



NACIONES UNIDAS

CEPAL

SEDE SUBREGIONAL EN MÉXICO

LA INVERSIÓN COLOMBIANA EN CENTROAMÉRICA

Martha Cordero

Este documento fue preparado por Martha Cordero, Asistente de Investigación de la Unidad de Comercio Internacional e Industria de la Sede Subregional de la CEPAL en México, bajo la supervisión de Jorge Mario Martínez Piva, Jefe de la Unidad de Comercio Internacional de la misma Sede Subregional.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de la autora, y pueden no coincidir con las de la Organización.

ÍNDICE

RESUMEN	5
ABSTRACT	5
INTRODUCCIÓN	7
I. MARCO CONCEPTUAL Y TEÓRICO.....	9
A. DEFINICIÓN Y FORMAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	9
B. LA DINÁMICA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	11
C. TEORÍA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	13
II. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN COLOMBIANA EN CENTROAMÉRICA.....	18
A. FLUJOS DE INVERSIÓN	19
B. ANÁLISIS POR SECTOR.....	23
III. DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN COLOMBIANA EN CENTROAMÉRICA.....	29
A. VENTAJAS DE PROPIEDAD	29
B. ESTRATEGIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN	33
C. VENTAJAS DE LOCALIZACIÓN	39
IV CONCLUSIONES	43
BIBLIOGRAFÍA	45
ANEXO: LISTA DE EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO EN CENTROAMÉRICA POR PAÍS DE DESTINO	49

Índice de cuadros

CUADRO 1 CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA POR PAÍS DE DESTINO, 2000-2014	20
CUADRO 2 PANAMÁ: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2009-2013	25
CUADRO 3 CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA POR VENTAJA DE PROPIEDAD, 2000-2015.....	30
CUADRO 4 CENTROAMÉRICA: PRINCIPALES INVERSIONES DE EMPRESAS COLOMBIANAS EN EL PERÍODO 2000-2015	32
CUADRO 5 CENTROAMÉRICA: MAYORES INVERSIONES DE EMPRESAS COLOMBIANAS POR PAÍS, 2000-2015	34
CUADRO 6 CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA POR SECTOR, ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN, 2000-2015	38

Índice de gráficos

GRÁFICO 1	PAÍSES DESARROLLADOS, EN DESARROLLO Y EN TRANSICIÓN: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE SALIDA, 1970-2013	12
GRÁFICO 2	PAÍSES EN DESARROLLO Y AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE SALIDA, 1990-2013	13
GRÁFICO 3	CENTROAMÉRICA: POSICIÓN DE COLOMBIA ENTRE LOS PRINCIPALES INVERSIONISTAS DE CADA PAÍS, 2006-2013.....	18
GRÁFICO 4	COLOMBIA: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA A LOS PAÍSES CENTROAMERICANOS, 2000-2014	21
GRÁFICO 5	PANAMÁ: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DESDE COLOMBIA, 2000-2013	22
GRÁFICO 6	COSTA RICA: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DESDE COLOMBIA, 2000-2014	23
GRÁFICO 7	COLOMBIA: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA CENTROAMÉRICA SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2000-2014.....	24
GRÁFICO 8	PANAMÁ: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DESDE COLOMBIA SEGÚN TIPO DE INVERSIÓN, 2000-2013	25
GRÁFICO 9	COSTA RICA: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2000-2014	26
GRÁFICO 10	EL SALVADOR: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2000-2014	27
GRÁFICO 11	CENTROAMÉRICA: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2000-2015	28
GRÁFICO 12	CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA TOTAL POR TIPO DE INVERSIÓN, 2000-2015	33
GRÁFICO 13	CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA POR SECTOR Y TIPO DE INVERSIÓN, 2000-2015	36
GRÁFICO 14	AMÉRICA LATINA, CENTROAMÉRICA Y COLOMBIA: PIB PER CÁPITA, 2013.....	41

Índice de diagramas

DIAGRAMA 1	INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: DETERMINANTES.....	14
------------	--	----

Índice de mapas

MAPA 1	CENTROAMÉRICA Y COLOMBIA: SUPERFICIE Y POBLACIÓN TOTAL.....	40
--------	---	----

RESUMEN

El documento sobre la inversión colombiana en Centroamérica tiene como objetivo principal analizar las estrategias empresariales que han favorecido el aumento de la inversión extranjera directa (IED) colombiana en los países centroamericanos.

Se provee de un marco teórico para el estudio de los determinantes de la IED, se hace una revisión de su dinámica y se ofrece un marco conceptual que permite identificar, clasificar y analizar los flujos de inversión de Colombia a cada uno de los países centroamericanos.

Se hace un recuento estadístico para medir y clasificar la IED colombiana en la región por país y sector económico de destino en los mercados centroamericanos. También se estudian los tres elementos que componen el paradigma ecléctico de John Dunning aplicados a la inversión colombiana en Centroamérica. La finalidad es identificar el tipo de empresas colombianas que han invertido en la región, su principal estrategia de internacionalización y las ventajas de los mercados centroamericanos que han facilitado dicha inversión.

ABSTRACT

The main purpose of the document on Colombia's investments in Central America is to analyze firms' strategies that favored the increase of Colombian Foreign Direct Investment (FDI) in Central American countries.

This document provides a theoretical framework to study the determinants of FDI. It also reviews the dynamics of FDI and offers a conceptual framework to identify, classify and analyze Colombian investments flows to Central American countries.

A statistical review classifies and measures Colombian FDI by target country and economic sector in Central America. The three elements that make up John Dunning's eclectic paradigm as applied to Colombian investment in Central America are also studied. The goal is to identify and characterize the type of Colombian firms that invested in Central America, their principal internationalization strategy and the local advantages of Central American markets that facilitated these investments.

INTRODUCCIÓN

En los últimos años se han observado mayores flujos de inversión de Colombia hacia los países centroamericanos. La mayoría de esta inversión ha tenido como país destino a Panamá, pero también se ha marcado el aumento de inversiones colombianas al resto de los países de la región. Las mayores inversiones se han observado en el sector financiero, aunque también se ha extendido la inversión a otros sectores, como el manufacturero y el de energía, entre otros. En razón de estos cambios, la investigación tiene como objetivo principal analizar las estrategias empresariales que han favorecido el incremento de la inversión extranjera directa (IED) colombiana a los países centroamericanos durante el período 2000-2014. El documento se divide en tres capítulos.

En el capítulo I se muestra el “Marco teórico y conceptual”, que ofrece los elementos que permiten identificar los determinantes de la inversión colombiana en la región centroamericana. En el primer apartado: “Definición y formas de inversión extranjera directa”, se describen las características que debe de tener una inversión para considerarse IED, de acuerdo con el manual de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Basándose en este manual, se definen los diferentes tipos de IED de acuerdo con los objetivos de su operación. En un segundo apartado: “La dinámica de la inversión extranjera directa”, se hace un recuento de la evolución de la IED y su identificación con las empresas transnacionales como actor esencial de las transacciones. Así también se destaca la importancia de los flujos de inversión para el desarrollo y la economía mundial, al mismo tiempo que se subraya el crecimiento de inversiones extranjeras por parte de países en desarrollo, como Colombia. Finalmente, en el tercer apartado: “Teoría de la inversión extranjera directa”, se explica la teoría ecléctica desarrollada por John Dunning, la cual se ha considerado la teoría más adecuada para explicar los determinantes de la IED.

En el capítulo II: “Evolución de la inversión colombiana en Centroamérica”, se hace un recuento estadístico para medir y clasificar la IED colombiana en la región por país y sector económico de destino en los mercados centroamericanos. En el primer apartado: “Flujos de inversión”, se analizan las inversiones de Colombia en cada uno de los países centroamericanos a partir de los registros estadísticos oficiales de Colombia y de los países centroamericanos. En el segundo apartado, “Análisis por sector”, se examinan los flujos de IED de acuerdo con las ventajas de propiedad, tratando de vincular los datos estadísticos con los registros de inversión de las empresas colombianas. En este apartado se utiliza también información de las bases de datos: *FDI Markets*, *Thomson Reuters Datastream e Investmap*, así como de un seguimiento periodístico y de investigación de los sitios de Internet de las empresas identificadas.

En el capítulo III: “Determinantes de la inversión colombiana en Centroamérica” se analizan los tres elementos del paradigma ecléctico: ventajas de propiedad, estrategias de internacionalización y ventajas de localización. En un primer apartado, “Ventajas de propiedad”, se analizan las características principales de las empresas colombianas que han invertido en Centroamérica, dividiendo entre ventajas estáticas y ventajas dinámicas, de acuerdo con el marco teórico elegido. En un segundo apartado: “Estrategias de internacionalización”, se identifican las estrategias de internacionalización de las mayores inversiones de las empresas colombianas, a partir de información periodística y corporativa. En un tercer apartado: “Ventajas de localización”, se estudian las ventajas específicas que las empresas colombianas han resaltado como determinantes de su decisión de inversión en los países centroamericanos.

Finalmente, en las conclusiones se conjuntan los elementos analizados en los capítulos anteriores para identificar y clasificar la inversión de Colombia en los países centroamericanos.

I. MARCO CONCEPTUAL Y TEÓRICO

Este capítulo tiene como objetivo ofrecer un marco que permita identificar los determinantes de la inversión colombiana en la región centroamericana. En un primer apartado: “Definición y formas de inversión extranjera directa”, se describen las características que debe tener una inversión para considerarse IED, de acuerdo con el manual de la OCDE. Basándose en este manual, también se definen los diferentes tipos de IED de acuerdo con los objetivos de su operación. En el segundo apartado: “La dinámica de la inversión extranjera directa”, se hace un recuento de la evolución de la IED y su identificación con las empresas transnacionales como actor esencial de las transacciones. También se destaca la importancia de los flujos de inversión para el desarrollo y la economía mundial, al mismo tiempo que se subraya el crecimiento de inversiones extranjeras por parte de países en desarrollo, como Colombia. En el tercer apartado: “Teoría de la inversión extranjera directa”, se aboca primordialmente a la explicación de la teoría ecléctica desarrollada por John Dunning, la cual se ha considerado la teoría más adecuada de la IED para explicar sus determinantes.

A. DEFINICIÓN Y FORMAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

El aumento en el flujo de la IED mundial ha mostrado que ésta puede adoptar formas diferentes, en ocasiones difíciles de identificar. Para una mejor comprensión y delimitación de las IED, sobre todo para las personas encargadas de recopilar las estadísticas nacionales, la OCDE ha elaborado un manual de definición marco de la IED (véase OCDE, 2011). En éste se define a la inversión extranjera directa como una inversión transfronteriza que realiza un residente de una economía (el inversor directo) con el objetivo de establecer un interés duradero ¹ en una empresa residente (la empresa de inversión directa) en una economía diferente de la del inversor directo. Este interés se subraya para diferenciar la inversión directa de la de cartera, la cual tiene generalmente un interés de corto plazo, sin ningún objetivo de tener influencia en la gestión de la empresa, así como diferenciarla de la exportación de servicios o mercancías, en la que la empresa usualmente no establece oficinas en el país de destino.

Si bien se tiene la idea de que la inversión siempre proviene de grandes empresas, el inversor podría ser desde una persona, un grupo de individuos relacionados, una empresa constituida en sociedad o no, una empresa pública o privada, un grupo de empresas relacionadas, un organismo gubernamental, una sucesión, un fideicomiso u otra estructura societaria, o bien cualquier combinación de los elementos anteriores (OCDE, 2011) que invierta en cualquier sector de la economía de otro país. Aunque generalmente, los mayores registros de IED provienen de las grandes empresas transnacionales.

Las inversiones pueden dirigirse a cualquier sector permitido por la economía receptora y su duración debe de ser al menos de un año. En algunos casos se observan proyectos de construcción de obras públicas como puentes, presas, plantas de generación de electricidad, entre otros, los cuales también se clasifican como inversión extranjera siempre y cuando se realicen y administren por empresas no residentes a través de establecimientos locales en el territorio, por espacio de más de un año (OCDE, 2011). Los proyectos de menor duración y cuando no se establezca base en el país destino se consideran transacciones de comercio internacional (prestación de servicios).

De acuerdo con la OCDE, la IED puede clasificarse en cuatro tipos de acuerdo con sus modos de operación, también llamados métodos de inversión:

¹ Interés que se constata cuando la empresa obtiene al menos el 10% del voto de la empresa de inversión directa.

1) Fusiones y adquisiciones (*brownfield investments*, en inglés). Son acuerdos contractuales entre dos o más partes que implican la venta o compra de capital previamente existente. Tiene como finalidad ejecutar un proyecto empresarial preciso en el que comparten desde la formación del capital, la aportación de los factores de producción (insumos) y los costos operativos, así como las ganancias y las pérdidas resultantes del proyecto. El proyecto conjunto es similar a una asociación, pero normalmente difiere en el sentido de que generalmente no existe la intención de continuar la relación más allá del propósito original.

Si bien se utilizan ambos términos conjuntamente, las fusiones y adquisiciones son operaciones diferentes. La primera tiene lugar cuando dos o más empresas se fusionan para crear otra de mayor tamaño. En la segunda forma una empresa compra parte o la totalidad de otra empresa con el objetivo de que sea parte de la empresa compradora, aumentar su propiedad y/o su control.

Muchas empresas prefieren entrar a un nuevo mercado mediante fusiones y adquisiciones por los beneficios que les ofrecen en términos de rapidez de internacionalización, reducción de riesgos, posibilidad de entrar a sectores anteriormente restringidos a la inversión, retornos de inversión, entre otros.

2) Creación de nuevas sociedades (*greenfield investments*, en inglés). El término hace alusión a la exploración de tierras verdes o vírgenes para deducir que se trata del establecimiento totalmente nuevo de una empresa, diferenciándola de las fusiones y adquisiciones (Castelo, 2003). Siguiendo con este diccionario, se trata de sociedades o empresas nuevas que van a realizar actividades que conllevan gran riesgo, pero que pueden reportar grandes beneficios.

Las empresas con mayor innovación, dentro del sector de investigación y desarrollo y algunos servicios, prefieren invertir bajo esta modalidad, a diferencia de los sectores como el financiero, la manufactura o la electricidad y minas, que a menudo optan por la fusión o adquisición.

3) Ampliación del capital (inversión adicional). Se relaciona con inversiones adicionales que suponen la expansión de un negocio previamente establecido. En algunas ocasiones la nueva inversión podría generar la creación de nuevos empleos, la construcción de nuevas plantas de producción o el establecimiento de nuevas oficinas. En estos casos, podría considerarse similar a las inversiones nuevas (*greenfield*). Sin embargo, no en todos los casos la ampliación del capital genera esos efectos.

4) Reestructuración financiera. Se refiere a la realización de inversiones para amortizar deuda o para reducir pérdidas.

Se considera que de acuerdo con el tipo de inversión que recibe un país, su impacto en la economía puede ser distinto. La creación y la ampliación de capital suponen mayor beneficio con relación a la creación de empleo, aumento en la producción, volumen de ventas, transferencia de tecnología, etc., en tanto, las fusiones y adquisiciones no suponen cambios a menos que la empresa adquirida esté sujeta a una reestructuración significativa (OCDE, 2011). Sin embargo, también se considera que el ingreso de empresas nuevas constituye una mayor amenaza en términos de competitividad para las empresas localizadas en el mercado de destino.

En muchas ocasiones, la empresa utiliza la franquicia como forma de internacionalización. Bajo esta modalidad, la empresa otorga licencias a una firma extranjera para que sea ésta la que realice la producción, la inversión y/o facilite los servicios, además de pagar las regalías correspondientes a la firma dueña de la licencia. La empresa extranjera brinda regularmente apoyo en el montaje de la franquicia,

transferencia de tecnología, entrega de productos y capacitación. Para determinar si puede considerarse una IED o bien una transacción de comercio internacional (por exportación de mercancías y/o servicios), se deberá de considerar si la empresa extranjera es la que invierte el capital para la nueva sucursal, y si ha instalado una oficina representativa en el país de origen con una duración de más de un año, de acuerdo con el manual de la OCDE.

B. LA DINÁMICA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

En los años cincuenta, después de la Segunda Guerra Mundial, las empresas llamadas transnacionales o multinacionales ² comenzaron a tener un peso más relevante en la economía mundial. Generalmente, este tipo de empresas tenía como origen los mercados de los países desarrollados como los Estados Unidos, Inglaterra, Francia, otros países europeos y el Japón, considerados como los grandes inversores a nivel mundial.

Sin embargo, a partir de finales de los años ochenta sucedieron tres cambios que influyeron fuertemente en la dinámica de la IED y que convirtieron a la empresa transnacional en un ente fundamental del contexto económico mundial. Por una parte, el fenómeno de la globalización con sus avances en tecnología y en los medios de comunicación favoreció una mayor movilización de los capitales que permitieron a las empresas trasladar sus operaciones a otros mercados con mayor facilidad. A partir de estos cambios y de una mayor competencia entre las empresas, la estructura empresarial cambió de una organización piramidal centralizada (empresa vertical) a una organización empresarial de alto valor (Reich, 1990 y Drucker, 1994), o también llamada de organización horizontal o diversificada. Bajo esta nueva estructura, la estrategia de las empresas transnacionales se basaba en producir eficientemente en diferentes lugares, aprovechando los recursos de cada mercado en el que invertían ³ con el fin de obtener mayores ventajas competitivas.

