

Situación actual del mercado español. Un contexto proclive a la expansión

Carmen RAPALLO SERRANO

Universidad Complutense de Madrid, Madrid

RESUMEN

Este trabajo tiene por objeto situarnos en el contexto actual del mercado empresarial español y sus posibilidades de crecimiento externo. Contemplando este ámbito del crecimiento empresarial nos situamos en la zona del mediterráneo y estudiamos las posibilidades que tiene la inversión directa extranjera (IDE) española en estos países. Esta zona geográfica está siendo considerada de creciente interés por los diferentes organismos españoles como son: Instituto de Crédito Oficial (ICO), el Centro Euromediterráneo de Cooperación Empresarial (CEOE-MEDVALENCIA)¹, etc.

ABSTRACT

This work intends to locate in the present context the Spanish enterprise market and its possibilities of external growth. Contemplating this scope of the enterprise growth we located ourselves in the Mediterranean zone and studied the possibilities of the Spanish “foreign direct investment” (IDE) in these countries. This geographic zone is being considered of increasing interest by different Spanish organisms such as: ICO, etc.

Palabras Clave: Crecimiento externo, inversión directa extranjera, asociación euromediterránea, internacionalización.

Keywords: European Union, external growth, foreign direct investment, Euro-Mediterranean partnership, internationalization.

Clasificación JEL: B15.

1. INTRODUCCIÓN

Los datos de 2006 ponen de manifiesto el prolongado ciclo de crecimiento económico, acompañado de creación de empleo y disciplina presupuestaria, sin precedentes en la historia de la economía española. Las empresas españolas han sido origen y, además, beneficiarias de esta larga fase alcista de desarrollo económico – diez años de incremento del PIB español por encima de la media de la Unión Europea – y han protagonizado un brillante proceso de expansión y de internacionalización².

Benelbas (1998) destaca las ventajas que la internacionalización trae consigo para las empresas:

10

- Cuando el mercado nacional no ofrece más posibilidades de crecimiento, sea por su dimensión reducida o por la imposibilidad de incrementar la cuota de mercado, la diversificación geográfica más allá de las fronteras permite mantener los niveles de rentabilidad de la empresa y, además, aporta la ventaja de hacer menos dependientes los resultados de la compañía de los ciclos de la economía doméstica.
- Mejora las condiciones de productividad, sea a través de la mejora del rendimiento de los trabajadores, de la reducción de los costes laborales o de la mayor cualificación de la mano de obra.
- Minimiza el riesgo de la empresa ante los cambios en los ciclos económicos o tecnológicos, puesto que las empresas suelen irse posicionando en los diversos mercados de forma escalonada y, en consecuencia, la etapa del ciclo de vida del producto en la que se encuentran no es la misma a un tiempo en cada uno de ellos.

- En ocasiones, es la forma de competir eficazmente, pues hay sectores cuyo carácter es tan global, que las empresas pierden competitividad si no optan por la internacionalización de su negocio.

Con relación a este fenómeno, es necesario destacar que la bonanza de la economía española no se ha producido de forma aislada, sino que se enmarca en un contexto económico internacional también positivo, que ha favorecido y contribuido al éxito de la internacionalización de las empresas españolas. La economía mundial se ha caracterizado por las tendencias globalizadoras, la ausencia de tensiones monetarias y la significativa aportación al crecimiento económico mundial de los países emergentes, Latinoamérica y, especialmente, Asia y China. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el PIB mundial de 2006 supera aproximadamente en un 50 por ciento al alcanzado en el año 2000.

Las previsiones, tanto del FMI como de la OCDE, apuntan a un menor crecimiento en los próximos años como consecuencia de la desaceleración prevista en el ciclo alcista de la economía norteamericana, cuyo PIB representa cerca del 29 por ciento del total mundial. No obstante, la entrada en la Unión Europea de los diez nuevos países del Este, con mayor potencial de crecimiento que los quince existentes, junto con las elevadas tasas de crecimiento de los países asiáticos, podrían equilibrar el crecimiento mundial y compensar esta desaceleración de la economía norteamericana.

El crecimiento económico mundial y la globalización parecen ser, por tanto, las principales causas de que el lapso de tiempo comprendido entre 1998 y 2007 haya sido un período tan proclive para la realización de operaciones de crecimiento externo.

Pérez-Soba (2002) señala de forma muy acertada las razones de la importancia de estudiar este tipo de operaciones. Las transacciones de control en las empresas tienen notables consecuencias a medio y largo plazo sobre la eficiencia económica de dichas

compañías y de la economía, además de significativas implicaciones sobre los agentes directa o indirectamente involucrados, como son los accionistas, los Consejos de Administración, los directivos y empleados de las empresas adquirente y adquirida, e incluso el Estado. En su estudio sobre las OPAs en España desde 1983 hasta 2001, destaca esta autora cómo la ruptura por parte de una empresa de la estructura o de la cuota de control que mantiene en un determinado mercado, desestabiliza de alguna manera dicho sector, desencadenando movimientos defensivos o adaptativos en el resto de las compañías durante un período de uno o dos años, aproximadamente.

