

# Centroamérica: ¿Una nueva relación centro-periferia basada en el control de los activos productivos?

Ángeles Sánchez Díez  
Jorge Mario Martínez Piva

I L P E S

---



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Este documento ha sido elaborado por Ángeles Sánchez Díez, de la Universidad Autónoma de Madrid (UAM), y Jorge Mario Martínez Piva, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Los autores agradecen la colaboración de Ana Cabrera Berenguer, asistente de investigación.

El documento fue elaborado en el marco de las Primeras Jornadas de Planificación Económica y Social 2013, organizadas por el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES). La revisión y preparación de todos los documentos fue llevada a cabo por Paulina Pizarro, bajo la coordinación general de René A. Hernández.

Se agradecen los comentarios y el apoyo del comité académico encabezado por Jorge Máttar, Director del ILPES, y compuesto por Rudolf Buitelaar, René A. Hernández, Luis Miguel Galindo, Eduardo Aldunate, Luis Mauricio Cuervo, Sergio González, Juan Francisco Pacheco, Daniel Perrotti, Luis Ríffo, Carlos Sandoval, Alicia Williner y Lucy Winchester.

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

## Índice

Resumen .....	5
Introducción .....	7
I. Relación centro-periferia en un contexto de economías abiertas: el papel de la inversión extranjera directa.....	9
A. Los referentes teóricos del análisis de la dependencia .....	9
B. La inversión extranjera directa y las empresas públicas en el desarrollo centroamericano.....	12
C. Fusiones y adquisiciones versus inversiones de nueva planta .....	18
II. Conclusiones .....	25
Bibliografía.....	27
Anexos.....	29
Anexo 1 Centroamérica: acuerdos bilaterales en materia de inversión .....	30
Anexo 2 Centroamérica: evolución de la propiedad de algunas empresas .....	31
Anexo 3 Centroamérica: fusiones y adquisiciones de empresas, 1983-2011 .....	35
Índice de cuadros	
Cuadro 1 Centroamérica: empresas públicas.....	12
Cuadro 2 Centroamérica: restricciones sectoriales a la IED según la legislación vigente a comienzos de la década de los ochenta .....	14
Cuadro 3 Centroamérica: privatizaciones.....	16
Cuadro 4 Centroamérica: características esenciales de la legislación de inversión extranjera directa en vigor .....	17
Cuadro 5 Clasificación de las empresas compradoras y adquiridas .....	20

## Índice de gráficos

Gráfico 1	Centroamérica: flujos de IED (1960-2010), precios constantes 1982-1984 .....	15
Gráfico 2	Centroamérica: fusiones y adquisiciones.....	19
Gráfico 3	Centroamérica: fusiones y adquisiciones por tipo de empresa compradora .....	21
Gráfico 4	Centroamérica: fusiones y adquisiciones por tipo de empresa adquirida.....	22
Gráfico 5	Centroamérica: fusiones y adquisiciones según propiedad de las empresas compradoras y adquiridas desde la perspectiva del comprador, 1988-2011 .....	23

## Resumen

El presente artículo analiza el proceso de ingreso de las empresas transnacionales en Centroamérica desde la década de los 90 hasta la actualidad. Las reformas estructurales realizadas para revertir la crisis de la década de los ochenta alentaron la llegada de inversión extranjera directa para compensar los bajos niveles de inversión nacional, impulsar las exportaciones e incluso para facilitar el traslado de activos públicos al sector privado (privatizaciones). Las inversiones extranjeras se han introducido principalmente a través de compras de activos ya existentes, es decir fusiones y adquisiciones, en lugar de inversiones de nueva planta o “*greenfield investments*”. Estos cambios en la propiedad de los activos productivos sugieren nuevos rasgos de relaciones centro-periferia debido al papel de la inversión extranjera directa, y a las nuevas formas de transferencia de excedentes desde la región centroamericana (periferia) a los países de las casas matrices de las transnacionales (centro).