Otro fenómeno ligado con la globalización fue el cambio en la política comercial de las economías. Se pasó de mercados protegidos a mercados abiertos enfocados en el comercio exterior. En los años noventa se llevaron a cabo profundas reformas económicas en los sistemas financiero, comercial y tributario en muchos países, las cuales, junto con un proceso de privatización de las empresas del Estado, propiciaron el incremento de los flujos de IED, un mayor dinamismo exportador y la modernización de algunos de sus segmentos productivos, así como una mayor competencia en su mercado nacional. Muchas empresas estatales y privadas comenzaron a invertir fuera de sus mercados de origen, aprovechando la apertura de mercados externos con el propósito de reforzar su competitividad ante la creciente competencia.

En el gráfico 1 se puede observar el incremento de la IED a partir de mediados de los años ochenta, tanto de los países desarrollados como de los países en desarrollo ⁴ y en transición. ⁵ De acuerdo con datos del Banco Mundial, en 1989 la IED mundial representaba el 1% del PIB mundial, mientras que para 2000 su porcentaje se había incrementado a 4%. La tasa de crecimiento promedio de la IED emitida

² Ya que estas empresas expandían su producción y/o distribución a otros mercados, fuera de su mercado de origen.

³ Como conocimientos, materias primas, recursos financieros, etc.

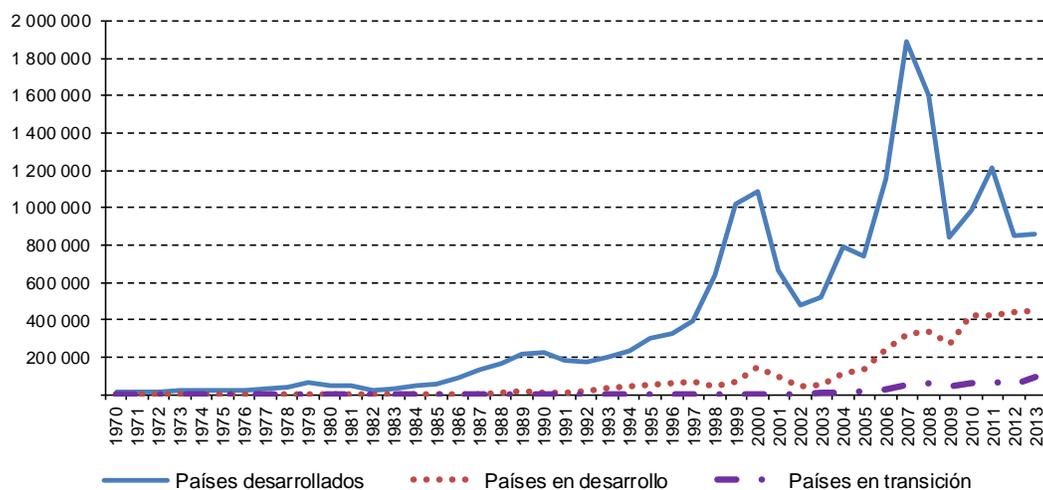
⁴ De acuerdo con la UNCTAD, bajo esta clasificación se encuentran: los países de América Latina y el Caribe; los países asiáticos, con excepción de Israel y el Japón, y los países africanos.

⁵ De acuerdo con la UNCTAD, bajo esta clasificación se encuentran los países agrupados anteriormente en la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) y en la República de Yugoslavia: Albania, Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina, Georgia, Kazajstán, Kirguistán, Montenegro, la República de Moldavia, la Federación Rusa, Serbia, Serbia y Montenegro, Tayikistán, Macedonia y Turkestán.

por países en desarrollo y en transición fue de 14% y 160%,⁶ respectivamente, durante el período 1989-2013. En tanto, la tasa promedio de los países desarrollados fue de 6%, menos de la mitad que la de los países en desarrollo, aunque en términos de montos sigue siendo más elevada que el resto de los países. Se considera que el 80% de la IED se origina a partir de las grandes empresas transnacionales, sobre todo de los países desarrollados (CEPAL, 1995). En 2006, de acuerdo con el reporte de la UNCTAD, la IED de las grandes empresas transnacionales de los países desarrollados representó el 84% de las inversiones mundiales (UNCTAD, 2007), porcentaje que se elevaría si se considera también la IED de las grandes empresas de los países en desarrollo, la cual ha ido en aumento, de acuerdo con el mismo reporte.

GRÁFICO 1
PAÍSES DESARROLLADOS, EN DESARROLLO Y EN TRANSICIÓN:
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE SALIDA, 1970-2013

(En millones de dólares corrientes)



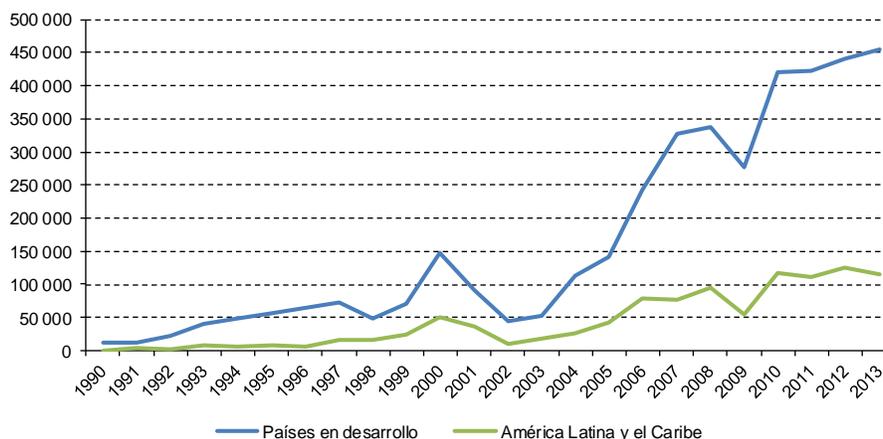
Fuente: Elaboración propia a partir de información de la UNCTAD.

El incremento de la IED por parte de países en desarrollo, como los de América Latina, ha originado el nuevo concepto de empresas translatinas, para diferenciarlas de las grandes empresas transnacionales ligadas a los países desarrollados (CEPAL, 2006). Entre las empresas translatinas se incluyen las empresas colombianas.

En el gráfico 2 se puede observar el aumento de la IED de origen latinoamericano a partir de la segunda mitad de los años noventa. La mayor parte de la IED de las empresas de América Latina ha tenido como destino los países latinoamericanos y del Caribe; pocas son las que se han expandido al mercado internacional. La mayoría de sus inversiones se concentran en sectores como alimentos, bebidas, siderurgia, aerotransporte, celulosa y papel, cemento, manufactura, petróleo y gas, comercio minorista, construcción, automotriz, química, telecomunicaciones, entre otras (América Economía, 2015). En 2013 la única translatina que se encontraba dentro de la lista de las 100 principales transnacionales no financieras a nivel mundial era la empresa Vale, compañía de minería, logística, energía siderúrgica y petróleo de Brasil (UNCTAD, 2014).

⁶ De acuerdo con las estadísticas de inversión de la UNCTAD, en 1989 se registraron las primeras inversiones por parte de este tipo de países, con un monto inferior al millón de dólares.

GRÁFICO 2
PAÍSES EN DESARROLLO Y AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE SALIDA, 1990-2013
(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de información de la UNCTAD.

En el *ranking* regional de las 100 mayores translatinas,⁷ realizado por la revista *América Economía* en 2014, dominan las provenientes del Brasil (34% del total), México (26%), Chile (16%), Colombia (9%), la Argentina (5%) y el Perú (4%) (Véase *América Economía*, 2015). Los otros países representan el 6% restante. Las translatinas colombianas en esta lista son: Avianca-Taca (la cual es una fusión colombiana-salvadorense dedicada al aerotransporte), Interconexión Eléctrica ISA (empresa de energía eléctrica), Grupo Sura (sector financiero), Grupo Argos (cemento), Grupo EPM —Empresa de Servicios Públicos de Colombia— (multisector), Terpel (petróleo/gas), Colombina (alimentos), Bancolombia (sector financiero) y Tecnoquímicas (química).

C. TEORÍA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

La IED es considerada un elemento importante para el desarrollo de los países ya que, en un marco adecuado de políticas productivas, puede contribuir a la transferencia de tecnología, a la creación de empleo y formación de capital humano, a la integración de la economía al mercado internacional, a un mayor clima de competencia, a generar encadenamientos productivos en la economía nacional, entre otros efectos (OCDE, 2002). A lo largo de los años, diferentes corrientes teóricas se han abocado a su estudio. Algunas de éstas han tenido como objetivo explicar los determinantes de la inversión, es decir, los elementos que favorecen que una empresa invierta en un mercado específico, en tanto otras teorías se han centrado en explicar los efectos de la IED, sobre todo en los mercados receptores y recientemente en los mercados emisores. También las teorías de inversión se han clasificado entre aquellas que la analizan desde el punto de vista macroeconómico y otras desde el punto de vista microeconómico.

La teoría ecléctica, liderada por el economista británico John Dunning, es una de las más aceptadas y utilizadas para explicar los factores que determinan que una empresa invierta en un mercado específico. Esta teoría explica los determinantes de la IED a partir de su paradigma ecléctico o modelo

⁷ Denominadas “multilatinas” en la revista *América Economía*.

OLI, referente a la propiedad (O, *ownership*), localización (L, *location*) e internacionalización (I, *internationalization*). De acuerdo con esta teoría, la inversión se efectuaría siempre y cuando se cumpla con las ventajas del modelo OLI. Primeramente, la empresa debe poseer una ventaja de propiedad con respecto al país receptor (O); en segundo lugar, que la empresa explote esa ventaja a través de su estrategia de internacionalización, y finalmente, deben existir beneficios de localización en el mercado destino (L). Sin embargo, su configuración puede variar dependiendo del mercado, de la naturaleza de las actividades y de las características propias de la empresa.

El primer y tercer determinantes se consideran ventajas específicas de la empresa, en tanto que el segundo determinante, de localización, es una ventaja específica del país receptor (véase el diagrama 1).

DIAGRAMA 1
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: DETERMINANTES



Fuente: Elaboración propia, con base en la información de Dunning, 1993 y 2000.

En una primera etapa de desarrollo del paradigma ecléctico, las ventajas de propiedad de la empresa (*ownership*) se dividían en tres grandes grupos: 1) el primer grupo incluía aquellas empresas que poseían y explotaban un poder monopólico que funcionaba como barrera de entrada frente a otras empresas; 2) el segundo grupo se relacionaba con la posesión de un conjunto de recursos y capacidades escasos o únicos, la cual reflejaba la superioridad técnica de una empresa frente a las otras; 3) en el tercer grupo se incluían las empresas con gerencias⁸ competentes para identificar, evaluar y aprovechar recursos y capacidades a lo largo del mundo (Dunning, 2000).

No obstante, a inicios de los años 2000 Dunning menciona que la significancia relativa de la clasificación anterior cambió desde los años 1980, como resultado de la liberalización de los mercados y de empresas fundadas más en la intensidad de sus conocimientos. Ahora las empresas buscan, a través de la IED, proteger, aumentar y/o aprovechar sus ventajas de propiedad específicas (Dunning, 2000). La

⁸ Aquí se enfatizaba en el papel de la gerencia, debido a que son las competencias de la gerencia las que hacen la diferencia y no la firma en sí, es decir, las relaciones sociales, capacidades de negociación, capacidades intelectuales, entre otras, del gerente.

nueva agrupación de las ventajas de propiedad toma entonces la teoría de la competitividad para clasificar las ventajas de propiedad en dos grandes categorías: 1) las basadas en ventajas estáticas, y 2) las basadas en ventajas dinámicas. En alguna literatura también se les otorga el nombre de ventajas tangibles e intangibles o bien básicas y avanzadas (véase Guerra-Borges, 2001 y Dunning, 1998). Sin embargo, siguiendo la propia clasificación de Dunning, en este documento se agrupan como estáticas y dinámicas.

En el primer grupo —“ventajas estáticas”— se encuentran aquellas empresas que basan su competitividad en la reducción de costos, manteniendo una tecnología y dotaciones factoriales a lo largo del tiempo (capital, mano de obra, recursos naturales, etc.).

En el segundo grupo —“ventajas dinámicas”— las empresas se distinguen por el desarrollo constante de estrategias de diferenciación, de adquisición de nueva tecnología de producción, de adaptación a un entorno cambiante para mantener o mejorar su posición competitiva. En este grupo también se incluyen a las empresas con conocimiento acumulado a lo largo de los años y con una experiencia de inversión en el extranjero. La “competencia gerencial”, identificada en la primera clasificación de la ventaja de propiedad, también podría incluirse en este grupo, dado que se basa en el conocimiento y experiencia de la gerencia.

Según la teoría, entre más avanzadas sean las ventajas comparativas de las empresas inversionistas con respecto a las empresas del país y otras extranjeras en el mercado de interés, mayor será su capacidad e interés para invertir y/o aumentar su inversión en el país destino (Dunning, 2000).

Otro determinante relacionado con la empresa es su estrategia de internacionalización. De acuerdo con el paradigma ecléctico de Dunning, las ventajas que una empresa encuentra en su internacionalización definen su estrategia preponderante. Las que se agrupan en cuatro estrategias principales:

1) *Estrategia de búsqueda de recursos naturales.* En ésta, la empresa busca la adquisición de bienes que no están disponibles en su mercado de origen o bien pueden adquirirse en otros mercados a un menor costo. Las materias primas pueden ser minerales, agrícolas, acceso a playas, u otros.

2) *Estrategia de búsqueda de mercados.* Esta estrategia puede ser incentivada por el tamaño del mercado destino, por las perspectivas de crecimiento, por los gustos o necesidades en el mercado local (cultura y gustos similares), por el seguimiento a proveedores o clientes que se han movido al mercado (migrantes, empresas que requieren instituciones de financiamiento), por el acceso a otros mercados a partir de éste (tratados de libre comercio), o bien por las condiciones especiales del mercado que facilitan la internacionalización de la empresa (leyes que permiten la inversión en recursos limitados en su país, como la ley de la segunda vivienda o la ley de generación de energía).

3) *Estrategia de búsqueda de eficiencia.* Su objetivo es promover una especialización eficiente de los recursos de la empresa mediante el desarrollo de las diferentes etapas de la cadena de valor en varios mercados, de acuerdo con sus ventajas. Esto trae consigo economías de escala y diversificación de riesgos para la empresa. La mayoría de las empresas dedicadas al sector manufacturero siguen este tipo de estrategia, mediante la cual buscan maximizar las dotaciones de factores de los

diferentes mercados, ya sea por ventajas de producción o reducción de impuestos.⁹ También en esta estrategia es común incluir el acceso a la contratación de mano de obra de menor costo relativo.

4) *Estrategia de búsqueda de activos estratégicos o tecnológicos*,¹⁰ a través del cual buscan proteger o incrementar sus ventajas. Estas compañías realizan IED adquiriendo los recursos de empresas extranjeras a fin de avanzar en sus objetivos estratégicos de largo plazo. Se relaciona con la búsqueda de activos tecnológicos al considerarse que su control es esencial para mantener o fortalecer su competitividad.

Dentro de la literatura de la CEPAL, las cuatro estrategias se resumen de la siguiente manera: 1) en la primera estrategia las empresas buscan en terceros países la posibilidad de explotar recursos naturales, siendo los principales: la minería, los hidrocarburos y los biocombustibles; 2) en la segunda se busca acceder a mercados locales o regionales, práctica seguida por parte del sector automotriz en Sudamérica por parte de empresas de bienes de consumo masivo, de comercio minorista, de la banca y del sector eléctrico en la región; 3) en la tercera se busca producir a bajos costos para exportar a terceros mercados, estrategia de eficiencia que es más comúnmente encontrada en las inversiones en México y en la Cuenca del Caribe por parte de la empresa automotriz, de la textil, de los centros de servicios y asistencia, de la electrónica, del desarrollo de *software*, de los servicios médicos, etc.; finalmente, la 4) se concentra en la búsqueda de activos estratégicos como conocimiento, tecnología de punta y mano de obra calificada (CEPAL, 2007). Esta clasificación evita las confusiones que puede haber en la identificación de las estrategias de las empresas al destacar su objetivo principal. Dicha clasificación se empleará en la identificación de las estrategias de inversión de las empresas colombianas en Centroamérica en este documento.

La ventaja de propiedad de una empresa y su estrategia de internacionalización determinan los factores complementarios que éstas buscan en los mercados destino. Las ventajas de localización de un país están relacionadas con:

- 1) El *tamaño y potencialidad del mercado*, el cual puede expandir las ventas de la empresa al tener acceso a mercados más grandes o con poderes adquisitivos iguales o mayores que en su mercado de origen.
- 2) La *localización* geográfica o estratégica del mercado, lo cual puede aportar una ventaja en la reducción de los costos logísticos y aumentar la competitividad de la empresa.
- 3) El *marco legal, político, institucional y/o cultural* favorable. Entre éstos se encuentran acuerdos comerciales que haya firmado el país destino que permita a la empresa transnacional expandirse a otros mercados. También un sistema político y económico favorable, con leyes que favorezcan la instalación de empresas extranjeras en su territorio. O bien la existencia de barreras comerciales que permitan la instalación de la producción en el país a fin de evitar costos adicionales.

⁹ Algunos autores han criticado esta estrategia argumentando que es poco precisa y por lo mismo puede ser aplicable en diferentes casos. Autores como Eckel, Nunnenkamp y Spatz opinan que esta categoría es de superposición o definición cercana a la estrategia de búsqueda de recursos ya que busca la reducción de los costos de producción. Otros autores como Bevan y Estrin, Campos y Kinoshita opinan que la economía de escala y alcance se logra a través de la diversificación de mercados que se hace en la estrategia de búsqueda de mercados (Chiara, Rentocchini y Vittucci, 2010).

