

XIII REUNION DE ECONOMIA MUNDIAL

Evolución de las multilatinas en la economía mundial

Multilatinas progress in the world economy

Fernando Alonso Guinea. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales Francisco de Vitoria. Instituto Complutense de Estudios Internacionales. Prof. Contratado Doctor Departamento de Economía Aplicada I. Universidad Complutense de Madrid.

Julio Revuelta López. Departamento de Economía, Universidad de Cantabria. Profesor visitante en Trinity College. Dublín.

RESUMEN:

Históricamente la Inversión Extranjera Directa (IED) ha fluido desde las economías avanzadas hacia aquellas en vías de desarrollo. Recientemente esta tendencia está cambiando y nuevos patrones están surgiendo para la IED. Las inversiones procedentes de los países en vías de desarrollo y especialmente de las economías emergentes se han incrementado significativamente y sus tasas de crecimiento son muy superiores a las de los países desarrollados. Mención especial merecen las multinacionales de América Latina (Multilatinas) y su papel en la economía mundial. La comunicación intenta extraer los patrones de comportamiento inversor de este grupo de empresas.

Palabras clave: Multilatinas, Mercado único, Emergentes, Europa.

JEL: F21; F23

ABSTRACT:

Traditionally Foreign Direct Investment (FDI) has flowed from advanced developed economies into developed and developing countries. More recently, a new trend has emerged in the pattern of FDI. Outward bound FDI from emerging economies has begun to increase significantly and has been growing at a faster pace than FDI from the advanced developed world. In that sense, the communication tries to check the evolution of the Multinationals from Latin America (Multilatinas) in the World Economy, their new opportunities, values and behavior patterns.

Keywords: Multilatins, Single market, emerging economies, Europe.

JEL: F21; F23

Podemos definir las Multilatinas como empresas de rango multinacional con sede en algún país latinoamericano y que desarrollan su actividad productiva o del sector servicios en un grupo de países, continentes, o regiones amplias.

Su importancia en la última década como hecho empresarial relevante se inserta dentro de la corriente de flujos de inversión extranjera directa (IED) desde los países de desarrollo medio (economías emergentes). En 2004 una noticia filtrada por la prensa, la adquisición por parte de la empresa china Lenovo de la división de ordenadores de la todopoderosa IBM ponía de manifiesto la dimensión del proceso. La inversión procedente de empresas multinacionales de economías emergentes se ha incrementado notablemente en estos últimos años según indica el informe sobre inversiones en el mundo de la UNCTAD 2010. El techo se alcanzó en 2007 con una cifra record de más de trescientos mil millones de dólares. Lejos de lo que pudiera parecer por su cuantía, un pequeño número de países son los responsables de la mayor parte de estos flujos. Además existe una clara diversificación sectorial y el principal sistema de inversión es la adquisición o la firma de acuerdos de alianzas con empresas ya instaladas en economías desarrolladas de larga tradición.

La comunicación se estructura de la siguiente forma: en el primer epígrafe se hace una descripción del fenómeno de las multilatinas. A continuación se hace una clasificación tipológica de las multilatinas por sectores y países, a fin de analizar su distribución geográfica (tanto en origen como en destino) y su distribución sectorial. Por último tratamos de identificar los patrones de sus procesos de internacionalización.

1. EL FENÓMENO DE LAS MULTILATINAS

Las inversiones internacionales pueden tener la forma de inversión directa o en cartera. A través de las primeras se adquieren participaciones de control, se montan filiales o se firman acuerdos¹ y alianzas. A través de la inversión en cartera se provee financiación a través de inversores institucionales². De estas especificaciones arranca una interesante teoría propuesta por Robert Lucas³ que destaca la posibilidad de que los flujos de capital, en lugar de dirigirse desde las economías avanzadas y maduras hacia los países menos adelantados, donde a priori los incrementos de productividad tienen un mayor recorrido y la productividad marginal del capital puede ser mayor, toman una dirección inversa.

El volumen de concentración de la IED emitida por los países en desarrollo se circunscribe a un puñado de economías y a un periodo temporal bastante concentrado. El resultado ha sido que en los últimos años, gracias a unas estructuras orgánicas flexibles y ágiles para adaptarse a las cambiantes

¹ Muchos de ellos en las décadas recientes toman la forma de *joint ventures*

² Fondos de inversión, de pensiones y compañías de seguros

³ En terminología económica se denomina paradoja de Lucas (Lucas, 1990)

Tabla 1: Ranking de empresas multinacionales procedentes de economías emergentes

100 mayores empresas multinacionales de economías emergentes clasificadas activos externos 2008											
(Milliones de dólares y número de empleados)											
Ranking por:				Activos		Ventas		Empleo		TNI (a) (Per cent)	
Activos en el exterior	TNI b	Empresa	Origen	Industria	Externos	Total	Externo	Total	Externo		Total
1	9	Hutchison Whampoa Limited	Hong Kong, China	Diversas	70 762	87 745	25 006	30 236	182 148	220 000	82.0
2	88	CITIC Group	China	Diversas	43 750	238 725	5 427	22 230	18 305	90 650	21.0
3	11	Cemex S.A.	Mexico	Productos no metálicos	40 258	45 084	17 982	21 830	41 586	56 791	81.6
4	41	Samsung Electronics Co., Ltd.	Corea del Sur	Electricidad y electrónica	28 765	83 738	88 892	110 321	77 236	161 700	54.2
5	79	Petronas - Petroliam Nasional Bhd	Malasia	Petroleo	28 447	106 416	32 477	77 094	7 847	39 236	29.6
6	71	Hyundai Motor Company	Corea del Sur	Vehículos motor	28 359	82 072	33 874	72 523	22 066	78 270	36.5
7	46	China Ocean Shipping (Group) Company	China	Transporte y logística	28 066	36 253	18 041	27 431	4 581	69 648	49.9
8	61	Lukoil	Rusia	Petróleo	21 515	71 461	87 637	107 680	23 000	152 500	42.2
9	67	Vale S.A	Brasil	Minería	19 635	79 931	30 939	37 426	4 725	62 490	38.3
10	85	Petróleos De Venezuela	Venezuela	Petróleo	19 244	131 832	52 494	126 364	5 140	61 909	21.5
16	91	Petroleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Brasil	Petróleo	15 075	125 695	40 179	146 529	6 775	74 240	16.2
18	49	Metalurgica Gerdau S.A.	Brasil	Metales y minerales metálicos	13 658	25 750	10 274	23 182	22 315	46 000	48.6
25	44	América Móvil	México	Telecomunicaciones	10 428	31 481	17 323	31 026	36 353	52 879	52.6
36	27	Ternium SA	Argentina	Metales y minerales metálicos	7 063	10 671	5 357	8 465	10 042	15 651	64.5
68	80	Telefonos De Mexico S.A. De C.V.	México	Telecomunicaciones	3 948	13 528	2 464	11 140	18 812	54 317	28.6
77	76	FEMSA-Fomento Economico Mexicano	México	Alimentación	3 508	13 377	4 792	15 082	40 631	122 981	30.3

Fuente: UNCTAD

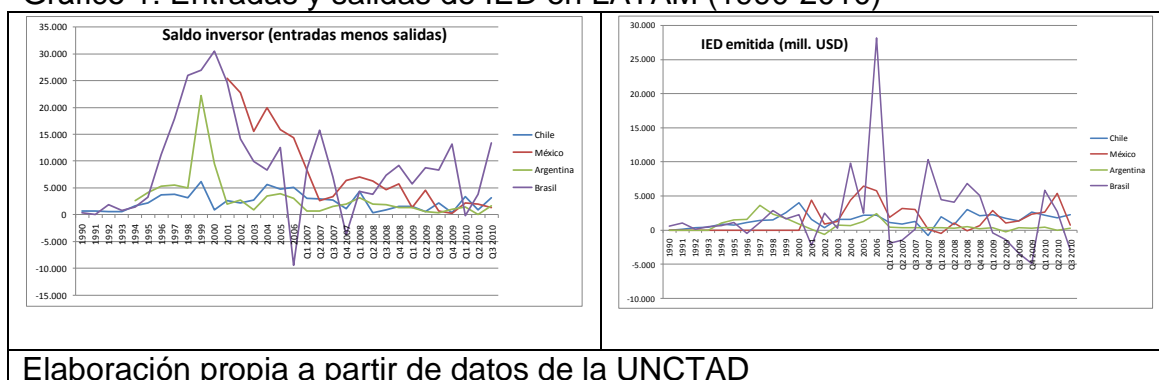
^a TNI: índice de ransnacionalidad calculado como media de los activos externos totales, las ventas exteriores como porcentaje del total de las ventas y el porcentaje de empleo en el exterior respecto del total.

circunstancias del entorno internacional, han logrado posicionarse en puestos líderes a nivel regional y, en algunos casos, global. En los puestos más destacados de los rankings aparecen empresas fundamentalmente Chinas, en general asiáticas, también productores de petróleo con exceso de liquidez, pero con una presencia cada vez mayor de empresas brasileñas, mexicanas, chilenas, venezolanas y argentinas. El tipo de intervención para hacer efectiva la IED por los emergentes -(BRIC) y otros- no ha sido a través de *greenfields* o empresas de nueva creación, sino, mas bien, a través de adquisiciones en otros países emergentes o avanzados. Estas actitudes empresariales son reflejo de una cada vez mayor integración de estas economías en la escena internacional.

La revisión de la bibliografía existente nos lleva, desde las primeras teorías sobre la empresa multinacional (EMN) desarrolladas en las décadas de los 60 y los 70, a la realidad de una época donde la gran mayoría de las empresas que se aventuraban más allá de sus fronteras procedían de Estados Unidos o Europa Occidental. Sus motivaciones primordiales era ganar cuota de mercado y se tenían que enfrentar a distintos entornos institucionales (Hymer, 1960; Johanson & Vahlne, 1977; Vernon, 1966; Vernon, 1971). A finales de los 70, estas teorías se verían modificadas por la irrupción de las multinacionales japonesas, con innovadores sistemas de gestión de producción, stocks y cadenas logísticas muy sofisticadas para los estándares de la época. A partir de los 80, algunos autores (Wells, 1983; 2009) prestaron atención a la expansión internacional que se estaba dando por parte de un grupo incipiente de empresas de economías emergentes. Por aquel entonces, el principal destino de estas empresas eran otros países en vías de desarrollo (Yeung, 1994).

Lo llamativo del proceso era que empresas con limitaciones estructurales serias como el acceso a financiación, con sistemas regulatorios débiles, altos niveles de corrupción y limitaciones al acceso de tecnologías punta fueran capaces de competir con multinacionales de países de la OCDE que tenían, en principio, una fuente de ventajas comparativas enorme respecto a ellas.