Se trata de un fenómeno que ha cobrado especial relevancia desde la década de los noventa del siglo pasado, debido a las numerosas fusiones que se han producido en las economías desarrolladas. La globalización establece una interrelación cada vez mayor entre los diversos mercados mundiales, favoreciendo la desaparición de fronteras y potenciando la movilidad de recursos productivos y humanos. Las empresas se desenvuelven en este entorno global, que les exige una mayor capacidad de adaptación y de flexibilidad, para hacer frente a los cambios y aprovechar la diversidad de esos diferentes mercados. Ya no se trata de conseguir un buen posicionamiento en el mercado nacional, sino de alcanzar una cuota de mercado significativa a nivel internacional, y las fusiones entre empresas son consideradas como una forma de crecer o de introducirse en nuevos mercados, a la vez que una vía para obtener economías de escala y reducir costes para ganar competitividad. Es necesario, por tanto, esa reestructuración de las empresas para adquirir un carácter más internacional y ser capaces de satisfacer, no sólo la demanda de un determinado producto, sino también la de otros con los que obtener una sinergia fruto de una correcta diversificación.

En este sentido, deduce Pérez-Soba (2002) que, de las OPAs analizadas en su estudio desde 1983 hasta 2001, un elevado número han sido ofensivas, para obtener una cuota de mercado similar a la de los competidores o alcanzar sinergias, y también defensivas, para proteger la propia cuota, destacando los sectores financiero y eléctrico, tanto por el lado de los adquirentes como de los adquiridos, al haber predominado las operaciones de tipo horizontal.

Con relación al año 2006, la actividad corporativa ha sido especialmente significativa con diez OPVs de nuevas empresas y veintidós OPAs autorizadas, destacando la expansión de las multinacionales españolas más allá de las fronteras nacionales y las participaciones de empresas españolas en un gran número de adquisiciones. A su vez, y al igual que las compañías españolas salen fuera, el capital extranjero entra en España, es decir, compañías españolas cotizadas han sido participadas también por inversores extranjeros.

Cabe reseñar el papel desempeñado por la Bolsa española, como instrumento para canalizar financiación exterior hacia determinadas multinacionales españolas, permitiéndoles llevar a cabo estrategias de expansión que no habría sido posible financiar a partir del ahorro español o de la autofinanciación, únicamente. Las empresas que cotizan hoy en día en la Bolsa española destacan por el atractivo de sus negocios, el éxito de su expansión internacional y la continuidad en la fortaleza de sus resultados, además de que las compañías inmobiliarias, financieras, de medios de comunicación y de servicios industriales, que han comenzado a cotizar a lo largo de este último año, han contribuido a enriquecer las opciones de inversión y la representatividad del mercado español.

También desde el punto de vista corporativo de las Bolsas el año 2006 ha sido muy activo, y en particular en el caso español. Bolsas y Mercados Españoles (BME) culminaba con la salida a Bolsa en el mes de julio uno de los objetivos más importantes marcados en su constitución como grupo integrado de todos los mercados españoles, completaba su traslado de empresas y áreas de negocio al nuevo complejo empresarial de las Rozas, y continuaba desarrollando nuevos productos y mejorando sus servicios.

No obstante, a pesar de que el entorno económico de esta última década se puede considerar favorable para la expansión empresarial, las fusiones y adquisiciones han tenido un comportamiento cíclico, siguiendo la evolución de los mercados bursátiles

durante estos últimos diez años. Así, la disminución en la valoración bursátil de las empresas hizo descender estas operaciones de concentración considerablemente durante los años 2002, 2003 y 2004, mientras que en los años 2005 y 2006 tuvo lugar una nueva oleada de fusiones, favorecida por los bajos tipos de interés en EEUU, Japón y Europa.

Campa (2004) destaca varias tendencias que pueden deducirse de este comportamiento cíclico:

1. Primero, el descenso en el número de operaciones de concentración empresarial se produjo también fuera de la zona europea, como parte de un fenómeno agregado.
2. En segundo lugar, las fusiones se realizan en su mayoría entre empresas de un mismo país, como consecuencia de las barreras culturales y regulatorias. Por otro lado, también se observa una distribución heterogénea en términos geográficos de las fusiones, con mayor concentración en países de mayor capitalización bursátil (Reino Unido, Países Bajos y los países nórdicos).
3. En tercer y último lugar, se debe destacar que el principal objetivo buscado es alcanzar una mayor cuota de mercado en los mercados nacionales.

Con relación a la generación de valor en las fusiones y adquisiciones en Europa, que debería ser el objetivo primero y anterior al incremento de cuota de mercado, si se mide a través del aumento de valor para los accionistas de las empresas compradoras y vendedoras, los resultados encontrados son desfavorables para ambos. En su trabajo Campa cita un estudio de KPMG (2003) donde se observa que sólo el 31 por ciento de las transacciones anunciadas crearon valor para el accionista, mientras que el resto fueron neutrales o inclusive destruyeron valor.