¹⁰ En la literatura de la CEPAL se privilegia la definición de activos tecnológicos, más que estratégicos, para diferenciarla de la estrategia de búsqueda de recursos naturales.

En un inicio, esta teoría servía fundamentalmente para explicar los determinantes que llevaban a una empresa transnacional de países desarrollados a invertir fuera de sus mercados de origen. Sin embargo, la teoría se ha ido adaptando para explicar también las razones que llevan a las empresas de países en desarrollo a invertir en el exterior y que hacen que un país pueda pasar de ser un receptor de IED a un inversionista (véase Padilla y Gomes, 2015).

En un estudio realizado por la UNCTAD (2006) sobre la IED de los países en transición y en desarrollo se destacan tres características de esta inversión. En primer lugar, se observa que la IED es una extensión natural del proceso de internacionalización de las empresas, la cual se incrementa en la medida que los países alcanzan mayores niveles de desarrollo. Generalmente, la empresa comienza este proceso exportando. Posteriormente, las compañías tienen la necesidad de acceder a mercados y recursos para reducir costos de transacción y producción, y al mismo tiempo ser más competitivas. De acuerdo con la teoría de la senda del desarrollo (*investment developed path*, IDP, por sus siglas en inglés), en la medida en que los países avanzan en sus sectores industriales y de servicios, sus empresas crean ventajas específicas que las hacen más competitivas para entrar al mercado internacional. También en la medida que los mercados de los países en desarrollo son más abiertos a la competencia internacional, sus empresas son obligadas a competir con empresas transnacionales. Esta competencia las apremia a mejorar sus operaciones y fortalecer sus ventajas competitivas (UNCTAD, 2006).

A través de la IED, las translatinas pueden explotar mejor sus ventajas —capacidad tecnológica, economías de escala, etc.— más aún si su mercado doméstico es reducido y limita su crecimiento. Por otra parte, las políticas públicas pueden también desempeñar un papel importante en la decisión de invertir en el exterior. En el caso de Colombia, por ejemplo, el gobierno ha designado a PROCOLOMBIA,¹¹ la labor de facilitar y promover la expansión de sus empresas en el mundo. El gobierno colombiano considera que la inversión de las empresas colombianas en el exterior trae consigo mejoras directas e indirectas en la competitividad industrial; dinamiza las exportaciones, en el caso de inversiones en busca de expansión de mercados y cadenas de distribución; aumenta las divisas en el mediano y largo plazo, producto de utilidades que generen las inversiones a futuro y crea efectos positivos en el empleo doméstico, los salarios, la orientación de recursos a investigación y desarrollo y los ingresos tributarios (PROCOLOMBIA, www.colombiainvierte.com.co).

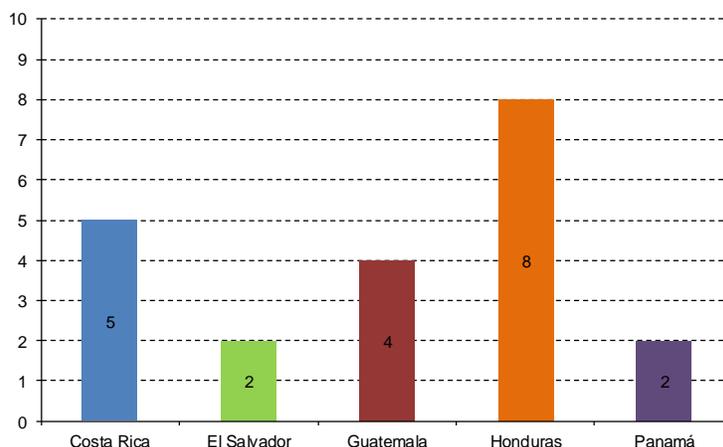
¹¹ PROCOLOMBIA es la entidad creada en 1992 como un fideicomiso de recursos públicos y privados. Actualmente se encarga de promover el turismo, la IED en Colombia, las exportaciones que no son minero-energéticas, la imagen del país y ahora las inversiones colombianas en el exterior. Cuenta con oficinas a nivel nacional e internacional que ofrecen apoyo y asesoría integral a sus clientes.

II. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN COLOMBIANA EN CENTROAMÉRICA

En este capítulo se analizan los flujos de inversión que las empresas colombianas han realizado en la región centroamericana. En un primer apartado: “Flujos de inversión”, se examina el crecimiento y la tendencia de la IED colombiana a nivel general y particularmente la destinada a Centroamérica. En este apartado se confirma, mediante estadísticas oficiales, la concentración de la inversión colombiana en Panamá y el importante crecimiento que esta inversión tiene en países como Honduras y Guatemala. En un segundo apartado: “Análisis por sector”, se examinan los flujos invertidos en cada sector de la economía de manera general y particularmente en los casos en que se cuenta con información oficial. En esta sección se constata la concentración de la inversión colombiana en el sector financiero y de seguros en todos los países centroamericanos, con excepción de Costa Rica y Guatemala, donde la inversión manufacturera y de energía son las más importantes, respectivamente.

El principal inversionista en la región centroamericana han sido los Estados Unidos, durante el período 2006-2013.¹² El 29% del total de la IED que la región recibió durante ese período tuvo como origen los Estados Unidos. Colombia ha sido el cuarto inversionista en la región, con el 7,2% del total de la IED, en ese mismo período. Sin embargo, el crecimiento de la IED colombiana ha sido el mayor de los principales seis inversionistas de la región. Entre 2006 y 2013, la tasa de crecimiento promedio de la IED colombiana a Centroamérica fue de 54%, mientras que la de la IED estadounidense fue de 9,3%. El segundo mayor inversionista en la región ha sido el Canadá (7,5% del total de la IED y con una tasa decreciente de 5%), seguido por México (7,2%, con una tasa de crecimiento del 26%), España (4,9%, con una tasa del 28%) y Panamá (4,8%, con una tasa del 20%). Si bien Colombia en los primeros años 2000 no figuraba entre los principales inversionistas de la mayoría de los países centroamericanos, excepto de Panamá, para la segunda mitad de los años 2000 ya se había posicionado entre los primeros 10 inversionistas de cada país, como se observa en el gráfico 3, con excepción de Nicaragua.

GRÁFICO 3
CENTROAMÉRICA: POSICIÓN DE COLOMBIA ENTRE LOS PRINCIPALES
INVERSIONISTAS DE CADA PAÍS, 2006-2013^a



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de los Bancos Centrales de cada país.

^a No hay datos disponibles desagregados por país de origen de la IED para Nicaragua.

¹² Período para el cual se tienen datos para los seis países centroamericanos.

A. FLUJOS DE INVERSIÓN

Colombia, además de ser un importante destino para los flujos de IED hacia América Latina, también se ha distinguido por ser un inversionista en el exterior desde los años 1980. Sus flujos de IED en el extranjero significaron el 2% de su producto interno bruto (PIB) en 2013, un poco menos de la mitad de la IED captada por la economía en el mismo año (4% del PIB, 16.199 millones de dólares). De acuerdo con el Banco de la República de Colombia, durante el período 2000-2014 los flujos de IED colombiana en el exterior han acumulado un saldo de 41.106 millones de dólares. Como región, Centroamérica se distingue por ser su principal destino de inversión durante el período señalado (22,5% del saldo acumulado). Sin embargo, en términos de país, los Estados Unidos es el mayor receptor de inversión colombiana (17,5%), seguido por Panamá (15,9%), Inglaterra (14,6%), el Perú (6,8%) y Chile (6,6%).

Durante el período 2000-2014, la IED colombiana a Centroamérica sumó 9.231 millones de dólares. Como se observa en el cuadro 1, la mayor inversión se destinó a Panamá, seguida de Guatemala, El Salvador, Honduras y Costa Rica, de acuerdo con los datos del Banco de la República de Colombia. En los casos de Costa Rica, Guatemala y Panamá se observan inversiones desde 2000. Para el resto de los países se percibe una mayor presencia de la IED colombiana a partir de la segunda mitad de los años 2000. En Costa Rica la mayor inversión se observa en 2012 con la compra de HSBC por el Banco Davivienda, la adquisición de Pinturas Kativo por parte de Pintuco y las inversiones de Decamerón y Promitel. En El Salvador la mayor inversión se produjo en 2011-2012 con las inversiones del Grupo Sura, Empresas Públicas de Medellín, Banco Davivienda, entre otras. En Guatemala se identifica en 2010 con las inversiones de Empresas Públicas de Medellín y Grupo Aval. Finalmente, en Honduras las mayores inversiones se observan en 2012-2013 con la adquisición de parte del grupo HSBC por el banco Davivienda y de Lafarge Cementos por parte de Cementos Argos de Colombia.

Al interior de Centroamérica, Panamá captó el 70,7% de toda la inversión colombiana a la región centroamericana, durante el período 2000-2014,¹³ seguido por Guatemala (10,9%), El Salvador (7,8%), Honduras (5,8%) y Costa Rica (4,9%). De acuerdo con los informes estadísticos de Colombia y Nicaragua, este último país no ha recibido inversiones relevantes del primero como para crear una línea país en sus estadísticas, aunque sí se han registrado inversiones por parte de empresas del sector financiero, minería y turismo colombiano en Nicaragua.

Como se observa en el gráfico 4, los flujos de inversión colombiana en Centroamérica han sido constantes desde 2000, aunque con mayor intensidad en la segunda mitad de los años 2000.

¹³ Datos del Banco de la República de Colombia.

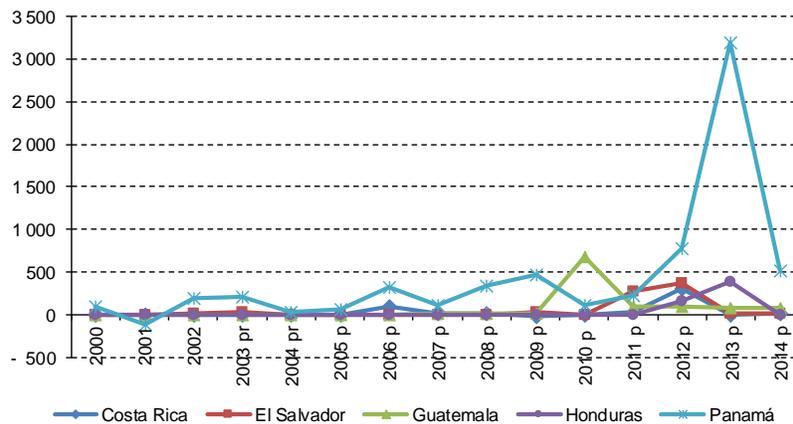
CUADRO 1
CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA
POR PAÍS DE DESTINO, 2000-2014^a
(En millones de dólares)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Costa Rica	0,37	-0,14	0,41	0,34	0,01	3,77	99,65	5,57	12,43	-15,24	2,58	27,19	302,75	3,71	5,19
El Salvador	0,00	0,00	10,01	26,17	1,08	2,70	3,75	-0,45	-0,48	20,59	0,63	269,42	362,09	6,32	13,90
Guatemala	0,17	1,23	0,53	0,01	0,28	0,47	-5,64	5,87	5,62	8,25	670,34	86,15	87,93	75,92	72,95
Honduras	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,47	-1,13	-2,83	-1,18	-1,35	-0,60	-1,05	151,49	387,28	0,12
Panamá	86,05	-119,74	193,50	214,34	25,84	65,77	323,97	102,15	337,67	467,89	110,48	225,02	775,58	3200,61	517,14
Total	86,62	-118,65	204,45	240,86	27,21	73,18	420,61	110,30	354,07	480,14	783,43	606,75	1679,84	3673,84	609,31

Fuente: Elaboración propia a partir de la información del Banco de la República de Colombia, Subgerencia de Estudios Económicos.

^a No hay datos disponibles para Nicaragua.

GRÁFICO 4
COLOMBIA: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA A LOS PAÍSES
CENTROAMERICANOS, 2000-2014^a
(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información del Banco de la República de Colombia, Subgerencia de Estudios Económicos.

^a No hay datos disponibles para Nicaragua.

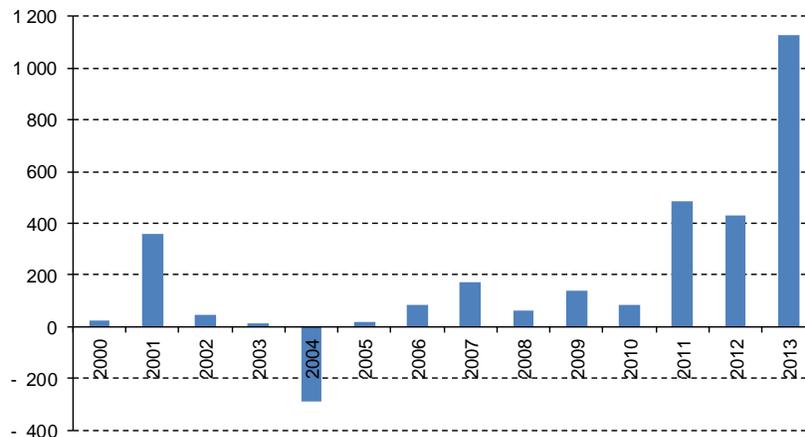
En Panamá, según cifras de la Contraloría de la República de Panamá, el monto de IED colombiana recibida durante el período 2000-2013 ascendió a 2.754 millones de dólares, esto es, menos de la mitad de los flujos reportados por parte de Colombia (6.526 millones de dólares). Sin embargo, la tendencia es la misma en los dos casos. Como se observa en el gráfico 5, los mayores montos de inversión se han registrado en los últimos tres años. En términos porcentuales, esta inversión significó el 11,9% de los flujos totales recibidos por Panamá durante el período señalado. Si bien los Estados Unidos continúan siendo el principal origen de IED de Panamá, Colombia se ha destacado como su segundo mayor inversionista durante 2000-2013. En este período la tasa de crecimiento promedio de la IED proveniente de Colombia a Panamá fue de 33,5%, mientras que la tasa de la IED total fue de 16,7%, lo que refleja el mayor dinamismo de la inversión colombiana en el país, así como su importancia para la economía panameña. La IED total captada por Panamá representó el 10,1% de su PIB en 2014, en tanto que la IED desde Colombia significó el 2,6% de su PIB.

El monto acumulado de IED colombiana en Guatemala, segundo país destino de la inversión colombiana,¹⁴ ascendió a 1.010 millones de dólares, de 2000 a 2014, según el Banco de la República de Colombia, aunque este monto sería de 558 millones de dólares de acuerdo con las estadísticas del Banco Central de Guatemala. Los primeros registros de IED colombiana en el país, por parte de las autoridades de Guatemala, se registraron en 2003, y a partir de 2007 su presencia ha sido constante, con montos anuales superiores a los 100 millones de dólares. Esta tendencia favoreció que en 2014 Colombia se ubicara como el cuarto mayor inversor de Guatemala (9,8% del total recibido), después de los Estados Unidos (25,6%), el Canadá (13,5%) y México (11,2%). De 2007 a 2014, la tasa de crecimiento promedio de la IED colombiana en Guatemala fue de 72,7%, mayor que la observada en Panamá, en tanto que la tasa de crecimiento de la IED total recibida fue de 9,4%. Para Guatemala, la IED

¹⁴ De acuerdo con las estadísticas del Banco de la República de Colombia.

recibida equivale al 2,8% de su PIB de 2014, monto similar al observado en Panamá, lo que muestra la creciente importancia de estos flujos en la región.

GRÁFICO 5
PANAMÁ: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
DESDE COLOMBIA, 2000-2013
(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la Contraloría de la República de Panamá y del Instituto Nacional de Estadística.

El Salvador, tercer país centroamericano de destino de la inversión colombiana, recibió un monto de 740 millones de dólares durante el período 2000-2014, de acuerdo con el Banco Central de Reserva de El Salvador,¹⁵ monto muy similar al reportado por Colombia. Los mayores montos de inversión durante este período se registraron en 2011 y 2012, años en que se efectuó la adquisición de HSBC por parte del Banco Davivienda y de Distribuidora de Electricidad del Sur por parte de Empresas Públicas de Medellín, aunque ya en 2010 se había dado la importante fusión de Avianca-TACA,¹⁶ entre otras adquisiciones relevantes. Para El Salvador, los principales países de origen de sus flujos de IED han sido Panamá, España y Costa Rica, entre 2010 y 2014. Colombia aún no parece figurar entre los más importantes, si bien su inversión ha ido en aumento. La IED total que recibió el país significó el 1,9% de su PIB en 2014, monto menor observado en el resto de los países.