Gráfico 1: Entradas y salidas de IED en LATAM (1990-2010)



El año 2000 puede considerarse la punta del iceberg en que las empresas multilatinas comienzan a hacerse visibles y empiezan a tomar una cierta relevancia en el panorama económico que define el comportamiento de las EMN (gráfico 1). Se puede observar que es a partir de 2002 cuando se modera el saldo inversor al entrar en juego los incrementos en las IED emitidas en Latinoamérica. Las favorables condiciones de financiación de la década del 2000 con bajos tipos de interés propiciaron la oportunidad para lanzarse a procesos de fusiones y adquisiciones dando el salto a la internacionalización de buena parte de ellas. Las compras en el exterior de las Multilatinas se generalizan a partir de 2003.

Habiéndose producido el gran despegue de las Multilatinas en la última década, no existe un patrón que permita diseñar una tipología única para las empresas incluidas en el fenómeno. No podemos afirmar que sean empresas *born global* que se hayan internacionalizado rápidamente tras su creación, aunque sea el caso de alguna de ellas como América móvil; tampoco en todos los casos se trata de empresas de reciente creación, ya que empresas como CEMEX tienen más de un siglo de historia; en general no son empresas de tecnología punta, si bien algunas como Embraer necesitan ingentes cantidades de I+D aplicables al sector aeroespacial. Algunos estudios (Aggarwal, 1990; Anand, 2006; Cuervo-Cazurra, 2007) basan el éxito de este grupo de multinacionales en su proceso de adaptación a entornos de crisis económicas e inestabilidad. A través del proceso de externalización de efectos de la crisis argentina de 2002, muchas de estas empresas iniciaron una política de saneamiento de sus pasivos a fin de constituir importantes recursos propios con los que afrontar nuevos retos cuando surgieran oportunidades en los mercados. Para hacer efectiva esta estrategia procedieron a eliminar deuda refinanciada a bajos tipos de interés corrientes y mantener liquidez con los ingresos de la venta de empresas filiales con las que llevaban a cabo tareas de diversificación sectorial, pasando a concentrarse en los negocios principales de las empresas y obteniendo *cash* para afrontar nuevos retos. Según el mismo Rockefeller⁴: "*This present window of opportunity, during which a truly peaceful and interdependent world order might be built, will not be open for too long*". Los tiempos de crisis son el mejor momento para hacer buenos negocios, especialmente para aquellas empresas que mantienen balances saneados. En este sentido, las Multilatinas tienen todos los elementos necesarios para beneficiarse de las actuales condiciones económicas. Sus mercados nacionales han tenido un impacto menor tras la crisis; han aparecido precios muy interesantes de compra de empresas de sus sectores en países de la OCDE; los costes de financiación siguen siendo relativamente moderados; sus estructuras son lo suficientemente flexibles como para adaptarse rápidamente a condiciones cambiantes del mercado; aprendieron a desenvolverse en entornos de baja regulación como los actuales al estar obligados sus gobiernos a asumir en las últimas décadas las normas del FMI y el *Washington consensus*. Las Multilatinas cuentan con procesos organizativos eficientes e innovadores y talento generado internamente. Entre sus activos está el que

⁴ Bilderberg fórum. 23 de septiembre de 1994.

gran parte de ellas se sitúan en sectores maduros en los que se dan bajas elasticidades demanda precio y, por tanto, son más resistentes a las zonas bajas del ciclo económico. Además cuentan en general con bajos ratios de apalancamiento financiero. Empresas como las brasileñas que han de competir desde hace décadas con rentabilidades de la deuda pública cercanas al 50%⁵, con el consiguiente efecto *crowding out*, intentan evitar, en la medida de lo posible, la financiación externa por el alto coste que conlleva. También como herencia de sus desarrollos como campeones nacionales, las Multilatinas se han enfrentado a altos niveles de volatilidad económica, crisis institucionales, shocks internos y externos, crisis de deuda, *defaults* soberanos, etc. La lectura que han sacado de todas estas circunstancias es una alta capacidad para reestructurar y equilibrar los presupuestos enfrentándolos a condiciones de crisis o expansión económica. Estas decisiones se toman de forma rápida, concedores de que ir por delante de la coyuntura económica es sinónimo de éxito para adelantar a los competidores en su posicionamiento en el mercado.

Cuando hablamos de empresas Multilatinas el universo no es tan amplio como pudiera parecer a priori. Hablamos de empresas procedentes fundamentalmente de Brasil, algunas mexicanas, incipientes empresas chilenas, la gran PDVSA, y algunos casos exitosos en Perú, Colombia, Argentina o Guatemala. Por sectores, también existe una cierta concentración: muchas son del sector alimentación, otro importante grupo está vinculado a la explotación y comercialización de materias primas (minería y petróleo) y también hay cadenas de empresas que a través de sistemas de franquicias (restauración) han alcanzado estándares multinacionales, y pocas tecnológicas, aunque hay alguna como Embraer.

El fenómeno de las Multilatinas tiene una relevancia bibliográfica cada vez mayor. En castellano son de especial relevancia los estudios de Javier Santiso (Santiso, 2008)), que con su experiencia acumulada en su etapa en la OCDE hizo grandes progresos en dar a conocer este fenómeno y en observar las capacidades de España para convertirse en *hub* de las Multilatinas en su asalto al mercado europeo. Lourdes Casanova (INSEAD) (Casanova, 2009) fue también pionera en prestar atención a este grupo de empresas y ha elaborado algunos de los informes y casos más detallados y amplios como el publicado en el Banco Interamericano de Desarrollo o el reciente libro titulado *Global Latinas*. Mauro Guillén (Guillén, 2005), Esteban García Canal o Federico Steimberg, aun siendo especialistas en Multinacionales españolas también han tratado el proceso inverso, el de las Multilatinas. Álvaro Cuervo-Cazurra (Cuervo-Cazurra, 2010) ha delimitado el ámbito de las Multilatinas y tiene múltiple bibliografía al respecto. Ha coordinado un monográfico sobre Multilatinas en la revista *Universia Business Review* en 2010.

Una forma de medir la relevancia del proceso empresarial es midiendo la cuantía de los flujos de IED desde Latinoamérica al resto del mundo. Históricamente estas cifras son inusualmente bajas. Hasta la década de los noventa no son relevantes y siempre estuvieron por debajo del 2% de la inversión total mundial. El despegue de las inversiones coincide con la etapa en

⁵ En términos absolutos, Brasil es la economía con mayor tipo de interés real de los títulos públicos del mundo.

la que se producen dos elementos de vital importancia en los países de referencia de las empresas multilatinas: la supresión definitiva del sistema de desarrollo por sustitución de importaciones dando paso un proceso de liberalización económica y entrada de competencia procedente del exterior; y dos, los procesos de privatización de empresas ligadas hasta entonces al sector público que, en varios casos, acabarán convirtiéndose en multilatinas. Los montantes evolucionaron desde poco más de 13.000 millones de dólares en toda la década de 1990 hasta los 63.000 millones de dólares del año 2008. Especialmente activas son las multilatinas mexicanas y brasileñas que, en los últimos diez años han instruido agresivas políticas de compras en el exterior. En un buen número de casos, y sobre todo en los años más recientes, predominan las fusiones y adquisiciones sobre los *greenfields*. El proceso de expansión internacional vino obligado por la creciente presión ejercida por multinacionales procedentes de países desarrollados que, tras la eliminación de las barreras de protección en los ochenta, invadieron sus mercados domésticos. La situación obligó a reestructurar costes y hacer las empresas más flexibles al entorno. Conseguido este objetivo era necesario conseguir la dimensión de campeón regional expandiéndose en un primer proceso incipiente a otros países latinoamericanos. Una vez alcanzado el objetivo, el siguiente paso era la internacionalización hacia mercados desarrollados en los que diversificar el riesgo y obtener financiación más barata y con mayores márgenes de explotación. Esta diversificación en sus mercados objetivos mejoró la valoración de las multilatinas y contrajo sus costes de financiación. Así avanzaron en procesos de integración horizontal y vertical que las ha situado en el lugar de privilegio que ocupan en la actualidad.

1.1 Su dimensión

El fenómeno de las Multinacionales con base en Latinoamérica no es novedoso. Desde finales del siglo XIX empresas –sobre todo argentinas– como “Alpargatas”, Bunge & Born, o Molinos iniciaron su aventura exterior con suerte dispar. Lo que sí ha cambiado es la dimensión alcanzada por ellas.

En una etapa intermedia, y aprovechando el tamaño del mercado interno tras la oleada de privatizaciones, México primero con empresas como América Móvil, Telmex, Modelo (Corona), FEMSA, Cémex o, Bimbo, inició una oleada de compras en el exterior dando cuerpo y salida externa a las incipientes multinacionales latinas. Inicialmente se argumentó por parte de los especialistas que era un fenómeno circunscrito únicamente a México y operado a través de sus intensos intercambios culturales, comerciales e inversores con sus vecinos del norte. Estos análisis fueron erróneos y suponía poco menos que la punta del iceberg. El siguiente paso lo dieron las empresas brasileñas. El entorno de estabilidad económica vivido por Brasil en los últimos ocho años ha sido el caldo de cultivo necesario para que empresas, algunas de ellas de naturaleza estatal y privatizadas total o parcialmente hayan iniciado su aventura de internacionalización. Esta segunda oleada está formada por empresas como Petrobras, Embraer, Vale do rio Doce, JBS (Friboi), Gerdau o Marfrig. Los problemas de financiación y coste de capital se solventan con una gestión dinámica y flexible, a pesar del pasado público de algunas de estas empresas. Sin haberse alcanzado aún el zénit de las dos oleadas iniciales, marcadas por la evolución de los agregados macro de sus países nodriza y

contagiados por las políticas de estabilidad financiera, reducción de deuda interna y externa y posición favorable de balanza de pagos alabadas por los organismos internacionales para Latinoamérica en la última década, nuevos actores entran en juego. La prensa económica ya habla de los tigres chilenos y de los pumas peruanos para referirse a nuevas empresas latinas que cobran fuerza en el entorno empresarial internacional. LAN Chile, Arcor y Tenaris en Argentina, Astrid & Gastón en Perú, Avianca y Grupo Nacional de Chocolates en Colombia, Pollo Campero en Guatemala, forman, junto con otras muchas empresas, una nueva punta de lanza en las multilatinas que supone su presencia en muchos más sectores y con una mayor representatividad de países.

El *World Investment Report* 2010 de la UNCTAD incluía casi una decena de empresas procedentes de Latinoamérica entre las 50 mayores transnacionales no financieras del mundo. Esto dota a algunos países como Brasil y México de una gran potencialidad y una fuerte posición a nivel mundial.

En el análisis de los datos sobre la dimensión que las Multilatinas tienen en el exterior podemos fijarnos en tres variables habitualmente consideradas por los organismos internacionales para la elaboración de sus rankings: volumen de inversiones en el extranjero respecto del volumen de inversión total; volumen de ventas en el exterior respecto a las totales; y número de trabajadores en el extranjero respecto al de trabajadores totales de la empresa.