Las razones de esa falta de creación de valor, o incluso destrucción de valor, son las múltiples dificultades que existen para realizar una fusión internacional dentro de la Unión Europea, por motivos culturales, falta de movilidad geográfica y ausencia de concordancia regulatoria. Por consiguiente, Campa concluye que la tarea de la Unión

Europea es hacer más transparente y ágil el proceso legal de las fusiones, pues, en palabras del autor, "dada la jungla que actualmente existe en Europa de trampas, enredaderas legales, tramas burocráticas y nacionalismos encubiertos por parte de los gobiernos, los inversores anticipan que el anuncio de una fusión internacional va a suponer una tremenda distracción de recursos de la empresa y tiempo de su equipo directivo, que unido a la ya difícil labor de integrar culturas organizativas, sistemas de compensación, idiomas, así como los celos personales propios de toda fusión, resulta en una probabilidad tan pequeña de que la fusión se lleve a cabo con éxito, que hace que el esfuerzo no compense con la rentabilidad esperada de la fusión." (Campa, 2004. Citado por Pellegrini, 2005)

Por otra parte, Palacín (2004) estudia lo que han aportado las ofertas públicas de adquisición desarrolladas en España desde 1991 hasta 2002, con el fin de comprender mejor el nuevo período que se inicia en este sector, tras la promulgación de la nueva regulación de las OPAs recogida en el Real Decreto 432/2003. Según esta autora, las OPAs de esta etapa se han caracterizado por el reducido tamaño de las empresas objetivo, la pertenencia de las empresas participantes a sectores relacionados, el carácter amistoso de las operaciones y la escasez de procesos competitivos. Además, frente a la conclusión de Campa (2004), sí estima que, a la luz de la evidencia empírica disponible, parece que estas operaciones han creado valor a los accionistas de las empresas involucradas.

Destaca Palacín (2004) que, además, el mecanismo más utilizado para la internacionalización de las empresas ha sido la OPA, frente a la fusión transfronteriza, debido a los importantes problemas legales que existen respecto a ésta última; de hecho en sesenta y una de las ciento cuarenta y dos OPAs de este período, el oferente era extranjero, con lo que se evidencia que empresas extranjeras han utilizado el mecanismo de la OPA para entrar en el mercado español, y ganar, así, tamaño a nivel europeo y mundial.

2. EL CASO DE LA IDE ESPAÑOLA EN LA ZONA EUROMEDITERRÁNEA

Para explicar los flujos de inversión españoles hacia los países del mediterráneo conviene plantear las asociaciones e instituciones que apoyan e impulsan estas operaciones. Por ello vamos a explicar a continuación el papel de estas instituciones a este respecto.

2.1. La asociación euromediterránea y la Declaración de Barcelona

El objeto de la Declaración es crear una sociedad euromediterránea con el fin de convertir el Mediterráneo en un espacio común de paz, estabilidad y prosperidad. En definitiva crear una zona de seguridad y prosperidad en el Mediterráneo³.

A raíz de las deliberaciones tomadas en los Consejos Europeos de Lisboa (junio de 1992), Corfú (junio de 1994) y Essen (diciembre de 1994) y de las propuestas de la Comisión, la Unión Europea (UE) decidió establecer un nuevo marco para sus relaciones con los países de la cuenca mediterránea con vistas a un proceso de asociación. Dicho proyecto se concretó en la Conferencia de Barcelona, los días 27 y 28 de noviembre de 1995, los quince ministros de asuntos exteriores y de los doce terceros países del mediterráneo los siguientes: Argelia, Autoridad Palestina, Chipre, Egipto, Israel, Jordania, Líbano, Malta, Marruecos, Siria, Túnez y Turquía. Libia participa como observadora en las conferencias y Mauritania, candidata a miembro de la asociación, ha sido tradicionalmente invitada en calidad de “invitada especial de la Presidencia”.

La conferencia sentó las bases de un proceso que llevara la elaboración de un marco multilateral de diálogo y cooperación entre la UE y los terceros países mediterráneos. Los veintisiete países participantes aprobaron una Declaración y un programa de trabajo. Como consecuencia se crea la asociación euromediterránea que gira en torno a tres aspectos principales:

- El componente político: tiene por objeto definir un espacio común de paz y estabilidad. Pretende desarrollar el estado de derecho y promover el respeto de los derechos humanos.
- El componente económico y financiero: que permita crear una zona de prosperidad compartida.
- El componente cultural, social y humano: pretende fomentar el acercamiento y la comprensión entre sus pueblos y para mejorar la percepción mutua.

Nosotros nos vamos a centrar en el componente económico y financiero que es el que facilita los flujos monetarios y de inversión. Para alcanzar una zona de prosperidad compartida en el Mediterráneo se requiere un desarrollo socioeconómico sostenible y equilibrado y el fomento de la cooperación y la integración regional. Con este fin se crea una asociación económico y financiera basada en:

- El establecimiento progresivo hasta el año 2010 de una zona de libre comercio entre los países de la asociación euromediterránea.
- Establecimiento de mecanismos de cooperación y concertación regional apropiados en los ámbitos respectivos.
- Aumento sustancial de los recursos financieros concedidos por la UE con el objeto de paliar los efectos negativos que la zona de libre comercio pueda tener en los países del Mediterráneo más desfavorecidos⁴ (los fondos MEDA).