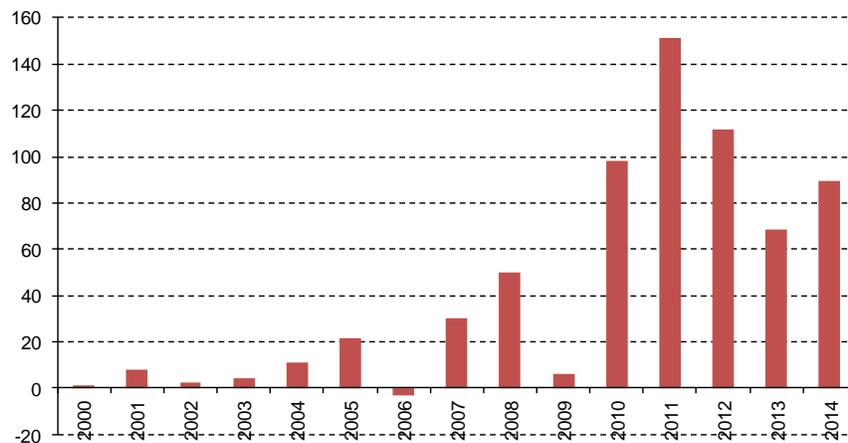
¹⁵ Sin embargo, habría que precisar que este dato puede no coincidir con el reportado en la Balanza de Pagos de El Salvador, ya que el Banco ha realizado ajustes a partir de 2007, de acuerdo con los cambios metodológicos promovidos por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Esta información se generó a partir de la Encuesta a Empresas de Inversión Extranjera, la cual incluye información de empresas denominadas “emparentadas”, adicionalmente a la información tradicional de inversión (directa, reservas, utilidades reinvertidas, préstamos y acciones y participaciones de capital).

¹⁶ En 2010 las empresas Synergy Aerospace Corp. (SAC), accionista mayoritaria de Avianca, y Kingsland Holding Limited, propietaria del Grupo Taca, acordaron la unión estratégica de sus negocios que se concretó mediante un Contrato de Contribución de Acciones por el cual aportan sus inversiones en Avianca y en Taca, respectivamente, y se constituye una nueva compañía tenedora de acciones “Holdco”, con sede en Bahamas. La nueva empresa tiene un 67% de las acciones para SAC (Avianca) y un 33% de Kingsland Holding Limited (Taca). Adicionalmente, la transacción contempló un aporte adicional de Avianca del 10% en la sociedad Grupo Taca Holding (GTH) por un monto de hasta 40 millones de dólares, por lo que los accionistas de Avianca obtuvieron un 75% de participación en la nueva controladora y los de Taca un 25% (CEPAL, 2011).

Aun cuando los registros del Banco de la República de Colombia muestran una dinámica de las inversiones colombianas en territorio hondureño desde 2005, el Banco Central de Honduras registra estos flujos de inversión a partir de 2011. De acuerdo con este último, el flujo de IED colombiana en Honduras ha sido de 135 millones de dólares durante el período 2011-2014, lo que significa una cuarta parte del flujo registrado por Colombia de 2000 a 2014. Entre 2011 y 2014 la IED colombiana en Honduras ha crecido a una tasa anual promedio de 34%, menor que las tasas registradas en Panamá y El Salvador, en tanto que la inversión total lo hizo a un ritmo del 3,1% en el mismo período. Los principales inversionistas en Honduras fueron México (17,5%), los Estados Unidos (13,4%), Luxemburgo (12,9%), el Canadá (10%) y Panamá (9,5%), en 2014. La inversión colombiana representó el 5,5% del total de la inversión recibida por Honduras en ese último año. La IED significó el 5,8% del PIB para la economía hondureña, por lo que la inversión de Colombia representó el 0,32% del PIB de Honduras en 2014.

Finalmente, si bien Costa Rica es el quinto destino de las inversiones colombianas a Centroamérica, en términos porcentuales de acuerdo con las estadísticas de Colombia, la presencia de este tipo de inversiones se registra desde antes de los años 2000, al igual que en Panamá. De acuerdo con el Banco Central de Costa Rica, el país ha recibido 65 millones de dólares de inversión colombiana, durante el período 2000-2014, monto superior al reportado por Colombia (448 millones de dólares). La mayor inversión colombiana se ha registrado entre 2010 y 2012, como se observa en el gráfico 6. En términos porcentuales, la inversión colombiana representó el 3% del total de la inversión recibida por Costa Rica, en el período referido, con una tasa de crecimiento promedio anual de 37,9%, mayor a la observada en los flujos de inversión total (12,7%). Para Costa Rica la IED representó el 4,7% de su PIB en 2014 y la IED colombiana el 0,18% de su PIB.

GRÁFICO 6
COSTA RICA: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
DESDE COLOMBIA, 2000-2014
(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información del Banco Central de Costa Rica.

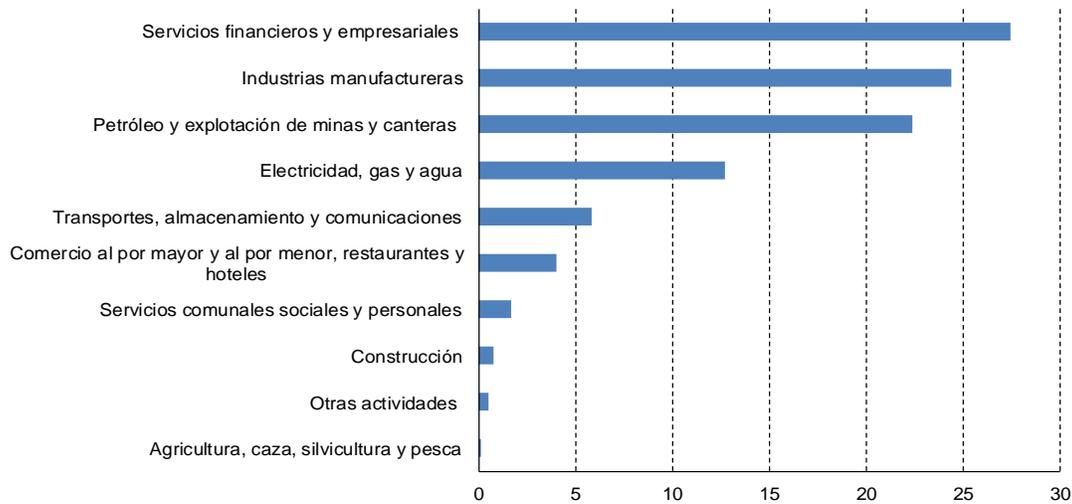
B. ANÁLISIS POR SECTOR

La inversión colombiana en Centroamérica durante el período 2000-2014 ha tenido tres principales sectores de destino: los servicios financieros (27,5% del total), la industria manufacturera (24,4%) y el petróleo y

explotación de minas y canteras (22,4%), en función de los montos recibidos ¹⁷ y no así del número de transacciones o empresas inversionistas, como se observa en el gráfico 7. También el sector de electricidad, gas y agua ha tenido una participación importante en el período señalado (12,7%), al igual que los transportes, almacenamiento y comunicaciones (5,8%).

GRÁFICO 7
COLOMBIA: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA
CENTROAMÉRICA SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2000-2014

(En porcentajes del total)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información del Banco de la República de Colombia, Subgerencia de Estudios Económicos.

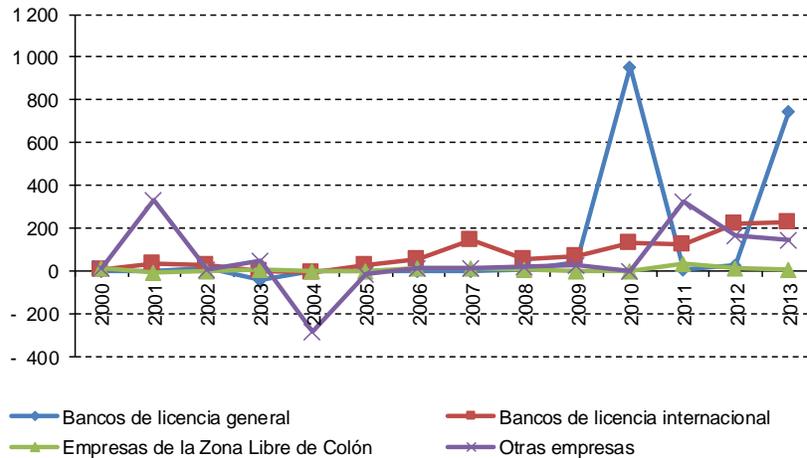
En Panamá, de acuerdo con la información proporcionada por la Contraloría de la República de ese país, la inversión colombiana se concentró en el sector financiero durante el período 2000-2013, como se observa en el gráfico 8. En promedio, el 76% de la inversión recibida en ese período correspondió a las actividades financieras y de seguros, considerando en este renglón tanto los bancos de licencia general, ¹⁸ como los de licencia internacional. ¹⁹ A este renglón le siguieron las inversiones en otras empresas (21,7%), en el que se agrupan el resto de los sectores económicos diferentes de las actividades financieras y de la Comisión del Canal. En la Zona Libre de Colón se ha invertido sólo el 2,4% de toda la inversión recibida desde Colombia de 2000 a 2013, lo que permite vislumbrar que la estrategia de inversión de las empresas colombianas en Panamá no responde, en su mayoría, a la búsqueda de eficiencia mediante incentivos fiscales o bajos costos de producción.

¹⁷ Datos del Banco de la República de Colombia.

¹⁸ Bajo la legislación del Centro Bancario Internacional de Panamá (CBI) los bancos con licencia general están habilitados para realizar operaciones locales y extranjeras.

¹⁹ Este tipo de bancos pueden hacer solamente operaciones extranjeras, de acuerdo con el marco legal del CBI, aunque pueden participar en el mercado nacional llevando a cabo la promoción de sus servicios y visitando a clientes activos y potenciales.

GRÁFICO 8
PANAMÁ: FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
DESDE COLOMBIA SEGÚN TIPO DE INVERSIÓN, 2000-2013
(En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la Contraloría de la República de Panamá y del Instituto Nacional de Estadística.

CUADRO 2
PANAMÁ: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2009-2013
(En porcentajes del total de IED colombiana en Panamá)

Sector	2009	2010	2011	2012	2013
Industria manufacturera	1,6	4,6	14,5	9,4	2,1
Suministro de electricidad, gas y agua	0,0	1,1	42,3	5,4	4,3
Construcción	3,7	1,3	-1,5	6,4	1,7
Comercio al por mayor	-3,2	-2,6	9,2	5,2	1,8
Hoteles y restaurantes	0,0	-13,9	-0,3	-0,9	0,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-0,6	9,5	7,1	-5,5	2,1
Actividades financieras y de seguros	95,4	97,1	27,0	79,3	87,4
Resto ^a	3,1	2,9	1,6	0,8	0,2

Fuente: Elaboración propia a partir de la información de la Contraloría de la República de Panamá y el Instituto Nacional de Estadística.

^a En este renglón, por confidencialidad estadística, se incluyen las actividades económicas de servicios sociales y relacionados con la salud humana, actividades administrativas y servicios de apoyo, información y comunicación, actividades profesionales, científicas y técnicas.

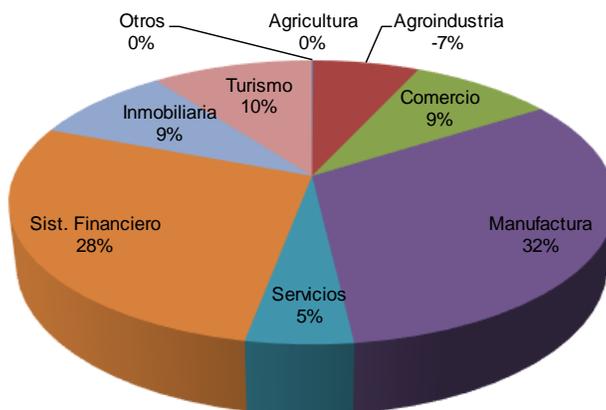
Desde el punto de vista de los sectores económicos, las actividades financieras y seguros vuelven a distinguirse en Panamá como las de mayor atracción para la inversión colombiana. Durante el período 2009-2013, ²⁰ el 74,7% del total de la IED colombiana en Panamá fue de este tipo de inversión, como se observa en el cuadro 2. Entre 2000-2014 se han registrado en Panamá inversiones por parte de la

²⁰ Período en el que se cuenta con datos disponibles bajo la clasificación de sectores económicos.

Corporación Financiera del Valle, GNB Sudameris Bank, Colpatria, Davivienda, BAC Credomatic, Bancolombia, Banco de Bogotá, Corredores Asociados, Correval, Mayaguez, Suramerica, entre otros. A esta actividad le siguieron las inversiones en suministro de electricidad, gas y agua (12,2% entre 2009-2013), entre las que se pueden contar las inversiones de Grupo Odinsa, Interconexión Eléctrica, Empresas Públicas de Medellín, Celsia, entre otras. Otro sector con un porcentaje importante de inversión fue la industria manufacturera (7,5%, de 2009 a 2013), en el que se contaron inversiones por parte de empresas como: Distrago Química, Organización Corona, Acererías de Colombia, Manufacturas de Cemento, Cementos Argos, Ferrasa, Tecnoquímicas y de la industria alimentaria como Nutresa, ITALCOL, Casa Lúker, entre otras.

En Costa Rica, de acuerdo con las estadísticas proporcionadas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), las actividades del sector financiero han sido las segundas en importancia en atraer capital colombiano, como se observa en el gráfico 9. Entre 2000 y 2014 el primer sector destino de la inversión colombiana ha sido la industria manufacturera (32% del total de la IED colombiana en Costa Rica). Entre algunas de las empresas que han invertido en este sector se encuentran: Proquinal, Brinsa, Compañía Global de Pinturas, Organización Corona, entre otras. El sistema financiero, por su parte, ha atraído el 28% del total de la inversión colombiana en Costa Rica, en el período indicado, con inversiones por parte del Banco de Bogotá, Seguros Bolívar, Banco Davivienda, entre otros. El turismo ocupa el tercer sector con mayor atracción de 2000 a 2014 (10%), seguido por la industria inmobiliaria y el comercio (cada uno con el 9%) y los servicios (5%). Entre algunas empresas colombianas que han invertido en estos sectores en Costa Rica se pueden contar: Olímpica, AEISA, Grupo Constructor Nueva Era, Grupo Leumi, Sociedad Portuario Regional Buenaventura, Grupo Terranum, entre otras.

GRÁFICO 9
COSTA RICA: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2000-2014
(En porcentajes del total de IED colombiana en Costa Rica)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información del Grupo Interinstitucional de Inversión Extranjera Directa de Costa Rica (Banco Central de Costa Rica, CINDE, Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica, Ministerio de Comercio Exterior e Instituto Costarricense de Turismo).

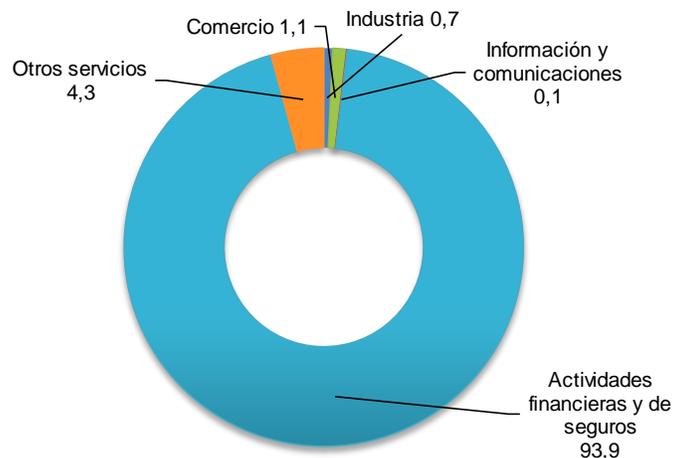
La inversión colombiana en El Salvador se dirigió principalmente hacia las actividades financieras y de seguros, al igual que en Panamá. De acuerdo con la información proporcionada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, el 94% de la IED colombiana entre 2000 y 2014 tuvo como destino estas actividades, como se observa en el gráfico 10. Algunas de las empresas financieras y de seguros

colombianas que invirtieron en El Salvador fueron: Bancolombia, Banco de Bogotá, AFP Protección, Banco Davivienda, Suramérica, entre otras. Otros rubros importantes han sido otros servicios (4,3% del total acumulado entre 2000 y 2014), seguido por el comercio (1,1%), las actividades industriales (0,7%) y la información y comunicaciones (0,1%). Entre algunas de estas empresas colombianas que han invertido en territorio salvadoreño se encuentran: Gerfor, Decameron, Avianca, Carvajal Educación, Nexys, Supertex, Tecnoquímicas, Empresa de Medicina Integral, AFP Protección, Quality Health Advisor, Carvajal Empaques, Grupo Terranum, entre otras.

En el caso de Guatemala, la información recopilada por conducto del Banco de Guatemala muestra que la mayor inversión colombiana en ese país se ha dirigido al sector eléctrico, 39% del total durante el período 2010-2014, inversión fuertemente vinculada con las adquisiciones de Generadores Hidroeléctricos, Gestión de Empresas Eléctricas, Distribución Eléctrica Centroamericana II y Transportadora de Energía de Centroamérica, por parte de Empresas Públicas de Medellín y de la Empresa de Energía de Bogotá. El segundo sector en importancia fue el financiero (bancos), el cual recibió el 30% del total de la inversión colombiana en el mismo período. En este rubro se consideran las inversiones de Grupo Aval y Bancolombia. Los otros sectores de atracción de inversión fueron el comercio (24% del total), seguido por la industria manufacturera (7%).

Para los casos de Honduras y Nicaragua no se cuenta con información oficial que permita identificar los sectores de destino de la inversión colombiana. Sin embargo, a partir de los casos reportados por los sistemas de registro de inversiones, como fDi Markets, Thomson Reuters Datastream, Investmap, así como por un seguimiento periódico, se pudieron identificar cuatro inversiones importantes en el caso de Honduras que corresponden al sector comercio, servicios e industria manufacturera. Finalmente, en Nicaragua se han encontrado tres inversiones importantes en servicios y minería.