Tabla 2: Las Empresas que más inversiones tienen en el extranjero respecto del total invertido

Empresa	País	Rubro/Sector	Nº de países presente	% Inversiones	Ranking 50
1 JBS (FRIBOI)	BRA	Alimentos	11	85,0	1
2 TENARIS	ARG	Siderurgia	10	84,0	2
3 LAN	CHI	Aerolíneas	14	70,2	6
4 GRUPO ALFA	MÉX	Autopartes/Petroquímico	17	70,0	5
5 GR. NAC. DE CHOCOLATES	COL	Alimentos	4	69,9	22

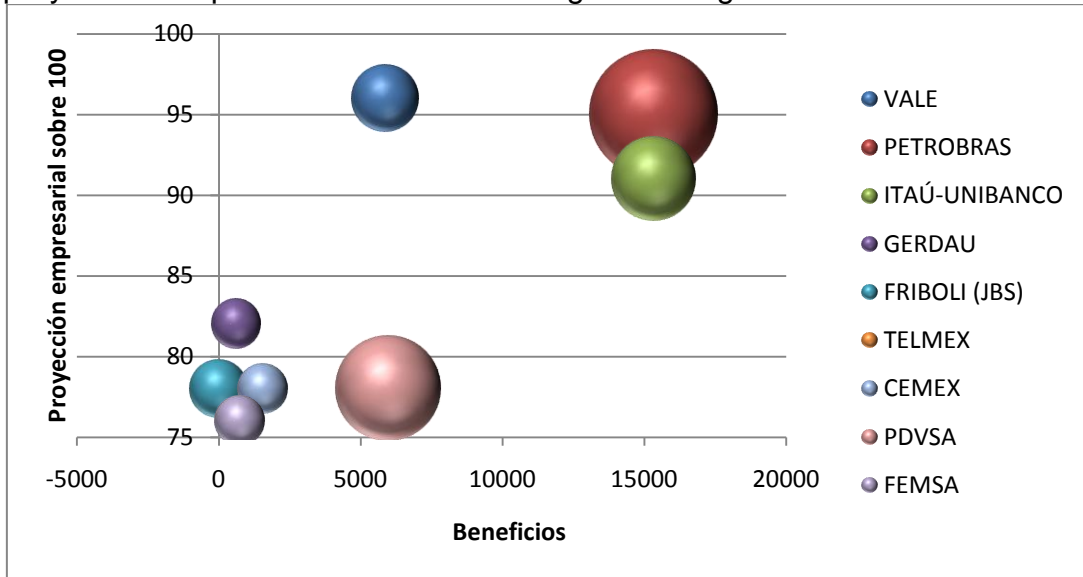
Fuente: AE Intelligence

Si tomamos como referencia el volumen de inversiones en el exterior, predominan los sectores maduros y sobre todo el de alimentos y bebidas. En muchos casos, las inversiones de las empresas fuera de su país son significativamente mayores a las realizadas en las matrices, estando, además, diversificada su actividad entre un importante número de países, muchos de ellos miembros de la OCDE.

El gráfico 2 muestra la relación entre el volumen de ventas de las empresas, representado por el tamaño de las bolas, su beneficio medido en el eje horizontal –una empresa más a la derecha es más rentable que una que esté hacia la izquierda–, y el eje vertical representa el potencial atribuido a la empresa por *América Economía*. Petrobras e Itaú tienen gran potencial, tamaño y beneficios. PDVSA vende mucho, pero tiene menores beneficios y

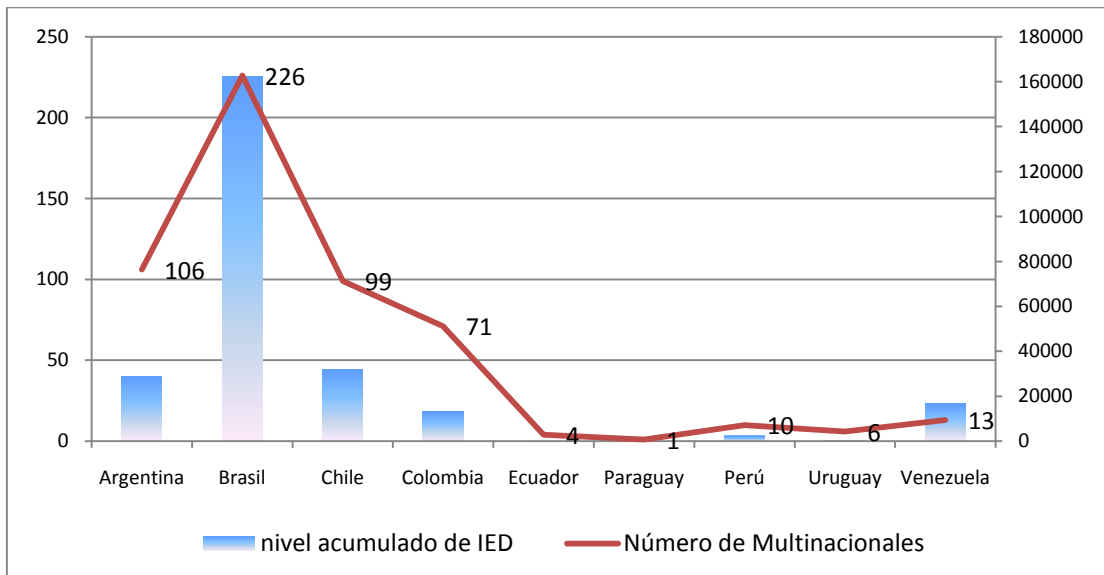
potencialidad. Vale tiene muy buen potencial futuro pese a su menor tamaño y vinculación del beneficio a los precios de los recursos naturales.

Gráfico 2: Relación entre beneficios empresariales, volumen de ventas y proyección empresarial internacional según ranking de América Economía.



Fuente: elaboración propia a partir de datos de América Economía

Gráfico 3: Número de Multinacionales por país y acumulado de salidas de IED



Fuente: elaboración propia a partir de database de América Economía

El gráfico 3 muestra información acerca de la intensidad inversora de las multinacionales latinas agrupadas por países. Según esta clasificación, la línea determina el número de multinacionales asociadas a cada país mientras la barra muestra el stock acumulado de inversión de esas empresas en el exterior. El ratio de equilibrio lo determina Brasil. Aquellos países en los que la línea está por encima de la barra indica una baja intensidad inversora (inferior a

la media) de sus multinacionales en el exterior. Es el caso de Chile, Argentina o Colombia. Sin embargo Venezuela estaría en stock acumulado de inversión en el exterior por encima de lo que le correspondería por número de multinacionales.

Otra variable que se utiliza para evaluar la relevancia de las multinacionales es su volumen de ventas fuera del país en niveles absolutos y en porcentaje del total de sus ventas. Aquí la partida la tienen ganada empresas que facturan por la venta de productos energéticos, alimentación o proyectos “llave en mano”.

Tabla 3: Las Empresas que más venden en el extranjero respecto a sus ventas totales

Empresa	País	Rubro/Sector	Ventas 2009 (USD.mill)	VAR Ventas 09-08 %	% Ventas fuera	Ranking 50
1 PDVSA	VEN	Petróleo	68.000,0	-41,1	94,4	26
2 SUDAMERICANA DE VAPORES	CHI	Naviero	3.031,9	-38,6	90,3	17
3 ARAUCO	CHI	Forestal/Papel	2.782,9	-24,6	90,0	36
4 EMBRAER	BRA	Aeroespacial	6.812,0	19,0	86,0	18
5 GRUPO JBS (FRIBOI)	BRA	Alimentos	20.547,8	58,3	85,2	1

Fuente: AE Intelligence

Para ver la presencia y la implantación de las multinacionales en otros países se analiza el porcentaje de mano de obra con que las empresas cuentan en los países donde se instalan respecto de los empleados en la matriz. En este caso tienen ventaja empresas intensivas en conocimiento (teleco) o consumo de masas (alimentación) respecto a energéticas.

Tabla 4: Las Empresas que más trabajadores tienen en el extranjero respecto del total de la fuerza laboral

Empresa	País	Rubro/Sector	Total Trabajadores 2009	% Trabajadores	Ranking 50
1 BRIGHTSTAR	EE.UU.	Telecom	3.200	80,0	4
2 SADIA	BRA	Alimentos	60.580	80,0	28
3 GRUPO TACA	ELS	Aerolíneas	6.500	79,0	31
4 POLLO CAMPERO	GUA	Alimentos	5.000	78,0	30
5 SONDA	CHI	Tecnología	10.614	77,3	25

Fuente: AE Intelligence

1.2 Posiciones de liderazgo

Una gran cantidad de multilatinas han logrado importantes posiciones en todo el mundo. Uno de los casos más llamativos es el de la empresa cementera mexicana CEMEX que, tras más de un siglo de vida, y debido al proceso de expansión llevado a cabo en las últimas dos décadas, ha conseguido convertirse en líder mundial en el sector del cemento y los materiales de construcción. Tiene fábricas en México, Estados Unidos, Venezuela, Colombia, Chile, Uruguay, Egipto, Indonesia, Bangladesh, Malasia, España, Reino Unido,

Polonia, Alemania, Francia, Suecia, Noruega, Dinamarca...⁶ con 15.000 millones de dólares anuales de facturación y una capitalización bursátil superior a los 25.000 millones de dólares.

La empresa se funda en 1906 y hasta el año 1985 creó las condiciones necesarias para convertirse en campeón nacional al auspicio de políticas proteccionistas. La evolución del GATT supuso la obligación de internacionalizarse.

Hacia finales de 1988 el presidente y director general de Cemex, Lorenzo Zambrano, tenía razones para sentirse satisfecho. Tres años después de hacerse cargo de la dirección general, había logrado convertir una empresa familiar de tamaño mediano, dedicada a la producción de cemento durante casi un siglo, en uno de los principales grupos empresariales latinoamericanos, que incluía empresas extractivas, petroquímicas, de componentes de automoción y hoteles turísticos. Esta era la época de la diversificación productiva. Épocas convulsas tras las crisis de la deuda que recomendaban diversificar las fuentes de ingresos del grupo y que en el futuro servirían como ahorro embolsado para la adquisición de empresas en el extranjero y la ampliación del grupo. En palabras de Zambrano: *"Repentinamente nos vimos compitiendo con multinacionales muy grandes, en un momento en que la industria mundial de cemento se estaba consolidando. [...] O nos convertíamos en una empresa grande e internacional o terminaríamos siendo comprados por un jugador más grande."* El resultado fue un cambio de estrategia que se estudia junto con Inditex en todas las escuelas de negocios del mundo. CEMEX decidió hacer caso omiso de las teorías que recomendaban la diversificación y, convirtiendo en liquidez todos los negocios satélite que había adquirido en su estrategia de diversificación, decidió que era mejor alcanzar una dimensión suficiente en el sector, centrándose únicamente en su negocio principal.

Su política de compras foráneas se inició con Tolteca, con la que entró en el que hoy es su primer mercado por ventas, Estados Unidos. Su segunda jugada trajo a CEMEX a España con la compra de Sansón y Valenciana de Cementos. Estas operaciones la convirtieron en líder emergente a nivel mundial y le permitieron liderar los resultados de las burbujas inmobiliarias en dos economías en las que el recorrido del sector construcción era enorme como demostraron los años siguientes. Algo debieron hacer bien los estrategas de CEMEX en España, ya que consiguieron convertir a su filial española en la cementera más rentable de Europa.

