

Lourdes Casanova

Professora i directora, Instituto de Mercados Emergentes
Cornell S. C. Johnson College of Business, Cornell University

* L'autora vol agrair a Daniel dos Anjos i Vineetha Pachava, investigadors a l'Emerging Markets Institute, a la Universitat de Cornell, l'ajut prestat en la recollida de dades i les gràfiques.

En aquesta segona onada de la pandèmia, les dades que difonen els mitjans de comunicació ens recorden que la tragèdia segueix sense resoldre's. Així mateix, els pronòstics sobre la crisi econòmica preocupen i afecten els ciutadans. Però, ¿com s'han vist afectades les grans empreses espanyoles que van apostar per la globalització, aquelles que van ser el resultat de la bonança econòmica i també van contribuir al fet que Espanya passés de ser un país subdesenvolupat a tenir un producte interior *per capita* similar i, de vegades superior, a la mitjana europea? En primer lloc, com va ser possible aquest gran èxit empresarial?

1. Als noranta, la millor defensa va ser l'atac

Era el 1985 i la portada d'*Actualidad Económica*, en aquell moment la principal revista d'economia, es titulava «Los Nuevos Napoleones». La metàfora recordava la invasió de Napoleó del 1808 i com l'obertura de l'economia espanyola havia provocat l'entrada massiva de capital francès. Com a conseqüència d'aquesta *invasió* la meitat de les empreses espanyoles eren franceses i dominaven sectors com l'automòbil o la venda al detall. Carrefour, Decathlon, Leroy Merlin o Renault, Peugeot o Michelin s'havien convertit en les marques predominants del país i ho són encara.

Tot i que els protagonistes ho neguen, aquest fet podria haver actuat com a detonant per a la internacionalització de les grans empreses espanyoles. El president de Telefónica en aquells moments, Cándido Velázquez, va decidir explorar possibles compres a l'estranger. Va provar sort en subhastes de telecomunicacions a Grècia, Bèlgica i Xile. Mentre que a Europa va fracassar, va tenir èxit a Xile amb la compra, l'any 1990, d'una participació de control de l'operador de línia fixa xilena CTC. Així va començar l'etapa que alguns estudiosos van qualificar com *la reconquesta*. A aquesta compra va seguir la de Telefónica de Argentina. L'any següent, Telefónica va participar en un consorci liderat per GTE que va comprar CANTV, l'empresa nacional de telecomunicacions de Veneçuela. El 1994, va pagar 1.800 milions de dòlars per una participació de control a Telefónica del Perú. La joia de la corona va ser l'entrada al Brasil el 1998. Quan la brasilera Telebras va ser dividida i

Hauríem, llavors, de proclamar la victòria d'aquestes firmes? La veritat és que hi va haver una expansió internacional agressiva que primer va ser llatina, després europea i, més recentment, estatunidenca. D'altra banda, les empreses van créixer com a resultat dels anys de bonança econòmica del seu mercat domèstic.

va sortir a subhasta el juliol del mateix any, l'espanyola va oferir 5.300 milions de dòlars per la compra de l'operador de línia fixa Telesp, els operadors mòbils Tele Sudeste Celular i Tele Leste Celular. L'exemple es va estendre i la petroliera Repsol va comprar l'argentina YPF l'any següent.

El gener del 1999, el Brasil va decidir liberalitzar el real brasiler, que va caure un 32%. Telefónica va poder capejar el temporal brasiler i més tard l'argenti, el 2002, quan el pes argentí va passar pel mateix procés i es va devaluar un 100% en uns mesos.

2. L'etapa daurada del nou mil·lenni

En aquesta segona *etapa daurada*, Telefónica va consolidar les seves posicions a les empreses que havia comprat i així va passar a ser soci majoritari. Aviat, amb la mexicana América Móvil, tindrien un duopoli guanyador a la regió, i tots dos van expressar el seu compromís amb el desenvolupament i el creixement de la regió. L'èxit llatí va animar l'expansió europea, i el 2005 Telefónica va comprar l'anglesa O2.