GRÁFICO 10
EL SALVADOR: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2000-2014
(En porcentajes del total de IED colombiana en El Salvador)

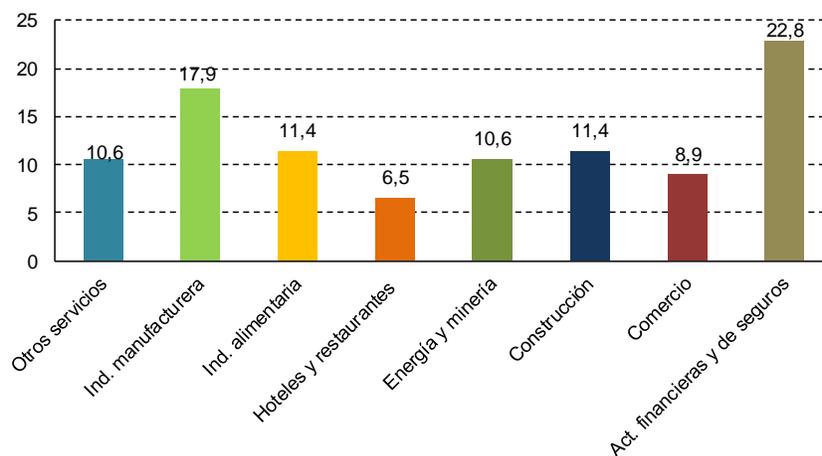


Fuente: Elaboración propia a partir de la información del Departamento del Sector Externo, Banco Central de Reserva de El Salvador.

Nota: Información con base en la Encuesta a Empresas de Inversión Extranjera, la cual incluye información de empresas denominadas “emparentadas”, adicionalmente a la información tradicional de inversión (directa, reservas, utilidades reinvertidas, préstamos y acciones y participaciones de capital).

Utilizando las fuentes de información anteriormente descritas se constata la importancia de las inversiones en el sector financiero y de seguros de acuerdo con el número de transacciones registradas en Centroamérica (122 casos). El 22,8% de las transacciones corresponden al sector financiero y de seguros, como se puede apreciar en el gráfico 11. Los flujos de IED en la industria manufacturera muestra el segundo grupo de transacciones registradas, con el 17,9% de los casos entre 2000 y 2015, seguida por la industria alimentaria (11,4%), la construcción (11,4%) y el sector de energía y minería, junto con los otros servicios ²¹ (ambos con un porcentaje de 10,6%). Finalmente, se encuentra la inversión en actividades de comercio (8,9%) y de hoteles y restaurantes (6,5%).

GRÁFICO 11
CENTROAMÉRICA: PRINCIPALES SECTORES DE DESTINO DE LA INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA, 2000-2015
(En porcentajes del total de casos registrados)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información recolectada de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* y seguimiento periodístico.

Es importante precisar que en este recuento no se contaron los casos de las empresas colombianas que han decidido internacionalizarse por medio del sistema de franquicias, dado que como se mencionó en el capítulo I, en estos casos es el inversionista nacional el que aporta el capital, el trabajo, el local, entre otros gastos. En estos casos, las transacciones de las empresas colombianas se registrarían como exportaciones de bienes y/o servicios. Algunas de estas empresas colombianas que se han internacionalizado, empleando la modalidad de franquicia, son: Tutto, Kokoriko, Jeans&Jackets, Azúcar, Tennis, Color Siete, Touche, Armi, Mondingo's, Pronto, Bosi, Mario Hernández, Galería Cano, Artesanías de Colombia, Crepes&Waffles, Archie's Pizza, entre otras. Sin embargo, la presencia de estas empresas en la región podría ser un factor de dinamización para la localización de otras empresas colombianas, como las del sector financiero, manufacturero y de otros servicios necesarios para su funcionamiento.

²¹ El rubro de "otros servicios" incluye los servicios de telecomunicaciones, computación, de salud, transporte, entre otros.

III. DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN COLOMBIANA EN CENTROAMÉRICA

En este capítulo se presentan las características de los tres componentes de la teoría ecléctica aplicadas a la inversión colombiana en Centroamérica: las ventajas de propiedad, las estrategias de internacionalización y las ventajas de localización.

En un primer apartado: “ventajas de propiedad”, se estudian las características de las empresas colombianas, distinguiéndolas entre estáticas y dinámicas. En esta sección se muestra que la mayoría de los inversionistas colombianos basan su competitividad en elementos dinámicos, como la incorporación de tecnología en sus procesos, la innovación y el desarrollo, la experiencia y el conocimiento de más de 40 años, la consolidación de una marca reconocida a nivel latinoamericano e incluso mundial, entre otros.

En la segunda sección: “Estrategias de internacionalización”, se realiza un recuento de los casos documentados de inversión colombiana en la región para determinar las formas y motivos de internacionalización en el mercado centroamericano. En este apartado se confirma la prominencia de la inversión colombiana a invertir mediante fusiones y adquisiciones, y a seguir, principalmente, una estrategia de internacionalización de búsqueda de mercados.

Finalmente, en un tercer apartado: “Ventajas de localización”, se desarrollan las principales ventajas de los países centroamericanos que la mayoría de los directivos de las empresas colombianas consideraron como determinantes en su decisión de inversión: afinidad cultural y cercanía geográfica, tamaño y crecimiento del mercado, infraestructura portuaria, marco jurídico favorable y amplitud de acuerdos comerciales.

A. VENTAJAS DE PROPIEDAD

De acuerdo con las características señaladas en la teoría ecléctica, la mayoría de las empresas colombianas que han invertido en Centroamérica poseen ventajas dinámicas (véase el cuadro 3). La mayoría de ellas se distinguen por tener más de 40 años de experiencia organizacional; basan su competitividad en la aplicación de nuevas tecnologías y métodos organizacionales; algunas de ellas llevan a cabo prácticas constantes de investigación y desarrollo; se han ido adaptando a los entornos globales cambiantes para mejorar su posición competitiva; las productoras de bienes comenzaron su internacionalización exportando a distintos mercados, y algunas de ellas antes de haber incursionado al mercado centroamericano lo hicieron en Sudamérica y los Estados Unidos.

Dentro de los ejemplos de inversión colombiana en Centroamérica incluidos en este estudio son pocos los casos en los que la empresa basa su competitividad en características estáticas. Si bien las empresas están atentas en la reducción de costos, lo hacen al mismo tiempo que incorporan nuevos métodos organizacionales, realizan innovaciones, incorporan tecnología y otros elementos dinámicos. En algunas de ellas, el capital es un elemento importante en su competitividad, pero no el único, teniendo además una experiencia organizacional acumulada tanto en el mercado colombiano como en mercados internacionales. Sólo los casos de la empresa Invatex (empresa textil) y de Mineros (empresa minera) se podrían considerar de empresas basadas en características estáticas (reducción de costos y búsqueda de recursos naturales).

CUADRO 3
CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA
POR VENTAJA DE PROPIEDAD, 2000-2015

	Ventaja estática	Ventaja dinámica
Actividades financieras y de seguros	Factor capital	Reconocimiento de marca Conocimiento Experiencia organizacional Aplicación de tecnologías
Comercio		Reconocimiento de marca Experiencia organizacional
Construcción		Experiencia organizacional Capacidad productiva Conocimiento
Energía y minería	Factor capital Factor costos	Capacidad productiva Conocimiento Aplicación de tecnologías Experiencia organizacional
Hoteles y restaurantes		Experiencia organizacional Reconocimiento de marca Conocimiento
Industria alimentaria		Capacidad productiva Aplicación de tecnologías Experiencia organizacional Reconocimiento de marca
Industria manufacturera	Factor costos	Mano de obra calificada ^a Experiencia organizacional Capacidad productiva Reconocimiento de marca Aplicación de tecnologías
Otros servicios		Conocimiento Capacidad productiva Reconocimiento de marca Experiencia organizacional

Fuente: Elaboración propia a partir de información periodística y corporativa.

^a Propiedad que no se puede contar en todos los casos de la industria manufacturera, dado que en algunas de ellas aún están presentes las actividades de ensamblaje.

Entre las empresas con mayor experiencia organizacional se encuentran: Manufacturas de Cemento Titán (fundada en 1850), Banco de Bogotá (1870), Grupo Colombiano Corona (1881), Grupo Bavaria (1898), Empresa de Energía de Bogotá (1900), Carvajal Educación (1904), Casa Lüker (1904), Avianca (1919), Celsia (1919), Grupo Nutresa (1920), Colombina (1930), Cementos Argos (1934), Tecnoquímicas (1934), Seguros Bolívar (1939), etc. Otras empresas son recientes en suelo centroamericano, pero provienen de empresas colombianas con mayor experiencia, como: Éxito Betancur (2000), CostaFrozen (2001) y Promitel (2001). A lo largo de los años las empresas se han transformado, adaptado, innovado y sobre todo han acumulado años de experiencia en sus productos, procedimientos y organización, así como han creado una marca reconocida en su país y fuera de él que refuerza su poder competitivo. El caso colombiano contrasta con otros analizados en la CEPAL, como el costarricense, en el cual mayoría de la IED es emprendida por empresas más recientes (Padilla y Gomes, 2015).

Independientemente del sector en que se encuentren, la mayoría de las empresas colombianas que invierten en Centroamérica han implementado el uso de nuevas tecnologías para sus procesos productivos o de servicios. Las instituciones financieras y de seguros, por ejemplo, han incorporado nuevas tecnologías para sus

clientes, logrando estar a la altura de competidores internacionales, de los cuales han adquirido sus activos en Centroamérica y Sudamérica (HSBC) o bien establecido alianzas estratégicas (Scotiabank). Las empresas manufactureras son otro ejemplo de la aplicación de nuevas tecnologías, no sólo para reducir costos, sino también para diferenciarse de otros competidores nacionales e internacionales. Entre algunas de estas empresas se encuentra Brinsa, empresa de productos químicos y alimentos con empleo de nuevas tecnologías; Carvajal Educación, empresa editorial y de papelería con innovación frecuente y productos reconocidos en América Latina; Casa Lüker, industria alimentaria con optimización de su tecnología y operaciones de manufactura que le han permitido ser un proveedor global; CostaFrozen, que aplica tecnología avanzada para la congelación de sus productos. Igualmente las empresas de energía como Celsia han entrado a la generación de energía eléctrica utilizando tecnologías hídricas, térmicas y eólicas.

Estas empresas colombianas no sólo han implementado nuevas tecnologías y métodos organizacionales, sino que también han invertido en actividades de investigación, desarrollo e innovación. Tales son los casos de empresas como Carvajal Educación, con unidades especializadas; Distrago Química, laboratorio farmacéutico veterinario especializado en productos y servicios de sanidad y productividad avícola y porcícola; Empresa de Cuero Vélez, con innovación en nuevos productos de piel reconocida en Colombia; Ferrasa (Ternium Corp.), empresa siderúrgica de relevancia en el mercado latinoamericano; ITACOL, empresa de alimentos concentrados de animales con actividades de investigación y mejoramiento continuo de procesos; Leonisa, empresa textil con laboratorios de desarrollo y máquinas patentadas; Proquinal, empresa comercializadora de telas vinílicas, entre otras.

En cuanto a la experiencia en la internacionalización, las empresas colombianas en Centroamérica cuentan con una experiencia en la exportación de productos a mercados internacionales. Aceso, por ejemplo, exporta a 10 países de América Latina sus aceros y productos metálicos; Carvajal Educación vende sus productos a todos los continentes; Casa Lüker, exporta el 35% de su producción a 116 países del mundo; Colombina, empresa alimenticia, vende sus productos a más de 50 países; Gerfor, empresa de material de construcción y geosistemas exporta a más de 10 destinos en el continente americano; Grupo Colombiano Corona, exporta sus diferentes productos para el hogar y construcción a diversos mercados alrededor del mundo: Grupo Nutresa, vende sus productos en 72 países; Proquinal, con ventas en más de 70 países; Tecnoquímicas, con ventas en más de 17 países de América, entre otras.

Algunas de esas empresas no sólo han iniciado su proceso de internacionalización por medio de las exportaciones; también han instalado oficinas y plantas en el extranjero antes de invertir en los mercados de Centroamérica. Carvajal Educación inició su expansión en Puerto Rico y actualmente cuenta con 14 compañías en diferentes países de América; Casa Lüker inició su internacionalización en Venezuela (República Bolivariana de) en 1997 y también tiene presencia en el Ecuador; Cementos Argos cuenta con nueve plantas en Colombia, tres en los Estados Unidos, además de la de Honduras y 10 molinos en Colombia, los Estados Unidos, Haití, Panamá, la República Dominicana, la Guyana Francesa y Suriname; Pintuco tiene plantas en la región andina; Decameron tiene inversiones en México, el Caribe, Marruecos, Senegal, Libia y el Perú; Grupo EMI tiene presencia en Venezuela (República Bolivariana de), el Ecuador y el Uruguay,²² Ferrasa cuenta con centros productivos en la Argentina, México, Colombia y los Estados Unidos; Gerfor tiene plantas de producción en el Perú; Grupo Bavaria ha invertido en el Perú y el Ecuador; entre otras.

Varias de estas empresas se ubican entre las translatinas más importantes de América Latina. Una de ellas es Avianca, aerolínea que en 2010 se fusionó con Taca (empresa salvadoreña) para crear Avianca-Taca, una de las principales aerolíneas de América Latina. Otra importante translatina es Interconexión Eléctrica ISA con negocios en transporte de energía eléctrica, de telecomunicaciones, concesiones viales y gestión inteligente de sistemas en tiempo real. La empresa ha desarrollado conexiones entre Colombia, el Brasil, el Perú, Chile,

²² El inicio de esta empresa se ubica en el Uruguay, la cual en los años ochenta se alió con empresas colombianas.

Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, la Argentina y Panamá, y forma parte del proyecto de interconexión eléctrica de Centroamérica (SIEPAC).²³ El Grupo Sura, conformado en 1944, es una importante empresa de banca, seguros, pensiones, ahorro e inversión, que además cuenta con inversiones en los sectores alimentos procesados, cementos, energía, inmobiliaria y puertos. Son parte de este grupo Nutresa, Sura Pensiones y Ahorro, Bancolombia, Grupo Argos, AFP Protección. Otras empresas destacadas con presencia en Centroamérica son Terpel, Colombina y Tecnoquímicas.

Además del Grupo Sura, existen otros dos grupos financieros importantes en Colombia con presencia en Centroamérica. El primero de ellos es Grupo Aval, el grupo financiero más grande de Colombia y actualmente uno de los grupos bancarios líderes en Centroamérica. A este grupo pertenecen el Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, BAC Credomatic, Corficolombiana y Porvenir. El segundo grupo es el Grupo Empresarial Bolívar, el tercer grupo financiero de Colombia fundado en 1939. Está conformado por las empresas Asistencia Bolívar, Soft Bolívar, Anagrama, Imextal 82, Bolívar Inmobiliaria, Davivienda, Inversora 2020, entre otras inversiones.

Entre las mayores inversiones que las empresas colombianas han hecho en Centroamérica (véase el cuadro 4), destacan las de los tres principales grupos económicos de Colombia, así como las inversiones de Empresas Públicas de Medellín pertenecientes a la Alcaldía de Medellín y la cementera Argos.

CUADRO 4
CENTROAMÉRICA: PRINCIPALES INVERSIONES DE EMPRESAS
COLOMBIANAS EN EL PERÍODO 2000-2015

(En millones de dólares)

Monto de la transacción	Año	Empresa colombiana	Empresa objetivo	País	Sector
1 900	2010	Banco de Bogotá	BAC Credomatic	Costa Rica El Salvador Honduras Nicaragua Panamá	Actividades financieras y de seguros
900	2006	Bancolombia	Banco Agrícola	El Salvador	Actividades financieras y de seguros
801	2012	Davivienda	HSBC	Costa Rica El Salvador Honduras	Actividades financieras y de seguros
605	2010	Empresas Públicas de Medellín	DECA II	Guatemala	Suministro de electricidad, gas y agua
200	2011	Empresas Públicas de Medellín	Del Sur, ENSA	El Salvador Panamá	Actividades financieras y de seguros
157	2009	Argos	Panama Cement H	Panamá y el Caribe	Manufactura
119	2006	Nutresa (Grupo Nacional de Chocolates)	Pozuelo	Costa Rica	Industria alimentaria
103	2011	Protección	AFP Crecer	El Salvador	Actividades financieras y de seguros
100	2011	Suramericana	Asesuisa	El Salvador	Actividades financieras y de seguros
60	2011	Casa Lükér	Café Durán	Panamá	Industria alimentaria
50	2010	Casa Lükér	Soc. de Alimentos de Primera	Panamá	Industria alimentaria

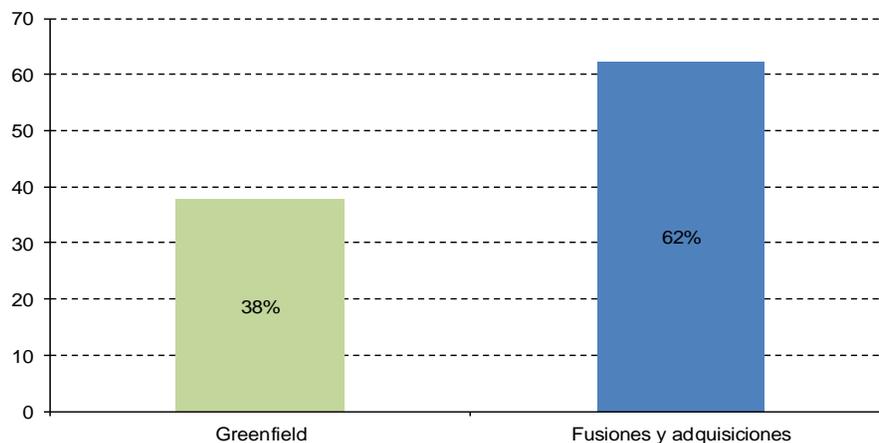
Fuente: Elaboración propia a partir de información de Pulso Financiero, Análisis y Prospección de Negocios.