CEMEX continuó con su política de compras, sus vecinos latinoamericanos, Indonesia, Egipto, mercados amplios, muy poblados y con gran desarrollo del sector construcción. Pero el último golpe de efecto lo dio con la compra de dos gigantes del sector. El pez chico se comía una vez más al pez grande. En 2005 compró la británica RMC por 3.800 millones de libras y la campanada se produjo con la compra de Rinker, la cementera australiana por 13.000 millones de dólares. Con esta última operación, duplicó su tamaño y se convirtió en líder mundial en la producción de cemento y materiales de construcción.

⁶ CEMEX está presente en más de 50 países de los cinco continentes.

1.3 Historias empresariales de éxito

Astrid & Gastón es un claro ejemplo de éxito empresarial. Es un negocio que, en poco más de 15 años ha pasado de ser un modesto restaurante en la ciudad de Lima a ser una multinacional de la restauración con sucursales en Perú, España, México, Chile, Colombia, Ecuador, Venezuela y Argentina. No cotiza en bolsa. Todo cuando Astrid dejó su carrera de medicina en Alemania y Gastón sus estudios de derecho en Madrid para formarse en su gran pasión, la cocina. Qué mejor escuela que París donde se conocieron. Decidieron establecerse en Lima, donde abrieron su primer restaurante en 1994. Era un restaurante de marcada tendencia francesa, pero rápido cambiaría de orientación para intentar colocar la gastronomía peruana a la altura de escuelas de cocina como la japonesa, la francesa, la mexicana o la española. No es hasta el año 2000 cuando abren su segundo restaurante en Santiago de Chile donde pasa rápidamente a ser considerado el mejor restaurante del país. En febrero del 2005 abre sus puertas en Bogotá-Colombia con el mismo éxito y posteriormente en noviembre del 2005 en Quito-Ecuador. En Mayo de 2006 también inauguró en Caracas-Venezuela y en 2007 da el salto a Europa abriendo en Madrid. La crisis ha retrasado sus planes de entrada en Costa Rica, Sao Paulo, San Francisco, Hong Kong y Londres.

Según Rosa Rivas (El País Gastronomía): "la razón de ser de A&G es un popular plato peruano a base de papa y ají. Pero para Gastón Acurio (43 años) las causas no acaban en la cocina. Tienen ingredientes económicos y sociales con sabor a progreso. Opina que la cultura gastronómica -mestizaje de influencias andinas, españolas, africanas, chinas, japonesas e italianas- es para Perú un tesoro tan valioso como su arqueología y constituye "un motor de desarrollo". En palabras del mismo Gastón: "Somos un país lleno de riquezas, pero con gente pobre. Hay que darle a los productos valor, crear una historia alrededor y promover su alta calidad gastronómica. El objetivo es que los productores salgan con su propia marca al mercado. A través de la gastronomía podemos lograr cambios sociales, culturales y económicos"

El fuerte sentimiento nacional de las multilatinas queda patente en la actitud de esta cadena de restaurantes. Con el tiempo, Astrid y Gastón se van descubriendo como cocineros cuya misión era la de experimentar con los ingredientes peruanos, inspirarse a partir de las tradiciones locales y reivindicar y poner en valor una gastronomía que se les revelaba y sorprendía día a día. Hoy, llevan esta bandera no solo en Astrid & Gastón, sino también en sus otros conceptos peruanos. "La Mar" cebichería, "Tanta" peruvian bistro, "Pasquale Hermanos" sanguchería peruana, "Panchita" parrilla peruana pertenecen al grupo y otros proyectos y marcas van en camino. Factura al año más de 120 millones de dólares y en el Foro de Davos señalaron la empresa como una de las 200 compañías globales más dinámicas (Casanova, 2009)

2. ANÁLISIS TIPOLOGICO, PROCEDENCIA POR PAÍSES Y PROYECCIÓN INTERNACIONAL.

Boston Consulting Group (BCG) es una de las consultoras empresariales especializada en realizar un seguimiento más detallado de las empresas con altos potenciales de expansión futura. Según los anteriores informes de BCG, en 2006 se incluían 18 empresas multilatinas en su lista de “destacadas”, en 2008 eran 22 y en 2009, se realizó un monográfico sobre 100 multilatinas dada la relevancia de este grupo de empresas (Boston Consulting Group, 2009).

Por orden de importancia y volumen de las operaciones de adquisición, posicionamiento estratégico y otros factores, el país más relevante en el momento actual, y probablemente con mayor potencial de sus multilatinas en los próximos años es Brasil, seguido de México, Argentina, Chile, Colombia, Venezuela, Perú, Guatemala, Ecuador...

BRASIL

Con el empuje de una moneda al alza –las agencias de rating ya califican a Brasil con “*investment grade*”– que no para de revalorizarse en la última década; de la mano de una política monetaria contractiva y tipos de interés tan elevados que convierten a los inversores en deuda brasileña en rentistas; bajo un entorno de estabilidad macroeconómica; con grandes perspectivas de evolución del mercado interno; las multinacionales brasileñas, siguen ganando terreno dentro y fuera de Latinoamérica. Esta posición dominante empieza a crear cierta preocupación en sus vecinos que perciben el ansia expansiva de las empresas brasileñas como una amenaza para la integridad de empresas señuelo de sus economías domésticas. Sectorialmente, se da una alta diversificación. Con empresas como Itaú, JBS, Mafrig, Embraer, Petrobras, Vale, Gerdau, y otras muchas, Brasil consolida hoy el proceso de multinacionalización que comenzó en el año 2000.

Para hacernos una idea de la dimensión alcanzada por Brasil, el stock invertido en el exterior por sus multinacionales alcanza los 90.000 millones de dólares con una posición destacada en Latinoamérica y generando casi 200.000 puestos de trabajo en el exterior. Los brasileños comenzaron su proceso de internacionalización a partir de la privatización en los años noventa de grandes empresas que hasta entonces pertenecieron al Estado. Antes de su privatización hubo que proceder a importantes procesos de saneamiento, reconversión y capitalización de las mismas, lo que las colocó en una posición ventajosa, dada la dimensión de su mercado interno (185 millones) para iniciar inversiones en mercados vecinos. Muchas multinacionales brasileñas optaron por el mercado Argentino como piedra de toque para sus inversiones. Allí suponen el 40% de las inversiones extranjeras por delante ya de las europeas.

En el proceso expansivo, las multinacionales brasileñas se han beneficiado de dos factores: las altas tasas de crecimiento del mercado doméstico y la financiación procedente del Banco Nacional de Desarrollo y otras instituciones de crédito públicas que han permitido su capitalización a tipos por debajo de los existentes en el mercado de crédito brasileño.

Seis de ellas están clasificadas por la revista *Fortune* entre las 500 mayores del mundo. *The Boston Consulting Group* (2009) señala a 14 empresas brasileñas entre los 100 nuevos rivales globales. Para Ernst & Young (2010), las grandes compañías brasileñas han mejorado su posición en la clasificación de las 300 mayores empresas del mundo.

PETROBRAS: Petróleo brasileiro es una empresa semipública. Tiene 75.000 empleados en 27 países de siete regiones del mundo y sus ventas anuales superan los 100.000 millones de dólares. Su valoración de mercado tras su ampliación en bolsa es de 230.000 millones de dólares. Explora más de 100 plataformas de producción con 2.3 millones de barriles de petróleo al día y es el primer productor mundial de biocombustibles a los que ha dedicado más de 3.000 millones de dólares en investigación. Tiene 16 refinerías por todo el mundo. En 2006 puso en explotación la plataforma P-50 en el campo Albacora Leste en la Bacia de Campos, lo que permitió a Brasil alcanzar la autosuficiencia petrolífera. Uno de sus grandes activos es su capacidad tecnológica para explorar y explotar petróleo y gas en aguas profundas, siendo pionera en el desarrollo de robots para la exploración y construcción de pozos petrolíferos que se encuentran por debajo de los 400 metros bajo el nivel del mar. Su otro gran factor es su integración vertical: prospección, extracción, transporte (cuenta con 190 barcos petroleros) y comercialización. Petrobras marcó en 2010 dos hitos en su historia empresarial: protagonizó la mayor oferta pública de acciones de la historia y subió veinte puestos en el ranking de las empresas con el mayor valor en bolsa. Su principal proyecto a futuro será explotar las reservas enterradas en el océano bajo una capa de sal. Si tiene éxito podría convertirse en la primera petrolera mundial. La inversión prevista es, para el periodo 2010 a 2014, de 224.000 millones de dólares.

CVRD (VALE): Companhia Vale do Rio Doce era una empresa estatal privatizada totalmente en 1997. La minera cotiza en la bolsa española en el índice Latibex. Productora líder mundial de mineral de hierro. Sus principales actividades son la producción de mineral de hierro, alumina y bauxita. Tiene una fuerte integración vertical que incluye el transporte (férreo y marítimo) y empieza a diversificar la actividad -cada vez más- con la generación hidroeléctrica. Asimismo, extrae o produce manganeso, ferroaleaciones, aluminio, oro, caolín, potasa, fertilizantes y más recientemente cobre. Sus actividades de transporte incluyen sistemas ferroviarios, portuarios y embarques marítimos. Vale es una empresa global que cuenta con más de 100.000 trabajadores y oficinas en Brasil, Australia, Canadá, China, Japón, Singapur, Corea del Sur y Suiza. Tiene explotaciones mineras en Argentina, Perú, Venezuela, Mozambique, Gabón, Angola, Mongolia y Australia. La gran minera de Brasil, en el año 2006 compró Inco, la segunda minera canadiense más importante, por un contrato de 18.900 millones de dólares. Actualmente Vale es la segunda minera más importante del mundo y opera en todos los continentes.

EMBRAER: Fabricante de aviones comerciales, ha estado en la última década entre las tres empresas más exportadoras por volumen de negocio de Brasil. Su rango de especialización se circunscribe al sector aeroespacial y dentro de él a la fabricación de aviones de ejecutivos. Es el tercer productor mundial de aviones comerciales por detrás de Boeing y Airbus. Creada como empresa estatal en 1969 fue privatizada en 1994. Entonces decidió especializarse en aviones de entre 70 y 110 plazas. Tiene su página web en brasileño, inglés y chino, lo que da idea de sus entornos estratégicos. Embraer es el máximo exponente de empresa latina con nueva cultura empresarial y alta cualificación de su mano de obra. Su actitud comercial agresiva y su enfoque comercial hacia la satisfacción del cliente, son las nuevas premisas básicas de la compañía. Su alta tecnología, presencia global y visión estratégica a largo plazo son sus pilares fundamentales. Todas sus plantas de producción (3) están en Brasil y tiene una de componentes en Argentina.