Telefónica va obrir el camí a altres grans empreses espanyoles com Repsol, Banco Santander, BBVA i Endesa (després venuda a la italiana Enel), Iberdrola o la farmacèutica Grifols. Aquesta última va entrar a Xile el 1990, a Mèxic el 1993, just després de fer-ho als Estats Units i, el 1998, al Brasil. Avui dia és una de les espanyoles més globals amb presència a 35 països a quatre continents. Va ser a Hispanoamèrica on aquestes firmes van aprendre el procés d'internacionalització i a crear una ambició global que, seguint l'exemple de les empreses pioneres, van anar a fer les Amèriques. La regió era el seu mercat natural, amb la mateixa llengua o semblant, com és el portuguès, una història comuna i una cultura similar. La informació flueix més ràpid en aquests mercats, la qual cosa facilita els llaços econòmics. No és una casualitat, doncs, que, des de l'altra banda, sigui Espanya la plataforma d'entrada a Europa. És a Madrid on hi ha la seu de la cimentera mexicana Cemex per a Europa. Així mateix, Portugal suposa també un punt de partida per a Europa per a les empreses brasileres. Però, quins van ser els mecanismes d'internacionalització?

3. Com entrar-hi? La ruta de *greenfield* cap a Amèrica Llatina i adquisicions a Europa

Els dos tipus més comuns d'expansió internacional són *greenfield*, és a dir, inversió directa, i fusions i adquisicions. *Greenfield* són inversions per a la creació de noves filials que generen els seus propis ingressos. *Fusions i adquisicions* es refereix a la fusió o la compra d'altres empreses. Tot i que les bases de dades com fDi Markets del *Financial Times* només recullen dades des del 2003, ens proporcionen una idea de cap a on es dirigeixen aquestes inversions. Fins a l'agost de l'any 2020, cinc dels deu països amb major inversió es troben a l'Amèrica Llatina. Mèxic és la primera destinació d'inversió *greenfield* espanyola, seguit pel Brasil, els Estats Units, Xile i el Regne Unit. Si ampliem les dades a tots els països, la inversió directa espanyola a l'Amèrica Llatina en *greenfield* representa un 42% del total.

A més de la forta presència de les empreses espanyoles a l'Amèrica Llatina, les dades demostren que també han diversificat cap a altres països. Amb la compra d'O2 a Anglaterra, Telefónica va entrar a Europa, i després van venir els Estats Units. Aquest país apareix en tercer lloc i representa un 7% de les despeses de capital de les espanyoles en aquests 17 anys (vegeu la secció següent).

Taula 1. Països de destinació d'inversions *greenfield* des d'Espanya: gener del 2003 – agost del 2020

País de destinació	Nombre de projectes	Despeses de capital	Percentatge del total	Llocs de treball creats
Mèxic	508	43.903,8	12%	123.581
Brasil	298	27.705,7	8%	66.203
Estats Units	623	26.088,3	7%	40.524
Xile	212	20.397,7	6%	26.138
Regne Unit	309	17.239,6	5%	16.469
Colòmbia	243	11.838,1	3%	40.026
Portugal	228	11.722,2	3%	21.443
Perú	137	10.979,5	3%	13.978
Romania	97	10.762,8	3%	59.337
Xina	255	10.246,4	3%	34.639
Total	5.907	347.809,3		818.964

Font: Autora basada en dades d'fDi Intelligence del *Financial Times* Ltd 2020, que representen els projectes anunciats i no anul·lats en *greenfield*. Les dades de despeses de capital en milions de dòlars i les d'ocupació són estimacions d'fDi Markets basades en anuncis de projectes de *greenfield*. Data d'accés: setembre del 2020.

Però, quines empreses hi ha darrere d'aquestes inversions? Segons podem comprovar a la taula 2, el major inversor internacional per *greenfield* és Iberdrola que concentra un 10% de despeses de capital, seguit per Telefónica, les constructores Acciona i Abengoa i, enmig de totes dues, la petrolera Repsol. Aquestes són sobretot firmes de serveis, construcció, turisme i una de parts de l'automòbil, Gestamp, els principals clients de la qual són els líders europeus del sector de l'automòbil —les alemanyes Volkswagen, Daimler i BMW i la francesa Renault— que junts representen el 50% de les vendes de l'empresa. La clau de l'èxit de Gestamp resideix a formar part d'una cadena de valor regional, en aquest cas europea, ben integrada, eficient i de gran qualitat. En aquesta nova etapa de la postpandèmia, quan es qüestionen les cadenes globals a favor de les regionals, Gestamp gaudeix d'una posició ben assentada.

