

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ESTUDIOS AVANZADOS
EN DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**La Inversión Exterior Directa de Empresas Andaluzas y su
Financiación**

TRABAJO FIN DE MÁSTER



Natalia Nascimento, febrero de 2019



Departamento de Economía Financiera y Dirección de Operaciones

La Inversión Exterior Directa de Empresas Andaluzas y su Financiación

Trabajo Fin de Máster presentado para optar al Título de Máster Universitario en Estudios Avanzados en Dirección de Empresas por Natalia Nascimento Barrio, siendo el tutor del mismo el Doctor Antonio de la Torre Gallegos.

Vº. Bº. del Tutor/a:

Alumno/a:

D/Dª.

D/Dª.

Sevilla, febrero de 2019



**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ESTUDIOS AVANZADOS EN
DIRECCIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**TRABAJO FIN DE MÁSTER
CURSO ACADÉMICO [2017-2018]**

TÍTULO:

**LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE EMPRESAS ANDALUZAS Y SU
FINANCIACIÓN**

AUTOR/A:

NATALIA NASCIMENTO BARRIO

TUTOR/A:

DR. D. ANTONIO DE LA TORRE GALLEGOS

LÍNEA DE TRABAJO:

Finanzas

RESUMEN:

El trabajo se inicia con una revisión de la literatura existente en Inversión Exterior Directa, con una explicación histórica de la IED española y andaluza y con una actualización de las IED en los días actuales. También se hará un recorrido histórico y actual acerca de la IED en América Latina. Posteriormente, a través de bases de datos, se llevará a cabo un análisis de los datos en cifras relacionados a la IED, tanto mundial, cuánto española y andaluza. Seguidamente, se explicará los diferentes instrumentos de financiación utilizados por las empresas para internacionalizarse, se utilizará ejemplos de empresas para comprobar las teorías presentadas y también un cuestionario aplicado en una empresa andaluza en específico. Los resultados obtenidos muestran que la IED en Andalucía ha presentado características similares a la IED española a lo largo de los años y que, en los días actuales, la comunidad dispone de muchas alternativas para el fomento y la financiación de la internacionalización.

PALABRAS CLAVE:

IED; financiación; andaluza; inversiones; internacionalización

ÍNDICE

1.	JUSTIFICACIÓN, OBJETIVOS Y ESTRUCTURA	1
1.1.	JUSTIFICACIÓN	1
1.2.	OBJETIVOS	2
1.3.	ESTRUCTURA	2
2.	REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA.....	3
2.1.	INTRODUCCIÓN.....	3
2.2.	LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA (IED).....	3
2.3.	LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA ESPAÑOLA.....	5
2.3.1.	CONTEXTO HISTÓRICO	5
2.3.2.	LA IED ESPAÑOLA EN AMERICA LATINA.....	5
2.3.3.	CONTEXTO ACTUAL.....	11
2.4.	LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA ANDALUZA	13
2.5.	LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN.....	15
3.	ELABORACIÓN DE UN CUESTIONARIO PARA EL ANALISIS DE LA IED.....	19
3.1.	INTRODUCCIÓN.....	19
3.2.	USO DE BASES DE DATOS.....	19
3.3.	ELABORACIÓN DE LA ENCUESTA	19
4.	CARACTERIZACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA EN ESPAÑA Y ANDALUCÍA	27
4.1.	DATOS SOBRE CIFRAS.....	27
4.1.1.	IED MUNDIAL	27
4.1.2.	IED EN AMÉRICA LATINA.....	33
4.1.3.	IED ESPAÑOLA	38
4.1.4.	IED ANDALUZA	42
4.2.	ESTUDIOS DE CASOS DE INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE EMPRESAS ESPAÑOLA Y ANDALUZAS	44
4.2.1.	Banco Santander.....	44
4.2.2.	Iberdrola	45
4.2.3.	Mission Box	46
4.2.4.	Wuolah	47
5.	RESULTADOS Y CONCLUSIONES	48

RELACIÓN DE FIGURAS

Figura 2.1. Flujos de IED (1990-2003)	6
Figura 2.2. Evolución de los flujos de IED Bruta y Neta (2008 – 2012)	7
Figura 2.3. Flujos brutos de IED emitida a América (2009 - 2012)	7
Figura 2.4. Destinos geográficos de IED bruta más influyentes (2013 - 2015)	9
Figura 2.5. Inversión extranjera total recibida (1990-2003) (en millones de U\$).....	9
Figura 2.6. Stock de IED acumulado en el sector de servicios (2007-2015).....	10
Figura 2.7. Expectativas para la actividad de IED a nivel mundial (2017-2019)	12
Figura 2.8. Principales economías receptoras de empresas multinacionales (2017-2019)	12
Figura 2.9. El porcentaje de IED neta por comunidad autónoma (1993-2008)	13
Figura 2.10. El flujo de IED neta por comunidad autónoma (1993 - 2008)	13
Figura 2.11. El instrumento de financiación adecuado de acuerdo con el nivel de riesgo y nivel de madurez de una empresa	17
Figura 2.12. Entidades que ofrecen apoyo a la expansión de una empresa	17
Figura 2.13. Los instrumentos de financiación disponibles para <i>startups</i>	18
Figura 4.1. Entradas de IED a nivel mundial (2005 - 2016) y proyecciones (2017 - 2018)	27
Figura 4.2. Entradas de IED por grupos de economías y regiones (2014 - 2016) y proyecciones (2017)	28
Figura 4.3. Entrada de IED de las 20 principales economías receptoras (2015 y 2016)	29
Figura 4.4. Salidas de IED de las 20 principales economías inversoras (2015 y 2016)	30
Figura 4.5. Entrada de IED por regiones (2014 - 2016).....	31
Figura 4.6. Cambios en las políticas nacionales de inversión (1992 - 2016)	32
Figura 4.7. Flujos de entrada y salida de IED (2012-2016)	33
Figura 4.8. Entradas mundiales de inversión extranjera directa, tasas de variación y distribución por regiones (2007-2016).....	34
Figura 4.9. Diez principales economías receptoras de inversión extranjera directa	34
Figura 4.10. Valores de las fusiones y adquisiciones transfronterizas netas y participación según destino de las operaciones (2010-2016).....	35
Figura 4.11. Valor de los nuevos proyectos de inversión anunciados y participación por país o región de destino (2005-2016)	35
Figura 4.12. América Latina: distribución sectorial de la inversión extranjera directa ..	36
Figura 4.13. América Latina y el Caribe: origen de la inversión extranjera directa (2016)	36
Figura 4.14. América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa recibida	37
Figura 4.15. Inversión española bruta (1996 – 2016).....	38
Figura 4.16. Flujos de IED española bruta y neta (1996-2017)	38
Figura 4.17. Los principales sectores de inversión.....	39

Figura 4.18. Los principales sectores de inversión en América Latina	39
Figura 4.19. Los principales sectores de inversión por multinacionales españolas	40
Figura 4.20. Los 20 mayores países receptores de IED española (1997-2007)	41
Figura 4.21. IED española según país de destino (2007-2017).....	41
Figura 4.22. Principales países receptores de IED española en Latinoamérica (2007-2017)	41
Figura 4.23. Inversión andaluza bruta (1996 - 2016).....	42
Figura 4.24. Inversión bruta total % Andalucía / España (1996 – 2016).....	42
Figura 4.25. Comparación Inversión Andaluza y Española Bruta Total Según Área Económica de Destino (miles de euros) (2016).....	43
Figura 4.26. Principales Sectores de Destino de la Inversión Andaluza (en miles de euros)	43
Figura 4.27. Diversificación geográfica Grupo Santander (2018)	44
Figura 4.28. Iberdrola, un líder energético internacional (2018)	45
Figura 4.29. Internacionalización <i>Mission Box</i> (2017)	46
Figura 4.30. Funcionamiento de la plataforma Wuolah (2016)	47

RELACIÓN DE TABLAS

Tabla 2.1. Distribución regional en España de la entrada y salida de IED acumulada (1993-2008)	14
Tabla 2.2. Instituciones de ayuda a <i>startups</i>	15
Tabla 2.3. Líneas de financiación ofrecidas por instituciones	16

1 JUSTIFICACIÓN, OBJETIVOS Y ESTRUCTURA

1.1. JUSTIFICACIÓN

Uno de los fenómenos más importantes del siglo pasado, responsable por definir la dirección de la economía mundial y por integrar todas las economías del mundo, fue la globalización. Sin embargo, este fenómeno no hubiera sido posible sin la presencia de las empresas multinacionales que, a través de inversiones exteriores directas, han establecido filiales y desarrollado actividades en otros países, lo que proporcionó la creación de un patrón geográfico y sectorial del comercio internacional y la integración de todas las economías del mundo.

La inversión exterior directa está totalmente relacionada con el crecimiento y el desarrollo de los países dónde se realiza la inversión, es decir, la IED fomenta el avance tecnológico y la transferencia de tecnología, los movimientos internacionales de capitales y el aumento de la producción internacional. En otras palabras, la inversión exterior representa un factor fundamental en el desarrollo de la economía y presenta tendencia creciente para los próximos años. (Jos, 2009; Riegas Velázquez, 2017)

En ese sentido, en el escenario económico actual, en que la incorporación de nuevos sistemas de gestión, la transferencia de tecnología y el aumento de la competitividad son factores clave en el comercio internacional, es cada vez más importante apostar por inversiones directas extranjeras. (Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2017).

En el caso de España, la liberalización económica, comercial y financiera, junto con la recepción de inversiones de otras naciones, posibilitó que el país se desarrollase internacionalmente. Este hecho sirvió de motivación para estudios en el ámbito de la inversión extranjera por parte de las empresas españolas, lo que proporcionó el aumento de la importancia de la inversión exterior directa española hasta los días actuales. (C. Duarte, 1998)

Para ese proceso, se hace cada vez más necesarios instrumentos que faciliten la implantación e inversión en el exterior, así como la financiación de operaciones, lo que posibilita la disponibilidad de capital para que las empresas puedan expandirse en los mercados exteriores, sean ellas empresas multinacionales, pymes o *startups*¹, en diferentes fases del proceso de internacionalización.

Hoy en día, son muchos los instrumentos disponibles, así como los programas y recursos ofrecidos por institutos, agencias y oficinas para fomentar el proceso de internacionalización, la mejora del posicionamiento internacional y el aumento de la inversión en el exterior de las empresas. (Entrepreneur Media, 2018; Instituto de Comercio Exterior (ICEX), 2017)

Está claro que el conocimiento y estudio de estas nuevas formas de financiación y de ejemplos de empresas que las usaran son de extrema importancia y pueden servir para nuevas empresas que desean internacionalizarse. No cabe duda, que en gran medida también interesará a los propios emprendedores y *startups*, ya que estas también representan un sector importante en la economía española actual.

¹ *Startup en una empresa que se encuentra en su etapa temprana, se basa en un negocio escalable y que hace uso de tecnologías digitales, según explica Eduardo Morelos, director de Startupbootcamp Fintech México (empresa que funciona como una consultoría a startups) en su entrevista a la página web Entrepreneur (www.entrepreneur.com/article/304376).*

1.2. OBJETIVOS

Ese trabajo tiene como finalidad estudiar la inversión exterior directa (IED) de empresas españolas, y más específicamente andaluzas, en el exterior, con una especial atención a América Latina, principal destino de inversiones españolas en los últimos años. Sus objetivos son comprender qué es la inversión directa exterior, su contexto histórico y actual; entender los determinantes que llevan a una empresa a invertir en el exterior, cómo se llevó a cabo las inversiones de empresas españolas en América Latina y en el resto del mundo y conocer cuáles fueron sus factores más importantes; estudiar la IED de la comunidad autónoma de Andalucía y sus principales puntos clave.

Además, se pretende analizar las inversiones españolas y andaluzas a través de cifras para comprender cómo han variado los flujos emitidos por las empresas al exterior y sobretodo, cuáles fueron las principales economías receptoras de inversión, los principales sectores económicos involucrados, los factores que las posibilitaron y la influencia que tiene en el desarrollo de los países que reciben inversión.

Por otro lado, ese trabajo busca obtener conocimiento de cuáles son los principales instrumentos de financiación utilizados por las empresas para llevar a cabo inversiones exteriores directas, y cuáles son los más utilizados y disponibles actualmente. Se tratará de conocer inversiones de empresas específicas para complementar el estudio.

Al final, el objetivo principal se centra en intentar comprender cuáles son las principales razones por las cuáles las empresas andaluzas buscan internacionalizarse, cuáles son sus perfiles y sectores de actuación y, lo más importante, como se financian.

1.3. ESTRUCTURA

El trabajo será estructurado de la siguiente forma: Inicialmente, será estudiado el concepto de la inversión exterior directa (IED), lo que representa, sus características, causas e implicaciones, cuáles fueron sus consecuencias, así como el actual contexto en que se encuentra en el escenario mundial.

A continuación, se enfocará en la IED española y también en la recepción de IED en América Latina, sus contextos históricos y actuales, como se llevarán a cabo, sus principales aspectos y sectores de actuación y, posteriormente, en la IED andaluza, explicando sus características y también como se llevó a cabo. Además, será abordado también el tema de las principales formas de financiación usadas actualmente, cuales son los programas ofrecidos por instituciones a las empresas que desean internacionalizarse, sus formas de actuación y cómo funcionan.

Seguidamente, se analizarán las cifras acerca del flujo de inversiones mundial, en América Latina, emitidas por España y, más específicamente, por la comunidad autónoma de Andalucía. El análisis tiene como objetivo comprender aún más las características de las inversiones a través de números reales. También serán discutidos ejemplos de cuatro empresas, siendo dos andaluzas, que han invertido en el exterior y cuáles fueron sus principales estrategias.

Para finalizar, antes de llegar a la conclusión, se enseñará una encuesta elaborada con el objetivo de comprender las formas de financiación en el exterior y su aplicación en una empresa andaluza. Se explicará cómo se llevó a cabo el proceso de elaboración de la encuesta, así como el envío de la encuesta a una empresa andaluza.

Para finalizar se comentarán los resultados obtenidos en el estudio y se enunciarán las conclusiones más relevantes llevando en consideración toda la metodología, análisis de datos y de cifras contenidas en este trabajo. También se dejará una sugerencia para trabajos futuros en este campo de estudio.

2 REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

2.1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo fue elaborado mediante diversas fuentes, como artículos académicos, artículos en revista e informes de instituciones oficiales, entre las que se destaca UNCTAD (Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo), ICEX (Instituto de Comercio Exterior), CEPAL (Comisión Económica para América Latina y Caribe) DATAINVEX (Estadísticas de Inversión Española en el Exterior) y EXTENDA (Agencia Andaluza de Promoción Exterior).

Así, en el presente capítulo vamos a revisar los estudios acerca de la Inversión Exterior Directa (IED). El contenido del capítulo se estructurará en tres bloques: en el primero se hace un recorrido general de la teoría relacionada a la IED; posteriormente, en el segundo bloque, se centrará en la IED española, más específicamente en su inversión en América Latina, su contexto histórico y actual; finalmente, se realizará un recorrido acerca de la IED andaluza y los instrumentos de financiación disponibles a empresas que necesitan financiación pues desean internacionalizarse.

2.2. LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA (IED)

La IED es referente a todos los emprendimientos empresariales que se localizan fuera de sus economías de origen y se hacen normalmente en aquellos países que carecen de recursos financieros y tecnológicos y, por eso, que esperan recibir como cambio la generación de empleos, la implementación de nuevas tecnologías, la creación de nuevas ideas, la mejora del bienestar de sus sociedades, entre otros beneficios. (Mogrovejo, 2005)

Este concepto siempre estuvo directamente relacionado con “inversión eficiente, creación de empleo, altos salarios y transferencias tecnológicas”. Por eso, la mayoría de las autoridades de casi todos los países del mundo ha fomentado políticas y programas para atraer empresas inversoras en su mercado. La inversión extranjera directa es la transferencia de capital que un “inversionista directo” lleva a cabo en una empresa extranjera (afiliada) para obtener el control de la empresa, así como resultados y beneficios. De esta forma, la IED implica una relación a largo plazo entre una economía anfitriona y un residente extranjero que desea invertir en esta economía de acogida. (Artige & Nicolini, 2006)

Según Velázquez (2017) las principales formas posibles que permiten una IED son a través de sucursales, filiales y *joint-venture*. Las sucursales son empresas creadas en el exterior que poseen el mismo nombre de su empresa matriz, pero no presentan capacidad de decisión. Las filiales, por otro lado, tienen un cierto grado de autonomía y pueden, incluso, tener un nombre diferente al de la empresa matriz. Las *joint-venture* ya funcionan de forma diferente: dos empresas se unen con el objetivo de crear una nueva en el exterior y ambas van a tener control sobre ella.

Las investigaciones acerca de los factores que motivan la inversión extranjera y sus consecuencias posibilitaron la creación de diversas teorías sobre el tema. Sin embargo, no es posible tener una respuesta exacta, tampoco fórmulas que las determinen, pues todo va a depender del tipo de industria que se estudia, lo que supone que las tendencias de las inversiones son dictadas por los casos estudiados. Con eso, a partir de interpretaciones de evidencias, dos tendencias fueron reveladas: el enfoque en la industria manufacturera y el origen de acuerdo con las realidades de los países industrializados.

Por lo tanto, muchos estudios apuntan tres elementos principales que representan las condiciones que posibilitan una IED: las ventajas de propiedad, las ventajas de localización y la internalización de las ventajas propiedad. La explicación es que, si la ubicación y la economía de los países receptores de IED son atractivas, las empresas que desean invertir internalizarán todas esas ventajas competitivas con la finalidad de tener el control de todas las actividades realizadas en las economías huéspedes. (Dunning, 2000)

De acuerdo con Nielsen & Anderson (2000), las ventajas de propiedad surgen del “capital del conocimiento” y pueden ser fácilmente transportadas o transferidas a instalaciones de producción extranjeras; las ventajas de ubicación son las que surgen cuando el país de acogida tiene un mercado grande y los costos de comercialización son de moderados a altos; las ventajas de internalización surgen cuando el “capital del conocimiento” crea ventajas de propiedad.

Los autores utilizan dos términos para diferenciar los tipos de empresas que hacen inversiones en el extranjero: las empresas horizontales, que son las que producen los mismos bienes y servicios en diferentes lugares y las empresas verticales, que son las que producen en diferentes lugares de acuerdo con la etapa de producción. Sin embargo, estos dos tipos de empresas presentan características comunes: todas son siempre intensivas en el uso del capital de conocimiento, son provenientes de países desarrollados y se beneficiarán de las debilidades de las barreras comerciales y de la cuestión fiscal. Además, la mayoría de las inversiones directas son horizontales, aunque es ciertamente difícil separar las inversiones horizontales y verticales en los datos. (Nielsen & Anderson, 2000)

De esta forma, las empresas que deciden invertir en el extranjero, deben evaluar los siguientes aspectos: “los tamaños de mercado, la dotación de factores de producción, las particularidades de los sistemas institucionales, la infraestructura y la estabilidad macroeconómica”, teniendo en cuenta también que los factores van a depender del tipo de industria. Además, es importante mencionar que, las economías inversoras adoptan grandes compromisos con las economías huéspedes, lo que es diferente de los movimientos financieros de capital y de otras alternativas de internacionalización de operaciones.

En cuanto a las estrategias implementadas, se puede decir que la reducción de los costos de transporte y los avances en las telecomunicaciones favorecen la eficiencia de las operaciones en los países que reciben inversión, así como la adquisición de recursos estratégicos ayudan las empresas inversoras a incrementar sus capacidades, tecnologías, estructuras, conocimientos, etc. En relación a las estrategias de integración, se utiliza la integración vertical, en que son añadidas etapas al proceso productivo que posibilitan que la empresa tenga su control total o parcial, y la integración horizontal, que representa la producción de la misma línea general de bienes por la firma inversora y receptora. (Mogrovejo, 2005)

Por último, es importante mencionar que las inversiones directas exteriores han seguido un padrón geográfico en los últimos años: su foco han sido las economías desarrolladas, que representaran un 55% de la IED de todo el mundo en 2015, y los principales destinos fueron Estados Unidos y Europa. Las previsiones indican que, para los próximos años, la IED continuará dirigida a los países desarrollados.