## Introducción

El objetivo del presente artículo es estudiar los cambios que se están produciendo en la propiedad del capital productivo en Centroamérica, como consecuencia de la compra de activos locales por empresas transnacionales desde la década de los 90 hasta la actualidad. Este proceso se da en el marco de un cambio en el modelo de desarrollo de la región y del papel del Estado en las economías centroamericanas que ha conducido a procesos de privatizaciones, apertura de las cuentas de capital, promoción de políticas de fomento de las exportaciones y desregulación de los sectores de utilidad pública. Estos cambios en el modelo de desarrollo han facilitado la llegada de capital extranjero a Centroamérica, que se ha dado esencialmente a través de fusiones y adquisiciones.

El actual panorama productivo de Centroamérica, caracterizado por el predominio de las empresas transnacionales en gran parte de las actividades productivas, trae a la memoria algunos de los rasgos de la estructura económica de Centroamérica de comienzos del siglo XX, que fueron estudiados por los teóricos de la dependencia a la luz del análisis centro-periferia. Y aunque es indudable que el contexto ha cambiado considerablemente, este artículo analiza si se está reproduciendo en cierta forma una nueva relación centro-periferia a finales del siglo XX e inicios del XXI.

La hipótesis a contrastar alude al cambio en la propiedad de los medios de producción que se ha producido como consecuencia de la entrada de capital extranjero. Gran parte de las empresas nacidas a la luz del modelo de industrialización por sustitución de importaciones han pasado a manos de empresas extranjeras. Para contrastar dicha hipótesis, en primer lugar, se repasan los referentes teóricos de la dependencia y se actualizan para adaptarlo al nuevo contexto económico. Seguidamente, se profundiza en los cambios que ha vivido el tejido industrial centroamericano. Posteriormente, se analizan las diferentes formas de ingreso de las empresas transnacionales desde finales de la década de los ochenta hasta la actualidad, para observar la importancia de las fusiones y adquisiciones. Se finaliza con unas conclusiones y recomendaciones de política económica que ponen de manifiesto la necesidad de seguir avanzando en la integración regional centroamericana.





# I. Relación centro-periferia en un contexto de economías abiertas: el papel de la inversión extranjera directa

Desde su independencia, los países centroamericanos han incursionado en diversos modelos de desarrollo donde la inversión extranjera ha jugado roles muy diferentes. A continuación, se aborda el estudio del paradigma teórico para posteriormente centrarse en el análisis del papel de la inversión extranjera directa (IED) en el desarrollo centroamericano desde comienzos del siglo XX hasta la actualidad.

## A. Los referentes teóricos del análisis de la dependencia

El enfoque estructuralista<sup>1</sup> subraya la relación entre la estructura productiva y los cambios necesarios para lograr el desarrollo económico, aludiendo al cambio estructural. Este implica cambios cualitativos en la estructura productiva, transformaciones en el patrón de especialización, incremento del empleo cada vez más cualificado, creación de ventajas comparativas dinámicas, todos ello en el marco de una creciente inserción en la economía mundial. Para que el cambio estructural se considere virtuoso habrá de favorecer al crecimiento a través de dos dimensiones: (1) la diversificación de la matriz productiva, con trayectorias de crecimiento de la productividad más dinámicas y derrames (*spillovers*) que beneficien el conjunto del sistema y (2) la inserción de la economía en mercados mundiales de rápido crecimiento y, con ello, el fortalecimiento de la demanda agregada y la expansión de la producción y el empleo.

Un cambio estructural que satisfaga ambas dimensiones es indispensable para insertar a la economía en una senda de elevado crecimiento a largo plazo que no se vea comprometido por una evolución insostenible del déficit comercial o la acumulación de deuda externa. Tal evolución es consistente, en particular, con una dinámica de las exportaciones de bienes y servicios y demás ingresos externos que generen de manera sistemática las divisas suficientes para cubrir la creciente factura de importaciones y pago de factores productivos (por ejemplo, intereses). Por esta razón, el

---

<sup>1</sup> El estructuralismo ha inspirado el pensamiento de la CEPAL desde su fundación, nutriéndose de los pensamientos keynesianos y post-keynesianos y diferenciándose del paradigma liberal. Algunos de los textos que muestran las diferencias entre el neoestructuralismo y el neoliberalismo son: French-Davis, 1988 y Bitar, 1988.

estructuralismo hizo énfasis en los cambios de la estructura productiva como forma de desarrollo y no en el funcionamiento de los mercados como años después lo haría el Consenso de Washington<sup>2</sup>.