Taula 2. Empreses espanyoles que més inverteixen en projectes de *greenfield*: gener del 2003 – agost del 2020

Empresa	Nombre de projectes	Despeses de capital Total	Percentatge del total	Llocs de treball creats
Iberdrola	107	35.591,9	10,2%	13.433
Telefónica	202	29.714,8	8,6%	38.307
Acciona	94	15.822,2	4,5%	13.989
Repsol SA	36	15.252,6	4,5%	6.670
Abengoa	52	15.020,7	4,5%	5.720
Endesa	24	7.357,8	2,1%	2.294
Sol Meliá Hoteles	69	6.693,5	2%	17.367
Grupo Santander	136	6.370,2	2%	20.470
Cepsa	7	5.759,0	1,9%	2.493
Gestamp	70	5.746,9	1,9%	10.363
Total	5.907	347.809,3		818.964

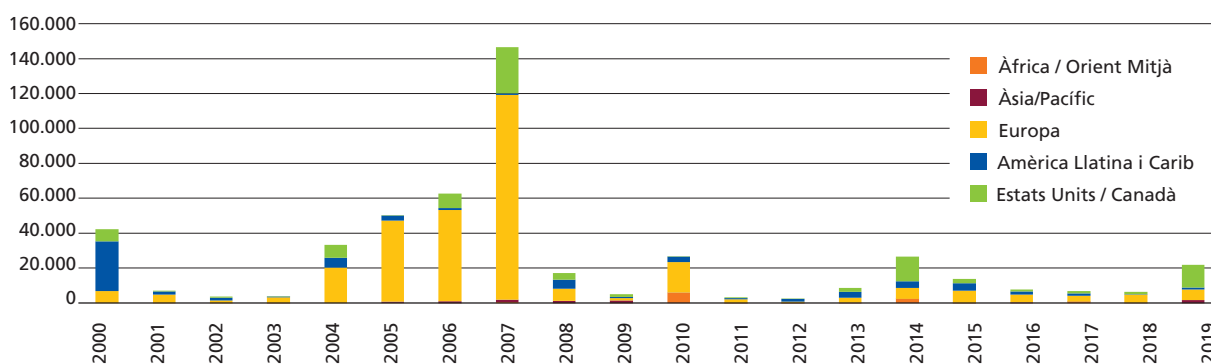
Font: Autora basada en dades d'fDi Intelligence del *Financial Times* Ltd 2020 que representen els projectes anunciats i no anul·lats en *greenfield*. Les dades de despeses de capital (en milions de dòlars) i d'ocupació són estimacions d'fDi Markets basades en anuncis de projectes de *greenfield*. Data d'accés a la base de dades: setembre del 2020.

2020 que representen els projectes anunciats i no anul·lats en *greenfield*. Les dades de despeses de capital (en milions de dòlars) i d'ocupació són estimacions d'fDi Markets basades en anuncis de projectes de *greenfield*. Data d'accés a la base de dades: setembre del 2020.

4. Adquirir és més ràpid per entrar a Europa i als Estats Units

Les dades de *greenfield* de la secció anterior corroboren la importància d'Amèrica Llatina com a destinació de gairebé la meitat de les inversions espanyoles. Tanmateix, en aquests últims 20 anys i segons les dades de la taula 1, Europa ha estat el principal objectiu de les adquisicions, seguida dels Estats Units. Com a resultat, Iberdrola, BBVA, FCC i Telefónica es troben entre les 700 empreses espanyoles presents als Estats Units, i Espanya, amb una inversió total de 127.000 milions de dòlars, apareix com el setè inversor en l'economia més gran del món. La farmacèutica Grifols, que va entrar als Estats Units el 1993, acaba de reforçar-hi la seva presència l'octubre del 2020 en adquirir catorze plantes addicionals en aquest país.

Figura 1. Valor total en milions de dòlars. Fusions i adquisicions internacionals anunciades que tenen Espanya com a país d'origen, 2000-2019



Font: Autora basada en dades de les fusions i les adquisicions anunciades i no anul·lades de Capital IQ de Standard & Poor's. Data d'accés a la base de dades: setembre del 2020.

Si bé les diferents crisis llatinoamericanes comentades més amunt van influir negativament sobre els resultats de les firmes espanyoles, la diversitat geogràfica que acabem de descriure va permetre compensar les pèrdues d'una banda amb els beneficis en altres regions.