Las economías que han emitido más IED fueron Estados Unidos, China y Holanda. En el caso de España, el país se encuentra entre los 10 países que más emite inversión hacia el exterior, y eso será estudiado más detalladamente durante este trabajo. (Riegas Velázquez, 2017)

2.3. LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA ESPAÑOLA

En el escenario mundial, en comparación con otros países, España siempre fue considerada un país con poca presencia internacional. Sin embargo, en fechas recientes, la economía española ha pasado por una apertura comercial, que permitió la recepción de inversiones de otros países y también que a propia España fuese capaz de invertir en el extranjero. (C. Duarte, 1998)

2.3.1. CONTEXTO HISTÓRICO

Los años de 1959/1960 fueron de gran destaque en España, pues fue en ese periodo que el país pasó a ser calificado como un país avanzado. Este logro fue alcanzado, principalmente, debido a la inversión extranjera directa recibida por la economía española, que proporcionó su avance en la industrialización y el desarrollo del sector de servicios en general.

En otra etapa (1960-1973), empieza en España un proceso transformación de su industria, marcada por la dinamización del sector de servicios y modernización del sector agrario. Este proceso facilitó la creación de una base industrial competitiva que proporciona importantes avances institucionales, como la convertibilidad de la moneda nacional y una legislación favorable a la inversión extranjera. Posteriormente, el sistema financiero es modernizado, España es incorporada a la Comunidad Económica Europea y, con eso, a la década de los 90 se comienza a configurar una tendencia a la emisión de inversión directa hacia el exterior. (Jos, 2009)

2.3.2. LA IED ESPAÑOLA EN AMERICA LATINA

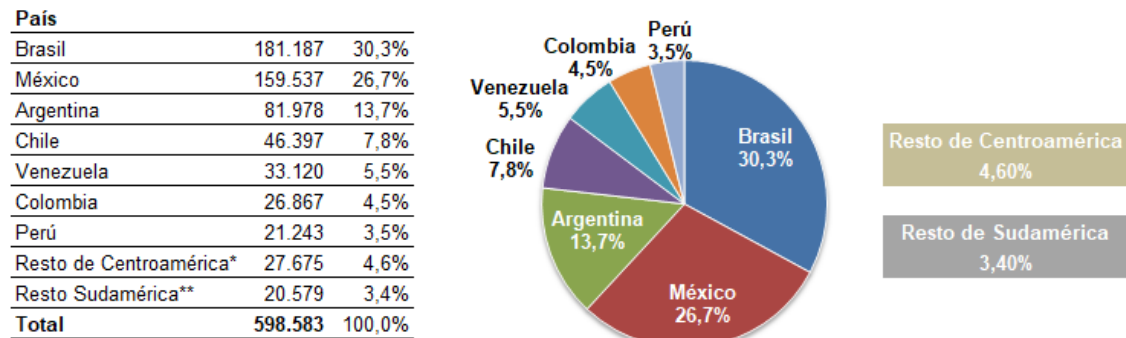
Los años entre 1990 y 2000 fueron los de mayor destaque para las inversiones españolas en América Latina. Las estimativas apuntan que 1/5 de los flujos de IED en ese periodo eran de empresas españolas. En general, los principales motivos de las inversiones fueron: los tamaños de las economías de origen (España) y de las economías de destino y sus grados de apertura comercial; las privatizaciones que ocurrían en las economías receptoras y la necesidad de internacionalización de la economía española. Además, las facilidades con el idioma común en la mayoría de los países y las similitudes culturales también contribuirán para ese proceso.

En otras palabras, la IED española fue determinada por “la interacción de los factores *push-factors* y los *pull-factors*”. Lo principal factor *push* sería el tamaño de la economía española, en cuanto que los factores *pull* serían el tamaño de las economías latino-americanas, la apertura comercial y las privatizaciones de las empresas. La explicación para eso es la siguiente: las privatizaciones criaron oportunidades de inversión, que fueron aprovechadas por la economía española que ya estaba fortalecida e integrada a la Unión Europea. (Miguel, Benito, & Bichara, 2003)

El gran crecimiento que tuvo la economía española en ese periodo fue crucial para convertirla, por primera vez en su historia, en inversora directa neta internacional. En 2001, la economía vuelve a ser receptora neta de inversiones. En esa etapa, las IED se concentrarán, de nuevo, en países de América Latina, lo que proporcionó a la economía española el puesto de segundo inversor internacional de la región, apenas por detrás de Estados Unidos. Los principales factores de esas inversiones fueron las actividades financieras y servicios públicos (*utilities*²), que absorbieran más de la mitad de los flujos, seguido del sector manufacturero y actividades primarias.

² *Utilities* es una denominación genérica de aquellas compañías que ofrecen servicios públicos como electricidad, gas, agua o autopistas, según explicación de la página web *El Economista* (www.economista.es/diccionario-de-economia/utilities).

A continuación, el gráfico del flujo de IED recibida en Latinoamérica de 1990 a 2003 y su división por países, que nos muestra el liderazgo de Brasil, México y Argentina en la recepción de IED, que en su grande parte era proveniente de España.



* Panamá, Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Nicaragua, Honduras, Haití y República Dominicana

** Paraguay, Uruguay, Ecuador y Bolivia

Figura 2.1. Flujos de IED (1990-2003)

(Fuente: Arahuetes, 2001.)

Sin embargo, en 2004 las inversiones directas realizadas vuelven a superar las recibidas, debido a la reducción de entrada de inversiones. La nueva fase de desaceleración de inversiones españolas siguió las tendencias de incertidumbre vigente en la economía internacional, principalmente sobre las economías de América Latina. (Arahuetes, 2001; Economista, 2018)

El 2007 fue el año en que España ha atingido el mayor grado de inversión en el extranjero y este incremento fue debido, principalmente, por las fusiones y adquisiciones que el sector financiero español hizo en el exterior, lo que proporcionó a España el puesto del país que más realizaba este tipo de operación en el mundo. Además, el número de empresas españolas que, hasta el momento, solo estaban presentes en el mercado nacional y han decidido internacionalizarse también ha aumentado.

La crisis económica de 2008 tuvo impacto negativo sobre la IED española, pues restringió el acceso de las empresas al crédito bancario, lo que disminuyó sus capacidades de financiarse, y también implicó en la disminución del beneficio de las empresas. En general, la economía española no tenía a su disposición los instrumentos para internacionalizarse.

Segundo Velázquez (2017), “los últimos años antes de que comenzara la ligera recuperación económica se caracterizaron por sus bajas cifras de inversión directa, que cosecharon resultados negativos y se acentuó más la recesión en la que se encontraba inmersa la IED emitida por España. El año 2011 sirve como escenario para mostrar que las buenas cifras cosechadas en el año 2010 no habían sido más que un espejismo y que, por tanto, no iba a impulsar la salida del ciclo recesivo en el que se encontraba la IED emitida por España.”

A continuación, el gráfico que enseña los números de los flujos de la inversión, en que es nítido la disminución de la IED en 2009 (con la IED neta que llega al valor negativo), la ligera recuperación en 2010 y, de nuevo, la caída de IED en 2011 y 2012, en que la IED neta vuelve a estar negativa y atinge el valor de menos 10 mil millones de euros negativos.

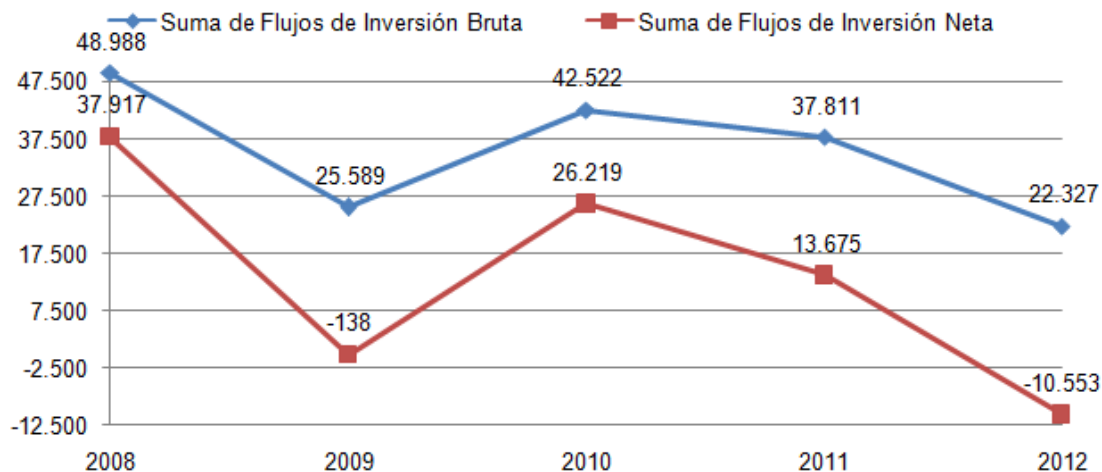


Figura 2.2. Evolución de los flujos de IED Bruta y Neta (2008 – 2012)

(Fuente: Velázquez, 2017)

En el periodo 2009 – 2012, las inversiones españolas van a centrarse, principalmente, en Estados Unidos y América Latina. Sin embargo, la inestabilidad de estos mercados hace con que la economía española empiece a invertir en los mercados turco y chino, principalmente. El gráfico a continuación enseña el flujo de inversiones emitidas por España a los países americanos en ese periodo.

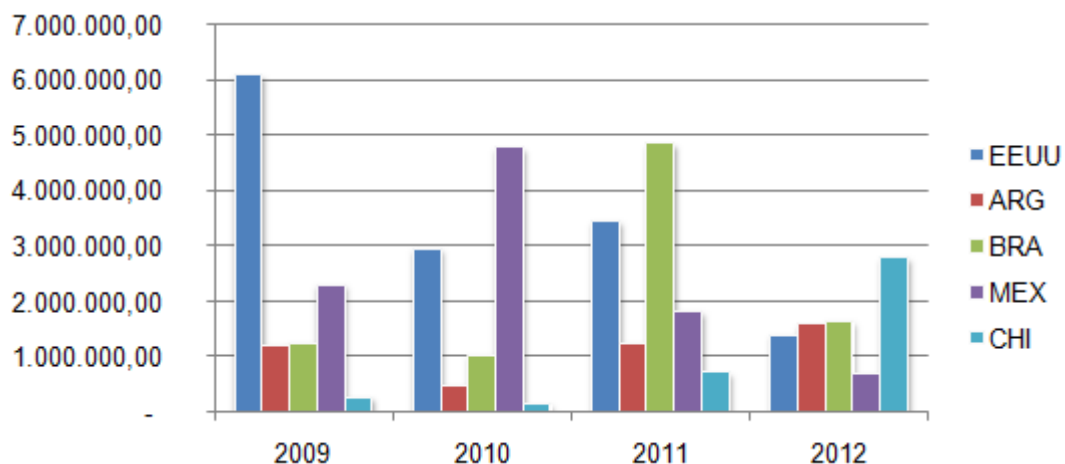


Figura 2.3. Flujos brutos de IED emitida a América (2009 - 2012)

(Fuente: Velázquez, 2017)

A continuación, se hace un recorrido histórico que marcaran las inversiones en cada uno de estos países:

- EEUU: Fue el país que más recibió IED de España, principalmente en 2009. Después, los flujos presentaron una disminución en 2010, debido a la llegada de la crisis. En 2011, el dólar está más valorizado y los flujos de IED son recuperados ligeramente, la economía está más competitiva y muchas multinacionales disminuyen sus desinversiones en el país.
- Brasil: El año 2009 “estuvo marcada por la situación del propio país, donde el crecimiento de la economía que presentaba altos porcentajes pasó a ser negativo contrayéndose en más de 5 puntos porcentuales.” Sin embargo, fueron pocas las desinversiones en este periodo. En 2011, los flujos de IED en el país por empresas española presenta un aumento, situando Brasil como uno de los mayores receptores de América. La principal razón fue la “apreciación del real brasileño”.
- Argentina: “Había sido el principal destino de la IED emitida por España al continente americano, sin embargo, adquiere una dinámica negativa a lo largo de todo el periodo de crisis como consecuencia, entre otras cosas, de la inestabilidad que experimenta la moneda del país y de los elevados riesgos políticos y/o sociales.” Esta situación de crisis no ha tenido consecuencias en los flujos de inversiones, pero si en las desinversiones, que situó, en 2010 y 2011, la IED neta como negativa.
- México: Considerado el tercer país que más ha recibido IED española. Hasta 2010, los flujos de inversión han crecido, sin embargo, los años 2011 y 2012 fueron marcados por la disminución de los flujos y las desinversiones, llegando a presentar valores negativos en el flujo de IED neta.
- Chile: Presenta IED creciente durante estos años. En 2011 y 2012 aumentan las desinversiones. Sin embargo, en 2012 el flujo de inversión creció alrededor de 2.000 millones de euros, mientras que las inversiones en otros países presentaban una disminución. En 2009, la empresa Endesa empieza a invertir en Chile en el sector de las energías renovables, lo que aumenta los flujos de IED.

En los años 2013 y 2014, la economía española ya empezaba a presentar una cierta recuperación y se destacó, principalmente, por el aumento de la inversión directa extranjera neta y por la disminución de las desinversiones. Sin embargo, el año de 2014 fue marcado por el aumento de las desinversiones, lo que provocó una recesión tras la recuperación de 2013.

Por fin, en el año de 2015 se observa una recuperación de la inversión neta, gracias a la disminución de las desinversiones. El destino de la IED española fue prácticamente lo mismo, aunque hubo una disminución del flujo de inversión en América Latina, y un aumento en Europa y China, lo que muestra un interés de las empresas españolas en nuevos mercados. (Álvarez López, Myro, Vega Crespo, 2016: 6)

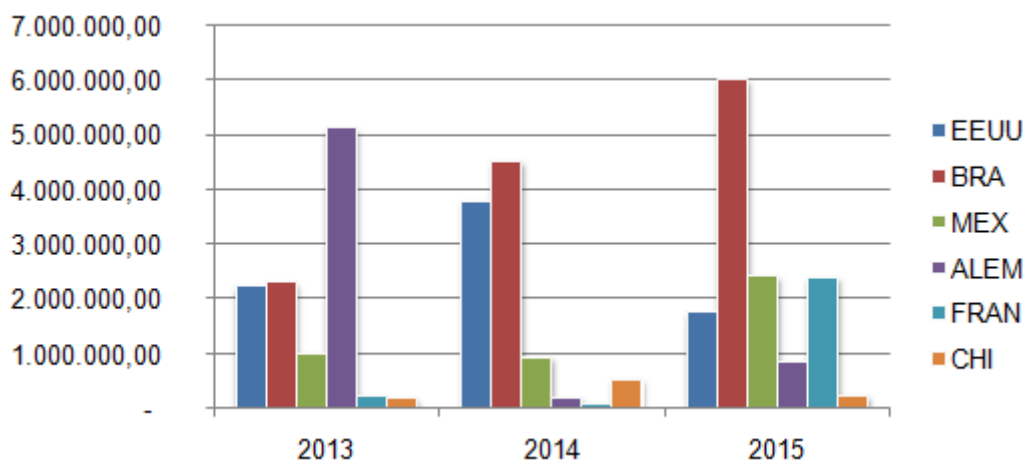


Figura 2.4. Destinos geográficos de IED bruta más influyentes (2013 - 2015)

(Fuente: Velázquez, 2017)

En el periodo de 2015 a 2017, el sector económico que más recibió inversiones españolas fue el sector de servicios, representando más del 60% del stock de IED emitida. Después, viene el sector de manufacturas con 14,6% del stock de IED, el sector de energía y agua con 7%, el sector de la construcción con 6%, el sector de las industrias extractivas con 3% y, por fin, el sector primario (agricultura, pesca y ganadería) con 0,3%.

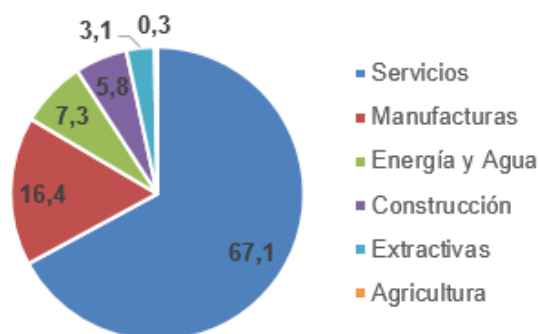


Figura 2.5. Inversión extranjera total recibida (1990-2003)
(en millones de U\$)

(Fuente: Velázquez, 2017)

Dentro del sector de servicios, el subsector con el más elevado flujo de IED ha sido el de los servicios financieros, que ha registrado el mayor montante de stock acumulado de inversiones. La principal razón para esto fue la IED emitida por dos de las mayores multinacionales del sector: Banco Santander y BBVA. Después, los subsectores que presentaron los mayores flujos de inversión directa extranjera fueron: Telecomunicación, Seguros y Fondos de pensión, Activos Inmobiliarios, Consultoría y Servicios de Transporte. (Riegas Velázquez, 2017).

Sin embargo, como se puede observar en la figura a continuación, la diferencia entre servicios financieros con los demás sectores es muy alta, prevaleciendo la importancia del primero sector.

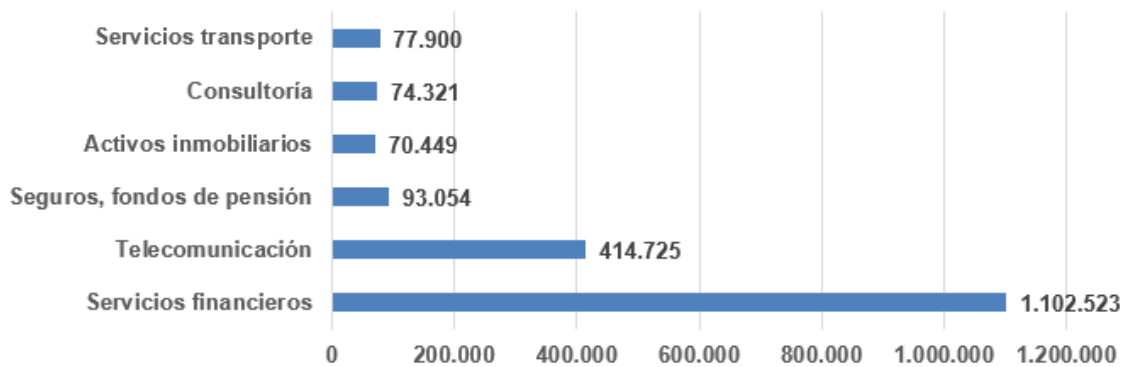


Figura 2.6. Stock de IED acumulado en el sector de servicios (2007-2015)

(Fuente: Velázquez, 2017)

2.3.3. CONTEXTO ACTUAL

Eventos económicos y políticos, como la salida del Reino Unido de la Unión Europea y la elección presidencial de los Estados Unidos, tuvieron consecuencias en la producción y comercio mundiales. Las intensas presiones competitivas y tecnológicas son responsables por una reestructuración empresarial que hace con que las economías desarrolladas se preocupen mucho más con su localización nacional de la producción y con mercados más concentrados en actividades tecnológicas.

En 2016, los flujos mundiales de IED fueron de 1,7 billones de dólares, 2% a menos que en 2015. Más de la mitad de las inversiones fueron direccionadas a países desarrollados, lo que representó un 5% de aumento en su flujo de inversión. Los principales países receptores de IED fueron los Estados Unidos, el Reino Unido y el conjunto de China y Hong Kong. Las economías en desarrollo recibieron 37% del total de la IED (que disminuyó un 14%).

Esta coyuntura ha dificultado las inversiones en América Latina y Caribe. Además, las nuevas inversiones anunciadas se concentraron en sectores en cuyas participaciones de los países latinoamericanos fueron muy pequeñas (energías renovables, 17%; telecomunicaciones, 21%; industria automotriz, 20%). Los países inversionistas no se han cambiado, siendo los principales: Estados Unidos, Unión Europea y Países Bajos. Los objetivos de las IED en América Latina tampoco han cambiado: la búsqueda de mercados internos, la extracción de recursos naturales y la constitución de plataformas de exportación hacia los Estados Unidos (en México, Centroamérica y el Caribe).

Uno de los principales motivos de ese escenario actual es el nuevo papel de China como inversor en el extranjero: el país, que antes invertía en países en desarrollo para tener el control de los recursos naturales, hoy en día busca la incorporación de tecnología a los procesos y productos a fin de lograr un desarrollo económico estable y duradero.