Los teóricos del estructuralismo identificaron algunas características que predominaban en las relaciones exteriores de los países latinoamericanos, concluyendo que los países desarrollados —centro— lograban obtener mayores beneficios de su relación con los países latinoamericanos, extrayendo mayores ganancias y perpetuando así la condición de subdesarrollo de los países latinoamericanos —periferia. Por ello denominaron a estas relaciones de “centro-periferia”.

El estudio de la relación centro-periferia se centró en el análisis del deterioro de los términos de intercambio que se producía en los países de la periferia en relación a los países del centro. Este deterioro consistía en la pérdida persistente del valor de los bienes exportados por los países periféricos —especializados en la producción de materias primas y productos básicos— respecto de sus importaciones provenientes de los países del centro, cuyo contenido tecnológico era mayor y cuyo valor agregado aumentaba en el tiempo. De esta manera, las economías de la periferia trasladaban sus escasos excedentes a los países del centro, los cuales acumulaban, invertían y crecían sostenidamente. Esta situación conllevaría a crisis recurrentes del sector externo de las economías periféricas cuya balanza comercial se deterioraría y obligaría a devaluaciones constantes, provocando otros desequilibrios como un proceso de inflación y débiles cuentas públicas.

También el análisis estructuralista de las relaciones centro-periferia señaló que los países de la periferia se caracterizaban por: a) una especialización en bienes del sector primario y una baja diversificación productiva, con escasa integración vertical en el tejido productivo; b) una escasa integración entre la dinámica industrial y agrícola; c) un atraso de los sectores difusores de tecnología, en particular de los sectores intensivos en bienes de capital; d) unos niveles de productividad muy dispares entre sectores, lo que se ha identificado como una gran “heterogeneidad estructural<sup>3</sup>” y que tiene entre sus efectos una inequitativa distribución de ingreso y una concentración de la renta y la riqueza en manos de un colectivo muy pequeño pero concentrador del poder económico; e) unos bajos niveles de inversión interna debido a los bajos niveles de ahorro nacional así como a la precariedad del empresariado industrial nacional, con poca vocación para el riesgo y el progreso técnico; f) una gran penetración de empresas transnacionales en el tejido productivo y una escasa propensión de las filiales de las transnacionales a invertir en I+D+i y g) una fuerte concentración de las exportaciones por destinos y por productos, lo que aumentaba la vulnerabilidad de estos países a los choques externos.

A finales de los ochenta, se realizó una revisión del cuerpo teórico y metodológico del análisis estructuralista para adaptarlo a la nueva realidad económica mundial y latinoamericana de entonces e intentar superar algunas de las debilidades del estructuralismo clásico, tales como el limitado interés que se prestó al manejo de variables macroeconómicas de corto plazo —déficit fiscales, liquidez monetaria— o el desajuste existente entre el diagnóstico de los problemas económicos y sociales de la región y las recomendaciones políticas.

Así surgió el neo-estructuralismo<sup>4</sup>, reforzando en su análisis el interés por el diseño de las políticas económicas y estableciendo como ejes centrales de su preocupación los equilibrios macroeconómicos, la coordinación de elementos a corto y largo plazo, la concertación entre los sectores públicos y privados, la importancia de disponer de estructuras productivas fuertes e integradas y la

---

<sup>2</sup> Surge a partir de la crisis del consenso keynesiano, de la influencia de la nueva derecha liberal, de la contribución de la escuela austríaca, monetarista, de las expectativas racionales y la escuela de la elección pública. De forma pionera, el FMI empieza a conceder los denominados Préstamos de Ajuste Estructural en 1980 que son modificados en 1986. En 1985 tiene lugar una reunión al más alto nivel entre el Banco Mundial y el FMI para que estos organismo tomen un papel predominante en los ajustes que debían realizar los países altamente endeudados, siguiendo las directrices del denominado Plan Baker. El origen del término se debe a Williamson, 1990. Igualmente para ver una revisión de dicho Consenso se puede consultar Williamson, 1998.