²³ Sistema de Interconexión Eléctrica de los Países de América Central (SIEPAC).

B. ESTRATEGIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

La internacionalización de las empresas se puede analizar desde dos perspectivas complementarias: la primera de ellas es la forma en cómo las empresas utilizan para ingresar a nuevos mercados y la segunda es el o los motivos que las impulsan a salir de sus fronteras. En el primer caso, las formas que optan para entrar se analizan por el tipo de inversión, descrito en la sección A) “Definición y formas de inversión extranjera directa” del capítulo I. Las cuatro formas de inversión pueden ser: 1) fusiones y adquisiciones; 2) creación de nuevas sociedades (*greenfield*); 3) ampliación de capital, y 4) reestructuración financiera. A partir de la lista de los casos de inversión colombiana reportados en *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap*, así como mediante un seguimiento periodístico e investigación de los corporativos a través de su información publicada en Internet se identificó el tipo de inversión que cada una de ellas eligió para ingresar al mercado centroamericano. Sin embargo, esta investigación sólo permitió identificar las dos primeras formas de inversión, dado que las dos últimas no siempre son publicadas (véase el gráfico 12).

GRÁFICO 12
CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA
TOTAL POR TIPO DE INVERSIÓN, 2000-2015
 (En porcentajes con respecto al total de 122 casos registrados)



Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

En el caso de las fusiones y adquisiciones, se adquieren empresas de origen nacional o extranjero instaladas en el territorio, las cuales ya cuentan con experiencia en el mercado, contactos y alianzas en el territorio y clientes establecidos. Éste ha sido el caso de la mayoría de los bancos colombianos, los cuales han adquirido activos tanto de capital nacional, como de bancos extranjeros. Esta estrategia busca disminuir los riesgos y mayor eficiencia a partir de la suma de experiencias de ambas empresas. Éste ha sido el caso de algunas empresas de la industria manufacturera y alimentaria, así como de empresas del sector de energía y minas.

En el cuadro 5 y en el gráfico 13 se observa la prominencia de las actividades financieras y seguros a invertir en Centroamérica a partir de fusiones y adquisiciones (82% de los casos reportados). Lo mismo sucede con el sector de energía y minería (92%), la industria alimentaria (86%) y la industria manufacturera (86%). Algunos ejemplos de estas operaciones son la compra por parte de Grupo Bavaria a la Cervecería Nacional de Panamá (en Panamá); de Organización Corona a Incesa y American Standard (en Costa Rica); del Grupo Nutresa a Blue Ribbon, El Dorado, Ernesto Berard, American Franchising

Corp., Galletas y Chocolates Nestlé, Grupo Pozuelo (en Panamá y Costa Rica); del Banco de Bogotá a BBVA Panamá (en Panamá) y BAC Credomatic (en Costa Rica, El Salvador, Honduras Nicaragua y Panamá); del Banco Davivienda a HSBC (en Costa Rica, El Salvador, Honduras y Panamá); o de Empresas Públicas de Medellín a Iberdrola y Transportadora de Energía de Centroamérica (en Guatemala), entre otros casos.

CUADRO 5
CENTROAMÉRICA: MAYORES INVERSIONES DE EMPRESAS
COLOMBIANAS POR PAÍS, 2000-2015

Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa que adquiere	País
Celsia	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	GDF Suez	Panamá
Grupo Bavaria	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Cervecería Nacional de Panamá	Panamá
Grupo Odinsa	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Generadora del Atlántico	Panamá
Colpatria Red Multibanca participación Scotiabank (canadiense)	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>		Panamá
Banco Cofivalle Panamá (Corporación financiera del Valle)	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>		Panamá
Corredores asociados	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>		Panamá
Correval	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>		Panamá
Organización Corona	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Incesa y American Standard	Panamá
Mayaguez, S. A.	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Destellos Universales Assets	Panamá
Supertiendas y Droguerías Olímpica	Comercio	Adquisición	Golden Gate International, Corp.	Panamá
Organización Corona	Comercio al por mayor	Fusión y adquisición	Cadena Do It	Panamá
Celsia	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	GDF Suez	Costa Rica
Decameron (Grupo Terranum)	Hoteles y Restaurantes	Fusión y adquisición	Dos hoteles	Costa Rica
Olímpica	Comercio	Fusión y adquisición	Corporación Megasúper	Costa Rica
Proquinal	Industria manufacturera (textil)	<i>Greenfield</i>		Costa Rica
Seguros Bolívar	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>		Costa Rica
Organización Corona	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Incesa y American Standard	Costa Rica

(continúa)

CUADRO 5 (Conclusión)

Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa que adquiere	País
Cía. Global de Pinturas S. A. (Pintuco)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	(Vastalux) Romabon Internacional, S. A.	Costa Rica
Avianca	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	Fusión y adquisición	TACA	El Salvador
Tecnoquímicas	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Laboratorios Teramed	El Salvador
Supertex (Grupo Fanalca)	Industria manufacturera (textil)	<i>Greenfield</i>		El Salvador
Decameron	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>		El Salvador
Empresa de Medicina Integral EMI, S. A.	Otros servicios	Fusión y adquisición	Servicios de Atención Médica	El Salvador
Bancolombia	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Banco Agromercantil (BAM)	Guatemala
PREMEX, S. A.	Industria alimenticia	Fusión y adquisición	Premezclas Latinoamérica, S. A.	Guatemala
Colombina	Industria alimenticia	Fusión y adquisición	Grupo Pantaleón Concepción	Guatemala
Tecnoquímicas, S. A.	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Información no disponible	Guatemala
Cementos Argos de Colombia	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Lafarge Cementos	Honduras
Nexsys	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>		Honduras
Aladdin, S. A.	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>		Nicaragua
Grupo Aval Acciones y Valores	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	BAC Credomatic	Nicaragua
Mineros, S. A.	Minería	Fusión y adquisición	Hemco de Nicaragua	Nicaragua

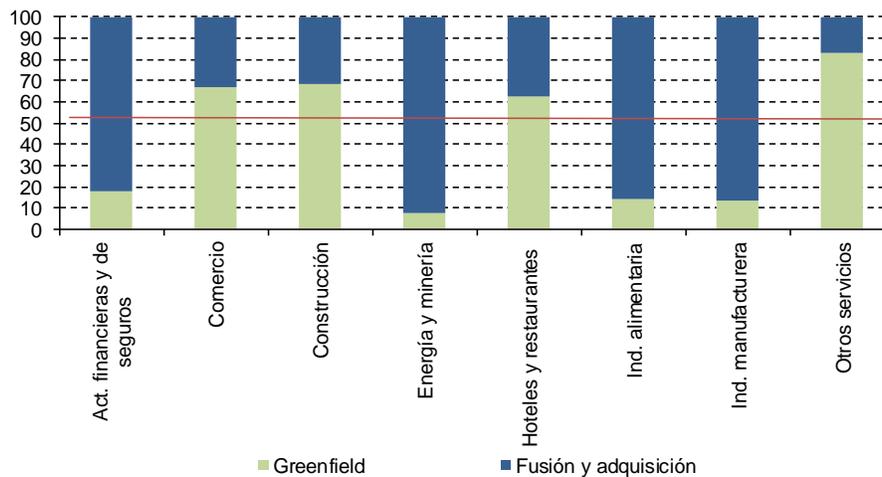
Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

Nota: Mayores inversiones de acuerdo con el monto o al porcentaje adquirido.

Los sectores que en su mayoría han optado por la creación de nuevas sociedades son el comercio (67% de los casos registrados), la construcción (69%), los hoteles y restaurantes (63%), así como otros servicios (83%). En los casos de translatinas colombianas dedicadas al comercio, las empresas han decidido establecer sus propias filiales para la distribución de sus productos importados desde Colombia. La construcción, por su parte, ha aprovechado el aumento de demanda por parte del Canal de Panamá, el incremento de conjuntos habitacionales en la región, tanto para nacionales, como para extranjeros, así como las ofertas de construcción de infraestructura en la región. En hoteles y restaurantes, las empresas han apostado por la construcción de nuevos complejos para atender la demanda creciente de turismo en la región. Finalmente, en servicios se encuentran empresas de seguridad, *software*, telecomunicaciones, servicios médicos, entre otros, que han decidido internacionalizarse a partir del establecimiento de filiales para atender tanto a las empresas colombianas en Centroamérica, como al mismo mercado centroamericano.

GRÁFICO 13
CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA
POR SECTOR Y TIPO DE INVERSIÓN, 2000-2015

(En porcentajes con respecto al total de 122 casos registrados)



Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

Desde la perspectiva de las estrategias que han impulsado a las empresas colombianas para internacionalizarse en el mercado centroamericano, se encuentran la búsqueda de: a) recursos, b) mercados, c) eficiencia y d) activos tecnológicos, estrategias que se analizan en el apartado C del capítulo I y que provienen del paradigma ecléctico de Dunning.

A partir de las declaraciones de las empresas, ya sea a través de comunicados, notas periodísticas y reportes empresariales sobre sus inversiones realizadas y su estrategia de internacionalización, se analizaron y clasificaron sus estrategias de internalización de acuerdo con las cuatro formas anteriormente mencionadas. Este ejercicio permitió constatar que la búsqueda de recursos es baja entre las empresas colombianas que han invertido en Centroamérica y se encuentra sólo en casos como la minería o algunos complejos turísticos. En ninguna de las estadísticas de Centroamérica existen casos de inversión en agricultura en que se busquen recursos naturales como primera actividad, o bien la búsqueda de menores costos para la producción.

Por el contrario, la internacionalización por búsqueda de mercados fue la más mencionada. En este caso se constata que, a diferencia de la inversión anterior al año 2000, las empresas colombianas están invirtiendo para competir en el mercado centroamericano y no para usarlo de plataforma (aprovechando bajos costos e incentivos fiscales) para exportar a terceros mercados. Actualmente, las empresas colombianas buscan su expansión a través de nuevos mercados, con similitudes al mercado colombiano como Venezuela (República Bolivariana de), el Ecuador, el Perú y Centroamérica, con perspectivas de crecimiento y cercanos cultural y geográficamente. Si bien individualmente, los países centroamericanos son pequeños, conjuntamente constituyen un mercado atractivo en términos de tamaño, capacidad de compra, perspectivas de crecimiento e integración económica, como se menciona en el apartado “C” de este capítulo.

Siguiendo esta estrategia, algunas empresas se han instalado en varios países centroamericanos, sobre todo aquellas que han adquirido empresas con presencia regional, como es el caso de Pinturas Pintuco,

HSBC, Carvajal Ediciones, Nutresa, Organización Corona, entre otras. Mientras que otras han elegido instalar sus operaciones en uno de los países centroamericanos para desde ahí distribuir sus productos al resto de Centroamérica, como es el caso de Nutresa ubicada en Costa Rica y con representaciones y distribución en El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá. También se encuentra Brinsa, situada en Costa Rica, con presencia en toda Centroamérica; Cementos Argos, instalada en Honduras; Colombina, localizada en Guatemala; Concreto Internacional, construida en Panamá, entre otras.

Su estrategia de búsqueda de mercado también responde al aumento en el intercambio comercial de bienes y servicios entre Centroamérica y Colombia, el cual ha generado necesidades de capital y la prestación de servicios tanto a empresarios colombianos que invierten en la región, como a colombianos que han emigrado a Centroamérica. Al mismo tiempo, la serie de tratados de libre comercio que ha firmado Colombia con los países centroamericanos ha otorgado mayor certidumbre a las empresas colombianas, como se observará en el apartado C de este capítulo III.

La estrategia de búsqueda de eficiencia se observa en empresas del ramo textil que utilizan los incentivos que ofrece la región para producir o ensamblar en territorio centroamericano y posteriormente exportar a terceros mercados. Entre estos casos está la empresa Proquinal, de producción textil, cuyo objetivo fue instalarse en Costa Rica aprovechando la ley de zonas francas y exportar *vinyles* de alta especificación a los Estados Unidos y Europa. La estrategia de la empresa es que la planta en Costa Rica atienda el 100% del mercado estadounidense, mientras que su planta en Colombia se concentre en el mercado latinoamericano. Actualmente, la empresa exporta el 100% de la producción en Costa Rica a los Estados Unidos, aprovechando el Tratado de Libre Comercio de Centroamérica y la República Dominicana con los Estados Unidos (DR-CAFTA).

La empresa CostaFrozen, instalada en Costa Rica, es un caso de IED colombiana que sigue una estrategia múltiple, de búsqueda de recursos naturales y eficiencia. Esta empresa, amparada en el Régimen de Perfeccionamiento Activo, congela yuca, plátano y papa, utilizando alta tecnología. Su mercado principal son los Estados Unidos, al que exporta el 70% de su producción, aunque también vende a Colombia, Jamaica, Puerto Rico y al resto de Centroamérica. La demanda en el mercado costarricense ha ido en aumento desde su instalación, permitiendo vender una parte al mercado nacional, por lo que su estrategia de internacionalización incluye actualmente la búsqueda de mercados.

Otra empresa que ha desarrollado una estrategia de búsqueda de recursos naturales es la minera colombiana Mineros, S. A., que adquirió la minera Hemco de Nicaragua. Ésta es una empresa productora de oro que aprovecha las oportunidades para la explotación y exploración minera que ofrece Nicaragua, de acuerdo con declaraciones de sus directivos (El tiempo, 6 de abril de 2015).

Finalmente, la búsqueda de activos tecnológicos no se encontró en ninguno de los casos documentados, siendo la mayoría de las empresas de tecnología media y media baja.

En el cuadro 6 se ha clasificado la estrategia de internacionalización de cada sector económico de inversión colombiana. En este cuadro se constata la búsqueda de mercados en todos los sectores. La búsqueda de eficiencia se identifica en los casos de las empresas de manufactura, sobre todo textil.

CUADRO 6
CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COLOMBIANA POR SECTOR,
ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN, 2000-2015

Sector	Búsqueda de recursos	Búsqueda de mercados	Búsqueda de eficiencia	Búsqueda de activos tecnológicos
Actividades financieras y de seguros		X		
Comercio		X		
Construcción		X		
Energía y minería	X	X		
Hoteles y restaurantes	X	X		
Industria alimentaria	X	X	X	
Industria manufacturera		X	X	
Otros servicios		X		

Fuente: Elaboración propia a partir de información periodística y corporativa.

Las actividades financieras privilegian la búsqueda de mercados debido al tamaño y las perspectivas de crecimiento de las economías centroamericanas. Así también a partir del incremento del intercambio comercial e inversiones entre ambas partes, estas empresas han visto la posibilidad de atender internacionalmente a sus clientes y expandir su cartera a los clientes centroamericanos. Estas empresas también buscan fortalecer su presencia en la región frente a competidores colombianos que han seguido la misma estrategia de internacionalización en el mercado centroamericano (Banco Davivienda, Banco de Bogotá, Bancolombia, Seguros Bolívar).

Las empresas de comercio como Olímpica en Panamá y Costa Rica, Éxito Betancur, en Costa Rica, Gerfor en El Salvador, entre otras, buscan nuevos mercados y el aumento de sus exportaciones a partir del establecimiento de oficinas de distribución de sus productos, así como la ampliación de sus activos con la compra de tiendas de ventas al por menor ya establecidas.

Las industrias de manufactura también exploran nuevos mercados, para lo cual han utilizado el fortalecimiento de su marca para la expansión de sus operaciones en la región centroamericana, adaptándose a los gustos del mercado centroamericano. Su producción se distribuye a toda Centroamérica y en algunos casos se expande a México. Algunas, como la cervecera Grupo Bavaria, buscan expandir sus operaciones al mercado panameño mediante la adquisición de empresas que controlan el mercado nacional, como la Cervecería Nacional de Panamá, aunque también examinan una estrategia de eficiencia al decidir exportar al Ecuador desde Panamá, dadas las ventajas del transporte marítimo que tiene ese país, en comparación con los costos de transporte por carretera entre Colombia y el Ecuador. Para otras empresas como Nutresa, Casa Lúker, Cementos Argos de Colombia, Tecnoquímicas, etc., el mercado centroamericano es atractivo dado su creciente consumo y capacidad económica.

El sector de la construcción y distribución de electricidad investigan nuevos mercados para crecer debido a las restricciones que en algunos casos pueden encontrar en el mercado colombiano. La primera

industria tiene como limitante la baja en la demanda de construcción en su país ²⁴ y como estímulo la existencia de algunas leyes que promueven la compra de una segunda vivienda en algunos países de Centroamérica. Este factor ha incentivado la construcción de conjuntos inmobiliarios, teniendo como objetivo el mercado de segundas viviendas para extranjeros. El proyecto de ampliación del Canal de Panamá, los proyectos de modernización de puertos y de otras infraestructuras en toda Centroamérica también han sido elementos de atracción para varias empresas constructoras colombianas.