Para facilitar la instauración de la zona de libre comercio la asociación definió cuatro ámbitos prioritarios:

- la adopción de disposiciones adecuasen materia de normas de origen, certificación, protección de los derechos de propiedad intelectual, industrial y de competencia;
- el desarrollo de políticas basadas en los principios de la economía de mercado y la integración de sus economías teniendo en cuenta sus necesidades y niveles de desarrollo respectivos;

- el ajuste y la modernización de las estructuras económicas y sociales, dando prioridad al fomento y desarrollo del sector privado, la modernización del sector productivo y la instauración de un marco institucional y reglamentario apropiado para una economía de mercado.
- El fomento de los mecanismos que desarrollen las transferencias de tecnología.

En cuanto a los mecanismos de cooperación y concertación económicas entre los países de la asociación se pueden resaltar los siguientes ámbitos:

- la inversión y el ahorro privado: el objetivo es eliminar progresivamente los obstáculos a las inversiones extranjeras directas y fomenten el ahorro interno con el fin de favorecer el desarrollo económico. Según la Declaración, la creación de un entorno favorable a las inversiones podrá dar lugar a transferencias de tecnología y aumentar la producción y las exportaciones.
- La cooperación regional como factor clave para facilitar la creación de una zona de libre comercio.
- La cooperación industrial y la ayuda a las pequeñas y medianas empresas.
- La intensificación de la cooperación medioambiental.
- La promoción del papel de las mujeres en el desarrollo.
- La creación de instrumentos comunes para la conservación y la gestión racional de recursos pesqueros.
- La intensificación del diálogo y la cooperación en el sector de la energía.
- El estrechamiento de la cooperación relativa a la gestión de recursos hidráulicos.
- La modernización y la reestructuración de la agricultura.

Para la creación de la zona de libre comercio y el éxito de la asociación euromediterránea es necesario, como hemos visto anteriormente, una intensificación de la inversión financiera. A tal objeto se crea el programa MEDA.

El programa MEDA es el instrumento principal de la cooperación económica y financiera de la asociación euromediterránea. El programa, puesto en marcha en 1996

(MEDA I) y modificado en 2000 (MEDA II), permite a la Unión Europea (UE) ayudar a los países mediterráneos de la asociación en sus tres aspectos:

- El refuerzo de la estabilidad política y la democracia.
- La creación de una zona de libre comercio euromediterránea y el desarrollo de la cooperación económica y social.
- La consideración de la dimensión humana y cultural.

Durante el periodo 1995-2001, MEDA dispuso de 5.071 millones de euros de los 6.400 millones de euros de recursos presupuestarios asignados a la cooperación financiera entre la UE y sus socios mediterráneos. Estas subvenciones se acompañan de préstamos concedidos por el Banco Europeo de Inversión (BEI). En este periodo el 86% de los recursos asignados a MEDA se destinó de manera bilateral a los socios que pueden optar a la financiación bilateral (Argelia, la Autoridad Palestina, Egipto, Jordania, Líbano Marruecos, Siria, Túnez y Turquía), mientras que el 12% se destinó a actividades regionales. El 2% de los fondos se reserva a las oficinas de asistencia técnica.

El programa MEDA II está dotado con 5.350 millones de euros en el periodo 2000-2006.

Las financiaciones de MEDA se llevan a cabo en forma de:

- subvenciones administradas por la Comisión Europea y empleadas para financiar o cofinanciar actividades, proyectos o programas que contribuyan a los objetivos del programa MEDA.
- Capitales-riesgo concedidos y administrados por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) para reforzar el sector privado y, en particular, el sector financiero.

- Bonificaciones de interés por los préstamos del BEI en el marco de la cooperación en el ámbito del medio ambiente, el tipo de bonificación no supera el 3%.

El programa MEDA hace hincapié en:

- la apertura de los mercados,
- el apoyo a la pequeña y mediana empresa,
- el fomento de las inversiones privadas, la cooperación industrial y el comercio entre los distintos socios,
- la modernización de las infraestructuras económicas, incluyendo los sistemas fiscales y financieros,
- creación de un entorno económico propicio a la aceleración del crecimiento.

Asimismo el programa MEDA sostiene un desarrollo socioeconómico sostenible incentivando los siguientes aspectos: la mejora de los servicios sociales; el desarrollo armonioso e integrado del mundo rural; la consolidación de la democracia, los derechos humanos y el estado de Derecho; la modernización de las infraestructuras económicas; la protección y mejora del medio ambiente; el fomento de intercambio de jóvenes.