De todas las formas, la IED sigue siendo el factor más importante y estable de las entradas financieras. En 2016, los flujos de inversiones disminuyeron un 7,8%, pero representaron 71% de las entradas de capital extranjero. Los otros dos factores (inversiones en cartera y otra inversión) se mantuvieron en niveles muy inferiores. Sin embargo, el número de nuevos proyectos de inversión, que cayó tras la crisis financiera internacional, aumentó en 2016 por segundo año consecutivo (7%) y sus principales destinos fueron las economías en desarrollo. Este evento, junto con expectativas de mayor crecimiento económico, permite un aumento de la IED mundial en 2017. (Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2017)

Según informe de la UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) la IED mundial ha presentado una recuperación en los últimos años. Esto se debe, principalmente, al aumento de los beneficios en las empresas, al crecimiento del comercio y a las expectativas positivas de crecimiento económico en la mayoría de los países, que aumentan las ganas y la confianza de empresas en invertir. Las previsiones indican, como se puede ver en las figuras a continuación, un aumento de inversiones principalmente en los países desarrollados, y también en los países asiáticos en desarrollo y África (debido al aumento de los precios del petróleo). Sin embargo, las expectativas no son las mismas para América Latina y Caribe y los países en desarrollo en general, debido a su contexto político y económico inestable. (UNCTAD, 2017)

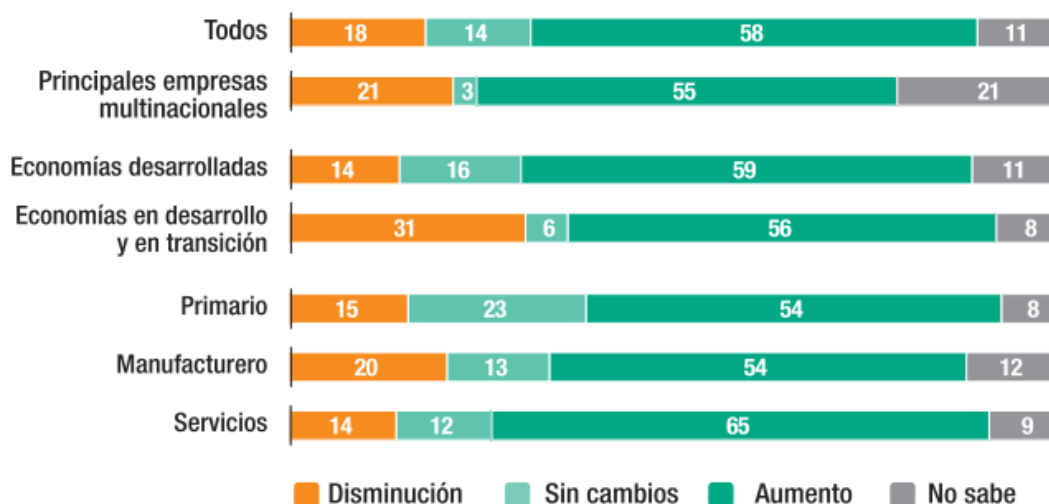


Figura 2.7. Expectativas para la actividad de IED a nivel mundial (2017-2019)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

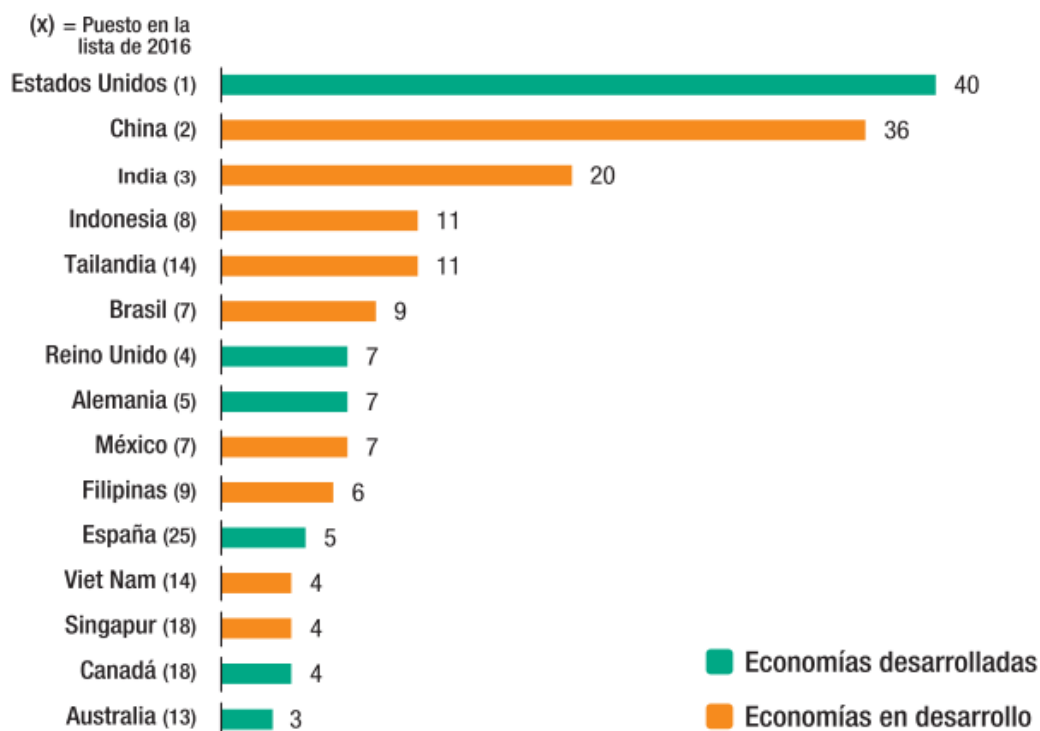


Figura 2.8. Principales economías receptoras de empresas multinacionales (2017-2019)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

De acuerdo con la revista brasileña *Exame*, que cita un estudio del *IE Business School*, 76% de las empresas españolas tenían interés en aumentar sus inversiones en América Latina en 2017, principalmente por el aumento del mercado interno. Además, 91% de las empresas han dicho que una alianza entre Unión Europea y Mercosul sería positiva. Como conclusión, esta misma revista afirma que, a pesar de la disminución de la IED en América Latina, todavía hay un interés de la Unión Europea en general en invertir en esta región por cuestiones de "interés estratégico". (Revista *Exame* (Brasil), 2018a, 2018b)

2.4. LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA ANDALUZA

De acuerdo con el artículo “Inversión Directa y empresa multinacional andaluza”, de 2009, la senda de inversión directa española es marcada por un cierto nivel de polarización, es decir, presenta diferencias significativas en la dotación de capital entre sus comunidades autónomas. Estas diferencias son debido a tres factores: “el efecto capitalidad de Madrid (economías de aglomeración y efecto de sede central), diferencias institucionales y desigual situación de partida en las respectivas poblaciones empresariales”.

La comunidad autónoma de Madrid, junto a Cataluña y el País Vasco, contabilizan al 80 por 100 de los flujos de inversión extranjera, en cuanto que Andalucía representa en 0,8 de 100 de salida de IED. Andalucía sería, por tanto, la décima comunidad por salida de inversión directa. Estas informaciones se pueden ver en las figuras a continuación.

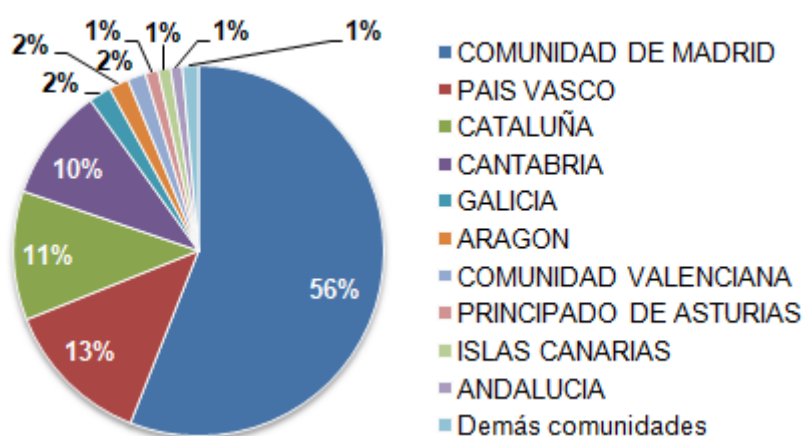


Figura 2.9. El porcentaje de IED neta por comunidad autónoma (1993-2008)
 (Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Registro de Inversiones Extranjeras (Datainvox))

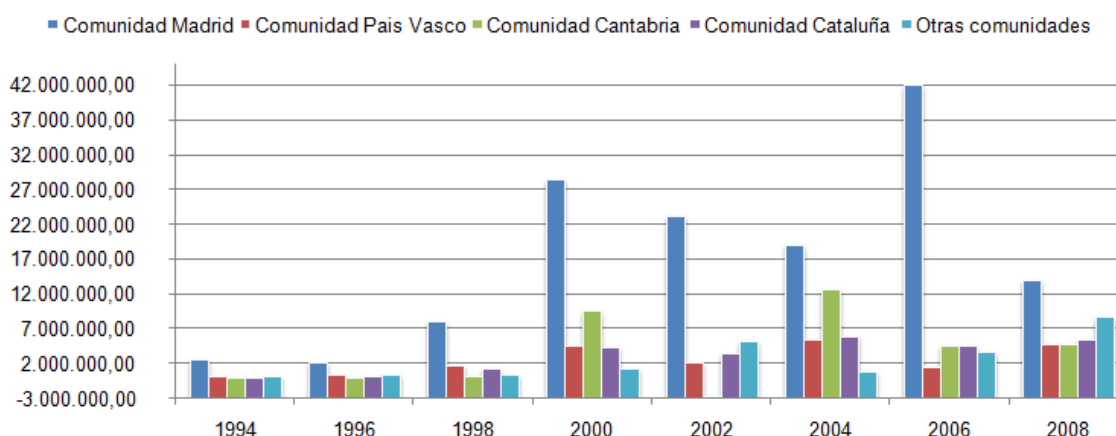


Figura 2.10. El flujo de IED neta por comunidad autónoma (1993 - 2008)
 (Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Registro de Inversiones Extranjeras (Datainvox))

	<u>Entrada de IED (1)</u>		<u>Salida de IED (2)</u>		<u>Posición Neta (2) - (1)</u>	
Andalucía	4.564.447	2,4%	3.528.229	0,8%	-	1.036.218
Aragón	1.380.573	0,7%	1.178.905	0,3%	-	201.668
Cantabria	235.168	0,1%	64.524.221	14,0%		64.289.053
Castilla y León	863.069	0,5%	962.515	0,2%		99.446
Castilla-La Mancha	691.841	0,4%	426.245	0,1%	-	265.596
Cataluña	32.282.003	17,2%	51.961.391	11,3%		19.679.388
Comunidad de Madrid	119.991.596	63,8%	252.070.029	54,7%		132.078.433
Comunidad Valenciana	8.498.842	4,5%	3.663.847	0,8%	-	4.834.995
Extremadura	276.193	0,1%	221.172	0,0%	-	55.021
Galicia	2.093.572	1,1%	8.504.650	1,8%		6.411.078
Islas Baleares	2.923.124	1,6%	5.398.128	1,2%		2.475.004
Islas Canarias	1.729.683	0,9%	544.865	0,1%	-	1.184.818
La Rioja	206.141	0,1%	85.221	0,0%	-	120.920
Navarra	845.685	0,4%	912.438	0,2%		66.753
País Vasco	5.945.054	3,2%	59.917.678	13,0%		53.972.624
Principado de Asturias	3.481.132	1,9%	2.417.230	0,5%	-	1.063.902
Región de Murcia	1.939.446	1,0%	4.558.454	1,0%		2.619.008
Ceuta y Melilla	64.896	0,0%	256	0,0%	-	64.640
Total	188.012.464		460.875.475			272.863.011

Tabla 2.1. Distribución regional en España de la entrada y salida de IED acumulada (1993-2008)

(Fuente: Datainvox)

Analizando valores de la inversión directa andaluza entre 1993 y 2008, se observa que el 40 por 100 de la IED se destina a la Unión Europea y el 36,4 por 100 a Latinoamérica. El destaque va a cinco países: Brasil (23,3 por 100), Portugal (20,0 por 100), Reino Unido (14,2 por 100), Suiza (11,4 por 100) y México (7 por 100), que representan el 76 por 100 de la inversión emitida en el periodo.

Los principales sectores de inversión fueron la construcción (28,1 por 100), el comercio (19,2 por 100), el suministro de energía (13,2 por 100), la industria química (12,3 por 100) y el segmento de alimentación y bebidas (9,5 por 100), que representaran el 63,8 por 100 de la salida de inversión directa.

Es posible describir el perfil de la inversión directa andaluza por concentrarse en países cultural y geográficamente cercanos. Como ejemplos hay la IED andaluza en Portugal, Marruecos y Francia, que son países próximos en ambos sentidos. Sin embargo, la mayor parte de la IED se destina a México y Brasil (geográficamente lejanos, pero culturalmente cercanos) y a Reino Unido y Suiza (culturalmente lejanos, pero geográficamente cercanos).

En líneas generales, la IED andaluza se destaca por la presencia en sectores de baja tecnología y en países muy diversificados geográficamente. Sin embargo, su estructura de comercio internacional apuntaba para altas posibilidades de crear filiales en el exterior y su internacionalización poseía una clara fenda de crecimiento.

Juntase a eso la creación, por la Junta de Andalucía, de una asociación sin fines lucrativos que tiene como objetivos fomentar la innovación en las empresas andaluzas, facilitar las transferencias tecnológicas entre ellas y promover la expansión internacional andaluza. Esa asociación cuenta con más de treinta Agentes Tecnológicos por la Consejería de Innovación, Ciencia y Empresa de la Junta de Andalucía. (Jos, 2009)

2.5. LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN

Actualmente, hay muchos servicios y programas disponibles para las empresas que desean internacionalizarse. En Andalucía, por ejemplo, hay diversos instrumentos disponibles para fomentar las empresas hacia mercados externos, independientemente de su experiencia en mercados internacionales.

Los principales organismos que tienen disponibles recursos a *startups* están indicados en la tabla abajo.

NOMBRE	OBJETIVO
ICEX España Exportación e Inversiones	Fomentar la internacionalización de las empresas españolas.
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	Promover la economía de España.
Compañía Española de Financiación del Desarrollo (COFIDES)	Proporcionar financiación a proyectos de inversión en el exterior.
ENISA	Fomentar la creación, financiación, crecimiento y consolidación de empresas españolas.
Extenda-Agencia Andaluza de Promoción Exterior, S.A.	Fomentar la internacionalización de empresas andaluzas.

Tabla 2.2. Instituciones de ayuda a *startups*

(Fuente: Elaboración propia con datos de ICEX)

En líneas generales, todos estos organismos tienen los mismos objetivos. Para acceder a estas ayudas, es necesario que la empresa haga un resumen ejecutivo de su negocio, explicando lo que se produce y, principalmente, sus principales números (de *KPIs*³ y del balance). El organismo hace un análisis de todo lo que es presentado e identifica todo lo que hay que ser hecho para iniciar la internacionalización de la empresa. Con eso, es elaborado un plan de acción internacional.

El organismo ICEX tiene a disposición una serie de etapas que, segundo ellos, son fundamentales para una empresa establecerse en el exterior. Primero, es necesario calcular los costes de establecimiento. Para eso, ICEX dispone de un simulador online que proporciona los costes de implantación de una empresa en cualquier mercado y una comparación entre países.

Segundo, hay que conocer la evolución de las inversiones, lo que se puede hacer a través de la base de datos DataInVex, que proporciona datos históricos y comparativos de flujos de inversiones españolas en diferentes negocios y sectores, así como una coyuntura de los mercados.

En tercer lugar, es necesario seleccionar posibles socios locales (a través de visitas a empresas locales) y, con eso, conseguir infraestructura en el país de destino, como alquiler temporal de despachos y salas de reuniones y un acceso más directo a todos los servicios de la oficina. (Instituto de Comercio Exterior (ICEX), 2017)

³ Los *KPIs*, en inglés “*Key Performance Indicators*”, son los indicadores claves que ayudan a medir el desempeño de una empresa.

Para conseguir financiación, estos organismos disponen de diversas líneas de financiación, que son explicadas a continuación.

Líneas de financiación	Cómo funcionan
Línea ICO Internacional	Financia hasta 12.5 millones de euros para operaciones de liquidez e inversiones fuera del territorio nacional.
Fondo FOND-ICOpyme	Ofrece financiación hasta 15 millones para empresas españolas que desean fomentar su crecimiento en el exterior.
Línea ENISA Competitividad	Financia hasta 1,5 millones a proyectos viables y que representen avances tecnológicos.
Fondo para Operaciones de Inversión en el Exterior	Proporciona financiación hasta 10 millones, junto con los fondos propios de COFIDES, tanto para implantación cuanto para ampliación de empresas.
Pyme Invierte	Financia hasta 10 millones y proporciona apoyo integral para nuevas empresas.
Línea ICO Garantía SGR/SAECA	Ofrece financiación hasta 2 millones a autónomos y empresas españolas mixtas.

Tabla 2.3. Líneas de financiación ofrecidas por instituciones

(Fuente: Elaboración propia con datos de ICEX)

El objetivo principal de este trabajo es estudiar las empresas andaluzas internacionalizadas, independiente de su tamaño (grande, media o pyme). Al estudiar sus formas de financiación, es probable que aparezcan nuevas modalidades que difieren de las convencionales como los préstamos bancarios. Por eso, se hace importante el estudio de las nuevas formas de financiación disponibles actualmente para pymes y *startups*.

Las pymes y *startups* en fase inicial generalmente no disponen de recursos financieros suficientes para su crecimiento y desarrollo, y tampoco tienen credibilidad para conseguir préstamos en entidades financieras convencionales. Como forma de ayudar en ese proceso, han surgido soluciones que facilitan el aporte de recursos financieros y de apoyo a ellas.

El capital riesgo (en inglés, "*venture capital*"), como es llamado, representa una solución de financiación y se centra en la inversión en "negocios jóvenes y arriesgados, pero con altas expectativas futuras, a los que aporta no solamente apoyo financiero, sino que juega un papel activo en su evolución y control, facilitando su acceso a una red de contactos potencialmente útiles en el entorno de los negocios." Esta forma de financiación es ofrecida, principalmente, a empresas pequeñas o medianas, que sean tecnológicas e innovadoras, por un cierto periodo de tiempo hasta que la entidad abandona la empresa (por liquidación, venta a otras entidades, etc.). Mientras ese periodo, la participación de la entidad en la sociedad es minoritaria.

En los últimos años, el capital riesgo ha presentado un gran crecimiento, principalmente por promover el desarrollo económico y de sociedades, eso porque no ofrece solo recursos financieros, sino también ayuda en la gestión de la empresa. Su importancia es tanta, que muchos gobiernos de países lo apoyan de forma directa, a través de la concesión de garantías sobre préstamos, y también de forma indirecta, a través de la creación de entornos legales seguros.

Otro instrumento muy importante actualmente es el *private equity*, que funciona como un capital riesgo, pero sin enfoque en el tamaño de la empresa, o sea, se puede invertir en una empresa madura, con participación minoritaria o mayoritaria, en cuanto que el capital riesgo en si se caracteriza más por inversiones por parte de intermediarios financieros y con participación minoritaria.

Los *business angels*, o inversores ángeles, son, en general, inversores individuales con larga experiencia en el mercado y con éxito alcanzado, que invierten ellos mismos sus recursos financieros en emprendedores y *startups*. Además, también ofrecen asesoramiento, consultoría, apoyo y una extensa red de contactos a sus empresas.

Para facilitar la relación entre emprendedor/*startup* y *business angel*, surgen las redes de *business angel*, que determinan reglas y códigos de conducta para ser seguidas entre ellos. Las redes también fomentan el encuentro de inversores con empresas que necesitan capital, el crecimiento de las inversiones y, con eso, la dinamización de la economía.(Seco, 2008)

El grafico a continuación relaciona el nivel de riesgo de una empresa con su nivel de madurez, y el instrumento de financiación que es más adecuado para cada etapa.