FRIBOI: José Batista inició las operaciones en un matadero de Anápolis con una producción de cinco cabezas de ganado al día en 1953. En 2005 inicia el proceso de internacionalización tras haber consolidado su liderazgo interno. Crea el grupo JBS y adquiere Swift Armour, primera productora de carne argentina. En 2007 adquiere SB holding distribución y Swift Foods Company entrando fuerte en el mercado estadounidense. También compra el 50% de Inalca, líder europeo en producción de carne. National Beef y Pilgrim Pryde (USA) y Tasman (Australia) han sido sus adquisiciones durante la crisis, lo que ha consolidado aún más su posición de líder a nivel mundial. Especializada en carne congelada, al vacío y conservas tiene múltiples marcas como Organic Beef, Carmelita, Amelia o Vigor y factura por encima de los 20.000 millones de dólares con más de 55.000 empleados.

GERDAU: Esta siderúrgica ocupa el puesto número 11º entre las empresas del mundo en su sector y tiene el 55% de su producción fuera de Brasil. Gerdau es líder en la producción de aceros largos en América y es uno de los más grandes proveedores de aceros largos especiales del mundo. Comenzó a trazar su ruta de expansión hace más de un siglo, y hoy está presente en 14 países: Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colombia, España, Estados Unidos, Guatemala, India, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. Sus productos, comercializados para los cinco continentes, atienden a los sectores de la construcción civil, industria y agricultura. En España tiene el 40% de Sidenor que es el mayor fabricante español de aceros especiales y forjas fundidas, con cinco plantas siderúrgicas y tres de transformación. Produce en el mundo 14 millones de toneladas de acero y factura 30.000 millones de dólares anuales.

ITAÚ: Itaú-Unibanco es el mayor grupo de banca privado de Brasil. Resultado de la fusión en 2008 entre los bancos Itaú y Unibanco, su índice de diversificación de negocio bancario es amplio (banca mixta) con servicios internacionales y presencia internacional en Nueva York, Gran Caimán, Tokio y Nassau, y filiales en las Islas Caimán, Argentina,

Chile, Paraguay, Uruguay, Portugal y Luxemburgo, entre otros. Su filial Itaú BBA está especializada en banca corporativa y de inversión. En agosto de 2009, Itaú-Unibanco traspasó sus negocios de seguros de coche y vivienda a una nueva filial denominada Itaú Unibanco Seguros de Automóvil e Residencia, la que será controlada y administrada por Porto Seguro y que operará por medio de la red de sucursales que el banco posee en Brasil y Uruguay. A cambio, Itaú Unibanco recibió nuevas acciones equivalentes a un 30% de Porto Seguro. Con sede en São Paulo, en 2009 el banco tenía alrededor de 106.000 empleados y una red de 4.900 sucursales y bancos y más de 30.000 cajeros automáticos.

VOTORANTIM: Votorantim Metais es una siderúrgica brasileña privada que cotiza en la bolsa, controlada por el conglomerado local Votorantim. Se dedica a la producción de zinc y níquel electrolítico en América Latina, y a la fabricación de aceros largos en Brasil. La empresa está formada por ocho unidades industriales y por minas propias, ubicadas en los Estados brasileños de São Paulo, Río de Janeiro, Minas Gerais y Goiás; y en Lima, Perú. Votorantim Metais controla el 24,9% de Minera Milpo, mina peruana productora de zinc.

SADIA: Sadia («salud» en portugués) es uno de los líderes mundiales en producción de alimentos congelados. Denominada «el mayor frigorífico de Brasil comenzó en 1944 con la fabricación de derivados cárnicos y hoy es una de las grandes empresas de alimentos de Latinoamérica y una de las mayores exportadoras del país de productos cárnicos. La compañía cuenta con 12 plantas industriales en Brasil que, juntas, producen más de 1,3 millones de toneladas de productos procedentes del pollo, el pavo, el cerdo o la vaca, además de la pasta, las margarinas y los postres. En total, Sadia produce más de 2.500 productos diferentes (carne de pollo y de cerdo, cocina precocinada, salsas, hamburguesas, pasta, margarinas, pizzas o sopas). Sus marcas más importantes son Sadia, Rezende y Miss Daisy. La Cifra de negocios se distribuye geográficamente de la siguiente manera: Brasil (54,6%), Europa (15,9%), Oriente Medio (10,9%), Asia (5,9%), América (2,7%) y otros (10%). Con beneficios de 200 millones de euros en 2007, tiene unos 50.000 empleados y cotiza en Latibex.

MARFRIG: Los brasileños también han ido en 2010 a la conquista de Estados Unidos. El productor brasileño de carne de vacuno Marfrig Alimentos se hizo con la firma estadounidense Keystone Foods Intermediate LLC. Marfrig es el segundo mayor procesador de carne de vacuno de Latinoamérica mientras que Keystone Foods es la mayor compañía privada de productos de carne de vacuno en Estados Unidos (proveedor exclusivo de McDonalds), y abastece a más de 28.000 restaurantes en Norteamérica, Europa y Asia.

MEXICO

El mapa geográfico de la IED de las multinacionales mexicanas revela que los principales destinos de sus flujos de inversión son los Estados Unidos,

especialmente los estados sureños, y las regiones de Centro y Sudamérica seguidos por Europa.

En México existe una mayor tradición en la emisión de IED al exterior que en Brasil o el resto de socios latinoamericanos. El primer ciclo de inversiones en el exterior comenzó en los años 70 y estuvo protagonizado por los principales grupos económicos mexicanos, dada la menor presencia comparativa de procesos de sustitución de importaciones y la relevancia del mercado interno, algunas empresas alcanzaron la posición de campeones nacionales y, sobre todo en el sector manufacturero, pusieron sus ojos en el mercado estadounidense. Estos flujos inversores se cortaron abruptamente con la crisis de la deuda externa de los años 80. El proceso se revertió y se vendieron participaciones en el exterior.

La crisis tequila de mediados de los noventa supuso un nuevo revés a las inversiones exteriores mexicanas. El proceso de consolidación se circunscribe al periodo 1996-2007 donde la presencia de las empresas mexicanas más potentes se ha estabilizado.

El fuerte deterioro de la económica de los Estados Unidos, que comenzó en 2007 y se aceleró en 2008, se tradujo entre otros, en la caída vertiginosa de las exportaciones mexicanas, que se desplomaron 58% en el caso del petróleo y 21% las manufactureras.

CEMEX: La compañía productora mexicana se convirtió en la cementera más grande del mundo tras la adquisición del Grupo Rinker de Australia, en el año 2007, por 14.200 millones de dólares. En el inicio de la década de los noventa, su crecimiento le permitió expandirse hacia el mercado europeo a través de la compra de las compañías Valenciana y Sansón en España. En 1994, las operaciones de CEMEX se extendieron al continente americano. En 1995, CEMEX adquirió Cementos Nacionales en República Dominicana, Venceremos en Venezuela, Cemento Bayano en Panamá y Balcones en Estados Unidos. Para 1996, adquirió Cementos Diamante y Semper en Colombia, en 1997 Rizal Cement, y un año más tarde APO Cement en Filipinas. Para 1999, inició operaciones en África con la compra de Assiut Cement Company en Egipto. Ese mismo año adquirió Cementos del Pacífico en Costa Rica. En el año 2000 continuó su crecimiento al comprar Southdown, Inc. en Estados Unidos y para el siguiente año realizó la compra de Saraburi Cement Company en Tailandia y Puerto Rican Cement Company en Puerto Rico. En el 2005, adquiere RMC en Reino Unido y, dos años más tarde, en 2007, la cementera australiana Rinker. El principal accionista de la compañía es la familia Zambrano.

GRUPO MODELO: Esta compañía cervecera exporta sus productos a 159 países y ha logrado establecer a su cerveza Corona Extra, como una marca global, convirtiéndose en seña de identidad mexicana en el mundo. Fundado en 1925, es líder en la elaboración, distribución y venta de cerveza en México, con una cuota de mercado del 63.3%. Produce 65 millones de hectolitros anuales de cerveza en 13 marcas comerciales

como Corona Extra, Modelo Especial, Victoria, Pacífico y Negra Modelo. Exporta seis marcas y su aventura internacional comenzó en el suroeste de Estados Unidos para cubrir la oferta de inmigrantes latinos. Desde 1985 Grupo Modelo comenzó a explorar otros mercados, primero fueron Canadá y Japón, y más adelante Australia y Nueva Zelanda. En 1989 llegó a Europa y abrió una oficina en Bruselas. Años más tarde llegó a Rusia, África y América Latina. Cotiza en Latibex como XGMD.

GRUMA: Esta empresa mexicana de alimentos en 2009 inauguró actividades en Melbourne, Australia, una planta productiva de panes y tortillas, desembolsando una inversión de 60 millones de dólares, con las que pretenden ventas anuales de entre 45 y 50 millones, lo que da idea del *pay back* de la inversión. Además, durante 2009 el valor de la acción de esta empresa subió un 230%. Un lujo para una compañía mexicana, si se considera que el país se contrajo en 7,3% por el efecto sumado de la gripe porcina y la crisis financiera. Fundada en 1949, GRUMA es el productor más grande de harina de maíz y tortillas en el mundo. Se dedica principalmente a la producción, comercialización, distribución y venta de harina de maíz, tortilla empacada y harina de trigo. Opera principalmente a través de las siguientes subsidiarias: Gruma Corporation, subsidiaria que produce harina de maíz y tortilla en los Estados Unidos y Europa. La compañía cuenta con más de 19,000 empleados y con 74 plantas industriales. El 43% de sus ventas se realizan en Estados Unidos y en Europa.

AMERICA MOVIL: Su principal actividad son los teléfonos móviles y las operaciones de telecomunicaciones internacionales. Cuenta con cerca de 183 millones de clientes en México, Latinoamérica y Estados Unidos. Es el proveedor de servicios de telecomunicaciones inalámbricas más grande de América Latina –por encima de Telefónica– y la tercera compañía de telefonía móvil más grande del mundo. Fue creada en septiembre del año 2000 a partir del proceso de escisión de Teléfonos de México (TELMEX). Está controlada por el empresario Carlos Slim⁷. La mayoría de las inversiones internacionales se quedaron en América Móvil. La empresa cuenta con subsidiarias e inversiones conjuntas en el sector telecomunicaciones en Estados Unidos, ocho países de Sudamérica, siete países de Centroamérica y el Caribe y México.

BIMBO: cuenta con más de 150 marcas, tiene presencia en 19 países y se ha convertido en una figura fuerte en el negocio de la panadería en Estados Unidos. Es la panificadora más grande de América Latina, adquirió el conglomerado estadounidense Sara Lee Corp., empresa líder en distribución de pan en EE.UU. para desplazar a la japonesa Yamazaki. Como cabeza de puente había comprado desde 2002 seis empresas en Estados Unidos, China, Brasil y México. Actualmente, Bimbo es líder en el mundo con el 3% de las ventas mundiales, el 11% en Estados Unidos y 14% en México. Con la adquisición de Sara Lee su participación de mercado pasó a ser del 17% del mercado

⁷ Primera fortuna mundial según Forbes 2010 y 2011.

estadounidense y de casi el 4% de las ventas mundiales. Gran parte de su éxito se debe a sus plantas en el extranjero.