Los logros del proceso son sobre todo en materia económica y financiera. En vista de la creación de una zona de libre comercio en 2010 se firmaron nueve convenios de asociación. Estos convenios han posibilitado el intercambio entre la UE y los países del Mediterráneo. Las exportaciones de los países del Mediterráneo hacia la UE han aumentado a un ritmo promedio de un 7.2% anual desde 1990, contra el 4.2% de las exportaciones hacia el resto del mundo. Los convenios de asociación también han facilitado la homogeneización de las legislaciones en materia de regulación de la competencia y de movimientos de capital y el fortalecimiento de la cooperación económica en sectores esenciales como el de la energía. Y desde un punto de vista macroeconómico han permitido la mejora de las cifras del déficit fiscal, de la deuda externa y de las tasas de inflación de los países mediterráneos. Asimismo se facilitaron y multiplicaron los contactos entre empresas. Los programas de cooperación entre

pequeñas y medianas empresas (PYMES) permitieron relacionar a 6.500 PYMES de los países mediterráneos con las de la UE.

Con motivo del décimo aniversario de la Declaración de Barcelona, líderes empresariales representantes de las asociaciones empresariales y del sector privado de la región se reunieron en Barcelona en noviembre de 2005 para analizar las políticas euromediterráneas de los últimos años. Estos participantes declararon necesarias las siguientes actuaciones:

- aumentar la implicación del sector privado en el diseño de las políticas para su desarrollo,
- apoyar el sector privado en la región mediterránea. Consideran importante el reconocimiento del sector privado como el motor del crecimiento económico y elemento indispensable para la integración económica de la región,
- apoyar y mejorar el entorno de las PYMES en la zona mediterránea: facilitar su acceso a la financiación, a las nuevas tecnologías y al conocimiento,
- mejorar el entorno financiero de la región,
- impulsar programas de formación continua, de investigación y desarrollo,
- aumentar la competitividad de la región euromediterránea frente a la competencia de otras zonas económicas,
- apoyar programas de promoción de las mujeres empresarias y emprendedoras en la vida económica de los países mediterráneos,
- crear un espacio económico regional integrado,
- asignar recursos para un programa MEDA III.

Sin embargo todos estos buenos propósitos no han dado tantos frutos como se esperaba. Según el profesor Iván Martín esto se debe a los graves defectos de diseño de la asociación y cita los siguientes⁵:

- La falta de autonomía del proceso de Barcelona, se pone de manifiesto la capacidad de la UE para tomar un papel protagonista en los conflictos que asolan el mediterráneo desde hace décadas.

- La asimetría de las relaciones euromediterráneas, esto se debe a la enorme diferencia de poder económico de los estados asociados y la condición de donante de la UE frente a la condición de beneficiarios de la ayuda de los países del mediterráneo.
- El carácter fragmentario y fragmentador del proceso de Barcelona. La declaración de Barcelona tan solo constituye un marco de acción para la negociación de acuerdos de asociación bilaterales entre la UE y los países mediterráneos miembros que son los únicos instrumentos jurídicamente vinculantes de aplicación de lo acordado. El proceso de negociación y ratificación de estos acuerdos ha resultado sumamente lento. La zona de libre comercio en realidad son acuerdos bimultilaterales entre la UE y cada uno de los países del mediterráneo, lo que no fomenta en modo alguno un reforzamiento de las relaciones Sur-Sur.
- El triple objetivo tridimensional de la declaración de Barcelona (los aspectos sociales y culturales, el económico y financiero y el aspecto político) queda en entredicho ya que los aspectos sociales y culturales así como el aspecto político son inexistentes en la práctica. El único objetivo con fechas y plazos ha sido el económico (Zona de libre comercio en 2010 y fondos MEDA).
- La irrelevancia de la Asociación euromediterránea en relación con algunas políticas comunitarias que determinan el contenido real de las relaciones euromediterráneas y que quedaron deliberadamente excluidas de los mecanismos de concertación. Un ejemplo es la política agrícola común.
- La debilidad más importante según Martín es la manifiesta contradicción entre las declaraciones y propósitos de la UE y sus acciones, el desfase que existe entre las ambiciones expresadas y el comportamiento real de los actores y los medios que se dota.
- Para terminar, la falacia del silogismo en el que está sentado todo el proyecto de asociación euromediterránea. De él se desprende el supuesto de que la democracia en estos países solo es viable si va precedida de un cierto desarrollo económico. Es decir existe una cadena de causalidad entre libre comercio, desarrollo y democracia.

Como conclusión a las debilidades de la Asociación resaltar el énfasis excesivo en los aspectos económicos y financieros (medidas concretas, compromisos vinculantes y plazos bien definidos en la declaración de Barcelona y acuerdos de asociación que movilizan en la UE intereses empresariales e institucionales) en detrimento de los aspectos sociales, culturales y políticos (ámbito donde los acuerdos y compromisos son mucho más difusos sin un plan de actuación concreto y donde los intereses están menos decantados por grupos de presión concretos).

3. LAS INVERSIONES DIRECTAS EXTRANJERAS (IDE) EN LA REGIÓN EUROMEDITERRÁNEA

Uno de los temas clave para mejorar el contexto actual y promover acciones futuras para alcanzar los objetivos propuestos por la Asociación Euromediterránea es el aumento significativo de los flujos de inversión directa extranjera (IDE) hacia los países del mediterráneo miembros de la Asociación. Tal y como explicamos anteriormente la inversión directa extranjera (IDE) es el motor del crecimiento económico y elemento indispensable para la integración económica de la región. Por eso es necesario y urgente políticas efectivas de apoyo a los países asociados facilitando las inversiones directas extranjeras.