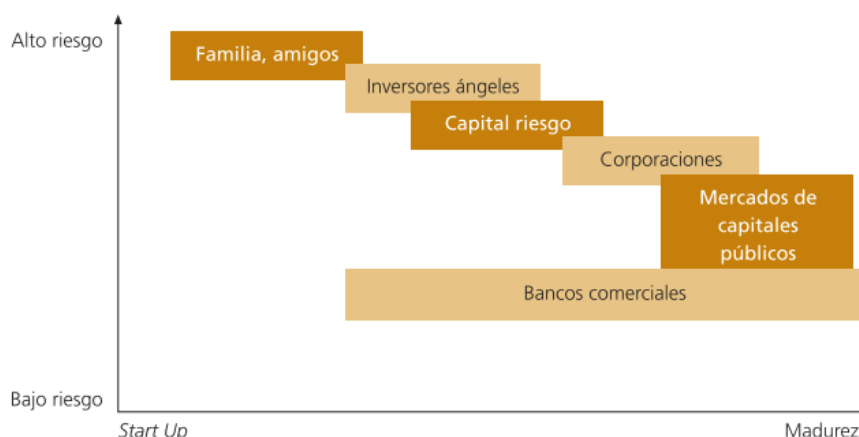


Figura 2.11. El instrumento de financiación adecuado de acuerdo con el nivel de riesgo y nivel de madurez de una empresa

(Fuente: Seco, 2008)

A continuación, es posible observar un resumen de las entidades que, segundo Seco (2008), son las principales al ofrecer apoyo a la expansión de una empresa. Las entidades son clasificadas de acuerdo con su naturaleza, tipo de organización, fuente de fondos y “la injerencia de dicho actor en el proceso, en el sentido de si es pagado por sus servicios o está comprometido directamente en la suerte y futuro de la empresa.”

	Tipo de establecimiento	Organización	Fuente de fondos	Tipo de intervención
Incubadora	Público/privado	Persona jurídica	N.A.	Pagado
Asesor	Privado/público	Persona jurídica/física	N.A.	Pagado
Inversor ángel	Privado	Persona física	Propio	Comprometido
Capital riesgo	Privado/público	Persona jurídica	De terceros	Comprometido
Redes de inversores ángeles	Privado/público	Persona jurídica	N.A.	Pagado

Figura 2.12. Entidades que ofrecen apoyo a la expansión de una empresa

(Fuente: Seco, 2008)

Además de todos los instrumentos explicados, no se puede dejar de mencionar otros dos importantes de la actualidad, que cada vez más vienen alcanzando niveles altísimos de inversión: el “*media for equity*” y el “*crowdfunding*”.

El *media for equity*, según reportaje de la *IEB School*, es un tipo de inversión “dónde los grupos de comunicación generan publicidad a buen precio para una empresa a cambio de tener una participación accionarial.” Los años 90 fueron los que las empresas y los grandes grupos de comunicación empezaron a aplicar este modelo de inversión. Estos grupos, además de canales de televisión, también son propietarios de medios en otros soportes y sirven de inversores para *startups* (que, muchas veces, son difíciles de conseguir). Por ser la publicidad la mejor manera de dar a conocer un producto/servicio, esta modalidad de financiación acaba por tornarse una buena oportunidad para aumentar la visibilidad de una *startup*. (IEB School, 2018)

El crowdfunding, por otro lado, consiste en una plataforma (normalmente en Internet) en que usuarios hacen donaciones de recursos solicitados por un proyecto empresarial. En cambio, los usuarios tienen una recompensa, que varía de acuerdo con el tipo de negocio y sus características. Las plataformas de crowdfunding representan un importante instrumento para obtención de capital financiero, principalmente para grupos de personas que tienen un proyecto y necesitan de capital para ponerlo en práctica. (Alemany & Bultó, 2014)

A continuación, una ilustración que resume todos los instrumentos de financiación explicados anteriormente.



Figura 2.13. Los instrumentos de financiación disponibles para *startups*

(Fuente: Elaboración propia)

3 ELABORACIÓN DE UN CUESTIONARIO PARA EL ANÁLISIS DE LA IED

3.1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo fue escrito mediante la utilización de diversas fuentes, que ayudaran a obtener información y desarrollar los objetivos determinados. Las principales fuentes son artículos académicos escritos por diversos autores acerca del tema, así como noticias en revistas que han servido para complementar el trabajo con datos actuales.

Para la elaboración de los gráficos sobre cifras, fueron consultados informes de instituciones oficiales, como el CEPAL (Comisión Económica para América Latina y Caribe), DATAINVEX (Estadísticas de Inversión Española en el Exterior) y EXTENDA (Agencia Andaluza de Promoción Exterior). Para analizar los datos obtenidos, fueron utilizadas hojas de cálculo.

Además, fue elaborada por autoría propia una encuesta, enviada a una empresa andaluza, con la finalidad de conocer su proceso de internacionalización y sus instrumentos de financiación utilizados. En esta parte, las indicaciones del profesor D. Antonio de la Torre Gallegos han sido fundamentales para el desarrollo de la encuesta.

3.2. USO DE BASES DE DATOS

Una vez marcados los objetivos y revisada la bibliografía, se realizó una búsqueda acerca de las empresas andaluzas internacionalizadas en América Latina. Dentro de las empresas encontradas, la empresa INERCO fue seleccionada por presentar su sede central en Sevilla, ciudad dónde ha sido desarrollado este trabajo.

3.3. ELABORACIÓN DE LA ENCUESTA

Con el objetivo de ampliar el estudio y conocer las características de la empresa seleccionada en la base de datos, además de hacer una comparación con los estudios de este trabajo, fue elaborada una encuesta con una serie de preguntas básicas y también más específicas a esta empresa.

Así que, después de seleccionada la empresa, se llevó a cabo la búsqueda por contactos, buscados principalmente en páginas web y LinkedIn, que podrían contestar el cuestionario a través de un correo electrónico. Se ha conseguido contacto con el responsable por el departamento de Desarrollo e Inteligencia de Negocio en INERCO, Jorge Pereira de los Ríos.

El cuestionario fue elaborado en la página SURVEYMONKEY, utilizada para encuestas online, pensando en preguntas básicas para conocer el perfil de la empresa, como su cantidad de empleados, sector de actuación. Después, las preguntas que siguen son más específicas respecto a internacionalización: cuándo se llevó a cabo, las razones, cual ha sido la cantidad invertida y, lo más importante, como se llevó a cabo la financiación para internacionalizarse.

Como se explicará en la conclusión de este trabajo, con estas preguntas fue posible comprobar los estudios de los autores acerca de la IED en una empresa real, cuáles fueron los instrumentos de financiación usados y también hacer una comparación entre diferentes periodos de estudio.

A continuación, el cuestionario elaborado con sus 10 preguntas.

1. ¿Cuál es el nombre de su empresa y la provincia de la sede principal?

2. ¿Cuál es el sector de actuación de la empresa y cuáles son lo(s) producto(s)/servicio(s) vendidos?

3. ¿En cuál año ha instalado un negocio en el exterior?

Antes del 1990

Entre el 1990 y el 2005

Entre el 2005 y el 2010

A partir de 2010

4. Al internacionalizar su empresa, ¿el principal motivo que le incentivó fue...? (marque sólo una)

El tamaño del mercado receptor

Los incentivos fiscales de la economía del país receptor

El acceso a recursos naturales

El acceso a recursos tecnológicos

Otra (indique cuál _____)

5. ¿Qué porcentaje aproximado de la facturación de su empresa es procedente de ventas en países extranjeros?

Menos del 25%

Entre el 25% y el 50%

Entre el 50% y el 75%

Más del 75%

6. ¿Cuál sería el valor aproximado que su empresa ha invertido en el extranjero?

Menos del 1.000.000€

Entre el 1.000.000€ y el 5.000.000€

Entre el 5.000.000€ y el 10.000.000€

Más del 10.000.000€

7. Valore de 1 a 4 (1 el menos y 4 el más importante) la importancia de los siguientes recursos para el éxito de su empresa en el exterior:

a) La inversión en I+D

b) La formación del personal

c) La experiencia previa

d) El acceso a financiación

e) Otro que quiera citar: _____

8. Al internacionalizar su empresa, ¿la financiación más importante ha sido...? (marque sólo una)

- Préstamo bancario
- Aportaciones de los socios (capital social)
- Préstamo participativo
- Ayuda o Subvenciones públicas
- Otra (indique cuál _____)

9. Valore de 1 a 4 (1 el menos y 4 el más importante) la importancia de las siguientes fuentes financieras para su sector:

- a) Aportaciones de los socios
- b) Préstamo participativo
- c) Ayuda o Subvenciones públicas
- d) Préstamo bancario

10. Escala de opinión – sentencias

- 1 Totalmente en desacuerdo - 2 En desacuerdo - 3 Ni de acuerdo ni en desacuerdo
4 De acuerdo - 5 Totalmente de acuerdo

La situación económica mejorará el año próximo

El sector donde se ubica su empresa seguirá creciendo

La empresa continuará invirtiendo en el extranjero

La financiación es más fácil en su sector que en otros sectores

El acceso a ayudas públicas es más fácil en su sector que en otros

Es suficiente la financiación que ha recibido

De esta forma, cada una de estas preguntas fueron inseridas en la página de *Survey Monkey* y su link (disponible en: <https://es.surveymonkey.com/r/ZQ28WS7>) enviado directamente al entrevistado. Las preguntas en la página web pueden ser visualizadas a seguir.

← → ↻ <https://es.surveymonkey.com/r/ZQ28WS7>

Empresas españolas con inversión en America Latina

Esta encuesta, elaborada por la estudiante Natalia Nascimento Barrio como parte de su Trabajo Final del Máster Universitario en Estudios Avanzados en Dirección de Empresas de la Universidad de Sevilla, tiene como objetivo conocer el perfil de empresas españolas que hacen inversiones en America Latina.

* 1. ¿Cuál es el nombre de su empresa, cuántos empleados tiene y cuál es la provincia de la sede principal?

* 2. ¿Cuál es el sector de actuación de la empresa y cuáles son lo(s) producto(s)/servicio(s) vendidos?

* 3. ¿En cuál año ha instalado un negocio en el exterior?

- Antes del 1990
- Entre el 1990 y el 2005
- Entre el 2005 y el 2010
- A partir de 2010

* 4. Al internacionalizar su empresa, ¿el principal motivo que le incentivó fue...? (marque sólo una)

- El tamaño del mercado receptor
- Los incentivos fiscales de la economía del país receptor
- El acceso a recursos naturales
- El acceso a recursos tecnológicos
- Otro (indique cuál)

5. ¿Qué porcentaje aproximado de la facturación de su empresa es procedente de ventas en países extranjeros?

- Menos del 25%
- Entre el 25% y el 50%
- Entre el 50% y el 75%
- Más del 75%

6. ¿Cuál sería el valor aproximado que su empresa ha invertido en el extranjero?

- Menos del 1.000.000€
- Entre el 1.000.000€ y el 5.000.000€
- Entre el 5.000.000€ y el 10.000.000€
- Más del 10.000.000€

7. Valore de 1 a 4 (1 el menos y 4 el más importante) la importancia de los siguientes recursos para el éxito de su empresa en el exterior

⋮	<input type="text"/>	La inversión en I+D
⋮	<input type="text"/>	La formación del personal
⋮	<input type="text"/>	La experiencia previa
⋮	<input type="text"/>	El acceso a financiación

8. Al internacionalizar su empresa, ¿la financiación más importante ha sido...? (marque sólo una)

- Préstamo bancario
- Aportaciones de los socios (capital social)
- Préstamo participativo
- Ayuda o Subvenciones públicas
- Otro (especifique)

9. Valore de 1 a 4 (1 el menos y 4 el más importante) la importancia de las siguientes fuentes financieras para su sector:

⋮	<input type="text"/>	Aportaciones de los socios
⋮	<input type="text"/>	Préstamo participativo
⋮	<input type="text"/>	Ayuda o Subvenciones públicas
⋮	<input type="text"/>	Préstamo bancario

10. Escala de opinión – sentencias

	La situación económica mejorará el año próximo	El sector donde se ubica su empresa seguirá creciendo	La empresa continuará invirtiendo en el extranjero	La financiación es más fácil en su sector que en otros sectores	El acceso a ayudas públicas es más fácil en su sector que en otros	Es suficiente la financiación que ha recibido
Totalmente en desacuerdo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
En desacuerdo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ni de acuerdo ni en desacuerdo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
De acuerdo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Totalmente de acuerdo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Listo

Da misma manera, se expone en este trabajo las respuestas a cada una de las preguntas, que serán discutidas en los próximos capítulos.

P1

¿Cuál es el nombre de su empresa, cuántos empleados tiene y cuál es la provincia de la sede principal?

INERCO. 550 empleados. Sevilla (España)

P2

¿Cuál es el sector de actuación de la empresa y cuáles son lo(s) producto(s)/servicio(s) vendidos?

Ingeniería, Consultoría y Tecnología

P3

¿En cuál año ha instalado un negocio en el exterior?

Entre el 2005 y el 2010

P4

Al internacionalizar su empresa, ¿el principal motivo que le incentivó fue...? (marque sólo una)

Otro (índique cuál):

Crisis en España. Hundimiento sector infraestructura en 2009. Búsqueda nuevos mercados.

P5

¿Qué porcentaje aproximado de la facturación de su empresa es procedente de ventas en países extranjeros?

Entre el 25% y el 50%

P6

¿Cuál sería el valor aproximado que su empresa ha invertido en el extranjero?

Entre el 5.000.000€ y el 10.000.000€

P7

Valore de 1 a 4 (1 el menos y 4 el más importante) la importancia de los siguientes recursos para el éxito de su empresa en el exterior

La inversión en I+D 2

La formación del personal 3

La experiencia previa 4

El acceso a financiación 1

P8

Al internacionalizar su empresa, ¿la financiación más importante ha sido...? (marque sólo una)

Aportaciones de los socios (capital social)

P9

Valore de 1 a 4 (1 el menos y 4 el más importante) la importancia de las siguientes fuentes financieras para su sector:

Aportaciones de los socios 4

Préstamo participativo 3

Ayuda o Subvenciones públicas 1

Préstamo bancario 2

P10

Escala de opinión - sentencias

La situación económica mejorará el año próximo	Totalmente de acuerdo
El sector donde se ubica su empresa seguirá creciendo	De acuerdo
La empresa continuará invirtiendo en el extranjero	(sin etiqueta)
La financiación es más fácil en su sector que en otros sectores	En desacuerdo
El acceso a ayudas públicas es más fácil en su sector que en otros	Totalmente en desacuerdo

4 CARACTERIZACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA EN ESPAÑA Y ANDALUCÍA

4.1. DATOS SOBRE CIFRAS

Este capítulo tiene como objetivo complementar el recorrido teórico con datos sobre cifras extraídos de las bases de datos de Datainvox y Extenda. Los números soportan los conceptos estudiados y refuerzan las características de las inversiones.

4.1.1. IED MUNDIAL

Según informe de UNCTAD, se esperaba un incremento alrededor de 5% de los flujos de IED en 2017, situándose en 1,8 billones de dólares, y también un ligero aumento en 2018 (1.85 billones de dólares). (UNCTAD, 2017)

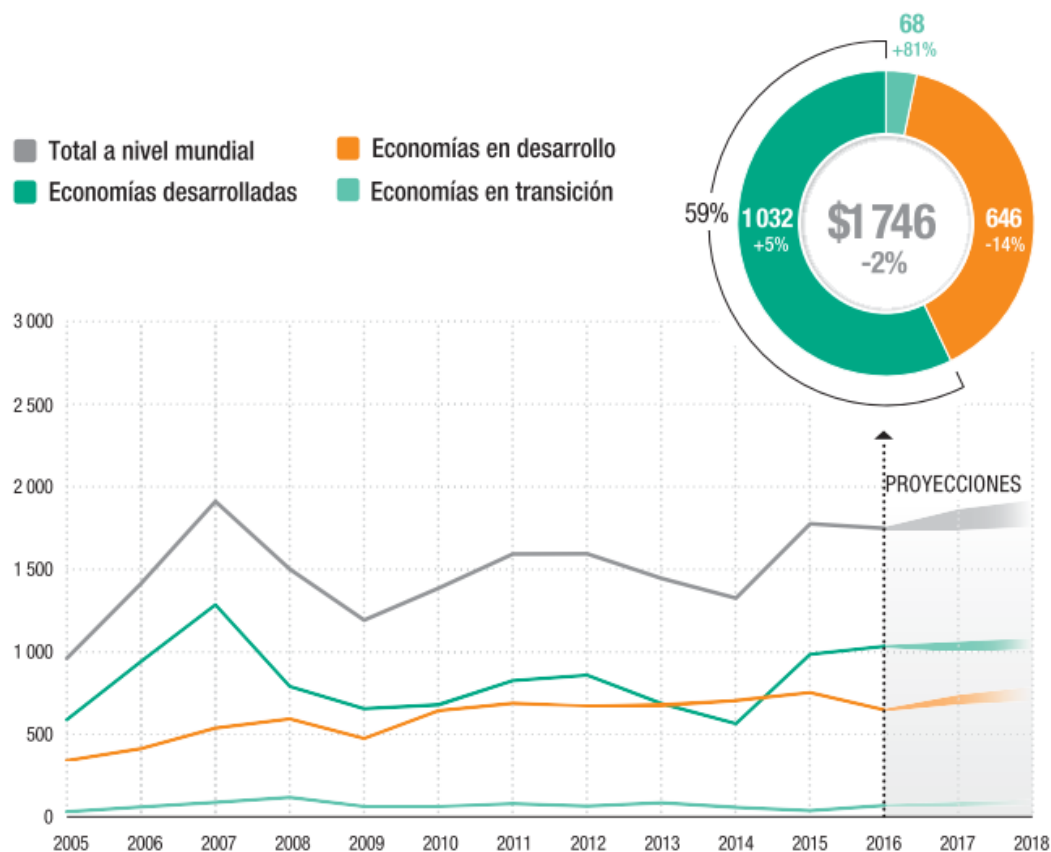


Figura 4.1. Entradas de IED a nivel mundial (2005 - 2016) y proyecciones (2017 - 2018)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

La tabla a continuación enseña la gran diferencia del flujo de IED entre regiones. El informe de UNCTAD previa en aumento de 10% en el flujo de inversiones en los países desarrollados en 2017. Como citado anteriormente, la previsión fue un aumento de 15% de IED en países asiáticos en desarrollo para 2017, con especial atención a China, India e Indonesia, en cuánto que, las perspectivas en América Latina y Caribe fueron más limitadas, con previsión de baja de 10%. Los flujos de IED en países desarrollados mantienen estables.(UNCTAD, 2017)

Grupo de economías/región	2014	2015	2016	Proyecciones
				2017
Total mundial	1 324	1 774	1 746	1 670 a 1 870
Economías desarrolladas	563	984	1 032	970 a 1 080
Europa	272	566	533	560
América del Norte	231	390	425	360
Economías en desarrollo	704	752	646	660 a 740
África	71	61	59	65
Asia	460	524	443	515
América Latina y el Caribe	170	165	142	130
Economías en transición	57	38	68	75 a 85
Memorando: tasa de crecimiento anual (en porcentaje)				
Total mundial	-8	34	-2	(-4 a 7)
Economías desarrolladas	-18	75	5	(-9 a 2)
Europa	-20	108	-6	~5
América del Norte	-15	69	9	~-15
Economías en desarrollo	4	7	-14	(2 a 15)
África	-4	-14	-3	~10
Asia	9	14	-15	~15
América Latina y el Caribe	-3	-3	-14	~-10
Economías en transición	-33	-34	81	(10 a 25)

Figura 4.2. Entradas de IED por grupos de economías y regiones (2014 - 2016) y proyecciones (2017)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

En relación a los principales receptores de IED, Estados Unidos siguieron como líder de la lista, seguidos del Reino Unido y China. Pero también es posible observar en el gráfico a continuación que, la mitad de las diez economías que más reciben IED son economías en desarrollo, eso porque las inversiones extranjeras representan un factor clave para su desarrollo y financiación. Como destaca el informe de UNCTAD, “los flujos financieros externos hacia las economías en desarrollo se estimaron en 1,4 billones de dólares en 2016, frente a los más de 2 billones de dólares registrados en 2010. La IED sigue la corriente financiera externa más importante, y una de las menos volátiles, hacia los países en desarrollo.”