FEMSA: Fomento Económico Mexicano SA, anteriormente Cervecería Cuauhtémoc (1890) creada bajo el auspicio del tecnológico de Monterrey, opera como FEMSA desde 1980, dedicándose a la producción de cervezas y refrescos. Es la mayor empresa de bebidas por ventas en América Latina. Es la franquicia más importante de Coca Cola en Latinoamérica. En 1985, adquirió Cervecería Moctezuma, lo que la colocó como la segunda productora de cerveza de México y una de las mayores exportadoras de este producto a Estados Unidos. Su principal accionista es la familia Garza Lagüera. La multinacional holandesa Heineken y el grupo mexicano Femsa cerraron en 2010 una operación que implica la fusión de la división cervecera de Femsa con Heineken para crear la segunda productora de cerveza del mundo en volumen y la tercera por nivel de ventas. El Grupo Heineken tiene 230 marcas en 70 países del mundo mientras que Femsa aportan sus productos Sol, Tecate y Dos Equis y tiene presencia en Brasil, donde ha construido ocho plantas productoras.

ARGENTINA

Aunque con menos empresas que Brasil o México, tiene también su tradición en eso de salir al mundo. Tenaris, la segunda en el ranking de multinacionales latinas no energéticas de la UNCTAD, es una siderúrgica con 24.000 empleados en una docena de países. Los especialistas argentinos sostienen que no es un caso aislado, que responde al desarrollo de la vía internacional y a la necesidad de aumentar la escala de producción y conquistar nuevos y, a la vez, también más vastos mercados.

TECHINT: Techint es un grupo empresarial de Argentina dedicado principalmente a la producción de acero. Posee más de 100 empresas operando en todo el mundo. Cuenta con una plantilla fija de más de 60.000 empleados repartidos por todos los continentes. Este grupo fue fundado en 1945 en Milán como un grupo internacional por Agostino Rocca (1895-1978), ingeniero italiano que emigró a Argentina en la primera mitad del siglo XX. Las dos empresas más importantes del grupo Techint son Tenaris, dedicada a la producción de tubos de acero con y sin costura, y Ternium, dedicada a la producción de aceros planos y largos. Durante el año 2009 incorporó SPIJ, una planta siderúrgica en Indonesia.

ARCOR: o cómo vender 2.000 millones de dólares anuales en golosinas. Arcor fue fundada en 1951 en la ciudad de Arroyito, Córdoba (Argentina) con el objetivo de elaborar alimentos de calidad a un precio justo para consumidores de todo el mundo. Especializada en la elaboración de golosinas, galletas, chocolates, helados y productos alimenticios, el Grupo Arcor es el primer productor mundial de caramelos y el principal exportador de golosinas de Argentina, Brasil, Chile y Perú. Y, a través de Bagley Latinoamérica S.A. es la mayor empresa de galletas de América

del Sur. Sus pilares: una consistente política de exportación y de reinversión permanente de utilidades en desarrollos industriales, tecnológicos y comerciales; la construcción de un modelo de distribución exitoso que se replica en la región; la integración vertical de sus inputs estratégicos en la Argentina; y la imagen de marca con responsabilidad social.

CHILE

Las grandes empresas de Chile han tomado la delantera en cuanto a la conquista de la región. LAN, Sonda, Arauco, Falabella, Ripley, CMPC y Cencosud se han convertido en los tigres chilenos.

CENCOSUD: es la tercera mayor empresa de Chile, tras Codelco y Enersis, y tiene presencia en Argentina, Brasil, Colombia, Chile y Perú. Propiedad del empresario Horst Paulmann, acaba de hacerse con la cadena de supermercados Bretas en Brasil, lo cual le permitirá afianzar su presencia en este país, en especial en los estados de Minas Gerais y Goias. Lo hecho por Cencosud en Brasil no hace sino mostrar bien claro que las empresas chilenas han puesto sus ojos en el gigante sudamericano (LAN-TAM), convertido ya en el segundo destino de sus inversiones después de Argentina.

FALABELLA: presente en Argentina, Colombia y Perú; El principal negocio de Falabella es la venta al detalle de vestuario, tecnología, accesorios y productos para el hogar a través de tiendas especializadas, así como alimentos a través de hipermercados y supermercados. Además, se ha desarrollado el área de Servicios Financieros (emisión de tarjetas de crédito, corretaje de seguros, banco y agencia de viajes) y la manufactura de textiles. Tiene en propiedad más de un millón y medio de metros cuadrados de comercios distribuidos en 200 tiendas en 4 países con 67.000 empleados y 13 centros comerciales.

OTRAS MULTILATINAS

COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES (COLOMBIA): Cuando los fundadores de Compañía Nacional de Chocolates crearon la empresa en el Medellín de la década de 1920, la palabra "nacional" tuvo la aspiración implícita de llegar a toda Colombia, de ahí su nombre. En marzo de 2009, Grupo Nacional de Chocolates concluyó los trámites de adquisición de Nutresa S.A de C.V., empresa que se integró al Negocio de Chocolates. Hoy cuentan con plataformas de producción propias en México, Costa Rica, Perú y Colombia, y la red de distribución Cordialsa que opera en Colombia, Ecuador, Venezuela, Puerto Rico y Estados Unidos. Producen y comercializan 27 marcas. Cuenta con 2.800 trabajadores.

PDVSA (VENEZUELA): La expansión internacional de la empresa petrolera nacionalizada se ha hecho en los últimos años. Mantiene una firme presencia en el exterior a través cinco oficinas ubicadas en

Argentina, Brasil, Cuba, Reino Unido y Holanda. Los activos, operaciones y negocios del área internacional se extienden más allá y en Europa, PDVSA participa a través de su filial PDV Europa BV con sede en la Haya, Holanda, con un 50% de las empresas Rulor Oil Gmbb de Alemania, y AB Nynäs Petroleum. Además, está presente en Londres, con la filial PDV UK, la cual funciona como oficina de diseño de operaciones. En el Caribe con la filial Refinería Isla, PDVSA opera, a través de un contrato de arrendamiento a largo plazo, la refinería y la filial de almacenamiento en Curazao. Las empresas Bonaire Petroleum Corporation, NV (BOPEC) y Bahamas Oil Refining Company (BORCO) son filiales operadoras de terminales de almacenamiento en Bonaire y Bahamas. Su patrimonio internacional incluye también a CITGO, su filial en los Estados Unidos. Con 2.3 millones de barriles de petróleo y 85.000 millones de ventas exteriores es la primera empresa de Venezuela.

POLLO CAMPERO (GUATEMALA): Pollo Campero nace en Guatemala en 1971 y un año después inicia operaciones en El Salvador, bajo la dirección de un grupo de empresarios guatemaltecos liderados por el Dionisio Gutiérrez, fundador de la compañía, que unen su visión para crear una imagen de marca con tres adjetivos: pollo tierno, jugoso y crujiente; es el marchamo de la empresa. En la década de los noventa, Pollo Campero inicia su proceso de expansión global, con su crecimiento en Latinoamérica. En el 2002 Pollo Campero entra en Estados Unidos rompiendo récords de ventas. También está presente en Europa y Asia con las aperturas de restaurantes Pollo Campero en España (2006), China e Indonesia (2007) y próximamente Oriente Medio e India. Presente en 12 países alrededor del mundo, Pollo Campero sirve a más de 80 millones de clientes cada año a través de una red de más de 300 restaurantes.

BRESCIA (PERÚ): Es un grupo peruano propiedad de los hermanos Mario y Pedro Brescia. Su clave empresarial es la diversificación. Están presentes en multitud de sectores productivos y de servicios. Tienen bancos (50%) BBVA Banco Continental, la primera empresa pesquera peruana TASA y primera productora de harinas de pescado mundial, cadenas de hoteles, empresas de soldadura y otras muchas. Brescia saltó a la arena internacional cuando en julio de 2009 adquirió el 99% de las acciones de Lafarge, la cementera más grande de Chile. La operación supuso un desembolso de 555 millones de dólares, la mayor inversión realizada por un grupo peruano en Chile.

MULTILATINAS Y ESTRATEGIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

Si hablamos de multinacionales, uno de los autores de referencia es John Dunning. Para él la internacionalización de las empresas tiene tres motivaciones: ser más eficiente, asegurarse los recursos naturales a precios internacionales y la búsqueda de nuevos mercados para aprovechar una posición dominante o las economías de escala. En el caso de las Multilatinas parece ser la tercera de ellas la motivación principal para salir al exterior,

siendo las restantes causas las que motivan a las multinacionales a instalarse en Latinoamérica.

Es lógico que las altas tasas de crecimiento existentes en las economías emergentes se trasladen a la relevancia de sus empresas multinacionales en el ámbito mundial. Así ha ocurrido con China, que cuenta ya con el primer banco, la primera energética y la más importante empresa de telecomunicaciones del mundo. Este fenómeno también se está dando en Latinoamérica. Del estudio de los casos expuestos con anterioridad se pueden extraer una serie de conclusiones vinculadas a los procesos de internacionalización de las multilatinas:

1. No todas las multilatinas se han internacionalizado al unísono. La primera fase de la internacionalización fue en los setenta por parte de algunos campeones nacionales hacia los países vecinos con el fin de asegurar aprovisionamientos o integrarse verticalmente. Con el consenso de Washington llegó la etapa de las privatizaciones y la apertura a la competencia exterior. Las empresas más competitivas y capaces estaban preparadas para convertirse en multinacionales. Por último, con la estabilidad macro en los países de referencia y los altos precios de las materias primas, fue mucho más fácil promover empresas internacionalizadas que, como Vale con la compra de la canadiense Inco en 2006, rompieran la tendencia y marcasen el hito de que una multinacional del sur, mediante adquisiciones en países desarrollados, se convirtiera en líder mundial de extracción de minerales y pudiera elaborar estrategias de internacionalización pensando en el largo plazo.
2. No todas las multilatinas son intensivas en recursos naturales con baja tecnología y bajos niveles de cualificación. Las empresas multilatinas se han encasillado como empresas intensivas en materias primas y energía, con bajos índices tecnológicos, nula innovación y *low performance* en su capital humano. Hay empresas ligadas a las materias primas como Petrobras, PDVSA o Vale, pero, al menos en el caso de las brasileñas, exportan tecnología, llevan una gestión impecable y son referencia en sus sectores ocupando posiciones líderes a nivel mundial.
3. No son empresas intensivas en tecnología. Suelen situarse en sectores maduros. Sólo Embraer, en el sector aeroespacial podría incluirse dentro de empresas intensivas en I+D. Pero esto no implica que las Multilatinas no innoven. De hecho, se empieza a dar la "innovación al revés". Tradicionalmente la I+D fluye desde Estados Unidos y la Unión Europea al resto del mundo. Las tarjetas prepago de los móviles, el etanol de caña de azúcar o los microcréditos ideados por Yunus han sido inventos exportados desde el resto del mundo a los países más desarrollados. Esto ocurre con Embraer. Su modelo de negocio se denomina tercerización al revés. Las manufacturas de las piezas de sus aeronaves se fabrican en Europa y Estados Unidos y son ensambladas y diseñadas por ingenieros del Instituto Tecnológico de Aeronáutica de Brasil, uno de los más punteros del mundo. Embraer consigue así calidad a bajo coste. Otro ejemplo de innovación al revés se da con los motores híbridos de

combustión aptos para hidrocarburos y biocombustibles. Brasil es el único país del mundo donde todos los motores de los coches pueden utilizar indistintamente ambos combustibles. Los motores híbridos son tecnología brasileña comprada por Volkswagen y por Honda.