<sup>3</sup> Aníbal Pinto denominaba heterogeneidad estructural a la existencia de sectores económicos con niveles de productividad muy diferentes. Se puede consultar Pinto, 1970 también publicado en CEPAL, 1998.

<sup>4</sup> Algunos de los textos claves que dan origen al neoestructuralismo son las obras Fajnzylber, 1983 y Fajnzylber, 1988.

consideración de definir estrategias y políticas que posibiliten tener una mayor autonomía nacional/regional. A diferencia del planteamiento estructuralista de mediados de siglo, las posteriores revisiones se han desarrollado en un contexto de economías abiertas, caracterizadas por la existencia de altos volúmenes de comercio internacional y la libre circulación de capitales. Además, el neo-estructuralismo ha permitido superar algunos falsos dilemas que persistían en la academia tales como la incompatibilidad de la industrialización sustitutiva de importaciones y el fomento de las exportaciones, de la planificación pública y el mercado o del desarrollo agrícola y el industrial (Bitar, 1988).

El análisis centro periferia ha adquirido un renovado interés por parte de la academia, que busca explicar los cambios que se han registrado en el contexto económico, incluyendo el concepto de semiperiferia (Martínez Peinado, 2011). A partir del análisis de Samir Amin, Martínez redefine las características de los países centrales y periféricos. Las economías centrales consiguen retener los beneficios del progreso técnico, articulan correctamente la producción y el consumo, funciona el sistema de crédito y es el mercado interno quien define las relaciones externas. Por el contrario, las economías periféricas no pueden retener las mejoras de la productividad que se fuga a través del comercio y el endeudamiento. La producción interna, lejos de ser determinada por el mercado interno, viene marcada por las necesidades del sector exterior. Este artículo profundiza en el papel que juega la IED para que los países del centro retengan las ganancias de las mejoras en productividad, y cómo a través de la IED se trasladan las necesidades de los mercados internos de los países del centro al sistema productivo de la periferia.

Pese a los avances registrados por Centroamérica en materia de equilibrios macroeconómicos, inserción internacional e, incluso, fortalecimiento productivo, son muchos los rasgos de periferia que persisten. El tejido productivo está orientado al mercado externo, de forma que la región se ha convertido en una gran plataforma suministradora de bienes de escaso valor añadido en el marco de procesos productivos globales. La oferta productiva se decide en las casas matrices de transnacionales altamente deslocalizadas mientras que la demanda viene marcada por los gustos y preferencias de consumidores, también globales, de los que en numerosos casos queda excluida la ciudadanía centroamericana por su escasa capacidad de compra. El esfuerzo productivo centroamericano, sobre todo el que concentra la mano de obra más cualificada, más productiva y las mayores inversiones, responde a las necesidades de los mercados del centro, que suelen no coincidir con las necesidades del mercado interno. Además, gran parte del aparato productivo regional, sobre todo el de mayor productividad y ganancias, ha pasado su propiedad a manos extranjeras, todo lo cual contribuye a que las ganancias de productividad se fuguen vía rentas al exterior.

Pese a que los países centroamericanos son exitosas plataformas de exportación (las tasas de crecimiento promedio de las exportaciones han sido superiores al 8% entre 1990 y 2010) registran déficit comercial crónico, debido a la necesidad de adquirir los insumos productivos en el exterior, así como la mayoría de los bienes finales para satisfacer el consumo interno. La producción de exportables de los países centroamericanos, o sea, su principal vínculo con las economías del centro, ha implicado un acelerado crecimiento de la elasticidad-ingreso de las importaciones lo que a su vez ha reducido el efecto multiplicador que podrían tener las exportaciones y la IED en el crecimiento.

El comercio de los países centroamericanos está muy concentrado en los países del centro por lo que el sector productivo local no desarrolla una oferta productiva basada en demandas similares a las internas y el déficit comercial se concentran con esos países. Todos estos rasgos de periferia vienen acompañados de elevados niveles de pobreza y un desigual reparto de la renta.