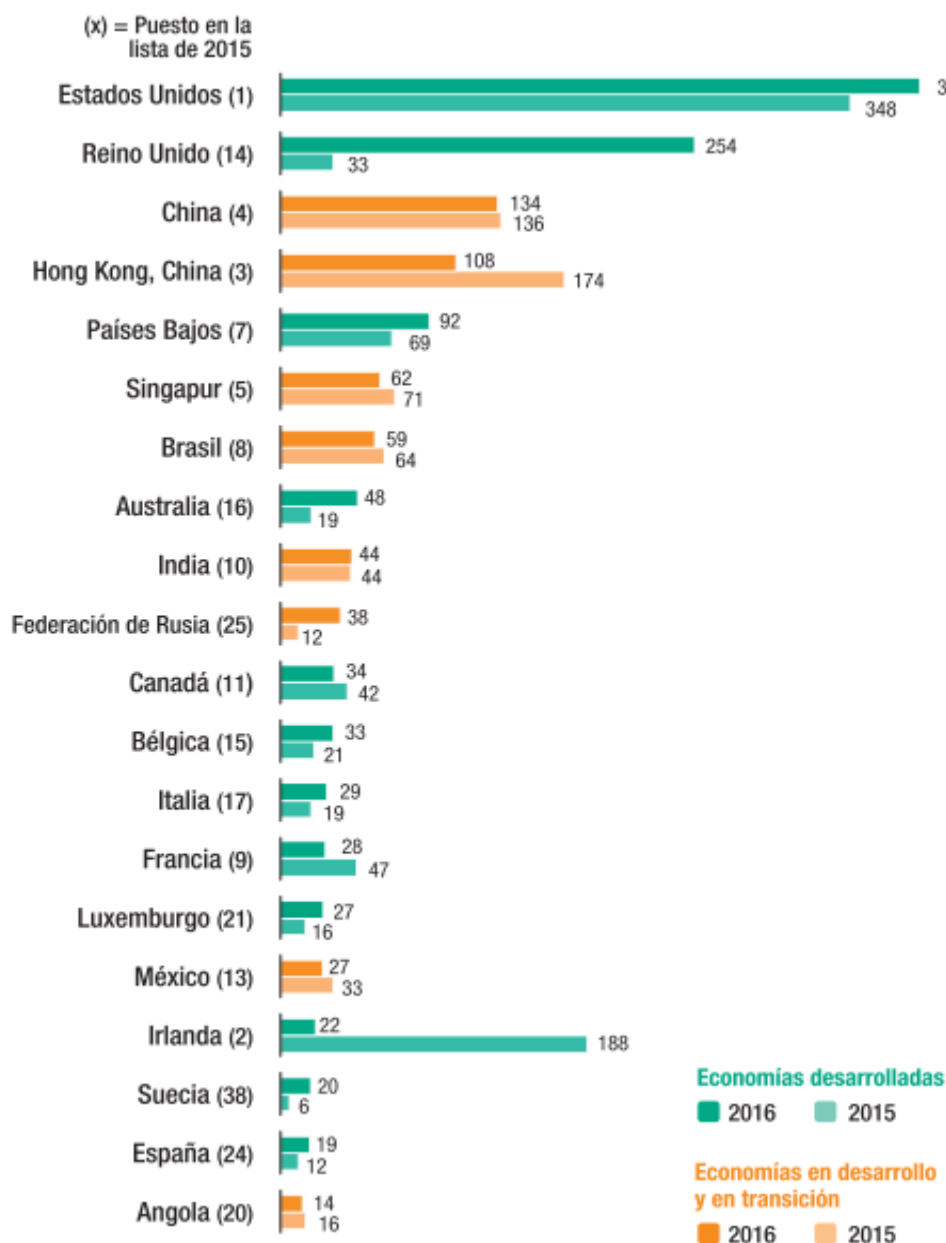


Figura 4.3. Entrada de IED de las 20 principales economías receptoras (2015 y 2016)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

En relación a la salida de IED, Estados Unidos fue considerado el principal país inversor del mundo en 2016, a pesar de presentar una ligera disminución en relación a 2015. Las salidas de inversión de países asiáticos en desarrollo y de China aumentaron, en cuánto que las salidas de IED en América Latina y Caribe fueron menores. Entre las 20 economías que más invertirán en el extranjero, 6 son economías en desarrollo.

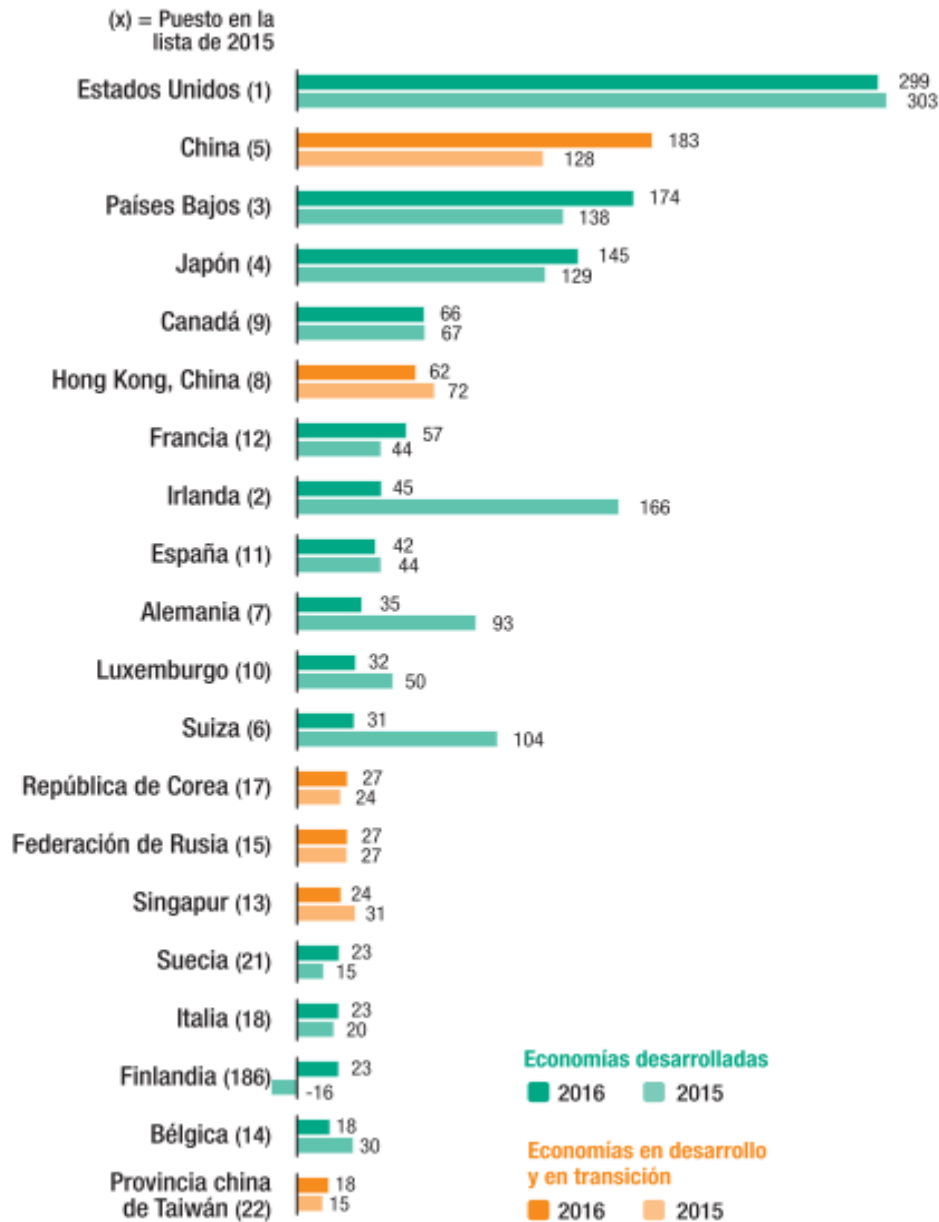


Figura 4.4. Salidas de IED de las 20 principales economías inversoras (2015 y 2016)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

El cuadro a continuación hace un resumen de los flujos de entrada y salida de IED por regiones del mundo. En general, se puede destacar:

- África: Disminución de los flujos de IED en 2016, principalmente debido a los bajos precios de sus productos básicos, que desanima a los inversores. La salida de IED de del continente aumentó ligeramente.
- Asia: Los flujos de entrada de IED tuvieron una disminución, ya que estos están enfocados hacia China. Las salidas de IED también presentaron tendencia de baja.
- América Latina y Caribe: Como ya citado anteriormente, los flujos de entrada de IED en el continente presentaron una disminución debido a la inestabilidad política y recesión económica. Las salidas de IED del continente tuvieron su nivel más bajo desde 2001.

Grupo de economías/región	Entradas de IED			Salidas de IED		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Total mundial	1 324	1 774	1 746	1 253	1 594	1 452
Economías desarrolladas	563	984	1 032	708	1 173	1 044
Europa	272	566	533	221	666	515
América del Norte	231	390	425	353	370	365
Economías en desarrollo	704	752	646	473	389	383
África	71	61	59	28	18	18
Asia	460	524	443	412	339	363
América Latina y el Caribe	170	165	142	31	31	1
Oceanía	2	2	2	1	1	1
Economías en transición	57	38	68	73	32	25
Economías estructuralmente débiles, vulnerables y pequeñas^a	68	64	58	26	14	10
PMA	41	44	38	18	9	12
Países en desarrollo sin litoral	28	25	24	6	5	-2
PEID	6	4	4	0,3	0,7	0,2
Memorando: porcentajes en los flujos mundiales de IED						
Economías desarrolladas	42,6	55,5	59,1	56,5	73,6	71,9
Europa	20,6	31,9	30,5	17,7	41,8	35,4
América del Norte	17,4	22,0	24,3	28,1	23,2	25,2
Economías en desarrollo	53,2	42,4	37,0	37,7	24,4	26,4
África	5,4	3,5	3,4	2,3	1,1	1,3
Asia	34,8	29,5	25,3	32,9	21,2	25,0
América Latina y el Caribe	12,8	9,3	8,1	2,5	2,0	0,1
Oceanía	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Economías en transición	4,3	2,1	3,9	5,8	2,0	1,7
Economías estructuralmente débiles, vulnerables y pequeñas^a	5,1	3,6	3,3	2,1	0,9	0,7
PMA	3,1	2,5	2,2	1,5	0,6	0,8
Países en desarrollo sin litoral	2,1	1,4	1,4	0,5	0,3	-0,1
PEID	0,4	0,2	0,2	0,03	0,04	0,01

Figura 4.5. Entrada de IED por regiones (2014 - 2016)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

Las políticas de inversión también merecen destaque, ya que cada vez más están se modificando en los años, tornándose imprevisibles y afectando los cambios en los flujos de IED. Muchos países siguen fomentando la inversión extranjera (a través de incentivos, simplificación de los registros, entre otras políticas), sin embargo, hay países que deciden ser más críticos cuánto a sus criterios y políticas de inversión, implementando restricciones, como nuevas leyes, con el objetivo de preservar la competitividad de sus productores locales y la seguridad nacional. Los datos del informe de la UNCTAD muestran el porcentaje de países que aprobaron medidas que afectan los flujos de IED, tanto positivamente cuánto negativamente. El porcentaje de políticas de liberalización de inversiones se situó en 79%, un nivel más bajo si se compara con los años anteriores.

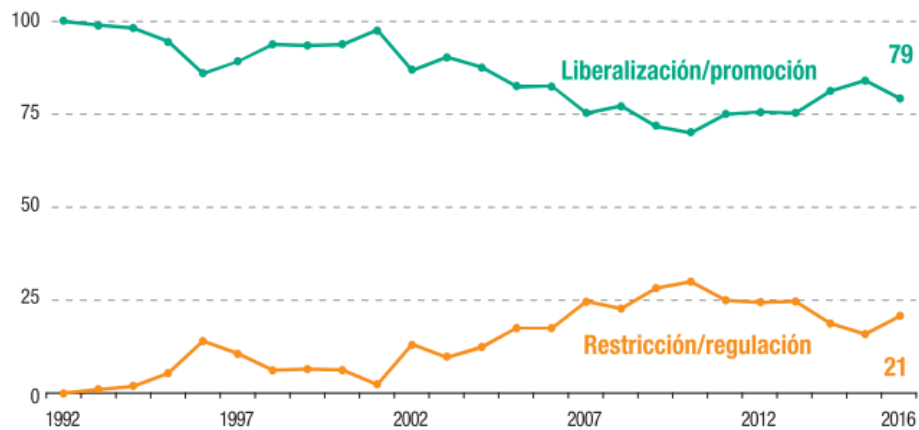


Figura 4.6. Cambios en las políticas nacionales de inversión (1992 - 2016)

(Fuente: UNCTAD, 2017)

4.1.2. IED EN AMÉRICA LATINA

Según datos del CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), el periodo de 2012 a 2016 fue marcado por una heterogeneidad del flujo de inversiones. En general, fueron pocos los países que presentaron aumento de IED.

- Brasil: Considerado el principal receptor de inversión extranjera (47%) y, debido al aumento de los préstamos entre transnacionales, hubo aumento en las inversiones en general de 5,7%.
- México: Segundo receptor de IED (19%), aunque esto representó una caída de 7,9% en comparación a periodos anteriores.
- Colombia: Tercero receptor de inversión (8%) con crecimiento de 15,9% en sus flujos de IED, debido a la adquisición en el sector energético.
- Chile: Cuarto país receptor de IED, aunque ya presentado una caída de 40,3%.
- Centroamérica: Panamá fue responsable por recibir 44% de las inversiones de la región y ha presentado un constante aumento (creció 15,9%), mientras que Costa Rica casi no presentó aumento en sus inversiones (apenas 1,1%) y representó 27% de recepción de IED en la región.
- Caribe: República Dominicana concentró 49% de la IED de la subregión, mientras que Jamaica recibió 16%.
- Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) recibieron 11% de la IED en la subregión.

En relación a los países que invirtieron en América Latina y Caribe, estos no variaron en relación a periodos anteriores y España se mantuvo en la décima posición.

- Estados Unidos: 20%
- Unión Europea: 53%
- Países Bajos: 12%
- Luxemburgo: 8%
- Japón: 3%
- China: 1,1%

Entre los países de Unión Europea, España ingresó un 8%, Reino Unido el 5% y Alemania, Italia y Francia, 4% cada uno.

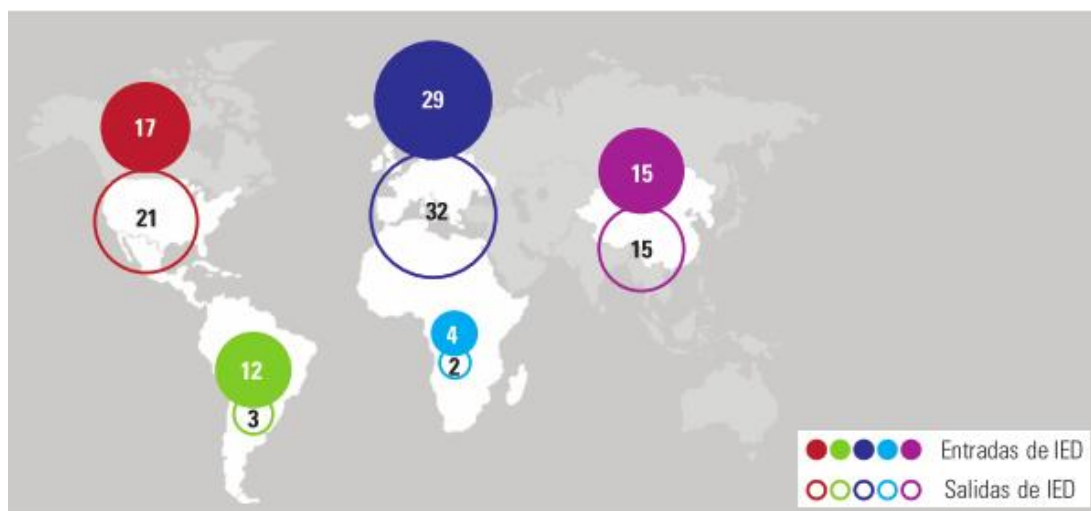


Figura 4.7. Flujos de entrada y salida de IED (2012-2016)

(Fuente: CEPAL, 2017)

Los datos de CEPAL indican que: “Entre 2014 y 2016, los porcentajes de participación en diferentes grupos de países se modificaron sensiblemente. Las economías desarrolladas retomaron su liderazgo como receptores de IED con un 59% del total mundial, superando la participación que tenían en 2008 y 2009, mientras que la de los países en desarrollo, que había alcanzado el 53% de los ingresos de IED en 2014, bajó hasta llegar al 37%”.

Regiones	Flujos de inversión (en miles de millones de dólares)						Tasas de variación (en porcentajes)					Distribución por regiones (en porcentajes del total mundial)					
	2007-2011 ^a	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2007-2011 ^a	2012	2013	2014	2015	2016
Total mundial	1 515	1 593	1 443	1 324	1 774	1 746	0	-9	-8	34	-2	100	100	100	100	100	100
Economías desarrolladas	846	857	684	563	984	1 032	4	-20	-18	75	5	56	54	47	43	55	59
Unión Europea	464	492	337	257	484	566	13	-31	-24	89	17	31	31	23	19	27	32
Estados Unidos	219	199	201	172	348	391	-13	1	-15	103	12	14	12	14	13	20	22
Economías en transición	82	65	84	57	38	68	-19	30	-33	-34	81	5	4	6	4	2	4
Economías en desarrollo^b	587	671	675	704	752	646	-2	1	4	7	-14	39	42	47	53	42	37
América Latina y el Caribe ^c	151	201	196	199	183	167	-3	-3	2	-8	-8	10	13	14	15	10	10
África	65	78	75	71	61	59	17	-4	-4	-14	-3	4	5	5	5	3	3
Países en desarrollo de Asia	379	401	421	460	524	443	-6	5	9	14	-15	25	25	29	35	30	25

Figura 4.8. Entradas mundiales de inversión extranjera directa, tasas de variación y distribución por regiones (2007-2016)

(Fuente: CEPAL, 2017)

En el periodo de 2014 a 2016, CEPAL indica las diez economías que más recibieron inversión directa extranjera. Las principales fueron los Estados Unidos, el Reino Unido y el conjunto de China y Hong Kong. Las razones están relacionadas con la “búsqueda por activos estratégicos de calidad” y las fusiones y adquisiciones. En el gráfico a continuación, es posible ver que solo 1 país de América Latina (Brasil) se encuentra en la lista.

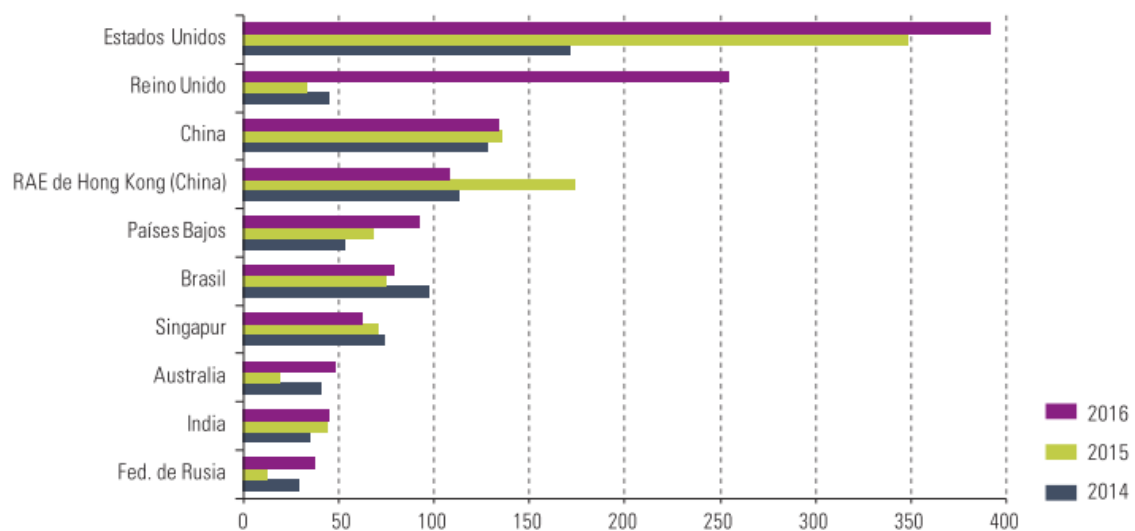


Figura 4.9. Diez principales economías receptoras de inversión extranjera directa

(Fuente: CEPAL, 2017)

Con respecto a las fusiones y adquisiciones, estas presentaron un incremento de 18% en 2016 y representaron un 49,7% de los ingresos de IED. La gran mayoría de este tipo de operación se concentró en los países desarrollados, principalmente en los países de la Unión Europea, debido al valor del euro estar bajo en relación al dólar.