5. És hora de gaudir dels llores? El panorama es percep gris

Hauríem, llavors, de proclamar la victòria d'aquestes firmes? La veritat és que hi va haver una expansió internacional agressiva que primer va ser llatina, després europea i, més recentment, estatunidenca. D'altra banda, les empreses van créixer com a resultat dels anys de bonança econòmica del seu mercat domèstic. Aquest triomf es reflecteix en les nou empreses espanyoles que es troben al rànquing de les globals més grans de la revista americana *Fortune*, publicat l'any 2020. Espanya pertany al club exclusiu de solament 32 països que tenen empreses en

aquesta classificació. L'expansió global es reflecteix també en el superàvit que manté Espanya entre les seves inversions a l'exterior, que són molt més grans que les inversions que arriben al seu mercat domèstic. En aquesta dimensió, Espanya també juga amb els pocs països que aposten per l'expansió internacional com una manera de créixer, aprendre i guanyar entre els grans.

Tanmateix, al 2020 s'albira un panorama complex per tres reptes: primer, per l'endeutament d'aquestes empreses; en segon lloc, per la crisi que la pandèmia ha provocat a banda i banda de l'Atlàntic, i, finalment, perquè la societat reclamarà a les empreses un compromís més gran per solucionar els problemes socials i mediambientals.

L'expansió es va fer amb *deute* i amb pronòstics de creixement del sector serveis i dels països en general. Com a resultat, els passius totals de Telefónica, per exemple, se situen en 110.000 milions de dòlars, lluny encara del líder en deute que és AT&T, amb 177.000 milions de dòlars. Aquest deute, però, és prou important com per fer trontollar el risc creditici; per això, un dels objectius estratègics de l'empresa és aconseguir-ne la reducció. Així, el 2019, Telefónica va anunciar que estava reorganitzant els seus actius llatinoamericans (excepte el Brasil) i que buscava un soci estratègic o una oferta pública d'accions.

Altres vendes han seguit. Amb el mateix objectiu de reduir deute, Naturgy, l'antiga Gas Natural Fenosa —que va entrar a Xile el 2014— ha venut, al novembre del 2020, la seva participació a CGE Chile per 3.000 milions de dòlars a l'empresa xinesa State Grid Corporation of China (SGCC), que ja té nombroses inversions al Brasil. En aquelles mateixes dates, el BBVA va vendre la seva filial americana per 11.600 milions de dòlars al banc nord-americà PNC. En aquest cas, la intenció era consolidar la seva presència a Espanya amb la compra del Banc Sabadell, per a la qual, probablement, no hi hagi acord. L'agressivitat de les inversions xineses a l'Amèrica Llatina en electricitat, banca o *start-ups*, s'ha fet sentir en els darrers deu anys. Representa un nou competidor, desconegut fins fa poc. A més d'SGCC, Sinopec, ICBC o Tencent i Huawei han arribat per quedar-s'hi.

Després de 30 anys de molt d'èxit del·là de l'oceà, per què aquest canvi de rumb? A més de la necessitat de reduir el deute, la situació a l'Amèrica Llatina és crítica. La pandèmia va arribar a la regió després d'un creixement mitjà els darrers cinc anys de només un 1,2%. Les raons d'aquest creixement decebedor són múltiples: caiguda dels preus de les matèries primeres dels quals la regió segueix depenent, inestabilitat política i descontentament de la població, que no veu millorar la seva situació. I amb la pandèmia, els pronòstics per a la regió no poden ser pitjors. El Fons Monetari Internacional preveu una contracció d'un 5,3% el 2020. La caiguda de l'ocupació ha estat d'un 20%, i en alguns països ha arribat al 40%. A més dels preus de les matèries primeres, que no milloren, cal destacar la paràlisi dels viatges i del sector turístic en general: diverses línies aèries com la xilena LATAM, la colombiana Avianca i Aeroméxico s'han declarat en fallida.

Així mateix, l'emergència sanitària segueix sense resoldre's a la regió: les dades del Brasil, amb 6 milions de casos (tercer país més afectat del món); l'Argentina, Colòmbia i Mèxic, amb més d'un milió, i el Perú acostant-se

Cal pensar a mitjà i llarg termini i crear polítiques industrials que donin suport a les tendències que la pandèmia està posant en evidència: d'una banda, la necessitat de serveis públics de qualitat (sanitat i educació); de l'altra, la digitalització forçada a què ens hem vist empesos i que, vulguem o no, continuarà.

a aquesta xifra, fan que aquests països es trobin entre els dotze amb el nombre més elevat de casos a escala global. La crisi s'albira dura, amb un increment de la pobresa extrema en 16 milions de persones, la qual cosa faria créixer el total a 83,4 milions de llatinoamericans. Són el segment de la població que viuen amb menys d'1,9 dòlars al dia. Les protestes socials que van començar el 2019 s'han anat aguditzant en tota la regió aquest any: Colòmbia, Xile, el Perú, Guatemala han estat escenaris de protestes radicals, reflex del descontentament social. A més, els pronòstics de contracció econòmica són també pessimistes a Espanya.