## B. La inversión extranjera directa y las empresas públicas en el desarrollo centroamericano

La inversión extranjera directa (IED) ha tenido diferentes características a lo largo del siglo XX y XXI en Centroamérica, en función de los modelos de desarrollo establecidos en cada uno de los países. A comienzos del siglo XX, las empresas transnacionales se instalaron en Centroamérica con el objeto de explotar las plantaciones agrícolas y los recursos mineros, dando lugar a las “economías de enclave”. Por un lado, la producción de las transnacionales se dedicaba a la exportación, la gerencia empresarial y la tecnología utilizada eran importadas y la transferencia de su dinamismo económico a las economías nacionales era muy escasa. Por otro lado, las economías nacionales contribuyeron proporcionando una mano de obra barata y poco cualificada que minimizaba los costes de operación a las empresas extranjeras. Además, la regulación laxa en relación a la contribución de las transnacionales al desarrollo de las economías nacionales y, en algunos casos, los gobiernos auspiciados por los países de origen de las transnacionales permitieron la repatriación de capitales sin obligación de reinversión. Por lo tanto, se producía una transferencia de renta de la periferia hacia el centro, dado que salía un mayor monto de capital de las economías centroamericanas del que era reinvertido. En aquel entonces, las actividades económicas más importantes en Centroamérica eran el cultivo de café, en manos principalmente de empresarios locales, y de banana, controlado por transnacionales donde destacó por muchos años el poder de la compañía estadounidense *United Fruit Co* (Bulmer-Thomas, 1998).

A partir de la década de los 40 comenzaron a cambiar las estrategias de desarrollo en la región. El Estado tomó un papel central en el diseño del modelo de desarrollo e hizo esfuerzos por industrializar la región con miras a combatir el deterioro de los términos de intercambio. Esta estrategia desembocó en la protección de las nuevas industrias a través de altos aranceles, regulaciones restrictivas para la IED y la creación de empresas públicas que actuaron a menudo en régimen de monopolio en sectores claves, como el transporte, las telecomunicaciones, energía, etc. Con ello se perseguía proteger a la industria nacional de los competidores internacionales y acelerar el proceso de industrialización, articulando una estrategia de “*industrialización sustitutiva de importaciones*”.

Este nuevo modelo de desarrollo tuvo reflejo en el papel de la IED. Las restricciones para la participación de empresas extranjeras en las actividades económicas se generalizaron en Centroamérica, manteniéndose hasta finales de la década de los ochenta o comienzos de los noventa. Este proceso vino acompañado de procesos de nacionalización de empresas extranjeras, e incluso en algunos casos de empresas nacionales de capital privado y comenzó a articularse un vasto conjunto de empresas públicas en todos los países (véase el cuadro 1).

**CUADRO 1**  
**CENTROAMÉRICA<sup>a</sup>: EMPRESAS PÚBLICAS**

País	
Costa Rica	<p>En 1948 se nacionalizó la banca y se creó un monopolio público para los servicios financieros ejercido por varios bancos públicos. Se nacionalizaron los siguientes bancos privados: Banco de Costa Rica, Banco Anglo Costarricense y Crédito Agrícola de Cartago. El Banco Lyon fue el único banco privado que no se nacionalizó y se especializó en operaciones internacionales de apoyo a las exportaciones.</p> <p>En 1949 se creó el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE), ente público responsable de la generación y distribución eléctrica.</p> <p>En 1963 se le confirió al ICE la tarea de desarrollar comunicaciones telefónicas, radiotelegráficas y radiotelefónicas como monopolio público.</p> <p>En 1972 se creó la Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA) para crear industrias con capital estatal, en aquellos sectores de la producción descuidados por la empresa privada. En el marco de CODESA se desarrollaron industrias como Aluminios Nacionales S.A., Fertilizantes de Centroamérica S.A., Central Azucarera del Tempisque S.A., Algodones de Costa Rica S.A., Atunes de Costa Rica, entre otros.</p> <p>En 1975 la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE) se hizo cargo de la importación, refinación y distribución mayorista de combustibles y asfalto.</p>