	Monto			Participación			Variación
	2010	2015	2016	2010	2015	2016	2016
Mundo	347 094	735 126	868 647	100	100	100	18
Economías desarrolladas	259 926	640 762	794 317	75	87	91	24
Unión Europea	118 187	265 256	362 593	34	36	42	37
Estados Unidos	84 344	303 981	360 797	24	41	42	19
Japón	7 114	3 065	20 088	2	0	2	555
Economías en transición	4 095	10 000	5 014	1	1	1	-50
Economías en desarrollo	83 072	84 364	69 315	24	11	8	-18
América Latina y el Caribe	29 013	10 952	17 762	8	1	2	62
África	7 493	21 259	9 689	2	3	1	-54
Países en desarrollo de Asia	37 723	49 919	41 861	11	7	5	-16
China y RAE de Hong Kong (China)	19 443	13 626	12 436	6	2	1	-9

Figura 4.10. Valores de las fusiones y adquisiciones transfronterizas netas y participación según destino de las operaciones (2010-2016)

(Fuente: CEPAL, 2017)

Un índice positivo fue el relacionado con los nuevos proyectos de inversión. Durante el periodo de la crisis financiera internacional, el número presentó una caída significativa. Sin embargo, el año de 2016 representó el segundo año consecutivo de aumento de este índice, y las economías en desarrollo han sido las principales receptoras de inversiones de este tipo (62%), diferente de los que se observa con el índice de fusiones y adquisiciones. Este resultado puede representar un aumento de la IED en los periodos futuros.

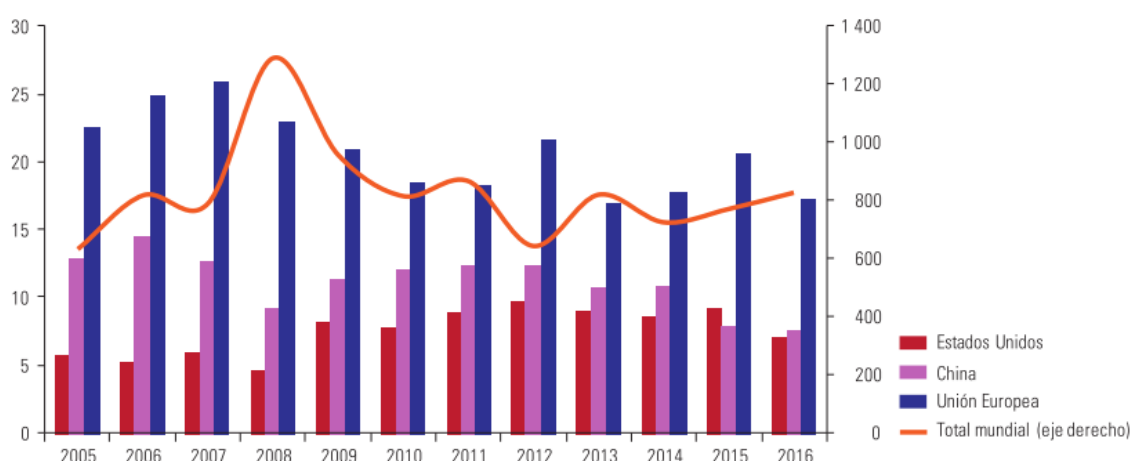


Figura 4.11. Valor de los nuevos proyectos de inversión anunciados y participación por país o región de destino (2005-2016)

(Fuente: CEPAL, 2017)

En relación a los sectores de inversión, se observó en la IED en el sector de recursos naturales presentó una tendencia de disminución, en el periodo de 2010 a 2016, mientras que los sectores de manufacturas y servicios aumentaron. Como se muestra los gráficos a continuación, la manufactura en Brasil y México es muy representativa y, según CEPAL, esto está “vinculado al desarrollo de la industria automotriz y a los cambios tecnológicos disruptivos en el sector”. Por otro lado, en Colombia y Centroamérica y República Dominicana, el sector de servicios es lo más significativo.

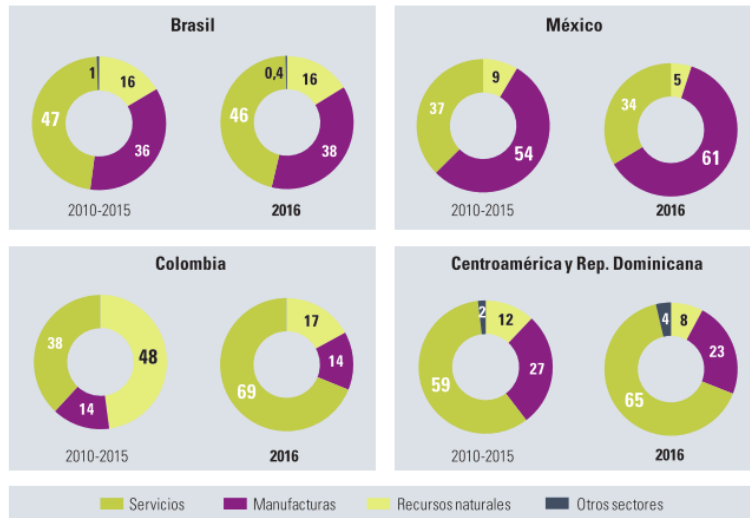


Figura 4.12. América Latina: distribución sectorial de la inversión extranjera directa

(Fuente: CEPAL, 2017)

En respecto a los países inversionistas, Estados Unidos ha sido la principal economía que invirtió directamente en los países de América Latina y Caribe, principalmente en México, Centroamérica y Caribe. En Brasil y Ecuador, han prevalecido las inversiones de Europa, que representaran 71% y 69%, respectivamente, del total de IED recibida por los países.

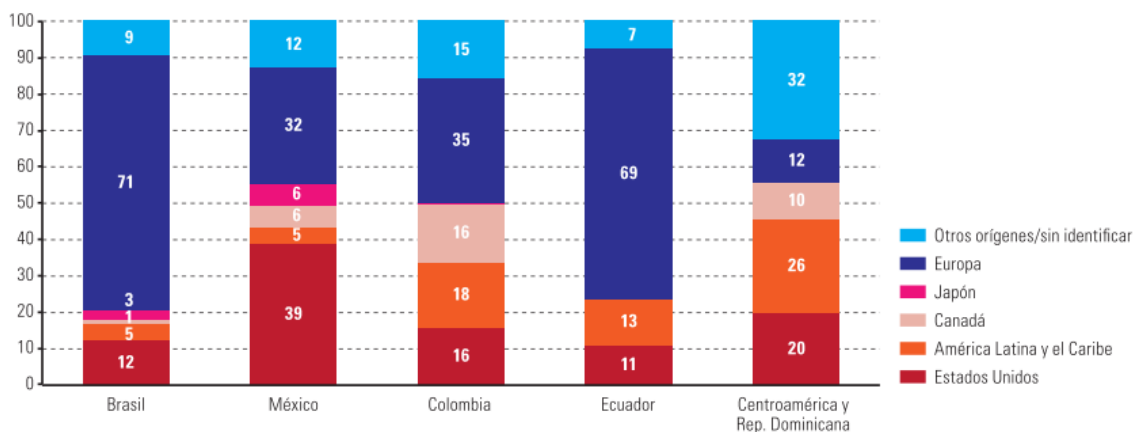


Figura 4.13. América Latina y el Caribe: origen de la inversión extranjera directa (2016)

(Fuente: CEPAL, 2017)

A continuación, se observa un mapa de América Latina y Caribe que hace una comparación de los flujos de IED entre los años de 2015 y 2016. Es posible concluir que:

- América del Sur: Las inversiones presentaron una caída de 9,3%, sin embargo, países como Colombia, Brasil y Paraguay tuvieron un resultado positivo;
- Centroamérica: Los de IED incrementaron en 4,9%, debido, principalmente, a los desempeños de Panamá y Costa Rica;
- Caribe: La IED ha disminuido.

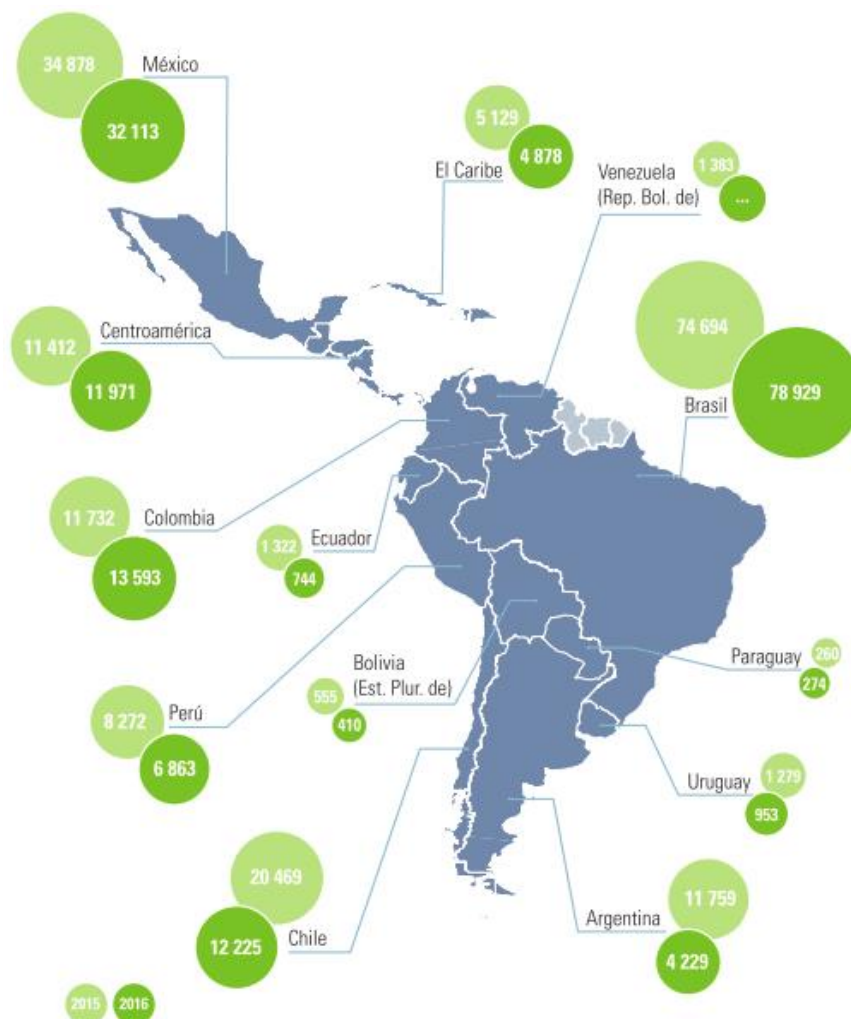


Figura 4.14. América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa recibida
(Fuente: CEPAL, 2017)

4.1.3. IED ESPAÑOLA

Los datos sobre cifras, extraídos de la base de datos de EXTENDA y DATAINVEX, acerca de la IED española, retratan exactamente lo que fue explicado anteriormente en el recorrido teórico. En relación al flujo de IED, se observa que, los años entre 1990 y 2000 fueron de gran destaque para las inversiones españolas. En 2001, la economía vuelve a ser receptora neta de inversiones. Sin embargo, en 2004 las inversiones directas realizadas vuelven a superar las recibidas.

El 2007 fue el año en que España ha atingido el mayor grado de inversión en el extranjero (debido a las fusiones y adquisiciones) y, en 2008, se observa el impacto negativo de la crisis económica sobre la IED española. En los años 2013 y 2014, la economía española ya empezaba a presentar una cierta recuperación y se destacó, principalmente, por el aumento de la inversión directa extranjera neta y por la disminución de las desinversiones. Sin embargo, el año de 2014 fue marcado por el aumento de las desinversiones, lo que provocó una recesión tras la recuperación de 2013. Por fin, en el año de 2015 se observa una recuperación de la inversión neta, gracias a la disminución de las desinversiones.

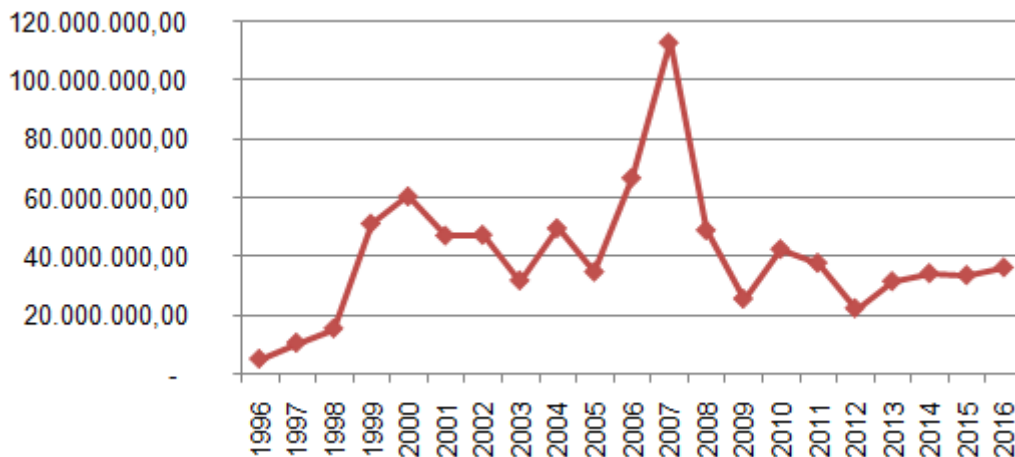


Figura 4.15. Inversión española bruta (1996 – 2016)

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del EXTENDA)

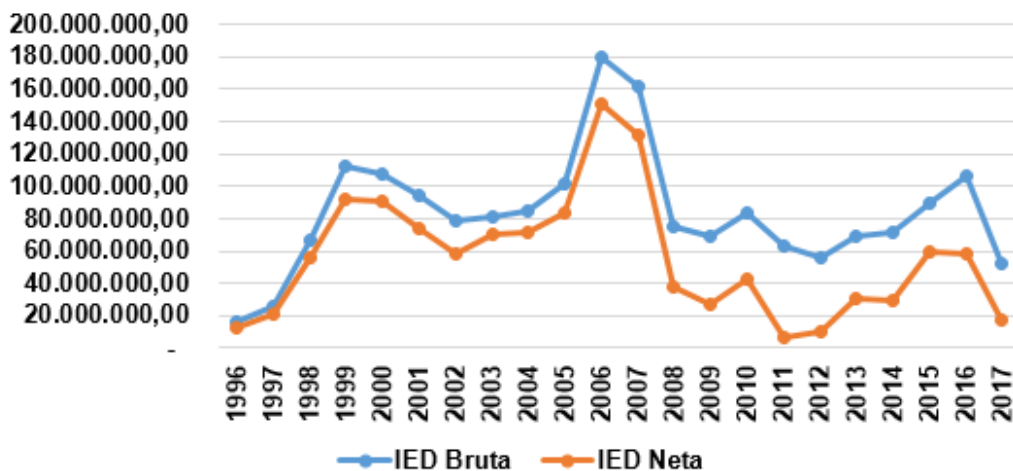


Figura 4.16. Flujos de IED española bruta y neta (1996-2017)

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

En relación a los sectores de inversión, los principales siempre fueron las actividades financieras y servicios públicos (*utilities*), que absorbieran más de la mitad de los flujos, seguido del sector manufacturero y actividades primarias, tanto para América Latina cuánto para los demás países.

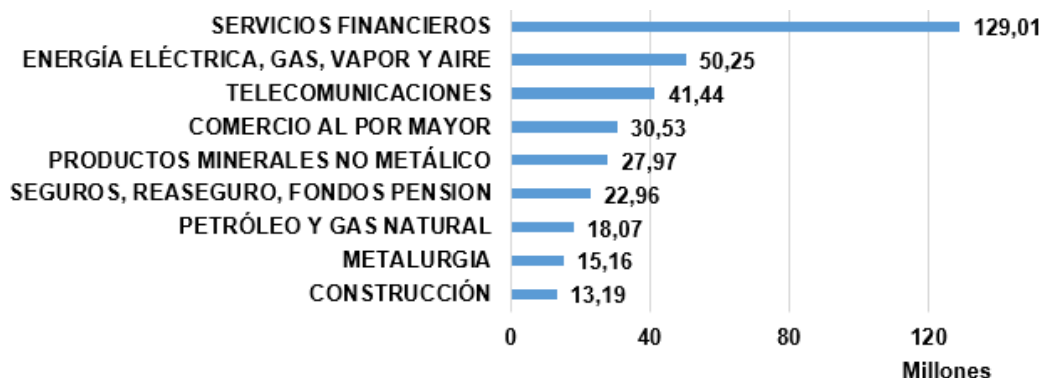


Figura 4.17. Los principales sectores de inversión
(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

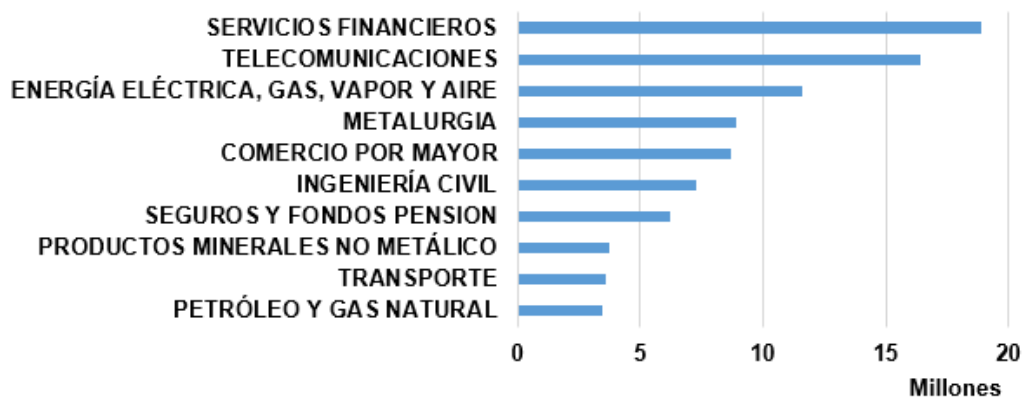


Figura 4.18. Los principales sectores de inversión en América Latina
(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

En los dos casos, el sector económico que más recibió inversiones españolas fue el sector de servicios. Después, viene el sector de manufacturas, el sector de energía y agua, el sector de la construcción, el sector de las industrias extractivas y, por fin, el sector primario (agricultura, pesca y ganadería).

Dentro del sector de servicios, el subsector con el más elevado flujo de IED ha sido el de los servicios financieros, que ha registrado el mayor montante de stock acumulado de inversiones. La principal razón para esto fue la IED emitida por dos de las mayores multinacionales del sector: Banco Santander y BBVA. Después, los subsectores que presentaron los mayores flujos de inversión directa extranjera fueron: Telecomunicación, Seguros y Fondos de pensión, Activos Inmobiliarios, Consultoría y Servicios de Transporte. Sin embargo, como se puede observar en el gráfico a continuación, la diferencia entre servicios financieros con los demás sectores es muy alta, prevaleciendo la importancia del primero sector.

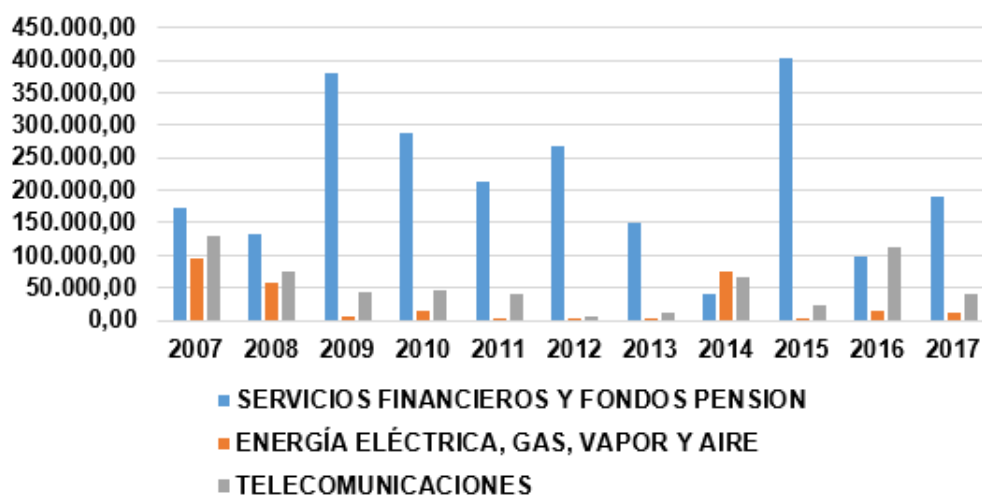


Figura 4.19. Los principales sectores de inversión por multinacionales españolas

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

En relación al destino de las inversiones españolas, estas van a centrarse, principalmente en el periodo 2009 – 2012, en Estados Unidos y América Latina. Sin embargo, la inestabilidad de estos mercados hace con que la economía española empiece a invertir en los mercados turco y chino, principalmente. El gráfico a continuación enseña el flujo de inversiones emitidas por España a los países americanos en ese periodo.

