamérica en el segundo lugar. De acuerdo con esta autora, y en relación con los procesos de expansión de la banca con países latinoamericanos, la variable que mejor explica los flujos de inversión de la banca es esta zona es el PIB per cápita, pudiendo estar asociado este resultado a la búsqueda de activos creados, no tanto correspondientes a recursos tecnológicos sino más bien con marcas o nombres comerciales que faciliten a las entidades su introducción en estos mercados.

Banco BSCH

Según Mochón y Ramblá (1999) y Calderón y Casilda (2000), la internacionalización del BSCH nace relacionada con la necesidad de creación de valor económico como consecuencia del incremento de la competencia en el mercado doméstico. La estrategia de este grupo ha sido la de tomar control mayoritario en las inversiones

realizadas en el exterior, buscando que sus inversiones incrementen el valor económico del grupo ajustado al riesgo de cada país, por tanto “las decisiones de inversión se toman en función de la capacidad de creación de valor” (Mochón y Rambla, 1999). Las inversiones realizadas también se deben al conocimiento y experiencia que BSCH tiene del mercado latinoamericano, y del chileno en particular, en lo que respecta a la economía y al mercado financiero.

Banco BBVA

Los programas 1,000 días y 2,000 días de BBVA enfatizan que la creación de valor para el accionista constituye la base del quehacer de la compañía, por medio de una estrategia de incremento sustancial del beneficio y que este crecimiento sea sostenido en el tiempo. En este contexto y como consecuencia del aumento de la competencia en el mercado español y la contracción de los márgenes que esto ha implicado, han llevado a la internacionalización al BBVA lo cual explica la inversión realizada en Chile.

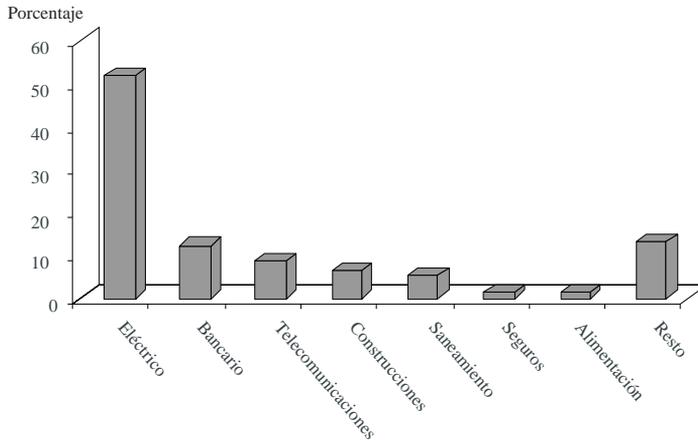
3. Principales empresas chilenas receptoras de IED

Al analizar la procedencia de la IED en Chile, apreciamos que los tradicionales inversores en el país estaban constituidos por empresas de EUA, Canadá y Reino Unido. Estas empresas inversoras se caracterizaban por tomar como objetivo de sus inversiones empresas mayoritariamente del Sector Primario, en particular del sector minero. A partir de los ochenta comienza un proceso de ampliación del origen de las inversiones, produciéndose la llegada de nuevas empresas procedentes de otros países (Nueva Zelanda, Australia, entre otros) y cuyas inversiones estuvieron más diversificadas (por ejemplo, nos encontramos con inversiones en el sector forestal, en el vitivinícola, etcétera). Un cambio muy significativo se produce en la década de los noventa al desplazar las empresas españolas a las estadounidenses como principales inversionistas en Chile. En nuestra opinión, este hecho es relevante ya que no sólo hubo cambios en el origen de las inversiones sino también en su destino. Así pues, las empresas españolas concentraron sus inversiones en el sector servicios, y dentro de éste en el eléctrico, financiero, telecomunicaciones y construcción, por citar los más relevantes (véase Gráfica 1).