En el caso de las empresas de generación de electricidad, como de Empresas Públicas de Medellín y Empresa de Energía de Bogotá, la regulación colombiana tiene disposiciones muy estrictas con respecto a la participación que puede tener cada jugador en el mercado colombiano. Lo anterior limita su crecimiento y por tanto buscan otros mercados, como el Centroamérica, para poder continuar su crecimiento. También investigan cómo atender el déficit de capacidad instalada en la región tanto en energías tradicionales, como en nuevos tipos de energía, como es el caso de la empresa Celsia. La regulación actual en materia de generación en Colombia (Resolución CREG 060 de 2007) establece que la principal medida de participación de mercado es el porcentaje de energía en firme que uno de los agentes tenga. De acuerdo con lo anterior, ningún participante de mercado puede tener más del 30% del total de la energía en firme del país. Si alguna de las compañías de generación está en el rango de participación de mercado entre 25% y 30% y el índice de Herfindahl Hirschman (IHH), una medida de concentración del mercado, es igual o superior a 1.800, dicha compañía queda sujeta a la vigilancia de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (régimen de libertad vigilada). Si la participación de mercado de energía en firme de alguna de las compañías de generación en Colombia supera el límite de 30%, dicha compañía deberá vender el exceso de energía en firme para cumplir con la regulación (www.emgesa.com.co).

Algunas empresas de servicios han decidido extender sus operaciones en la región, respondiendo a la demanda que Centroamérica ha hecho de sus servicios en los últimos años, sobre todo en lo que concierne a tecnologías de la información (Nexys), iniciando con la construcción de una filial y extendiéndose a otros países centroamericanos en los últimos años. Estas empresas también se vieron motivadas por la apertura en telecomunicaciones, sobre todo de Costa Rica (Promitel).

C. VENTAJAS DE LOCALIZACIÓN

Entre las principales ventajas de localización de los países centroamericanos que los directivos de las distintas empresas colombianas han mencionado ²⁵ como determinantes para su inversión en la región, se encuentran: 1) su cercanía geográfica y cultural; 2) sus oportunidades de inversión dado el tamaño de su mercado en conjunto y el mayor crecimiento económico registrado en algunos países en relación con el resto de la región latinoamericana; 3) su infraestructura portuaria (sobre todo de Panamá), y 4) su marco jurídico favorable, así como la amplitud de acuerdos comerciales.

Centroamérica y Colombia comparten varios factores históricos en común. Ambas sociedades cuentan con una historia similar que les ha heredado la utilización de un mismo idioma, así como

²⁴ En los últimos años de la década de los años noventa (1998-2000) la industria de la construcción en Colombia registró una contracción de 13%, lo que incentivó la búsqueda de otros mercados por parte de las constructoras colombianas a inicios de los años 2000. En la segunda parte de esta década de los años 2000 la industria de la construcción en Panamá creció fuertemente con una tasa promedio de 19% entre 2006 y 2014, mientras que en Colombia, creció al 8% durante los mismos años.

²⁵ En entrevistas que diferentes medios periodísticos les han realizado, así como en sus sitios de Internet e informes corporativos.

costumbres e idiosincrasias similares. Esta similitud representa un factor favorable para la inversión por parte de empresas colombianas, la cual es recurrentemente mencionada entre los directivos de las empresas como uno de los elementos para tomar la decisión de invertir en la región. Compartir un mismo idioma facilita las negociaciones, trámites, producción y distribución de productos y servicios. Así también coincidir en algunos gustos y costumbres similares permite un mejor entendimiento del mercado y una mayor facilidad en la expansión de sus productos y servicios.

Centroamérica y Colombia se encuentran a una distancia relativamente próxima, lo que facilita el intercambio de mercancías y personas, como se observa en el mapa 1. Colombia colinda al norte con Panamá y tiene una distancia relativamente cercana con el resto de los países centroamericanos. Los otros socios más próximos e importantes para Colombia son el Ecuador, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de), que se encuentran al sur-este-oeste del país.

MAPA 1
CENTROAMÉRICA Y COLOMBIA: SUPERFICIE Y POBLACIÓN TOTAL ^a

(En kilómetros cuadrados y habitantes)



Fuente: Elaboración propia, con base en datos del Banco Mundial, indicadores del desarrollo mundial.

^a Los límites y los nombres que figuran en este mapa no implican su apoyo o aceptación oficial por las Naciones Unidas.

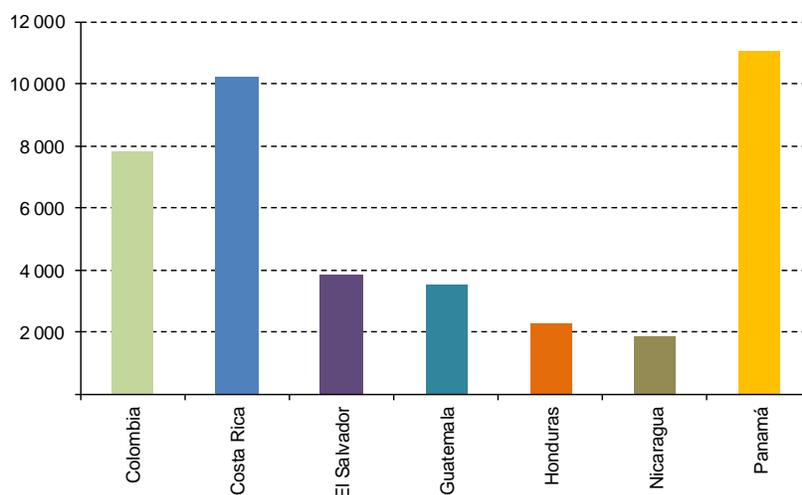
La comunicación vía aérea está bien atendida gracias a la oferta de varias líneas aéreas y en especial de la empresa Avianca (alianza colombiana-salvadoreña), que ofrece vuelos directos a las capitales y principales ciudades de Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá. ²⁶ Esta línea también es la más conectada a Colombia, ofreciendo vuelos a 25 ciudades de Colombia, desde El Salvador, algunas de ellas con escala en Bogotá. La empresa panameña Copa y su filial colombiana, Copa Airlines Colombia, ²⁷ también ofrecen vuelos de conexión entre ambas regiones, con base en Panamá. Copa tiene varios vuelos entre Panamá y nueve ciudades de Colombia. La existencia de estas dos compañías en Centroamérica hacen de El Salvador y Panamá los principales sitios de conexión entre la región y Colombia, lo que también favorece las inversiones y el comercio.

²⁶ Para Honduras y Nicaragua existen vuelos con escala ya sea en Panamá o en El Salvador.

²⁷ Aero República, antes de octubre de 2010.

En términos de poder adquisitivo, Panamá y Costa Rica se distinguen por tener un PIB per cápita mayor que el del resto de los países centroamericanos e incluso de Colombia, como se observa en el gráfico 14. En 2014 el PIB per cápita de Colombia fue de 7.707 dólares, mientras que el de Costa Rica fue de 10.071 dólares, y el de Panamá de 11.844 dólares. Lo anterior hace atractivos a estos dos países para las inversiones colombianas en búsqueda de mercados con un poder adquisitivo mayor y creciente consumo. El resto de los países centroamericanos presentan un PIB per cápita menor que el de Colombia, pero su población es mayor que la de Costa Rica y Panamá, lo que representa un atractivo para las inversiones colombianas en búsqueda de mercados ampliados.

GRÁFICO 14
AMÉRICA LATINA, CENTROAMÉRICA Y COLOMBIA: PIB PER CÁPITA, 2013
(En dólares a precios corrientes)



Fuente: Elaboración propia a partir de la información de CEPALSTAT.

Panamá ha sido el país con las mayores tasas de crecimiento del PIB durante el período 2002-2014, a precios de 2010, por encima del promedio de América Latina y el Caribe. En promedio, la economía de Panamá ha crecido a una tasa del 6,6% de 2000 a 2014, mientras que la tasa de crecimiento promedio de la región latinoamericana fue del 3,3% durante el mismo período. La expansión de Panamá ha estado sustentada en el crecimiento del Canal de Panamá, el cual también ha dinamizado la inversión en el resto de la infraestructura: puertos, aeropuertos, carreteras, etc., así como otras obras de infraestructura no necesariamente vinculadas con la extensión del Canal, como la construcción del Metro de la Ciudad de Panamá. La construcción es una de las actividades que más se ha expandido en los últimos años, tanto por el desarrollo de las obras señaladas, como por la construcción inmobiliaria de conjuntos habitacionales. Entre 2000 y 2014, la industria de la construcción en Panamá aumentó a una tasa promedio de 13%, sólo inferior a la explotación de minas y canteras (15%).

Adicionalmente, Panamá es el mayor centro financiero de Centroamérica, por lo que no es de extrañar que la mayoría de las inversiones financieras de Colombia hayan tenido a Panamá como destino principal. Algunos de los bancos que invirtieron en Panamá realizaron, posteriormente, la compra de otros bancos en el resto de los países centroamericanos, lo que facilitó la transacción.

Por otra parte, los países centroamericanos tienen un alto grado de apertura económica y desde los años ochenta han promovido la liberalización del comercio exterior y el crecimiento del sector exportador

(CEPAL, 2011). Los países centroamericanos cuentan con varios instrumentos para cumplir con estos objetivos, entre los que existen políticas de atracción de inversión extranjera directa, establecimiento de regímenes de incentivos fiscales y zonas francas, políticas de privatización, entre otros.

Todos los países centroamericanos protegen la inversión extranjera en su territorio a través de su Constitución y de sus leyes de inversión extranjera,²⁸ lo que otorga seguridad al inversionista. Bajo este marco, los Estados otorgan libertad de inversión, trato de Nación más Favorecida (NMF), se garantiza la libre transferencia de capital, de dividendos, intereses y utilidades al exterior sin control de cambios, aunque sí con el pago de impuestos sobre la renta y mecanismos expeditos no judiciales de solución de controversias inversionista-Estado²⁹ (OMC, 2010, 2011, 2013, 2014). Los países mantienen pocas restricciones a las inversiones, permitiendo a las empresas actuar en casi todos los sectores de la economía. En el tratado con el Triángulo del Norte se incluye un apartado sobre inversión, el cual tiene como finalidad dar garantía a los inversionistas mediante la aplicación del trato nacional de nación más favorecida, la prohibición de expropiación ilegal y obligación de compensación, tratamiento en caso de contienda, nivel mínimo de trato, requisitos de desempeño y libertad de transferencias. Las cláusulas del acuerdo son compatibles con diversos convenios firmados con los Estados Unidos, Chile, México, entre otros.

Previo a la primera década de este siglo, la mayoría de las inversiones colombianas registradas en Centroamérica aprovecharon la existencia de las zonas francas, los regímenes especiales y los accesos preferenciales al mercado estadounidense para producir y exportar desde el territorio centroamericano. En la actualidad, como se observó en un apartado anterior, existen algunas empresas colombianas que siguen esta estrategia y aprovechan estos incentivos para expandir sus exportaciones, aunque son minoría.

Otros de los instrumentos legales que han incentivado la inversión colombiana en la región son los tratados comerciales firmados por los países centroamericanos con distintos mercados, especialmente el tratado de integración económica firmado entre los seis países centroamericanos. El Tratado de Integración Económica Centroamericana, firmado en 1960-1962³⁰ y posteriormente reactivado en 1991 mediante el Protocolo de Tegucigalpa, ha permitido la creación de un Mercado Común Centroamericano (MCCA), en el que está permitida la libre circulación de todos los productos originarios de los países de la región centroamericana, con algunas excepciones.³¹ La existencia de un mercado ampliado ha permitido a las empresas colombianas instalar su producción en un país centroamericano y distribuir al resto de la región.

Los países centroamericanos también han firmado acuerdos comerciales con los Estados Unidos, México y la Unión Europea. Todos ellos son mercados importantes para algunos de los inversionistas colombianos en búsqueda de eficiencia. Aun cuando Colombia también ha firmado acuerdos con estos tres países, en el caso de los Estados Unidos el acuerdo entró en vigor hasta 2012 (ocho años después que en Centroamérica). La producción en territorio centroamericano era y es atractiva para algunas empresas colombianas del sector textil y confección que exportan hacia los países de Norteamérica.

²⁸ En Costa Rica no existe un texto único que regule la inversión extranjera, sino varias leyes y regulaciones tanto para la inversión nacional, como para la extranjera. En El Salvador se aplica Ley de Inversiones (Decreto N° 732); en Guatemala la Ley de Inversión Extranjera (Decreto N° 9-98); en Honduras la Ley de Inversiones de 1992; en Nicaragua la Ley de Promoción de Inversión Extranjera (N° 344, mayo de 2000), y en Panamá se cuenta con la Ley de Estabilidad Jurídica de las Inversiones (N° 54, de 1998).

²⁹ Todos los países centroamericanos son miembros del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI).

³⁰ El Tratado se firmó inicialmente en 1960 por El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua y posteriormente se adhirió Costa Rica en 1962. Panamá suscribió el Protocolo de Tegucigalpa en 1991 y se incorporó al Sistema de Integración Económica en 2012.

³¹ En azúcar de caña, café, derivados del petróleo, alcohol etílico y bebidas alcohólicas.

IV. CONCLUSIONES

El aumento de las inversiones colombianas en el exterior, observado a través de mayores flujos de inversión al extranjero y los anuncios de adquisiciones y nuevos proyectos, muestran la consolidación de Colombia como un importante inversionista de América Latina. En términos de la teoría del ciclo internacional de inversión, Colombia podría ubicarse en una etapa en la que, además de ser un importante destino para los flujos de IED globales, incrementa sus inversiones en el exterior. Sus empresas muestran hoy mayor fortaleza para competir en diferentes sectores económicos con empresas internacionales.

Las empresas colombianas que han seleccionado al mercado centroamericano como uno de sus mercados de internacionalización se distinguen por tener ventajas de propiedad avanzadas. La mayoría de estas empresas pertenece a los sectores de servicios, de manufactura y construcción, en los que el conocimiento, la capacidad, la experiencia, la información y el capital han sido factores determinantes que les han permitido extenderse a los mercados centroamericanos. La mayoría de las empresas cuentan con más de 40 años operando, por lo que su expansión a los mercados internacionales ha sido un paso natural en su evolución y consolidación. Muchas de estas empresas han seleccionado el mercado centroamericano como primer mercado de expansión. Otras de ellas han elegido los mercados del sur como primera experiencia de internacionalización, para luego expandirse al centroamericano.

La teoría sugiere que la IED en países vecinos es una característica común de internacionalización, especialmente en las etapas iniciales de desarrollo de la empresa debido a la familiaridad, fácil acceso, efectos transfronterizos, entre otros. Durante el período 2000-2015, la mayoría de las inversiones colombianas han elegido entrar al mercado centroamericano mediante la adquisición de empresas ya existentes en la región. Esto, si bien podría no haber generado entrada de capital nuevo y la creación de nuevos empleos, sí habría permitido fortalecer algunas de las empresas adquiridas con nuevos conocimientos, formas de organización e información que contribuyen al fortalecimiento de la competitividad de la empresa y del personal nacional empleado. Sin embargo, también una parte importante del capital colombiano ha ingresado a la región a través de la conformación de nuevas sociedades, generando nuevos empleos y nuevas entradas de capital.

La estrategia de internacionalización que han seguido la mayoría de las empresas colombianas en Centroamérica ha sido la búsqueda de mercados. Solamente en algunos casos de manufactura, turismo, de la industria alimenticia y del sector de energía y minas, la estrategia de internacionalización ha sido la búsqueda de recursos y de eficiencia.

Entre los mayores atractivos del mercado centroamericano se observa su cercanía geográfica, su similitud cultural, su apertura económica, su crecimiento económico con relación al resto de los países latinoamericanos, su potencialidad en materia logística, su marco legal e institucional, propicio para la expansión de las empresas colombianas, entre otros. La existencia de un mercado común permite a las empresas crear una estrategia de distribución a lo largo de la región.

La mayor parte de la inversión colombiana se concentra en Panamá, dadas sus ventajas de localización (en términos de la teoría de Dunning) con respecto al resto de los países centroamericanos. Sin embargo, se observa un creciente interés del capital colombiano por ingresar a otros países centroamericanos que también presentan ventajas importantes de localización.

La mayoría de las inversiones colombianas han tenido como destino el sector financiero y de seguros en casi todos los países centroamericanos, con excepción de Costa Rica y Guatemala. En el

primer país, la mayoría de la inversión se dirige al sector manufacturero, lo que denotaría una diferenciación de Costa Rica con respecto al resto de Centroamérica. En Guatemala, la mayoría de la inversión ha tenido como destino el sector de energía.

La institución pública encargada de la promoción del comercio y la inversión en Colombia, PROCOLOMBIA, considera que el hecho de que sus empresas inviertan en el extranjero trae beneficios al país: mejoras directas e indirectas en la competitividad industrial; la dinamización de las exportaciones en el caso de las inversiones en busca de expansión de mercados y cadenas de distribución; aumento de divisas en el mediano y largo plazo de utilidades que generen las inversiones a futuro, así como efectos positivos en el empleo doméstico, los salarios, la orientación de recursos de investigación y desarrollo y los ingresos tributarios (PROCOLOMBIA, www.colombiainvierte.com.co).