Según el profesor Martín⁶ la creación de una Zona Euromediterránea de Libre Comercio (ZLC) no crea incentivos para el incremento de de la inversión directa extranjera en la medida en que supone la apertura unilateral de los mercados de productos elaborados de los países del mediterráneo (provoca una reducción de la rentabilidad de las industrias de esos países, al aumentar la oferta y la consiguiente reducción de precios) sin la contrapartida de una apertura de los mercados europeos (sobre todo en materia agrícola). Por ello la mejora del contexto en estos países del mediterráneo para la IDE

deberá venir no de la Asociación euromediterránea sino de las mejoras institucionales y económicas de los citados países.

Estos países del mediterráneo ofrecen importantes fortalezas para atraer la IDE como son:⁷

- el fuerte crecimiento de su población, en consecuencia sus mercados
- la proximidad histórica y geográfica a la UE
- la condición de países emergentes
- abundante mano de obra y bajo nivel salarial
- la existencia de élites locales con formación internacional

Sin embargo existen factores negativos para la IDE. A nivel macroeconómico:

- el alto grado de intervencionismo del Estado en las economías de estos países.
- La estrechez y el mal funcionamiento de los mercados financieros locales, incluido el sector bancario,
- En cambio, veinte años de programas de ajuste estructural han creado un entorno política macroeconómica muy estable en términos de inflación, déficit público, cuenta corriente... pero que no ha supuesto los resultados esperados en términos de atracción de inversiones.

A nivel macroeconómico:

- * la limitación de los mercados nacionales, que pone de relieve la importancia de la integración de los mercados Sur-Sur,
- * problemas logísticos (infraestructuras), como el elevado coste de los fletes,
- * problemas de formación de la mano de obra (mandos medios, técnicos...)
- * obstáculos del entorno para los negocios (economía informal, obstáculos administrativos, inseguridad jurídica...)

- * percepciones negativas entre los inversores extranjeros sobre la seguridad y el entorno para las inversiones, sobre todo el clima de inestabilidad política,
- * problemas de competitividad: el nivel de costes salariales, la productividad (directamente relacionada con el nivel educativo de la población y la extensión de las tecnologías de la información) y el mantenimiento de tipos de cambio relativamente apreciados.

Los trabajos publicados sobre las IDE españolas cabe destacar el realizado por López Duarte (1998)⁸ que abarca los años 1981-1997. Sus conclusiones principales son las siguientes; en primer lugar, la IDE española ha seguido un camino ascendente. En segundo lugar, dichas IDE se han caracterizado por un elevado grado de concentración en tres dimensiones: empresarial (la mayor parte fueron realizadas por un reducido número de empresas que acometieron proyectos de elevadas dimensiones), sectorial (la IDE española era de empresas del sector financiero y del sector agroalimentación) y geográfica (la Unión Europea y América Latina fueron los destinos prioritarios). Por último la modalidad inversora fue la creación o ampliación de un establecimiento.

Estudios más recientes, aunque muy heterogéneos concluyen aspectos coincidentes con la revisión anterior. Las IDE se realizan fundamentalmente por empresas de un tamaño relativamente elevado; la Unión Europea e Íbero América son destinos prioritarios y que la filial propia es una modalidad bastante frecuente.

Podemos pensar que los movimientos de inversión hacia la zona euromediterránea puede ser plausible tal y como apunta Suárez Zuloaga (1995)⁹ por la proximidad geográfica; por ello los mercados tienden a parecerse, el coste de estudio de la adquisición es menor y es menos complicada la supervisión o gestión de la empresa en el exterior. Sin embargo, otros estudios manifiestan otro factor condicionante de la IDE: la distancia psíquica, relativa a diferencias socioeconómicas, idiomáticas, políticas o culturales respecto al país de origen de la empresa inversora. Este hecho es verificado

por López y García (1998)¹⁰ quienes comprueban que ese efecto es menos acusado para las adquisiciones parciales, ya que éstas al igual que las joint ventures, implican compartir el riesgo de la inversión con otra empresa. Asimismo el caso de las empresas conjuntas creadas por empresas españolas, Lopez y García (1997)¹¹ observan que la participación de socios locales es más frecuente en los países africanos, en los asiáticos de reciente industrialización y, en menor medida, en los iberoamericanos.

También se pueden destacar las conclusiones del trabajo de Claver, E. Quer y Molina¹² sobre la estrategia inversora de la empresa española en el Magreb. Estos autores hallan que las compañías españolas que han adquirido empresas magrebíes tienen un mayor número de IDE en otros países y un mayor tamaño que aquellas que han optado por construir Joint Ventures. Además las empresas de servicios no se decantan por las filiales propias sino que optan por fórmulas que combinen sus capacidades con las de alguna empresa nativa, sobre todo vía adquisiciones. Esto corrobora las hipótesis anteriores sobre el aspecto cultural y confirma la necesidad que existe en estos países del Norte de África de contar con apoyo local.