Un hecho significativo que proporciona una idea del grado de concentración de estas inversiones españolas es que más de 95% están concentradas en diecinueve empresas chilenas, ubicadas en ocho sectores industriales. Estas empresas explican casi en su totalidad la IED materializada en Chile entre 1974-2000, por lo

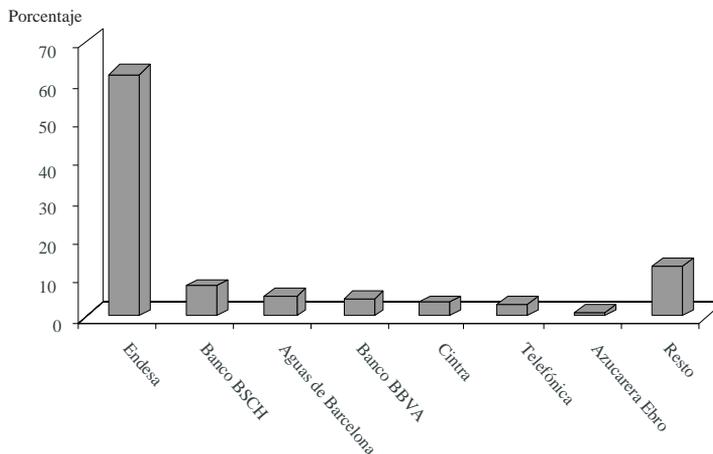
que son lo suficientemente representativas del total de las inversiones realizadas por parte de las empresas españolas. Destacamos también, que dichas inversiones tienen su origen en once empresas españolas, de las cuales Endesa, Telefónica, BSCH y BBVA representan 77.6% del total (véase Gráfica 2).

Gráfica 1
Sectores industriales chilenos receptores de IED española



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile (2002).

Gráfica 2
Principales inversoras españolas en Chile



Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile (2002).

Claramente se aprecia que quince de las diecinueve empresas corresponden a toma de control de empresas ya existentes en el mercado chileno, tres a creación de empresas en el sector concesionado de la construcción y una de ellas a inversión sin carácter de control (véase Cuadro 2).

Cuadro 2
Empresas chilenas receptoras de IED española

<i>Filial</i>	<i>Matriz</i>	<i>Tipo de IED</i>	<i>Control</i>
<i>Eléctrico</i>			
Enersis	Endesa	Absorción	
Endesa Chile	Endesa	Absorción	1999
Chilectra	Endesa	Absorción	1999
<i>Telecomunicaciones</i>			
Smartcom PCS	Endesa	Absorción	
Telefónica CTC Chile	Telefónica	Absorción	1990
<i>Alimenticio</i>			
Iansa	Azucarera Ebro Agrícola	Absorción	1999
<i>Pesquero</i>			
Pesca Chile	Pescanova	Absorción	
<i>Saneamiento</i>			
Aguas Andinas	Aguas de Barcelona	Absorción	
Aguas Cordillera	Aguas de Barcelona	Absorción	2000
Essal	Iberdrola	Absorción	1999
<i>Bancario</i>			
Santiago	BSCH	Absorción	2000
Osorno y La Unión	BSCH	Inversión	
Santander-Santiago	BSCH	Absorción	2000
BBVA-BHIF	BBVA	Absorción	1998
<i>Seguros</i>			
AFP Bansander	BSCH	Absorción	1998
AFP Próvida	BBVA	Absorción	1998
<i>Sector Construcciones</i>			
Cintra SA	Cintra SA	Creación	
Concesiones del Elqui SA	Ibérica de autopistas/Sacyr	Creación	
Dragados y Construcciones	Dragados y Construcciones	Creación	

Fuente: Elaboración propia con base en CEPAL (2001), Comité de Inversiones Extranjeras de Chile (2002) y Memorias de diversos años de las empresas inversoras.

La toma de control de las empresas tenía por finalidad IED destinada al mercado local, fundamentalmente en el sector servicios. En el caso de la adquisición de Enersis, ésta inversión le permitió a Endesa la entrada al mercado latinoamericano, mediante las inversiones que la empresa chilena poseía en otros países de la región.³ Una característica importante a destacar es el hecho que la mayoría de estas empresas adquiridas son líderes en el mercado chileno, como se muestra en el Cuadro 3.

³ Enersis mantenía inversiones en Argentina (CDS, Costanera CBA, El Chocón, Edenor, Edsur, etcétera), Brasil (Cerj, Coelce, Cachoeira Dourada), Perú (Edegel, Edelnor, etcétera), Colombia (Betania, Emgesa, Codensa) (Mochón y Rambla, 1999).