Cuadro 1 (conclusión)

País	
El Salvador	<p>En 1945 se creó la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). A través de CEL se nacionalizaron varias empresas que operaban en el sector en dicho periodo: CLESA y CAESS (en 1995 CAESS es reestructurada y se formaron diversas compañías conocidas como Del Sur, CAESS, EEO).</p> <p>En 1961 se creó el Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial (INSAFI) el cual fue disuelto con la creación en el año 1981 del Banco Nacional de Fomento Industrial (BANAFI) y la Corporación Salvadoreña de Inversiones (CORSAIN). CORSAIN es el instrumento del Estado para promover y desarrollar sociedades y empresas dedicadas a la realización de actividades industriales. En la actualidad las inversiones de CORSAIN son: el puerto de CORSAIN y la fábrica de hielo. En cuanto a las coinversiones de CORSAIN se encuentran: INCARSA, INSUNCA, DIZUCAR, Ingenio Jiboa, Ingenio la Magdalena, Ingenio la Cabaña e Ingenio Chaparrastique.</p> <p>En 1963 se estableció la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL) como monopolio estatal de telecomunicaciones.</p> <p>En 1980 se nacionalizó el sistema bancario.</p>
Guatemala	<p>En 1968 se creó la Empresa de Ferrocarriles de Guatemala (FEGUA) tras la nacionalización del sistema ferroviario guatemalteco.</p> <p>En 1971 se nacionaliza el sector de las Telecomunicaciones. Se fusionaron las tres empresas que operaban en el país (Teléfonos de Guatemala, Dirección General de Teléfonos y Proyecto Telefónico de Guatemala y Tropical Radio &amp; Telephone Co) para crear la Empresa Guatemalteca de Telecomunicaciones (TELGUA) que operaría como monopolio estatal.</p> <p>En 1972 el gobierno nacionalizó la Empresa Eléctrica de Guatemala, SA (EEGSA) compañía creada con capital privado.</p>
Honduras	<p>En 1957 la Junta Militar creó la Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) como ente público monopolístico del sector eléctrico.</p> <p>En 1974, el Estado creó la Corporación Nacional de Inversiones (CONADI), de la que llegaron a formar parte 68 empresas públicas.</p> <p>En 1975 se creó la empresa pública Azucarera Cantarranas (ACANSA) y en el 1977 la Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL) como monopolio estatal para servicio telefónico.</p> <p>En 1981 se nacionalizó la empresa cementera Cementos del Norte que pasa a ser Cementos de Honduras.</p>
Nicaragua	<p>En 1971 se creó Telecomunicaciones y Correos (TELCOR) como monopolio del sector de telecomunicaciones.</p> <p>En 1979 se nacionalizó el Instituto Nicaragüense de Electricidad (INE) y se constituyó como único proveedor de energía.</p> <p>También en 1979 se nacionaliza toda la banca.</p>

Fuente: Elaboración propia.

<sup>a</sup> Panamá no está considerado en este cuadro.

La estrategia de *industrialización sustitutiva de importaciones* empezó a mostrar sus debilidades en la década de los años 70, aunque con diferencias entre los países. La escasa competencia generó en muchos casos industrias poco competitivas, con ganancias cuasi monopólicas, no hubo incentivos a invertir en innovación y las plantas productivas eran a menudo obsoletas. Por otra parte, el exceso de liquidez en el mercado internacional favoreció el crecimiento de la deuda externa de las economías nacionales<sup>5</sup> dirigida en gran medida a financiar el crecimiento de las actividades estatales, incluyendo las de empresas públicas. En agosto de 1982 estalló la crisis de la deuda con el anuncio del gobierno de México de la moratoria de los pagos, dando inicio así a la denominada “*década perdida*”<sup>6</sup>, caracterizada por caídas del PIB per cápita, desequilibrios macroeconómicos agudizados — especialmente preocupantes fueron la inflación y el volumen de flujos de capital que salieron del continente—, la creciente obsolescencia de la planta de capital y de las infraestructuras, el aumento de la brecha entre la utilización de la tecnología en la región y su aplicación internacional, el deterioro financiero, el aumento de las tasas de desempleo, la extensión del sector informal y la sobreexplotación de los recursos naturales, entre otros.