Para concluir vamos citar las propuestas del profesor Martín para incentivar la IDE en la zona mediterránea (concretamente en la zona de los países del norte de África, el Maghreb),¹³

- Confianza: mediante la Asociación Euromeditarránea impulsar los aspectos políticos y de seguridad, como los aspectos culturales y sociales como vía para impulsar la estabilidad política, aumentar la transparencia y fortalecer la independencia de los sistemas judiciales.
- Financiación: la creación de un Banco de Desarrollo Euromediterráneo que financie proyectos de capital riesgo.
- Información y promoción: la organización de una conferencia periódica dedicada específicamente a las inversiones en el Maghreb bajo la tutela de la UE.

- Garantía: la creación de una agencia de garantía de inversiones euromagrebí que cubra los riesgos país de los inversores europeos de la región¹⁴.
- Planificación: elaborar una lista de control de los obstáculos a la IDE y de las acciones que deben llevar a cabo los países mediterráneos del norte de Africa con plazos concretos y revisiones periódicas.

4. BIBLIOGRAFÍA

BASES DE DATOS DE LEGISLACIÓN, Leggio Contenidos y Aplicaciones Informáticas, S.L. (noticias.juridicas.com)

BENELBAS, L., “Fusiones y adquisiciones en un entorno de menor volatilidad”, *El impacto del euro en los mercados financieros*, Colección de estudios e informes de La Caixa nº 14, 1998, pp. 254-283.

BOLSA DE MADRID, Informe de mercado años 1999, 2000, 2001, 2002, 2003.

BOLSA Y MERCADOS ESPAÑOLES (BME), Informe del mercado 2004, 2005 y 2006.

CALZADA TERRADOS, B., “Las Bolsas de valores y el euro”, *El impacto del euro en los mercados financieros*, Colección de estudios e informes de La Caixa nº 14, 1998, pp.116-143.

CAMPA, J. M., “Fusiones y adquisiciones en Europa: Una asignatura pendiente”, *Ocasional Paper nº 04/15, IESE Business School, 2004*, (Resumido por Santiago Pellegrini, *Revisa de Bolsa*, nº 140, marzo 2005)

CLAVER, E./QUER, D./ MOLINA, JF., “La estrategia inversora de la empresa española en el Magreb: factores determinantes y rasgos distintivos” *Información Comercial Española*. Octubre 2002. Nº 802, 2002, Pg.: 57-81

CEREZO, Y./ JIMÉNEZ, I./ RAPALLO, C.: “Los procesos de concentración empresarial: una visión económico-social” *Universidad Francisco de Vitoria*, 2008.

FERNÁNDEZ, P; CARABIAS, J. M., “Rentabilidad y creación de valor del Ibex 35: 1992-2006”, *Revista Bolsa*, nº 161, febrero 2007, pp. 40 a 43.

GARRIGUES ABOGADOS Y ASESORES TRIBUTARIOS, “Novedades introducidas por el real decreto 423/2003, de 11 de abril, por el que se modifica el real decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores”, *Novedades Laboral*, nº 1, abril 2003.

LEY 24/1988, de 28 de julio, del MERCADO DE VALORES, Boletín Oficial del Estado, nº 181, 29 de julio.

LEY 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.

28

LOPEZ DUARTE, C., “Evidencias empíricas sobre las inversiones directas en el exterior realizadas por las empresas españolas” *Revista Asturiana de Economía*, nº13, 1998, Pg.: 131-149.

LOPEZ, C./GARCÍA, E., “Internalización de la empresa española mediante inversión directa exterior: principales rasgos distintivos” *Información Comercial Española*, Revista de Economía nº 761, 1997, Pg.: 17-31.

LÓPEZ, C./GARCÍA, E., “La estructura de propiedad de la inversión directa en el exterior” *Investigaciones Económicas*, volumen XXII (1), 1998, Pg.: 19-14.

MALATESTA, G., *Desarrollo Económico y Crecimiento Económico: Aspectos teóricos y empíricos*, Contabilidad y Sistemas, nº 1, Universidad de Chile, 2005, pp. 18 a 31.

MALO DE MOLINA, J. L; MONTALVO, M., “El impacto del euro en los mercados financieros españoles”, Actas del 6º Congreso de Economía Regional de Castilla y León, Zamora, 26, 27 y 28 de noviembre de 1998 (publicado en 1999), pp. 205-216.

MARTÍN I., “La inversión extranjera directa en los países del Maghreb en el marco de la Asociación Euromediterránea: ¿el eslabón perdido?”, en *REM. Revista de Economía Mundial* nº 4, 2000, pp. 175-206, Universidad de Huelva.

MARTÍN I., “Asociación Euromediterránea, zonas de libre comercio y desarrollo en los países del sur del Mediterráneo”, en *Anuario Jurídico y Económico Escorialense*, Época II, nº XXXVI, 2003, pp. 345-392. R.C. Universitario “Escorial-M^a Cristina”, Madrid.

MARTÍN, I., Ficha-Guía “Las inversiones extranjeras directas en la región mediterránea”, publicada en Carlos Bruquetas Galán (coord.) (2008), *Asociación Euromediterránea: Vecindad y Desarrollo: 1995-2005*, pp. 35-43, Organización Carta Mediterránea, Madrid.