4. El mecanismo utilizado para la expansión internacional ha sido fundamentalmente la adquisición de empresas líderes en otros mercados. En menor medida las fusiones. No se han utilizado fórmulas como las *joint ventures* o los *greenfields*. Prefieren la toma de control a la compra de participaciones industriales.
5. Unas multilatinas, las menos, tienen participación del Estado, otras, bastantes, tuvieron pasado público y procesos de privatización, otras nacieron y permanecen privadas, pero todas ellas tienen una fuerte identidad nacional y conciencia social en sus países de origen.
6. Internacionalizarse hacia mercados desarrollados permite a las empresas latinas completar dos objetivos: primero, el de la diversificación regional por niveles de renta. Las crisis afectan de forma diferente a los países y los sectores en función de sus niveles de renta per cápita. Segundo, el acceso a los mercados desarrollados donde la productividad del capital es alta y éste último abundante proporciona tipos de interés infinitamente más bajos para financiarse que los existentes en los países de las matrices, lo que otorga una ventaja competitiva a través de la captación del capital a las empresas que se internacionalizan hacia mercados desarrollados. Es lo que hizo Cemex a partir de las compras en España en 1992, desde ese momento la financiación de su expansión se negoció desde la filial española.
7. Son empresas que han aprendido a navegar por las crisis, adaptándose a las circunstancias cambiantes de los mercados. Con capacidad para adaptarse al entorno por el entrenamiento de sus mercados domésticos. Los volátiles entornos macroeconómicos no ayudaron a la internacionalización de las empresas. Latinoamérica se ha caracterizado por un entorno caótico en los últimos treinta años con la crisis de la deuda en los 80, el tequila en el 94, la devaluación del real brasileño en el 99 o la del peso argentino en 2002. No copian estrictamente los procesos de las matrices, sino que tienen autonomía en la gestión para adaptarse a las condiciones domésticas del mercado. Tienen por ello estructuras tremendamente flexibles y ágiles, pendientes de la evolución del entorno y la coyuntura y con un gran olfato para detectar posibles adquisiciones que refuercen al grupo. La mejor estrategia para no ser compradas es comprar otras empresas.
8. Algunos países y especialmente Brasil, apoyan financieramente con banca pública proyectos estratégicos para suplir las carencias y el alto coste de los mercados de capitales. El despegue internacional de las Multilatinas brasileñas no habría sido posible sin la financiación procedente del Banco Nacional de Desarrollo. En el caso de las

empresas públicas, pero también de las privadas, proporciona créditos para su expansión a un coste muy inferior al del mercado brasileño. De hecho, el BND es el mayor banco de desarrollo del mundo duplicando el esfuerzo inversor del BID. El objetivo es financiar empresas que sean campeones nacionales y tengan posibilidades de internacionalización. Sus sectores objetivo son energía e infraestructuras, pero provee de crédito a todos los sectores productivos.

9. Como requisito previo a la internacionalización, las empresas deben alcanzar un tamaño mínimo en los mercados de origen. Deben hacerse fuertes en su mercado interno antes de plantearse la internacionalización. Debido al tamaño de sus mercados, tienen más posibilidades para internacionalizar sus campeones nacionales empresas de Brasil, México, Argentina, Colombia, Perú y Venezuela. Cuando deciden internacionalizarse cuentan ya con una marca propia, un saber hacer en sus negocios y experiencia. En ocasiones para crear sus campeones domésticos los países han utilizado empresas estatales que contaban con ventajas no competitivas respecto al resto, desarrollando sus actividades en entornos de bajo nivel competitivo. No obstante, la presencia entre las Multilatinas de empresas como PDVSA o Petrobras puede inducir a pensar que todas ellas son públicas o semipúblicas, lo cual no es cierto. La mayoría de las empresas Multilatinas son empresas totalmente privadas que, en el mejor de los casos y con cierta frecuencia, han recibido financiación pública por debajo del coste de sus mercados.
10. En la gestión destacan dos estilos o modelos: el mexicano y el brasileño. El primero con gran influencia anglosajona, pretende adelantarse a las circunstancias dentro de modelos competitivos en base a financiación externa guiándose de su olfato empresarial para realizar las operaciones de ampliación. No les tiembla el pulso a la hora de deshacer operaciones o vender su empresa a un buen precio. El brasileño está basado en diagramas de mando rígidos en la empresa, visión cortoplacista y apertura a lo nuevo. Fuerte sentimiento nacional (“Lula recalca constantemente que Petrobras es Brasil y que Brasil es Petrobras, lo que demuestra la simbiosis entre el Estado y la compañía) y búsqueda de soluciones reactivas y adaptativas (soluciones de corto plazo), valorando la «improvisación creativa», «jeitinho» en portugués o lo que se ha traducido al inglés como «the Brazilian way around». Reinventarse a sí mismas cada día. Flexibilidad y dinamismo.
11. La creatividad latina. Algunos negocios familiares han conseguido en pocos años transformarse en empresas multinacionales gracias al “valor de una idea” y a la importancia de los detalles. Fórmulas novedosas como la explotación de la gastronomía local, los usos y costumbres o la gestión activa han hecho que empresas como Astrid & Gastón o Pollo Campero sean líderes en sus sectores, habiéndose consolidado como Multilatinas en las que las ideas de sus creadoras rebosan y siguen innovando continuamente en sus negocios.

- 12.El sector de alimentación y materias primas cuentan con ventajas competitivas. Grandes productores de carne, azúcar, soja, energía, café o chocolate, han creado empresas competitivas líderes mundiales, pero siempre cuidando la marca y su asociación con el país de origen.

REFERENCIAS

- Aggarwal, R.; Agmon, T., (1990): "The international success of developing country firms: Role of government-directed comparative advantage", *Management International Review*, Vol. 30, p. 163-180.
- AmericaEconomía (2009): "Especial multilatinas (multilatinas special issue)", *AmericaEconomía*, abril: p. 22-26.
- Anand, J.; Brenes, E. R.; Karnani, A.; Rodriguez, A. (2006): "Strategic responses to economic liberalization in emerging economies: Lessons from experience", *Journal of Business Research*, Vol. 59, p. 365-371.
- Aykut, D. y Goldstein, A. (2006): Developing country multinationals: south-south investment comes of age. Working paper nº 27. Research programme on: Strengthening Productive and Trade Capacity in Developing and Transition Economies. Centro de desarrollo de la OCDE.
- Boston Consulting Group (2010): The 2009 BCG Multilatinas: A fresh look at Latin America and How a New Breed of Competitors are Reshaping the Business Landscape. 18 pgs. BCG.
- Casanova, L. (2010): Las multinacionales latinoamericanas en los albores de una gran oportunidad. Revista de Administración de Empresas. Vol. 50. N. 3 oct-dic. 2010. Sao Paulo. P. 439-445.
- Casanova, L. y Fraser, M (2009): From Multilatinas to Global Latinas. The Latin American Multinationals (Compilation Case Studies). Enero 2009. Inter-American Development Bank Working Paper. Washington, DC
- Cuervo-Cazurra, A. (2008): Liberalización económica y multilatinas. *Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*. Vol. 1- nº1. Georgetown University. Pag. 66-86.
- Cuervo-Cazurra, A. (2010): Multilatinas. *Universia Business Review*. Primer trimestre 2010. Pag. 14-33.
- Cuervo-Cazurra, A.; Maloney, M.; Manrakhan, S. (2007a): "Causes of the difficulties in internationalization", *Journal of International Business Studies*, Vol. 38, p. 709-725.
- Dunning, J.H. (1993): *Multinational enterprises and the global economy*. Readin, Mass: Addison-Wesley.

- Ernst & Young (2010) Citizens today: Las fuerzas del Mercado. E& Y.
- Fleur, A., Lehme, M.T. y Glufke, G. (2010): El camino se hace al andar: trayectoria de las multinacionales brasileñas. *Universia Business Review*. Primer trimestre 2010. Pag. 35-55.
- Guillen, M. (2005): *The Rise of Spanish Multinationals: European business in the Global Economy*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Hymer, S. (1960). *The International Operations of National Firms*. Massachusetts Institute of Technology, Boston.
- Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). "Internationalization Process of Firm - Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments". *Journal of International Business Studies*, Vol 8(1), 23-32.
- Lucas, R. (1990): "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?" *American Economic Review*, vol. 80 (mayo), págs. 92-96.
- Santiso, J. (2008): La emergencia de las Multilatinas. *Revista de la CEPAL*. Agosto 2008. pag. 7-30
- UNCTAD (2009): *World Investment Report, 2009*. UNCTAD Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas, pp. 228-230
- UNCTAD (2010): *World Investment Report, 2010*. UNCTAD Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas.
- Vernon, R. (1966): "International Investment and International Trade in the Product Cycle". *Quarterly Journal of Economics*, Vol vol. 80(May), pp. 190-207.
- Vernon, R. (1971): "Sovereignty at Bay: The multinational spread of U.S. enterprises": Baic Books.
- Vernon, R. (1977). "Storm over the multinationals; The real issues". Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- Wells, L. (1983). "Third World Multinationals". Cambridge: The MIT Press.
- Wells, L. (2009). "Third World multinationals: A loock back". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Yeung, H. W. C. (1994). "Third world multinationals revisited: a research critique and future agenda". *Third World Quarterly*, Vol 15, 297-317.