En 2015 el destino de la IED española fue prácticamente lo mismo, aunque hubo una disminución del flujo de inversión en América Latina, y un aumento en Europa y China, lo que muestra el interés de las empresas españolas en nuevos mercados. (Agencia Andaluza de Promoción Exterior (EXTENDA), 2017; Estadísticas de Inversión Española en el exterior (Datainvex), 2018)

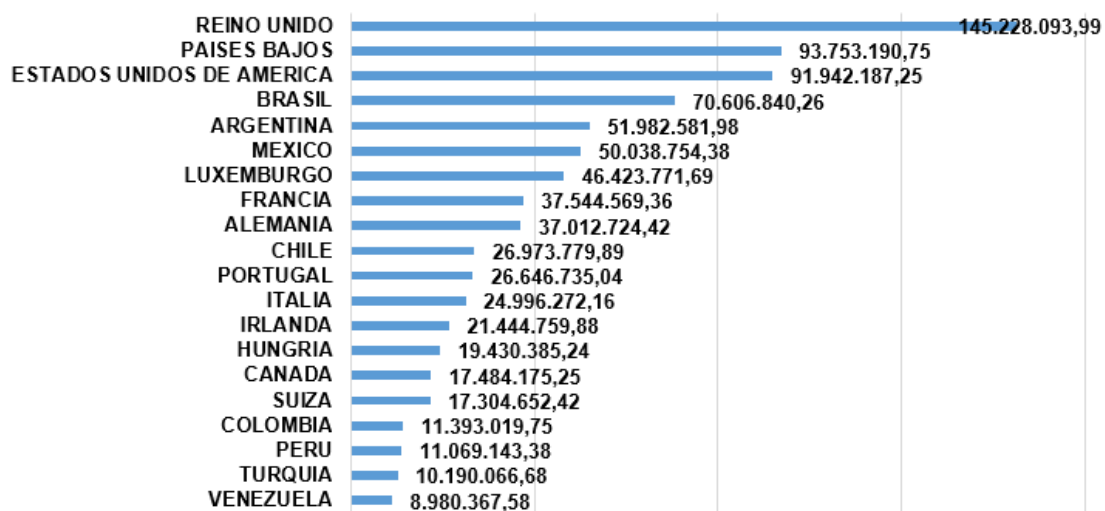


Figura 4.20. Los 20 mayores países receptores de IED española (1997-2007)

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

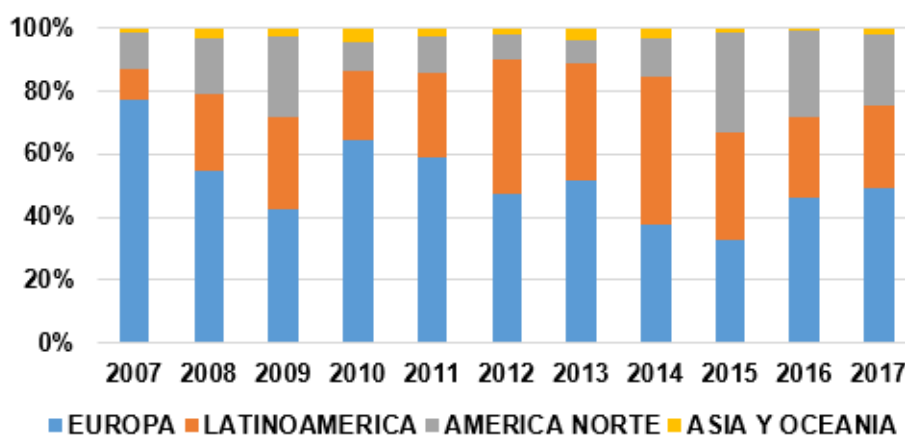


Figura 4.21. IED española según país de destino (2007-2017)

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

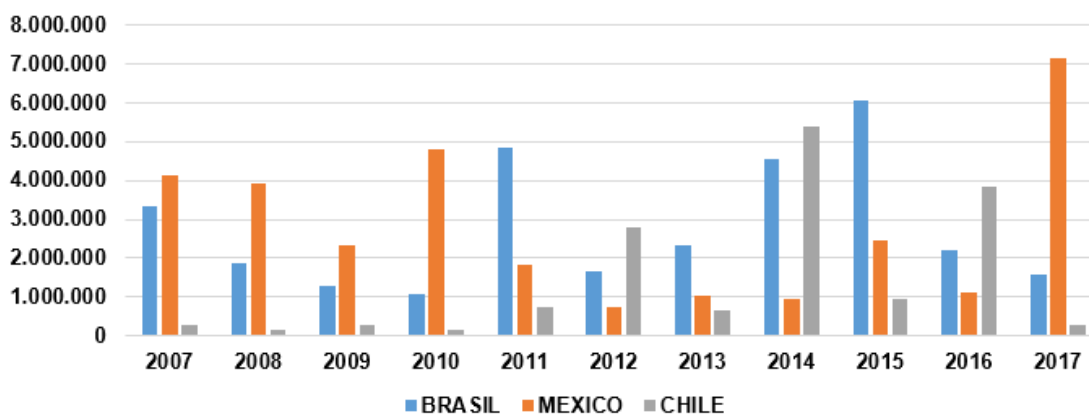


Figura 4.22. Principales países receptores de IED española en Latinoamérica (2007-2017)

(Fuente: Elaboración propia a partir de datos del DATAINVEX)

4.1.4. IED ANDALUZA

A través de informes de Extenda fue posible obtener datos acerca de la inversión de empresas andaluzas en el exterior. A continuación, el gráfico que muestra la evolución de la IED andaluza en 10 años (1996 a 2016), que sigue los flujos de bajada y subida, así como los flujos de la IED española.

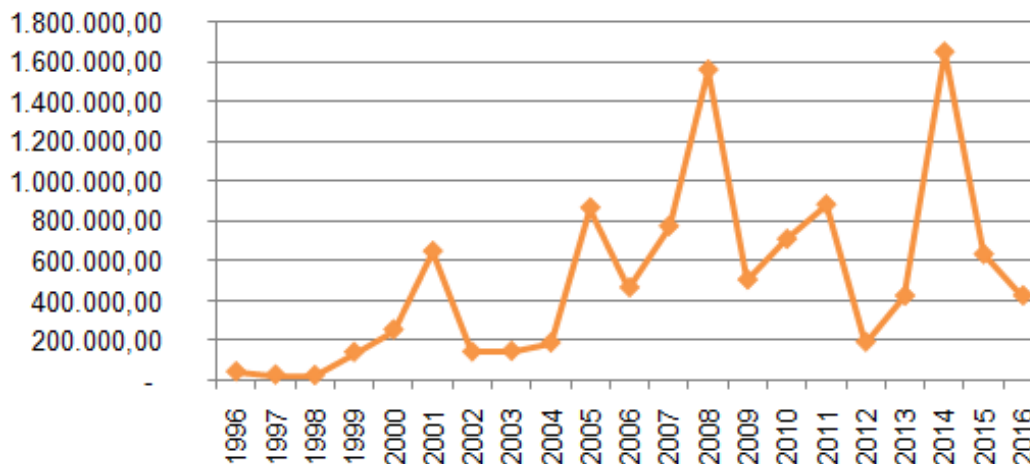


Figura 4.23. Inversión andaluza bruta (1996 - 2016)

(Fuente: EXTENDA, 2017)

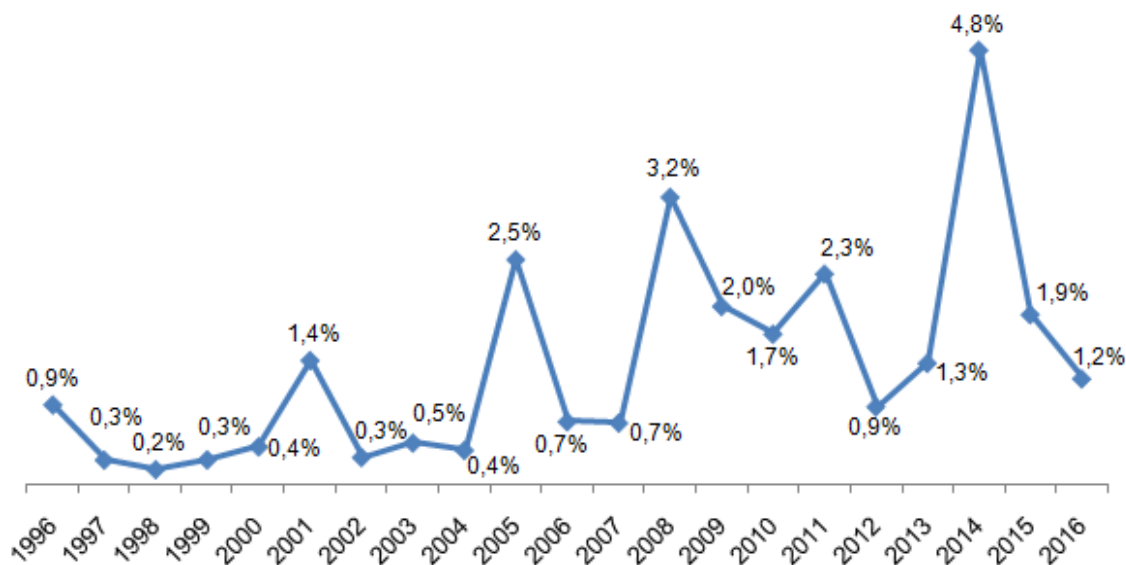


Figura 4.24. Inversión bruta total % Andalucía / España (1996 – 2016)

(Fuente: EXTENDA, 2017)

Como ya mencionado anteriormente en la revisión teórica, la inversión directa andaluza, entre 1993 y 2008, está dividida de la siguiente forma: el 40 por 100 de la IED se destina a la Unión Europea y el 36,4 por 100 a Latinoamérica. El destaque va a cinco países: Brasil (23,3 por 100), Portugal (20,0 por 100), Reino Unido (14,2 por 100), Suiza (11,4 por 100) y México (7 por 100), que representan el 76 por 100 de la inversión emitida en el periodo. Esto confirma la información de que las empresas andaluzas buscan concentrarse en países cultural y geográficamente cercanos.

Sin embargo, estas economías de destino, en los últimos años, fueron diferentes de las economías de destino seleccionadas por España en general. A continuación, dos figuras que comparan las economías de destino de IED de España y Andalucía, en el año 2016.

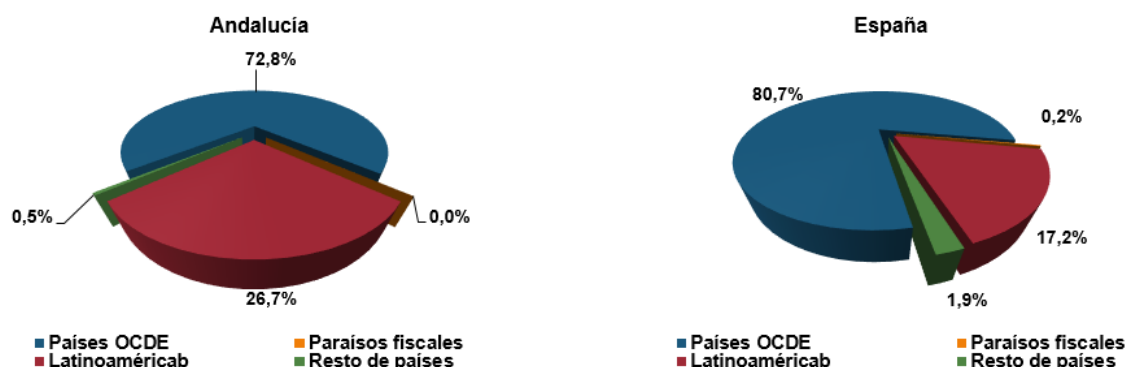


Figura 4.25. Comparación Inversión Andaluza y Española Bruta Total Según Área Económica de Destino (miles de euros) (2016)

(Fuente: EXTENDA, 2016)

Según datos de Extenda de 2016 (figura a seguir), los principales sectores de inversión de empresas andaluzas en el exterior fueron la ingeniería civil, la fabricación de bebidas, la agricultura, el comercio y la construcción, diferente de lo que se veía en el pasado, como explicado en la revisión teórica.

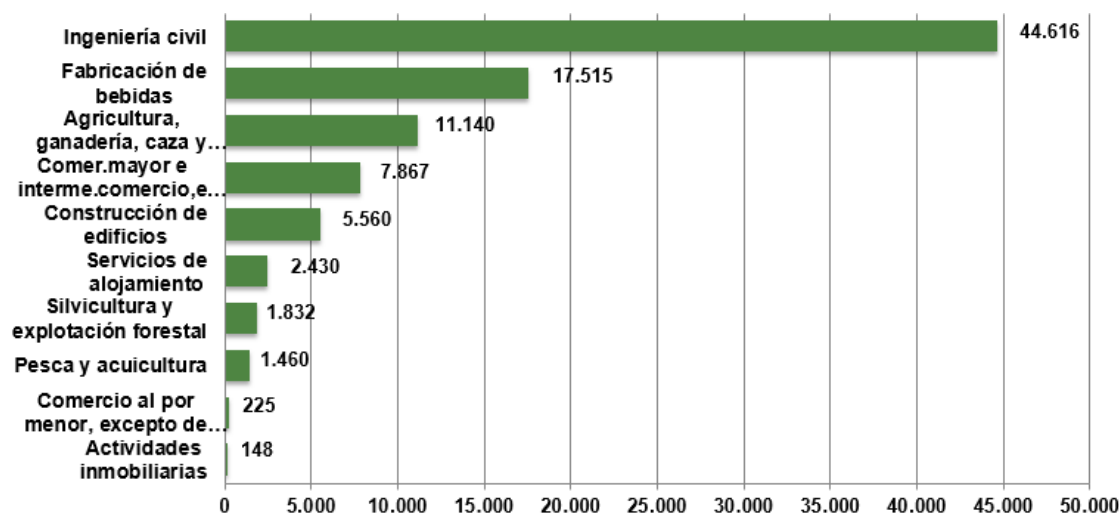


Figura 4.26. Principales Sectores de Destino de la Inversión Andaluza (en miles de euros)

(Fuente: EXTENDA, 2016)

En líneas generales, podemos comprobar que, actualmente, la IED andaluza tiene presencia en sectores tanto de baja cuanto de alta tecnología y en países muy diversificados geográficamente. (Agencia Andaluza de Promoción Exterior (EXTENDA), 2017)

4.2. ESTUDIOS DE CASOS DE INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA DE EMPRESAS ESPAÑOLA Y ANDALUZAS

Este capítulo tiene como objetivo estudiar la IED a través de ejemplos de empresas españolas (dos de ellas, andaluzas), sus características y su proceso de financiación e internacionalización en general. Para que el estudio fuese el más completo posible, se ha seleccionado dos empresas grandes, que son Banco Santander y Iberdrola y otras dos empresas de pequeño porte (consideradas *startups*) que son *Mission Box* y *Wuolah*, ya que cada vez más las *startups* tienen importancia para la economía de un país.

4.2.1. Banco Santander

El Banco Santander empezó a internacionalizarse en la década de setenta y la base de su inversión extranjera directa fue las adquisiciones, que le permitió adquirir una posición estratégica internacional muy importante en el escenario mundial financiero. En los años 2000, sin embargo, Santander decide seguir otra estrategia y pasa a invertir masivamente en América Latina, aprovechando las reformas bancarias que ocurrían este periodo en esta región.

Más adelante, en 2013, Santander decide adquirir una entidad de crédito hipotecario de México y, en 2014, adquirió una red de procesamiento de transacciones en Brasil, con el objetivo de mejorar su departamento de atención al cliente. Estas dos acciones fueron responsables por aumentar aún más la presencia de Santander en Latinoamérica, impulsar sus negocios y consolidar su posición internacional conquistada a través de IED.

Hoy en día, el Banco Santander es considerado la mayor institución financiera del mundo y la multinacional española del sector financiero que más invierte en el extranjero, especialmente en América Latina. La IED sigue siendo un instrumento de internacionalización muy importante para la empresa y ha posibilitado que se haya convertido en Grupo Santander.

El Grupo cuenta con una diversificación geográfica entre sus diez mercados principales: España, Alemania, Polonia, Portugal, Reino Unido, Brasil, México, Chile, Argentina, Estados Unidos, Uruguay, Puerto Rico y China. (Grupo Santander, 2014, 2018; Guillén & Tschoegl, 2008)

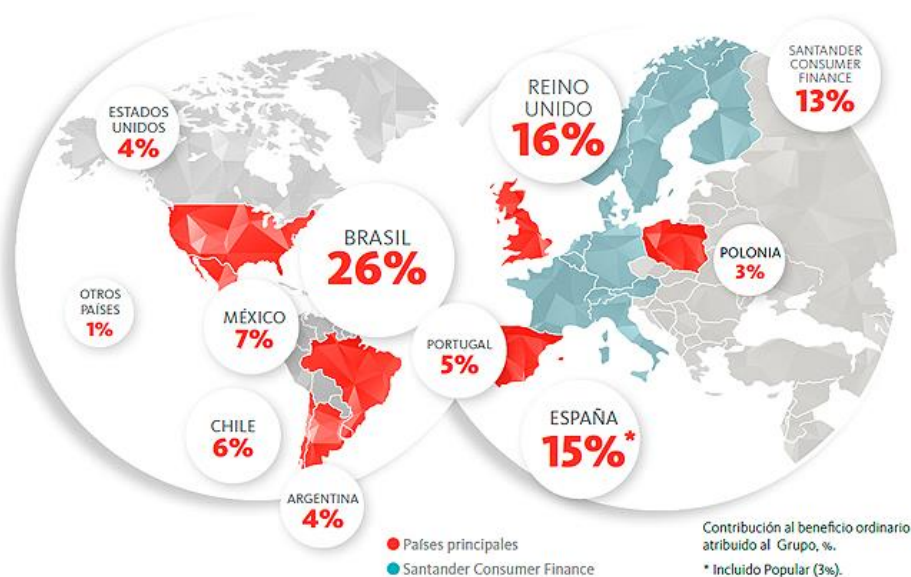


Figura 4.27. Diversificación geográfica Grupo Santander (2018)

(Fuente: Grupo Santander, 2018)

4.2.2. Iberdrola

Iberdrola es una multinacional española que actúa en el sector energético y que es considerada una de las empresas más importantes del mundo en la actualidad. Su crecimiento fue marcado por su proceso de expansión, que se inició en el siglo XX e permitió que la empresa se tornase la más importante de energía eólica a nivel mundial. Se encuentra en más de 30 países y tiene presencia más significativa en Brasil, EEUU, Reino Unido y México.

En Brasil, la empresa empezó sus actividades en 1997 y compró otras tres empresas eléctricas, convirtiéndose en una de las principales empresas de distribución de energía del país. Más tarde, realizó la más importante de sus inversiones directas en Brasil: la compra de la empresa *Elektro Eletricidade e Serviços*, responsable por la distribución de energía en otros dos estados brasileños, São Paulo y Mato Grosso do Sul.

En Reino Unido, la estrategia de internacionalización de Iberdrola también fue marcada por adquisiciones. En 2006, adquirió la empresa *ScottishPower*, lo que representó la mayor inversión extranjera directa de su historia, con una operación que se cifró en 17.200 millones de euros. Con esa estrategia, Iberdrola ganó el puesto de tercera mayor empresa de energía de Europa.