MARTÍN, I., ¿Hacia una Zona Euromediterránea de Libre Comercio en el 2010? *Economía Exterior* nº 34. Otoño 2005. Pg.: 103-114.

MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN, J. M; GARCÍA ANDRÉS, G., “La Ley Financiera: un nuevo hito en la reforma del sistema financiero español”, *Sistema Financiero: novedades y tendencias*, ICE, nº 801, agosto-septiembre 2002, pp. 13 a 24.

NORTH, D., “Instituciones para los mercados: complementar, innovar, conectar y competir”, *Informe sobre el desarrollo mundial, 2002*, Mundi-Prensa Libros, Banco Mundial, Washington.

PALACÍN SÁNCHEZ, M. J., “Las ofertas públicas de adquisición en España (1991-2002)”, *Revista de Bolsa*, nº 128, febrero 2004.

PALACIOS, J., “Cambios que dejan huella”, *Revista Bolsa*, nº 161, febrero 2007, pp. 38- 39.

PÉREZ-SOBA AGUILAR, I., “Las OPAs en la Bolsa de concentración positiva”, *Revista de Bolsa*, febrero 2002.

REAL DECRETO 432/2003, de 11 de abril, por el que se modifica el Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

REGLAMENTO (CE) N° 139/2004 relativo al control de concentraciones entre empresas.

REVISTA BOLSA, “1990-2006. De la reforma a la integración de los mercados de valores”, *Revista de Bolsa*, octubre 2006.

REVISTA BOLSA, “175 años haciendo mercado”, *Revista Bolsa*, n° 157, octubre 2006.

REVISTA BOLSA, “2006, El año más brillante de los mercados de valores españoles”, *Revista Bolsa*, n° 160, enero 2007.

REVISTA BOLSA, “BME sale a Bolsa y alcanza el estatus de sus competidoras en el mundo”, *Revista Bolsa*, n° 155, julio 2006.

RIVERO, A., “OPAs en la Bolsa de Madrid en 2000 y 2001”, *Revista de Bolsa*, febrero 2002.

SUÁREZ ZULOAGA, I., “La internacionalización productiva de la empresas españolas, 1991-1994.” *Información Comercial Española*, n° 746, 1995, Pg.: 89-103.

5. REFERENCIAS

¹ Fruto de un convenio entre la Conferencia Española de Organizaciones Empresariales y la Generalitat de Valencia, para facilitar la cooperación de empresas españolas con sus homónimas del mediterráneo.

² Véase Cerezo, Y./ Jiménez, I./ Rapallo, C. (2008) para profundizar sobre los procesos de crecimiento empresarial en el mercado español.

³ Véase <http://europa.eu/cgi-bin/etal.pl>

⁴ Sobre este aspecto trataremos posteriormente el Programa MEDA.

⁵ Martín I. (2003): “Asociación Euromediterránea, zonas de libre comercio y desarrollo en los países del sur del Mediterráneo”, en *Anuario Jurídico y Económico Escorialense*, Epoca II, nº XXXVI, pp. 345-392. R.C. Universitario “Escorial-M^a Cristina”, Madrid.

⁶ Martín, I. (2005): ¿Hacia una Zona Euromediterránea de Libre Comercio en el 2010? *Economía Exterior* nº 34. Otoño 2005. Pg.: 103-114.

⁷ Martín, I (2005): Ficha-Guía “Las inversiones extranjeras directas en la región mediterránea”, publicada en Carlos Bruquetas Galán (coord.) (2008), *Asociación Euromediterránea: Vecindad y Desarrollo: 1995-2005*, pp. 35-43, Organización Carta Mediterránea, Madrid.

⁸ Lopez Duarte, C. (1998): “Evidencias empíricas sobre las inversiones directas en el exterior realizadas por las empresas españolas” *Revista Asturiana de Economía*, nº13. Pg.: 131-149.

⁹ Suárez Zuloaga, I. (1995): “La internacionalización productiva de la empresas españolas, 1991-1994.” *Información Comercial Española*, nº 746. Pg.: 89-103.

¹⁰ López, C./García, E.(1998): “La estructura de propiedad de la inversión directa en el exterior” *Investigaciones Económicas*, volumen XXII (1). Pg.: 19-14.

¹¹ Lopez, C./García, E. (1997): “Internalización de la empresa española mediante inversión directa exterior: principales rasgos distintivos” *Información Comercial Española*, Revista de Economía nº 761. Pg.: 17-31.

¹² Clver, E/Quer, D./ Molina, JF. (2002): “La estrategia inversora de la empresa española en el Magreb: factores determinantes y rasgos distintivos” *Información Comercial Española*. Octubre 2002. Nº 802. Pg.: 57-81

¹³ Martín, I., “La inversión extranjera directa en los países del Maghreb en el marco de la Asociación Euromediterránea: ¿el eslabón perdido?”, en *REM. Revista de Economía Mundial* nº 4, pp. 175-206, 2000, Universidad de Huelva.

¹⁴ Para más detalles véase Sabkani (1998, p. 22) citado por Martín, I. (2000).