Cuadro 3
Posición de empresas chilenas en el mercado

<i>Empresas</i>	<i>Lugar</i>	<i>Detalle</i>
Endesa Chile	1	23% del total de la potencia bruta nacional
Enersis	1	Mayor empresa de Chile
Chilectra	1	29.5% del total de clientes
Banco Santander	1	22.7% del total de colocaciones
Banco Santiago ¹		
BBVA-BHIF	5	7.7% del total de colocaciones
AFP Provida	1	42% del total de afiliados al sistema
AFP Bansander	4	8% del total de afiliados al sistema
Telefónica CTC Chile	1	80% telefonía fija, 31% telefonía móvil y 29% redes de datos
Iansa	1	Única empresa productora de azúcar en Chile
Aguas Andinas	1	36% del total de clientes
Aguas Cordillera	11	2.7% del total de clientes
Essal	8	3.9% del total de clientes

¹ Clasificado por colocaciones, era el segundo banco antes de la fusión con Banco Santander el cual ocupaba el tercer puesto.

Fuente: Elaboración propia con base en información de la Superintendencia de Servicios Eléctricos, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, Superintendencia de Servicios Sanitarios y Superintendencia de Telecomunicaciones.

Conclusiones

Las inversiones directas de España hacia Chile entre 1974-2000 representan una IED autorizada de 10,878,218 miles de dólares, que corresponden a 286 empresas, ascendiendo a 8,964,961 miles de dólares la inversión materializada (Comité de Inversiones Extranjeras de Chile, 2002), la cual a su vez se encuentra altamente concentrada ya que 87.1% corresponde a siete empresas. Aún más, estas siete empresas responden por 17.8% del total de la IED mundial materializada en Chile durante el periodo de estudio, cifra muy significativa que denota la importancia para ese país de las inversiones realizadas por ese grupo de empresas españolas (Comité de Inversiones Extranjeras, 2002). Si bien su número es pequeño comparado con el total, el monto involucrado en dólares es altísimo, siendo por mucho la IED de Endesa la mayor inversión materializada desde España pues representa 12.6% de la IED mundial materializada.

Un aspecto a destacar es que la IED materializada por España en Chile se concentra fundamentalmente en siete sectores industriales, de los cuales el eléctrico ha recibido un poco más de la mitad. En cuanto a la modalidad de inversión, gran mayoría de la IED se ha realizado por medio de la adquisición de una empresa

ya existente en el mercado local y sólo un pequeño porcentaje se destinó a la creación de empresas en Chile.

Otro hecho significativo y muy relacionado con la compra de empresas, es que la estrategia seguida fue adquirir empresas maduras y exitosas en el mercado local y con un buen potencial de desarrollo. En el caso de la creación de empresas, éstas se ubicaron fundamentalmente en el área de las concesiones de obras de infraestructura y servicios, lo cual les otorga a los inversores una seguridad jurídica muy relevante y un flujo de ingresos relativamente constantes en el tiempo.

Referencias bibliográficas

- Alonso, J. (1994). "El proceso de internacionalización de la empresa", *Revista ICE*, núm. 725, Madrid, pp. 127-143.
- Buckley, P. (1988). "This limits of explanation: testing the internalization theory of the multinational enterprise", *Journal of international business studies*, vol. XIX, verano, pp. 181-193.
- Calderón, A. (1999). "El boom de la inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe: el papel de las empresas españolas", *Revista Economistas*, núm. 81, Madrid, pp. 24-36.
- (1999b). "Estrategia de las inversiones españolas en América Latina", *Revista Economía Exterior*, núm. 9, Madrid.
- Calderón, A. y R. Casilda (2000). "La estrategia de los bancos españoles en América Latina", p. 71-89, *Revista de la CEPAL*, núm. 70, Santiago.
- (1999). "Grupos financieros españoles en América Latina: una estrategia audaz en un difícil y cambiante entorno europeo", *Serie Desarrollo Productivo*, núm. 59, Santiago: CEPAL.
- CEPAL (2001). "La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, informe 2000", *Publicaciones de la CEPAL*, Santiago.
- Comité de Inversiones Extranjeras de Chile (2002). "*Inversión externa materializada por países de origen periodo 1974-2000*", Santiago: Ministerio de Economía, Minería y Energía de Chile.
- (2002b). "*Principales inversiones españolas periodo 1974-2000*", Santiago: Ministerio de Economía, Minería y Energía de Chile.
- Dunning, J. (1994): "Multinational enterprises and the growth of services: some conceptual and theoretical issues", *UNTC Current Studies*, núm. 9, ONU, pp. 5-39.
- (1988). "The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions", *Journal of international business studies*, vol. 19, primavera, pp. 1-31.