BIBLIOGRAFÍA

- América Economía (2015), “Ranking de las 100 multilatinas 2014” [<http://rankings.americaeconomia.com/multilatinas-2014/ranking/>].
- Bancolombia (2012), “El Boom de inversión centroamericana y en la República Dominicana por parte de las empresas colombianas”, en *Pulso Financiero, análisis y prospección de negocios*, Colombia, abril.
- Casteló Montero, Miguel (2003), *Diccionario comentado de términos financieros ingleses de uso frecuente en español*, Coruña, España, Fundación una Galicia Moderna.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2013), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2012* (LC/G.2571-P), Santiago de Chile.
- _____ (2011), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2010* (LC/G.2494-P), Santiago de Chile.
- _____ (2007), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2006* (LC/G.2336-P), Santiago de Chile.
- _____ (2006), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2005* (LC/G.2309-P), Santiago de Chile.
- Cordero, Martha (2013), *El comercio de bienes y servicios: una nueva mirada en 2013* (LC/MEX/L.1133), CEPAL, Ciudad de México.
- _____ (2013), *Potencialidad comercial entre Panamá, Centroamérica y la CARICOM* (LC/MEX/L.946), CEPAL, Ciudad de México.
- Drucker, Peter (1994), *La sociedad postcapitalista*, Colombia, Editorial Norma.
- Dunning, John H. (2000), “The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity”, en *International Business Review* 9, Reading University, UK y Rutgers University, United States, págs. 163-190.
- _____ (1998), “The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19 (1), págs. 1-32.
- _____ (1993), *The globalization of bussiness*, Londres, London Routlrdge.
- Erdener, Carolyn y Daniel M. Shapiro (2005), “The Internationalization of Chinese family enterprises and Dunning’s eclectic MNE paradigm”, en *Management and Organization Review* 1:3, Blackwell Publishing Ltd. Garsington Road, Oxford, Reino Unido.
- Franco, Chiara; Francesco Rentocchini y Giuseppe Vittucci (2010), “Why do firms invest abroad?. An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments”, en *The IUP Journal of International Business Law*, Vol. 9, N° 1 y 2, págs. 42-65, enero y abril.
- Guerra-Borges, A. (2001), “Factores determinantes de la inversión extranjera: introducción a una teoría inexistente”, *Comercio Exterior* 51(9), págs. 825-832.
- Iacovoiiu, Viorela Beatrice y Mirela Panait (2014), “The limitation of investment development path theory. European Union case”, en *Economic Insights – Trends and Challenges*, Vol. III (LXVI), No. 4/2014, Rumania, págs. 33-40.
- Latindadd (Red Latinoamericana sobre Deuda, Desarrollo y Derechos) (2013), *Acuerdos para evitar la doble tributación en América Latina. Análisis de los vínculos entre los impuestos, el comercio y las finanzas responsables*, Lima, Norad.
- Martínez-Piva, Jorge Mario (2015), “Incentivos públicos de nueva generación para la atracción de inversión extranjera directa (IED) en Centroamérica”, *serie Estudios y Perspectivas*, N° 134 (LC/MEX/L.1044/Rev.1), CEPAL, México, marzo.
- Martínez-Piva, J. M. y R. A. Hernández-Calderón (2012), “La inversión extranjera directa en Costa Rica: factores determinantes y efectos en el desarrollo nacional y regional”, *serie Aportes para el análisis del desarrollo humano sostenible*, N° 1, San José, Costa Rica, Programa Estado de la Nación, mayo.
- Ministerio de Industria y Comercio de Colombia (s/f), *Acuerdo de Libre Comercio entre la República de Colombia y la República de Costa Rica*, Bogotá, Colombia, Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.
- Molina Martínez, R. y J. L. Alcaraz Vargas (2010), “La evolución de la inversión extranjera directa en México”, *INCEPTUM*, Vol. V, N° 9, julio-diciembre.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) (2011), *Definición Marco de Inversión Extranjera Directa*, cuarta edición 2008.
- _____ (2002), *Foreign Direct Investment for Development Maximising Benefits, Minimising Costs*, París, Francia.

- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2014), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, Panamá* (WT/TPR/S/301), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, junio.
- _____ (2013), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, Costa Rica* (WT/TPR/S/286), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, agosto.
- _____ (2012a), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, Colombia* (WT/TPR/S/265), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, mayo.
- _____ (2012b), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, Nicaragua* (WT/TPR/S/274), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, octubre.
- _____ (2010a), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, El Salvador* (WT/TPR/S/226), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, enero.
- _____ (2010b), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, Honduras* (WT/TPR/S/226), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, enero.
- _____ (2009), “Examen de las políticas comerciales”, *Informe de la Secretaría, Guatemala* (WT/TPR/S/210), Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, diciembre.
- Padilla-Pérez, R. y C. Gomes Nogueira (2015), “Determinants and home-country effects of FDI outflows in Latin America”, *Studies and Perspectives Series*, N° 166 (LC/MEX/L.1187), CEPAL, México, agosto.
- Pérez Hernández, Francisco (2013), *La transferencia de conocimiento a través de la entrada de inversión extranjera directa y el efecto moderador de la capacidad de absorción. Especial referencia al caso español*, “Tesis Doctoral”, Madrid, España, Universidad Autónoma de Madrid, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
- Proexport Colombia (s/f), *Colombia y los acuerdos internacionales de inversión*, Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, Bogotá, Proexport Colombia.
- Reich, Robert (1990), *El trabajo de las naciones*, México, Javier Vergara Editor.
- Theory, “European Union Case”, *Economic Insights-Trends and Challenges*, Vol. III (LXVI), N° 4 [http://www.upg-bulletin-se.ro/archive/2014-4/4.Iacovoivu_Panait.pdf].
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y Desarrollo) (2014), *World Investment Report, investing in the SDGs: An Action Plan* (UNCTAD/WIR/2014), Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas.
- _____ (2007), *Informe sobre las inversiones en el mundo 2007, empresas transnacionales, industrias extractivas y desarrollo* (UNCTAD/WIR/2007 (Overview), Nueva York y Ginebra, Naciones Unidas.
- _____ (2006), “World Investment Reports, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development” (UNCTAD/WIR/2006), Ginebra, Naciones Unidas.
- Verma, Rakhi y Louis Brennan (2011), “The investment development path theory: evidence from India”, *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 6 Iss: 1, págs. 74-89.

FUENTES HEMEROGRÁFICAS

ColombiaTrade.com

Dinero.com

El Espectador.com

El Tiempo.com

ElMundo.com

Estrategiasdeinversión.com

LaRepública.com

MetalActual.com

Portafolio.com

PROCOLOMBIA

Revista América Economía

Revista Estrategia y Negocios

Revista Industria y Negocios

Revista Mercados y Tendencias

Revista Summa

ANEXO
LISTA DE EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO
EN CENTROAMÉRICA POR PAÍS DE DESTINO

CUADRO A-1
PANAMÁ: EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO EN EL PAÍS, 2000 Y 2002-2015

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Panamá
2000	ITALCOL	Industria alimentaria	<i>Greenfield</i>	
2000	Conalvías	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2000	Cusezar	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2000	Leonisa	Comercio	<i>Greenfield</i>	
2002	Distrago Química	Industria manufacturera	<i>Greenfield</i>	Distrago Química Panamá
2002	Grupo Bavaria	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Cervecería Nacional de Panamá (95,1%)
2003	Organización Corona	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Incesa y American Standard
2003	Empresas Públicas de Medellín	Construcción	Fusión y adquisición	Hidroecológica del Teribe
2004	Acererías de Colombia-Aceso	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Pazko S. A. (Grupo Amaco)
2004	Banco Cofivalle Panamá (Corporación financiera del Valle)	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2004	GNB Sudameris Bank, S. A.	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2004	Sucesores de José Jesús Restrepo y Cia. – Casa Lüker	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	Grupo Alimenticio Pascual
2005	Colpatría Red Multibanca participación Scotiabank (canadiense)	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2005	Supertiendas y Droguerías Olímpica	Comercio	Adquisición	Golden Gate International Corp.
2006	Grupo Nutresa	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	Blue Ribbon Productos y El Dorado
2007	ConConcreto Internacional	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2007	Davivienda	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Granbanco S. A. Bancafé
2007	Emergencia Medica Integral EMI Colombia, S. A.	Otros servicios	<i>Greenfield</i>	EMI Panamá
2007	Organización Terpel	Energía (gasolina, gas)	Fusión y adquisición	Corporación Nacional de energía (Accel)
2008	Constructora Amarilo	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2008	Organización Corona	Comercio al por mayor	Fusión y adquisición	Cadena <i>Do It</i>

(continúa)

CUADRO 1-A (Continuación)

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Panamá
2008	Grupo Nutresa (Blue Ribbon)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Ernesto Berard
2008	Manufacturas de Cemento (TITAN)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Tubos Tocumen
2009	Cementos Argos	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Holcim Ltd-Panamá
2009	Ferrasa, S. A.	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Aceros Transformados de Panamá (ATP)
2009	Grupo Odinsa	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Generadora del Atlántico
2009	Grupo Odinsa	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2009	Interconexión Eléctrica (ISA)	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Transmisión Eléctrica de Panamá (Etesa)
2009	Interconexión Eléctrica (ISA)	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	ETESA, S. A.
2009	Levicom	Servicios	Fusión y adquisición	Grupo Carvajal
2009	Nexsys	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>	
2009	Tecnoquímicas	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Laboratorios Teramed
2010	Bancolombia	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2010	Casa Luker	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Sociedad de Alimentos Primera (Bonlac)
2010	Decamerón	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>	
2010	Espacios Urbanos	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2010	Grupo Aval Acciones y Valores (Banco de Bogotá)	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	BAC Credomatic GECF, Inc.
2010	Promitel	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>	
2010	Restaurante Criterion	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>	
2011	Casa Lüker	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	Café Durán
2011	Consalfa (Empresa de Montajes Industriales Salfa y Concreto)	Construcción	Fusión y adquisición	Intercostal Marine
2011	Constructora ConConcreto, S. A.	Construcción	Fusión y adquisición	ConConcreto Internacional
2011	Corredores asociados	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2011	Correval	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2011	Empresas Públicas de Medellín	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Elektra Noreste (Panama Distribution Group)
2011	Mayaguez, S. A.	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Destellos Universales Assets
2012	Constructora ConConcreto, S. A.	Construcción	Fusión y adquisición	Inversiones Worldwide Storage, S. A.
2012	Davivienda	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	HSBC

(continúa)

CUADRO A-1 (Conclusión)

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Panamá
2012	Empresas Públicas de Medellín	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Espíritu Santo Energy
2012	Grupo Nutresa, S. A.	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	American Franchising Corpo
2013	Banco de Bogotá	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	BBVA Panamá
2013	Bancolombia Panamá	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	HSBC
2013	GNB Sudameris Bank, S. A.–London Regional Properties	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2013	Grupo Nutresa	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	American Franchising Corporation (CR-NI)
2014	Celsia	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	GDF Suez
2014	Grupo Nutresa	Hoteles y restaurantes	Fusión y adquisición	Grupo El Corral
2015	Suramericana (Grupo Sura)	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Seguros Banitsmo

Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets, Thomson Reuters Datastream, Investmap* e información periodística y corporativa.

**CUADRO A-2
COSTA RICA: EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO
EN EL PAÍS, 2000-2001, 2004, 2006-2007 Y 2010-2014**

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Costa Rica
2005-2010	Olímpica	Comercio	Fusión y adquisición	Corporación Megasúper
2000	AEISA	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2000	Éxito Betancur	Comercio	<i>Greenfield</i>	
2000	Grupo Constructor Nueva Era, S. A.	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2000	Grupo Leumi	Construcción	<i>Greenfield</i>	
2001	CostaFrozen	Industria alimentaria	<i>Greenfield</i>	
2001	Empresa de Cuero Vélez	Comercio	<i>Greenfield</i>	
2001	Nexys	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>	
2004	Grupo Bavaria	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	Embotelladora Centroamericana
2004	Grupo Nutresa	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	Galletas y Chocolates de Nestlé Costa Rica
2004	Grupo Nutresa (Cordialsa)	Comercio	<i>Greenfield</i>	
2004	Proquinal	Industria manufacturera (textil)	<i>Greenfield</i>	
2004	Química Comercial Andina, S. A. (Grupo Bretano)	Comercialización	Fusión y adquisición	Resoco, S. A.
2006	Grupo Nutresa	Industria alimentaria	Fusión y adquisición	Galletas Pozuelo

(continúa)

CUADRO A-2 (Conclusión)

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Costa Rica
2006	Sociedad Portuaria Regional Buenaventura, S. A. (SPRBUN)	Servicios	Concesión	Sociedad Portuaria Puerto Caldera (Consortio Portuario de Caldera)
2007	Acererías de Colombia (Acesco)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Galvática y Tubotico (Grupo Pujol-Martí) (empresas antes competidoras)
2007	Brinsa	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Sal DiamaOKnte y Sarú (A). Copetrosa (F)
2010	Banco de Bogotá (Panamá)	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	GE Consumer Finance (Grupo BAC Credomatic) Opera en toda Centroamérica
2010	Seguros Bolívar	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2011	Cía. Global de Pinturas, S. A. (Pintuco)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	(Vastalux) Romabon Internacional, S. A.
2012	Banco Davivienda	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	HSBC Costa Rica
2012	Cía. Global de Pinturas, S. A. (Pintuco)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Pinturas Kativo HB Fuller Centro América (plantas de producción en Costa Rica, Honduras y Panamá)
2012	Decamerón Costa Rica (Grupo Terranum)	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>	
2012	Promitel	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>	
2013	Banco Davivienda	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2013	Organización Corona	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Incesa y American Standard
2013	Decameron (Grupo Terranum)	Hoteles y restaurantes	Fusión y adquisición	Dos hoteles
2014	Celsia	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	GDF Suez
2014	Grupo Empresas Públicas de Medellín	Suministro de electricidad, gas y agua	<i>Greenfield</i>	

Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

CUADRO A-3
EL SALVADOR: EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO EN EL PAÍS,
2001, 2004-2005, 2007 Y 2009-2013

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en El Salvador
2001	Bancolombia	Actividades financieras y de seguros	<i>Greenfield</i>	
2004	Gerfor	Comercio (distribución)	<i>Greenfield</i>	
2005	Decameron	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>	
2007	Bancolombia	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Banco Agrícola (Conglomerado Financiero Internacional Banagrícola)
2009	Avianca	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	Fusión y adquisición	TACA
2009	Carvajal Educación	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Empaques Distribuidores y Productores (DIPSA)
2009	Nexys	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>	
2009	Supertex (Grupo Fanalca)	Industria manufacturera (textil)	<i>Greenfield</i>	
2009	Tecnoquímicas	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Laboratorios Teramed
2010	Banco de Bogotá	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	BAC Credomatic Network (Nicaragua)
2010	Empresa de Medicina Integral, S. A. (EMI)	Otros servicios	Fusión y adquisición	Servicios de Atención Médica
2011	AFP Protección (Grupo de Inversiones Sudamericanas)	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	AFP Crecer (Bancolombia)
2011	Empresas Públicas de Medellín	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Distribuidora de Electricidad del Sur ENSA (AEI El Salvador Holdings)
2011	Quality Health Advisor (QHA) Ajoveco	Otros servicios	<i>Greenfield</i>	
2012	Banco Davivienda	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	HSBC (El Salvador, Costa Rica, Honduras, Panamá)
2012	Carvajal Empaques (Carvajal Internacional, S. A.)	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Distribuidores y Productores, S. A. de C. V.
2012	Suramericana (Grupo Sura)	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Aseguradora Suiza Salvadoreña, S. A. (Aseuisa)
2013	Decameron (Terranum Hotels)	Hoteles y restaurantes	Fusión y adquisición	

Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

CUADRO A-4
GUATEMALA: EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO EN EL PAÍS,
2001, 2008-2010, 2012 Y 2015

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Guatemala
2001	Colombina	Industria alimenticia	Fusión y adquisición	Grupo Pantaleón Concepción
2008	PREMEX, S. A.	Industria alimenticia	Fusión y adquisición	Premezclas Latinoamérica, S. A.
2009	Avizor glass (Blindados Avizor)	Industria manufacturera	<i>Greenfield</i>	
2010	Empresa de Energía de Bogotá, S. A. ESP (EEB)	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Transportadora de Energía de Centroamérica, S. A.
2010	Empresas Públicas de Medellín	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Generadores Hidroeléctricos, Gestión de Empresas Eléctricas (Iberdrola)
2010	Empresas Públicas de Medellín	Suministro de electricidad, gas y agua	Fusión y adquisición	Distribución Eléctrica Centroamericana II (DECA II)
2010	Grupo Aval	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Grupo BAC Capital Credomatic
2010	Invatex	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Particular guatemalteco
2012	Bancolombia	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	Banco Agromercantil (BAM)
2015	Tecnoquímicas, S. A.	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	S/N

Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

CUADRO A-5
HONDURAS: EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO EN EL PAÍS,
2004, 2010, 2012 Y 2013

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa adquirida en Honduras
2004	Gerfor	Comercio (distribución)	<i>Greenfield</i>	
2010	Nexsys	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	<i>Greenfield</i>	
2012	Banco Davivienda	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	HSBC
2013	Cementos Argos de Colombia	Industria manufacturera	Fusión y adquisición	Lafarge Cementos

Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.

CUADRO A-6
NICARAGUA: EMPRESAS COLOMBIANAS QUE HAN INVERTIDO EN EL PAÍS, 2002, 2010 Y 2013

Año	Empresa colombiana	Sector	Tipo de inversión	Empresa en Nicaragua
2002	Aladdin, S. A.	Hoteles y restaurantes	<i>Greenfield</i>	
2010	Grupo Aval Acciones y Valores	Actividades financieras y de seguros	Fusión y adquisición	BAC Credomatic
2013	Mineros, S. A.	Minería	Fusión y adquisición	Hemco de Nicaragua

Fuente: Elaboración propia a partir de *fDi Markets*, *Thomson Reuters Datastream*, *Investmap* e información periodística y corporativa.