6. El canvi de paradigma

D'altra banda, s'està produint un canvi de paradigma en el model econòmic, en part, forçat per la crisi, en part, per l'auge de les empreses xineses que arriben amb altres regles de joc. Dintre del balanç inestable entre governs i mercats, en els últims 20 anys els mercats eren els qui *governaven*. La intervenció dels governs era una heretgia. Contra el que havia estat l'ortodòxia, durant el *gran confinament* els governs europeus s'han afanyat a salvar els seus campions nacionals. S'han rescatat des de les línies aèries de bandera com Iberia, Air France o Lufthansa, a Alemanya, fins a mitjanes i petites empreses. Durant els dies negres de març, els governs van desempolsegat l'anomenada *acció d'or* que havien mantingut en les empreses privatitzades. En un moment de caiguda de valors borsaris, aquesta acció d'or permetia que els governs bloquejessin possibles adquisicions indesitjades. En alguns països com Espanya, el Govern havia renunciat a aquest privilegi. Ara, aquesta actitud defensiva ha tornat a posar-se en pràctica per evitar que empreses de països de fora de la Unió Europea es puguin fer amb el control d'empreses de sectors que es consideren estratègics. Repsol, Telefónica i d'altres queden, d'aquesta manera, protegides d'una compra a preu de saldo.

Però, què passarà quan acabi aquest període excepcional en què tot val per evitar un cataclisme econòmic? Cal pensar a mitjà i llarg termini i crear polítiques industrials que donin suport a les tendències que la pandèmia està posant en evidència: d'una banda, la necessitat de serveis públics de qualitat (sanitat i educació); de l'altra, la digitalització forçada a què ens hem vist empesos i que, vulguem o no, continuarà, i finalment, la necessitat de donar suport als més febles amb programes socials com ara l'ingrés mínim vital que s'ha llançat a Espanya, o l'ampliació de programes socials a tota l'Amèrica Llatina.

Primordialment, tots els països necessiten consens per poder deixar enrere la situació crítica actual. Diuen que l'art de la política és intentar de bell nou allò en què molts havien fracassat abans. Ens calen acords de país en què el sector privat ajudi a sortir d'aquesta crisi econòmica com no se'n recorda una altra en els darrers 100 anys. L'Amèrica Llatina va ser la terra promesa per a les empreses espanyoles i l'experiència que els va ajudar en la seva expansió global. S'han de mantenir els llaços hispanoamericans amb compromisos de desenvolupament inclusiu i innovació. A banda i banda de l'Atlàntic, es demanarà a les empreses espanyoles que siguin part de la solució a la crisi econòmica generada per la COVID-19: contribuint a mantenir i crear nous llocs de treball, i pensant en el bé social com si es tractés del propi. La seva supervivència també depèn del fet que aconseguixin donar el millor de si mateixes.

Per aconseguir superar els grans reptes sanitaris i econòmics hem de sortir units el sector privat, el públic i la societat civil. O no en sortirem.

Referències bibliogràfiques

Casanova, Lourdes. «El daño económico del covid-19 en Latinoamérica», *Foreign Affairs Latinoamérica*. Vol. 20, núm. 3 (2020).

Casanova, Lourdes i Miroux, Anne. «Emerging Markets Report 2020. 10 Years that Changed Emerging Markets. Building Constructive Engagement», *Cornell University*. (Novembre del 2019) (en línia) [Data de consulta: 6.11.2020]. <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>

Casanova, Lourdes. «El mundo de Biden: ¿Dónde queda América Latina?», *Agenda Pública*. (Novembre del 2020) (en línia) [Data de consulta: 14.11.2020]. <http://agendapublica.elpais.com/el-mundo-de-biden-donde-queda-america-latina/>

Casanova, Lourdes i Miroux, Anne. *The Era of Chinese Multinationals: How Chinese Companies Are Conquering the World*. Academic Press. Elsevier, 2020.

Financial Times Base de datos fDi Markets. <https://www.fdimarkets.com>. Accés a través de la biblioteca de Johnson. Cornell University, octubre del 2020.

Fortune Global 500 ranking. <https://fortune.com/global500/>. Accés l'octubre del 2020.

Standard & Poor's. Capital IQ. Database. Accés a través de la biblioteca de Johnson. Cornell University, octubre del 2020.