ANEXO

2010	2009	Empresa	País	Rubro/Sector	Ventas 2009	Ventas Var 09-08 %	B° 2009 (US\$ mill.)	Empleados 2009	Nº de Países	Zonas / Regiones	Índice de cobertura	% Ventas	% Inversiones	% Trabajadores	Liquidez Corriente	Índice de Posición Sectorial	Potencial de Crecimiento Inter.	Índice de Globalización
1	3	GRUPO JBS (FRIBOI)	BRA	Alimentos	20.547,8	58,3	-166,1	55.019	11	5	69,7	85,2	85,0	76,5	93,3	69,0	78,3	79,1
2	1	TENARIS	ARG	Siderurgia	8.149,3	-32,8	1.161,6	24.000	10	5	69,0	83,1	84,0	73,0	100,0	65,0	75,0	77,1
3	2	CEMEX	MÉX	Cemento	15.138,7	-13,9	107,9	57.000	33	9	97,7	79,8	64,0	64,0	80,0	70,0	78,0	76,5
4	5	BRIGHTSTAR	EE.UU.	Telecomunicaciones	3.500,0	-2,8	-	3.200	41	7	100,0	59,3	69,0	80,0	66,7	52,0	58,7	72,2
5	7	GRUPO ALFA	MÉX	Autopartes/Petroquímica	8.849,9	5,4	154,6	50.992	17	6	82,7	52,3	70,0	51,0	100,0	69,0	71,0	69,2
6	8	LAN	CHI	Aerolíneas	3.655,5	-20,3	292,4	16.844	14	5	74,9	73,0	70,2	40,6	60,0	68,0	70,0	68,4
7	4	VALE	BRA	Minería	27.852,4	-7,7	5.886,1	62.500	34	9	92,1	35,0	46,5	20,0	100,0	86,0	96,0	66,7
8	6	GERDAU	BRA	Siderurgia	15.242,4	-15,0	644,4	40.000	14	6	70,4	53,0	58,2	46,3	100,0	66,0	82,0	66,1
9	9	ODEBRECHT	BRA	Ingeniería	4.800,0	-3,0	-	82.159	34	7	88,4	68,8	56,0	49,0	100,0	47,0	65,0	65,8
10	20	TELMEX	MÉX	Telecomunicaciones	9.115,3	1,6	1.566,6	78.000	9	3	60,4	67,4	51,0	70,1	93,3	69,0	78,3	64,6
11	13	GRUPO BIMBO	MÉX	Alimentos	8.914,7	49,8	455,8	97.000	16	6	71,5	54,6	58,0	51,0	60,0	65,0	71,0	63,6
12	10	PETROBRAS	BRA	Petróleo	101.948,4	10,8	15.342,4	74.240	28	7	84,9	29,0	33,6	10,0	93,3	78,0	95,3	59,6
13	11	AMÉRICA MÓVIL	MÉX	Telecomunicaciones	30.209,2	20,9	5.395,3	52.879	18	4	68,8	63,9	32,1	68,7	53,3	70,0	75,3	59,3
14	12	AJEGROUP	PER	Bebidas	980,0	-10,1	-	9.500	12	4	56,0	76,0	62,0	73,0	50,0	50,0	47,0	58,8
15	-	MARFRIG	BRA	Alimentos	5.316,6	107,8	277,3	40.000	13	6	76,8	39,3	40,0	35,0	100,0	64,0	74,0	57,0
16	19	CAMARGO CÔRREA	BRA	Cemento	1.500,0	-9,9	-	3.900	4	1	38,8	48,0	67,0	60,8	66,7	47,0	53,7	54,8
17	14	SUDAM. DE VAPORES	CHI	Naviero	3.031,9	-38,6	-669,7	8.577	5	5	58,8	90,3	36,0	68,0	60,0	52,0	54,0	54,6
18	18	EMBRAER	BRA	Aeroespacial	6.812,0	19,0	542,4	16.853	5	4	58,8	86,0	45,0	12,6	100,0	53,0	63,0	54,0
19	16	INTEROCÉANICA	CHI	Naviero	879,4	-10,6	-28,2	3.019	4	4	55,5	81,0	56,0	54,0	40,0	36,0	40,0	53,4
20	17	CENCOSUD	CHI	Comercio detallista	10.518,2	11,2	190,2	102.162	5	1	43,4	55,5	50,3	44,0	73,3	57,0	64,3	53,0
21	22	MEXICHEM	MÉX	Petroquímica	2.349,5	3,3	211,1	10.000	15	4	65,5	76,2	30,5	72,0	100,0	43,0	53,0	53,0
22	54	GRUPO CHOCOLATES	COL	Alimentos	2.261,3	24,4	105,1	28.312	4	2	37,1	37,7	69,9	19,7	100,0	51,0	61,0	52,4
23	21	CAMARGO CÔRREA	BRA	Construcción/Ingeniería	6.950,0	-3,1	-	54.400	14	5	69,7	22,2	46,9	28,2	66,7	57,0	63,7	52,1
24	23	WEG	BRA	Maquinaria	2.055,6	-11,5	315,0	19.105	47	7	97,6	34,3	26,0	10,3	100,0	51,0	61,0	50,1
25	32	SONDA	CHI	Tecnología	738,8	12,0	62,3	10.614	8	3	52,7	55,0	40,0	77,3	100,0	37,0	47,0	49,9
26	15	PDVSA	VEN	Petróleo	68.000,0	-41,1	6.000,0	83.457	10	5	68,4	94,4	5,2	6,1	80,0	70,0	78,0	48,7
27	25	VOTORANTIM	BRA	Cemento	3.110,0	-4,5	-	11.000	3	3	44,7	36,0	48,0	34,9	66,7	52,0	58,7	48,0
28	50	SADIA	BRA	Alimentos	5.577,1	4,4	-1.389,9	60.580	13	3	76,8	47,0	10,0	80,0	53,3	49,0	54,3	47,4
29	31	FALABELLA	CHI	Comercio detallista	6.713,0	9,5	299,0	70.841	4	1	38,8	36,5	40,0	38,2	100,0	57,0	67,0	47,3
30	24	POLLO CAMPERO	GUA	Alimentos	300,0	-14,3	-	5.000	13	6	69,3	75,0	11,0	78,0	66,7	42,0	48,7	47,1
31	39	GRUPO TACA	ELS	Aerolíneas	925,0	-1,6	-	6.500	5	1	29,4	80,0	17,0	79,0	66,7	41,0	65,7	46,6
32	26	CMPC	CHI	Forestal	3.247,7	9,0	130,8	12.567	6	2	47,7	70,0	27,0	30,5	100,0	52,0	62,0	46,3
33	29	FEMSA	MÉX	Bebidas	15.080,0	24,1	758,3	122.981	9	3	51,3	40,7	18,5	32,8	73,3	69,0	76,3	46,1
34	55	ITAÚ - UNIBANCO	BRA	Banca	44.242,0	83,6	5.804,5	110.000	11	4	73,3	10,5	2,5	10,0	93,3	82,0	91,3	44,9
35	35	GRUMA	MÉX	Alimentos	3.864,2	19,3	116,0	18.179	12	7	71,7	72,6	15,0	11,8	100,0	48,0	58,0	44,7
36	37	ARAUCO	CHI	Forestal/Celulosa	2.782,9	-24,6	168,0	36.000	4	1	38,8	90,0	19,0	21,3	100,0	56,0	66,0	44,4
37	36	VIÑA CONCHA Y TORO	CHI	Bebidas	698,2	26,7	87,2	2.727	28	7	91,4	83,2	7,0	14,6	100,0	37,0	47,0	44,3
38	43	GRUPO ELEKTRA	MÉX	Comercio detallista	3.275,4	7,2	380,7	38.000	8	3	48,3	14,9	29,0	21,0	100,0	64,0	74,0	44,1
39	30	ARCOR	ARG	Alimentos	2.200,0	-1,4	-	20.000	16	6	73,1	15,4	26,0	27,9	100,0	43,0	53,0	42,7
40	44	VITRO	MÉX	Vidrio	1.836,2	-12,5	-63,5	19.385	10	5	69,0	53,6	16,0	19,0	26,7	53,0	55,7	42,6
41	27	GRUPO MODELO	MÉX	Bebidas	6.265,3	15,0	660,5	37.598	6	3	57,4	40,9	13,9	3,0	100,0	65,0	75,0	42,5
42	52	ANDRADE GUT.	BRA	Ingeniería/construcción	4.500,0	-7,6	-	4.844	17	6	69,7	15,4	9,8	5,2	100,0	67,0	77,0	42,0
43	46	ARACRUZ	BRA	Celulosa	1.800,0	-6,4	-1.124,5	-	5	4	61,5	40,0	27,0	2,0	100,0	47,0	57,0	41,7
44	45	TAM	BRA	Aerolíneas	5.780,2	11,1	-582,0	24.164	10	3	74,6	30,8	5,0	5,6	60,0	65,0	71,0	41,4

45	40	FASA	CHI	Comercio detallista	1.602,6	-2,5	8,4	12.398	3	2	34,1	60,0	28,0	68,0	53,3	47,0	44,3	41,3
46	34	P.I. MABE	MÉX	Pañales	220,0	-12,7	-	3.600	5	3	51,3	45,0	46,0	25,0	66,7	27,0	33,7	41,2
47	28	MADECO	CHI	Forestal	394,4	-63,1	40,0	2.417	5	1	43,4	61,5	18,0	46,2	100,0	43,0	53,0	40,7
48	33	DUAS RODAS	BRA	Alimentos	450,0	-10,0	-	-	24	7	87,6	4,0	39,0	8,9	66,7	23,0	29,7	39,4
49	42	LUPATECH	BRA	Ingeniería	244,8	-30,3	-15,1	2.950	3	2	44,1	28,3	36,0	25,3	100,0	36,0	46,0	38,8
50	47	GRUPO TELEVISIA	MÉX	Medios	4.006,8	15,5	459,8	18.000	8	3	51,3	14,9	22,3	10,5	100,0	52,0	62,0	38,1
51	38	SABÓ.AUTOPEÇAS	BRA	Autopartes	300,0	-13,5	-	-	8	3	72,6	42,1	20,1	28,0	66,7	28,0	34,7	38,0
52	53	CÍA. SIDERURGICA	BRA	Siderurgia	6.305,1	-11,4	-	15.629	3	3	51,3	22,6	12,9	6,0	100,0	57,0	67,0	37,1
53	41	METALFRIO	BRA	Electrodomésticos	369,4	-5,2	20,0	-	5	4	60,7	21,0	19,6	45,0	100,0	30,0	40,0	36,6
54	51	MARCOPOLO	BRA	Autopartes	1.181,8	-4,8	78,4	13.364	8	5	60,0	23,5	13,6	20,6	100,0	43,0	53,0	36,4
55	59	GRUPO GLORIA	PER	Alimentos	896,8	0,6	52,6	1.500	6	2	46,0	19,0	15,8	22,0	100,0	49,0	59,0	35,7
56	60	NATURA	BRA	Cosméticos	2.359,7	52,4	392,8	5.698	9	3	60,4	6,9	4,9	23,0	86,7	55,0	63,7	35,6
57	48	RIPLEY	CHI	Comercio detallista	1.753,4	7,6	12,9	20.194	2	1	25,0	26,0	30,9	26,9	100,0	43,0	53,0	35,5
58	49	LAB. BAGÓ	ARG	Farmacéutica	510,0	-5,6	-	4.800	18	4	68,8	22,0	1,0	65,0	66,7	33,0	39,7	34,7
59	57	TIGRE	BRA	construcción	815,0	-4,0	-	-	9	2	60,0	15,0	28,0	18,3	66,7	29,0	35,7	34,4
60	56	ARTECOLA	BRA	Química	450,0	-10,0	-	-	6	2	47,7	17,0	29,0	18,7	66,7	31,0	37,7	33,1