Por fin, la empresa se instaló en Estados Unidos en 2006 mediante la compra de otras empresas relacionadas al sector de energía renovable y, en 2007, con la adquisición de la filial de *ScottishPower*, una de las principales empresas eólicas instalada en el país. En 2014, Iberdrola fue considerada el segundo mayor productor eólico en Estados Unidos. (Grupo Iberdrola, 2012, 2018b, 2018a)

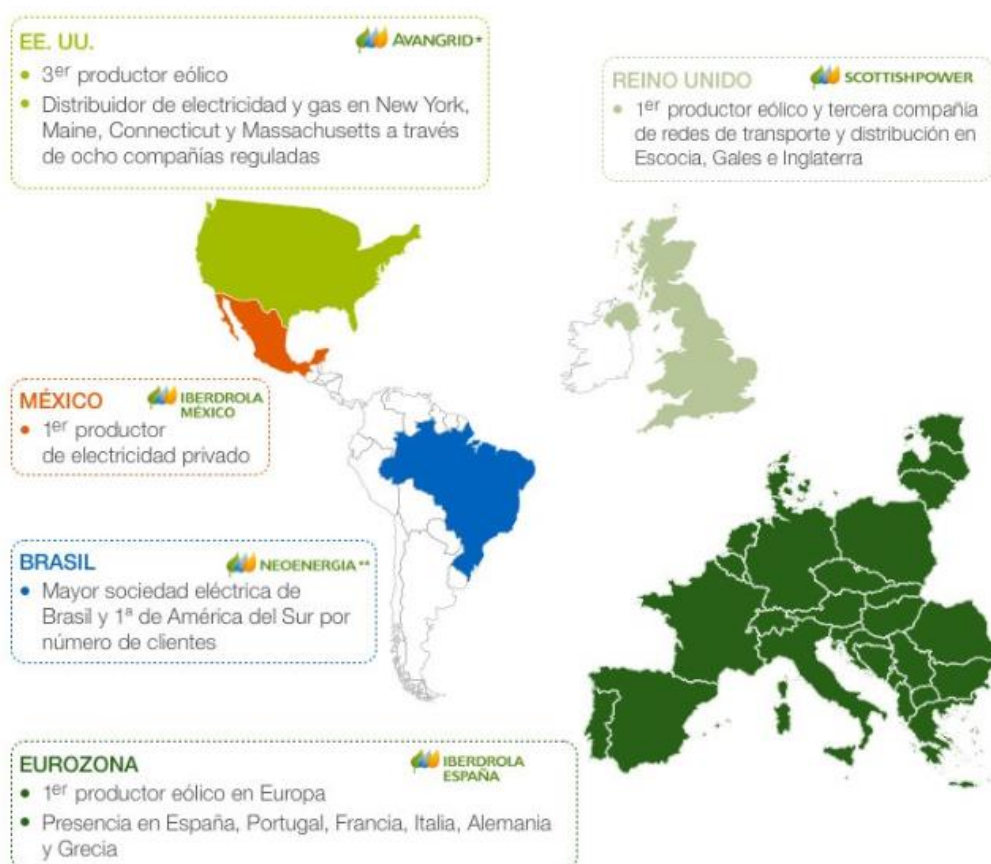


Figura 4.28. Iberdrola, un líder energético internacional (2018)

(Fuente: Grupo Iberdrola, 2018)

4.2.3. Mission Box

Mission Box es una *startup* andaluza que funciona como un proveedor logístico, ofreciendo el servicio de *delivery* en las pequeñas y medianas ciudades. *Mox*, como ahora es llamada, empezó sus operaciones en mayo de 2016 y, gracias a dos características fundamentales, ha podido expandirse no solo fuera de Andalucía, como también fuera de España. Las dos características fueron: “excelencia en las operaciones y garantizar unas buenas condiciones laborales para los 'bikers', es decir, los repartidores, que además son personal propio.”

La *startup* ha empezado su trabajo en El Cubo y en la Junta de Andalucía, en Sevilla. A principio, tenía un valor de mercado de 250.000 euros y, actualmente, su valor es de 9.000.000 de euros. Ha participado de tres rondas de inversión para poder obtener capital para expandirse, tiene inversores *business angel* y *venture capital*. Los fundadores ostentan 79% del capital mientras que el resto pertenece a sus inversores.(Diario de Sevilla, 2018)

Otra iniciativa que también ha ayudado la *startup* fue la absorción de la empresa *Means Eat*, una firma que opera en Levante y ha ayudado *Mission Box* a expandirse. Además, ha utilizado el instrumento de *media for equity* para firmar un acuerdo con el Grupo Zeta, en que el grupo se compromete a hacer publicidad de la *startup* en cambio de un porcentaje de participación en sus acciones. También ha participado de una plataforma de *crowdfunding* (*Crowdcube Spain*) para impulsar su expansión e internacionalización.(Crowdfund Insider, 2018; Europa Press, 2018a)

Actualmente, la *startup* andaluza opera en un total de 25 ciudades y su objetivo es llegar a 50 ciudades españolas, 10 mexicanas y 5 portuguesas, para un futuro, pretende expandirse también a Rumania y Brasil. (Crowdfund Insider, 2018; Europa Press, 2018a; Mission Box, 2018)



Figura 4.29. Internacionalización *Mission Box* (2017)

(Fuente: Facebook *Mission Box*, 2017)

4.2.4. Wuolah

Wuolah es una *startup* que funciona a través de una “plataforma dónde los estudiantes pueden poner a disposición sus propios apuntes de las asignaturas que cursan. Con cada descarga - gratuita para quien accede a ellos con tal sólo darse de alta en el sistema - el autor de los textos gana una pequeña cantidad de dinero. A cambio, en sus apuntes se inserta publicidad de los anunciantes interesados. El resto de datos que deja cada usuario permite posicionar esa publicidad de manera muy segmentada y dirigida a nichos de consumidores muy concretos.”

Actualmente, la *startup* andaluza tiene 400.000 usuarios, 770.000 documentos y 18 millones de descargas registrados en su plataforma. Además, cuenta con el apoyo de una aceleradora y acaba de cerrar su tercera ronda de inversión de un millón de euros, dónde fueron firmados acuerdos con *business angels* y fondos públicos, como Enisa y el Fondo para Emprendedores Tecnológicos de la Junta de Andalucía, destinado a la financiación de empresas andaluzas.

La nueva inversión tiene como objetivo la contratación de profesionales más especializados en *marketing*, desarrollo de aplicaciones y *design* del producto, para crear valor a la marca y mejorar la experiencia del cliente. Sin embargo, el objetivo principal de la *startup* es “dar el salto a Latinoamérica”, debido al tamaño del mercado en la región y también al idioma español. (Europa Press, 2018b; Expansión, 2018; Wuolah, 2018)

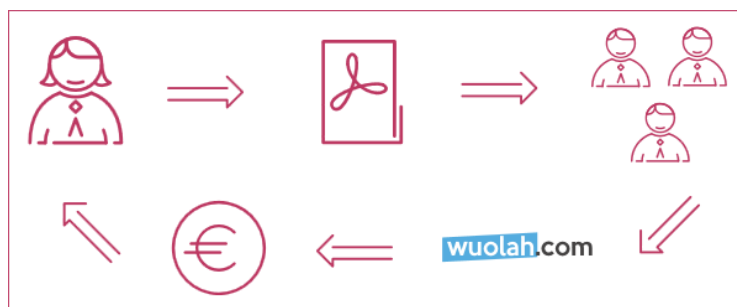


Figura 4.30. Funcionamiento de la plataforma Wuolah (2016)

(Fuente: Wuolah, 2017)

5 RESULTADOS Y CONCLUSIONES

Como se ha podido observar en este trabajo, la IED ejerce un papel fundamental en la economía mundial y en el desarrollo de economías locales. Su papel activo hace con que cada vez más puntos geográficos se conviertan en destinos de interés para empresas que desean invertir en el exterior, ya que la IED presenta tendencia creciente para los próximos años. La reducción de costes, control de la producción, adquisición de recursos tecnológicos, son algunas de las estrategias adoptadas por empresas para justificaren su inversión en el extranjero. Sin embargo, independiente de la estrategia implementada, una afirmación es cierta: las economías inversoras siempre van a tener compromisos con las economías huéspedes, lo hace con que los dos lados sean beneficiarios. Por esta razón, autoridades de la mayoría de los países del mundo fomentan políticas para atraer empresas inversoras en su territorio.

Además, los índices - tanto actuales cuánto históricos - acerca de la IED enseñados en este trabajo confirman la teoría desarrollada por Dunning de que una economía inversora siempre va a buscar tener ventajas de localización y de internacionalización, como ventajas fiscales, disminución de costes, la estabilidad política de los países, la cultura, el idioma, la coyuntura económica. Por esta razón, en los últimos años las economías que más han recibido inversión directa extranjera han sido las desarrolladas.

En el caso de España, la IED siempre estuvo muy presente en su propósito de conseguir presencia internacional. Como se puede observar en los índices de evolución de la IED en España, esa siempre cambia de acuerdo con el panorama internacional, lo que se confirma que las inversiones son representativas para su economía. Incluso en periodos de dificultad económica, a pesar de realizar desinversiones, las multinacionales españolas continúan por invertir en nuevos países o mantenerse en territorios geográficos dónde ya están presentes.

En relación a los sectores de inversión de empresas españolas, los datos muestran que los servicios y las manufacturas son los que más reciben inversión, en cuánto que el agrícola no fue tan significativo. Esto se debe porque los dos primeros están directamente relacionados a sectores más innovadores, por lo que son más incentivados en otros países. El sector agrícola, por otro lado, representa actividades que pueden ser desarrolladas en el propio país, sin necesidad de realizar inversiones para ganar presencia internacional. También se puede concluir que, para España, tener el control de la producción es muy importante, por lo que, en la mayoría de los casos, la IED se llevó a cabo a través de fusiones o adquisiciones. Es decir, adquirir otras empresas que tengan importancia en sus países, que sean bien vistas internacionalmente y que presenten tecnologías y productos de calidad son factores considerados por multinacionales españolas.

Por otro lado, se puede entender también que, a principio, las empresas españolas que invertían en el extranjero, buscaban países con el idioma común. Los casos de Santander e Iberdrola enseñados en este trabajo son ejemplos de IED muy altas con sus flujos direccionados a países de habla Hispana. Con eso, se puede concluir que el idioma es un factor fundamental en el momento de decisión acerca de dónde invertir, ya que facilita negociaciones y un conocimiento más rápido del mercado.

Relacionado a eso, se puede afirmar que la principal razón de la inversión española en América Latina ha sido el idioma junto con las similitudes culturales. Otros factores importantes fueron: el tamaño de las economías latino-americanas, la apertura comercial y las privatizaciones de las empresas. Aunque, a partir de 2009, debido a las consecuencias de la crisis internacional, España haya decidido invertir también en el mercado turco y chino, su presencia en América Latina se mantiene significativa. En 2015, el país disminuye su presencia en América Latina, debido a la coyuntura económica en estos países y al interés de invertir en países desarrollados centrados en actividades tecnológicas y de innovación.

Actualmente, los estudios indican que son las presiones competitivas y tecnológicas y la expansión de la economía digital que hacen con que las economías inversionistas se preocupen mucho más con mercados concentrados en tecnología en economías desarrolladas.

En el caso específico de la comunidad autónoma de Andalucía, también se puede observar que sus principales destinos de inversión están relacionados con países geográficamente o culturalmente cercanos, y sus principales sectores de inversión se encuentran en los grupos de servicios o manufacturas. Es importante mencionar que, debido a asociaciones y programas fomentados por la Junta de Andalucía, las empresas andaluzas vienen presentando un crecimiento en su internacionalización con creación de filiales en el exterior. Los instrumentos y programas disponibles proporcionan desde un soporte intelectual para la creación de la empresa hasta su financiación.

Además, la innovación y tecnología son cada vez más fomentadas y compartidas entre empresas, lo que representa un importante logro en el escenario mundial actual. Muchas de las empresas andaluzas son jóvenes y están relacionadas directamente con innovación, tecnología y contenido digital, que son las llamadas *startups*. Para financiarse y, con eso, lograr la internacionalización las *startups* suelen adoptar nuevas formas de financiación que difieren de las convencionales, como los préstamos bancarios. Como explicado en este trabajo, se puede adoptar el *venture capital*, capital riesgo, *private equity*, *business angel*, *media for equity* o incluso el *crowdfunding*.

Los dos ejemplos mencionados en este estudio son referentes a dos *startups* – *Mission Box* y *Wuolah* – que se han beneficiado de financiación a través de *business angels*, *venture capital*, *crowdfunding* y *media for equity*. Las dos han logrado internacionalizarse en Latinoamérica, también por el tamaño de mercado en la región y el idioma común.

En este trabajo también se utilizó un cuestionario, aplicado al responsable por el departamento de Desarrollo e Inteligencia del Negocio de la empresa andaluza INERCO, en que se pudo conocer una empresa, actualmente con 500 empleados, del sector de Ingeniería, Consultoría y Tecnología, que entre el 2005 y el 2010 ha instalado su primero negocio en el exterior con el objetivo de buscar nuevos mercados. La empresa ha invertido entre 5.000.000 y 10.000.000 euros en el exterior y el porcentaje de facturación procedente de ventas en estos países varía entre el 25% y el 50%. Dentro los recursos para el éxito de la empresa en el exterior, lo apuntado como más importante sería el acceso a financiación, seguido de la inversión en I+D, la formación del personal y, por último, la experiencia previa. En el caso de INERCO, la financiación más importante ha sido las aportaciones de los socios (capital social), sin embargo, las ayudas y subvenciones son valoradas por la empresa como la más importante fuente financiera en su sector.

Una sugerencia para trabajos futuros en este campo de estudio sería la aplicación de esta encuesta a más empresas andaluzas, que invierten no solo en América Latina, pero también en otros países, con el objetivo de hacer una comparación entre ellos y también con los datos presentados en este trabajo, que son referentes al año 2018. Además, sería interesante también aplicar la encuesta en otras comunidades Autónomas en España, con la finalidad de comparar las diferentes formas de financiación utilizadas por cada comunidad y también de comprobar la eficiencia de estos instrumentos en la búsqueda por financiación. Esto también sería un fomento para la internacionalización de empresas andaluzas al comprobar que son eficientes.

BIBLIOGRAFÍA

- Agencia Andaluza de Promoción Exterior (EXTENDA). (2017). La Internacionalización de la Economía Andaluza. Recuperado 20 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.extenda.es/observatorio-de-la-internacionalizacion-de-la-economia-andaluza/>
- Aleman, L., & Bultó, I. (2014). «Crowdfunding»: nueva forma de financiación para los emprendedores. *Harvard Deusto business review*, (237), 6-19. Recuperado a partir de <http://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4799794&info=resumen&idioma=SPA>
- Arahuetes, A. (2001). Las Inversiones Directas Españolas En América Latina En El Período 2001-2010.
- Artige, L., & Nicolini, R. (2006). Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment . The Case of Three European Regions. *Crepp*, 1-28.
- C. Duarte. (1998). Evidencias Empíricas Sobre Las Inversiones Directas en el exterior realizadas por las empresas españolas.pdf.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2017). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*.
- Crowdfund Insider. (2018). Mission Possible: Mission Box Takes on Deliveroo & Launches Equity Crowdfunding Campaign on Crowdcube Spain d a k h f y Sponsored Links by DQ Promote. Recuperado 1 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.crowdfundinsider.com/2017/11/125303-mission-possible-mission-box-takes-deliveroo-launches-equity-crowdfunding-campaign-crowdcube-spain/>
- Diario de Sevilla. (2018). Mox, el «glovo» sevillano con trabajadores de plantilla. Recuperado 5 de septiembre de 2018, a partir de https://www.diariodesevilla.es/economia/Mox-logistica-glovo-trabajadores-empleados-plantilla-ultima-milla-repartidores-riders_0_1268273619.html
- Economista, E. (2018). Diccionario de Economía.pdf. Recuperado 15 de septiembre de 2018, a partir de www.economista.es/diccionario-de-economia/utilities
- Entrepreneur Media. (2018). ¿Qué es una startup? Recuperado 15 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.entrepreneur.com/article/304376>
- Estadísticas de Inversión Española en el exterior (Datainvox). (2018). Inversión Española. Recuperado 25 de septiembre de 2018, a partir de http://datainvox.comercio.es/principal_invex.aspx
- Europa Press. (2018a). El Grupo Zeta de comunicación invierte en la ' startup ' andaluza ' Mission Box ' especializada en logística y reparto. Recuperado 1 de septiembre de 2018, a partir de <http://www.europapress.es/esandalucia/sevilla/noticia-grupo-zeta-comunicacion-invierte-startup-andaluza-mission-box-especializada-logistica-reparto-20171203122849.html>
- Europa Press. (2018b). La plataforma de intercambio de apuntes Wuolah cierra una ronda de inversión por valor de un millón de euros. Recuperado 10 de septiembre de 2018, a partir de <http://www.europapress.es/andalucia/noticia-plataforma-intercambio-apuntes-wuolah-cierra-ronda-inversion-valor-millon-euros-20180210104133.html>
- Expansión. (2018). Wuolah cierra una ronda de inversión de 1 millón de euros. Recuperado 10 de septiembre de 2018, a partir de <http://www.expansion.com/expansion-empleo/emprendedores/2018/02/09/5a7d7a7be5fdeaf1778b45c3.html>

- Grupo Iberdrola. (2012). Iberdrola Informe Anual 2012. <https://doi.org/10.1016/j.cub.2015.10.018>
- Grupo Iberdrola. (2018a). Iberdrola Informe Anual 2017. Recuperado 25 de septiembre de 2018, a partir de https://www.iberdrola.com/wcorp/gc/prod/es_ES/corporativos/docs/IB_Informe_Integrado.pdf
- Grupo Iberdrola. (2018b). Web Page Iberdrola. Recuperado 20 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.iberdrola.com/conocenos/energetica-del-futuro>
- Grupo Santander. (2014). Informe anual 2014. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Grupo Santander. (2018). Web Page Corporativa. Recuperado 15 de septiembre de 2018, a partir de https://www.santander.com/cs/gs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Acerca-del-Grupo.html
- Guillén, M. F., & Tschoegl, A. E. (2008). La Internacionalización de la banca española. *Universia Business Review*, (SPEC. ISSUE), 74-83.
- IEB School. (2018). Qué es el Media for Equity y cómo puede beneficiar a tu Startup. Recuperado 10 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.iebschool.com/blog/que-es-el-media-for-equity-y-como-puede-beneficiar-a-tu-startup-marketing-estrategico/>
- Instituto de Comercio Exterior (ICEX). (2017). Guía de servicios para la internacionalización. Recuperado 30 de agosto de 2018, a partir de https://www.icex.es/icex/wcm/idc/groups/public/documents/documento_anexo/md_e0/mjgx/~edisp/dax2014281925.pdf
- Jos, J. (2009). INVERSIÓN, 2, 99-116.
- Miguel, S., Benito, R., & Bichara, S. (2003). O Investimento Direto Externo Espanhol na América Latina : Determinantes e Impactos, 149-186.
- Mission Box. (2018). Facebook Page Mission Box. Recuperado 20 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.facebook.com/missionboxlocal/>
- Mogrovejo, J. (2005). Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica. *Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico*.
- Nielsen, C., & Anderson, K. (2000). Policy Discussion Paper. *Food Policy*, (0021).
- Revista Exame (Brasil). (2018a). Empresas espanholas aumentarão investimento na Ibero-América. Recuperado 1 de agosto de 2018, a partir de <https://exame.abril.com.br/economia/empresas-espanholas-aumentarao-investimento-na-ibero-america/>
- Revista Exame (Brasil). (2018b). Estudio indica que UE lidera investimentos na América Latina. Recuperado 1 de agosto de 2018, a partir de <https://exame.abril.com.br/economia/estudo-indica-que-ue-lidera-investimentos-na-america-latina/>
- Riegas Velázquez, A. (2017). La Inversión Extranjera Directa Como Medio De Internacionalización Para Las Multinacionales Españolas Foreign.
- Seco, M. (2008). *Capital riesgo y financiación de Pymes. Colección EOI Empresas*.
- UNCTAD. (2017). Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2017: La inversión y la economía digital. Recuperado a partir de http://unctad.org/es/PublicationsLibrary/wir2017_overview_es.pdf
- Wuolah. (2018). Web Page Wuolah. Recuperado 20 de septiembre de 2018, a partir de <https://www.wuolah.com/>