- (1979): “Explaining changing patterns of international production: in defence of the eclectic theory”, *Oxford Bulletin of economics and statistics*, vol. 161.
- Doukas, J. y N. G. Travlos (1988). “The effect of Corporate Multinationalism on Shareholders’ Wealth: Evidence from International Acquisitions”, *The Journal of Finance*, vol. 43, núm. 5, pp. 1161-1175.
- Durán, J. (2003). “Veinticinco años de inversión directa española en el exterior, 1978-2003”, *Revista Economía Industrial*, 1-2, pp. 147-154.
- (2001). *Estrategia y economía de la empresa multinacional*, Madrid: Editorial Pirámide.
- (1999). “*Multinacionales españolas en Iberoamérica: valor estratégico*”, Madrid: Editorial Pirámide.
- Galán, J. y J. González (2001). “Factores explicativos de la inversión directa española en el exterior”, *Revista de Economía*, núm. 794, octubre, pp. 102-124.
- González, I. (2003). “La inversión directa de la banca española en el exterior: factores determinantes y estrategias”, *Investigación Comercial Española*, Madrid, pp. 103-113.
- Información Comercial Española (1999). “Las inversiones españolas en el exterior en 1997-1998”, *Boletín económico ICE*, núm. 2566, Madrid, pp.11-12.
- Kogut, B. y H. Singh (1988). “The effect of national culture on the choice of entry mode”, *Journal of International Business Studies*, vol. 19, pp. 411-432.
- La Gaceta de los Negocios* (2005). “ACS el mayor concesionario en autopistas en Chile”, 8 de febrero, Madrid, p. 17.
- Legislación de la República de Chile (1993). “*Decreto con fuerza de ley 523 sobre Estatuto de Inversión Externa*”, texto refundido, coordinado y sistematizado del decreto ley 600 de 1974, publicado el 3 de septiembre, Santiago.
- López, C. y E. García (2004). “Creación de valor en la expansión internacional a través de las inversiones directas en el exterior: el caso de las empresas españolas”, *Investigación Comercial Española*, Madrid, pp. 51-65.
- Medina, A. (2005): “Causas de la internacionalización de la empresa”, *Análisis Económico*, volumen XX, núm. 45, tercer cuatrimestre, México.
- Miranda, R. (2002). “Estrategia de internacionalización: la experiencia de Endesa”, Información comercial española, *Revista de Economía*, núm. 799, abril-mayo, pp. 181-187.
- Mochón, F. y A. Rambla (1999). “*La creación de valor y las grandes empresas españolas*”, Barcelona: Editorial Ariel Sociedad Económica.
- Morck, R. y B. Yeung (1992). “Internalization: An event study test”, *Journal of International Economics*, vol. 33, pp. 41-56.

- Muñoz, M. (2001). “La inversión española en Iberoamérica ante el siglo XXI”, *Comercio Exterior*, núm. 51, septiembre, pp. 833-839.
- (1999). “*La inversión directa extranjera en España: factores determinantes*”, Madrid: Editorial Civitas.
- Pelegrin, A. (2002). “Inversión extranjera directa: factores determinantes de la localización regional”, *Revista Papeles de Economía Española*, núm. 93, pp. 122-134.
- Registro de inversiones españolas en el exterior (2002). “*IDE española en el exterior 1990-2000*”, Madrid.
- (2001). “*Compendio de inversiones directas*”, Madrid.
- Rugman, A. (1980). “Internalization as a general theory of foreign direct investment: a repprovisal of the literature”, *Weltsirtschaftliches Archiv*, vol. 116, pp. 365-379.