<sup>5</sup> Para el análisis de la crisis de la deuda se puede ver Valle, 1992.

<sup>6</sup> Este término fue utilizado en los informes de la CEPAL y de la OCDE e ilustraba la magnitud del retroceso sufrido en materia de desarrollo. No obstante en ocasiones se hace referencia a que en esa década hubo un gran avance en libertades y derechos en tanto que se recuperaron algunas democracias en países que habían registrado golpes de Estado y dictaduras militares. Sin embargo, en Centroamérica está década estuvo sometida a grandes irregularidades por la existencia de complejos conflictos armados.

Durante este periodo, la IED se mantuvo en niveles bajos, debido a la recesión de la región y a la vigencia de la legislación restrictiva en materia de IED, caracterizada por la existencia de registros y autorizaciones obligatorias, sistemas de control de tipos de cambio y fuertes restricciones sectoriales, que establecían actividades exclusivas para el capital público, privado nacional, o porcentajes máximos de propiedad en las empresas privadas. Además en muchos casos, la presión fiscal sobre las empresas extranjeras era superior a la que tenían las locales (véase el cuadro 2).

**CUADRO 2**  
**CENTROAMÉRICA: RESTRICCIONES SECTORIALES A LA IED SEGÚN LA LEGISLACIÓN VIGENTE A COMIENZOS DE LA DÉCADA DE LOS OCHENTA**

Sectores	Características particulares por países
Agricultura	Restricciones para la IED en explotaciones agropecuarias en Guatemala, El Salvador y Nicaragua. Prohibición de la participación extranjera en el reparto de las tierras resultado de las reformas agrarias en El Salvador, Honduras y Nicaragua.
Forestal	Ejecución de las actividades forestal por la Corporación Forestal del Pueblo en Nicaragua, aunque podían crear empresas mixtas, y por la Corporación Hondureña de Desarrollo Forestal, que se reservaba la exclusividad del corte e impregnación de maderas y la extracción y destilación de resinas.
Pesca	En Honduras y El Salvador al menos un 50% de las empresas habían de ser de nacionales y en Panamá y Nicaragua para empresas totalmente nacionales.
Minería	En Guatemala y Honduras se prohibía la participación de empresas públicas extranjeras, en Costa Rica se requería de una asociación con el Estado y en Nicaragua se nacionalizó pero se permitía la creación de empresas mixtas.
Petróleo	En Guatemala, El Salvador y Nicaragua se permitía concesiones a través de contratos con el gobierno, aunque en Guatemala se establecía una clara preferencia por las empresas nacionales y, además, el transporte y la transformación se reservaban para las empresas estatales. En Honduras se permitían los contratos concesionados pero con cesión temporal de capital social a la ciudadanía hondureña. En Costa Rica la importación, el refinamiento, el transporte, la distribución y la comercialización se gestionaba a través de RECOPE quien detentaba una posición de monopolio público.
Industria	En el Salvador y Honduras se prohibía la IED en pequeñas empresas industriales.
Sector financiero	Prohibición de financiarse a través de depósitos del público en Costa Rica y Nicaragua. En el Salvador y tras la nacionalización de 1980 tan sólo el 29% de los bancos podía ser de capital privado, ya fuera nacional o extranjero. En Nicaragua se procedió a la nacionalización en 1979 y los bancos pasaron a ser gestionados por la Corporación Financiera de Nicaragua.
Seguros	Monopolios estatales en Costa Rica y Nicaragua. En Honduras al menos el 60% debía de ser nacional.
Servicios públicos	Reservado a monopolios nacionales, con la excepción de la distribución eléctrica en El Salvador (controlada por empresas extranjeras). En el transporte se permitían licitaciones a capital privado nacional en Nicaragua y Costa Rica y en la radio y TV se permitía capital privado nacional en Nicaragua, Panamá, Honduras, Guatemala y Costa Rica.

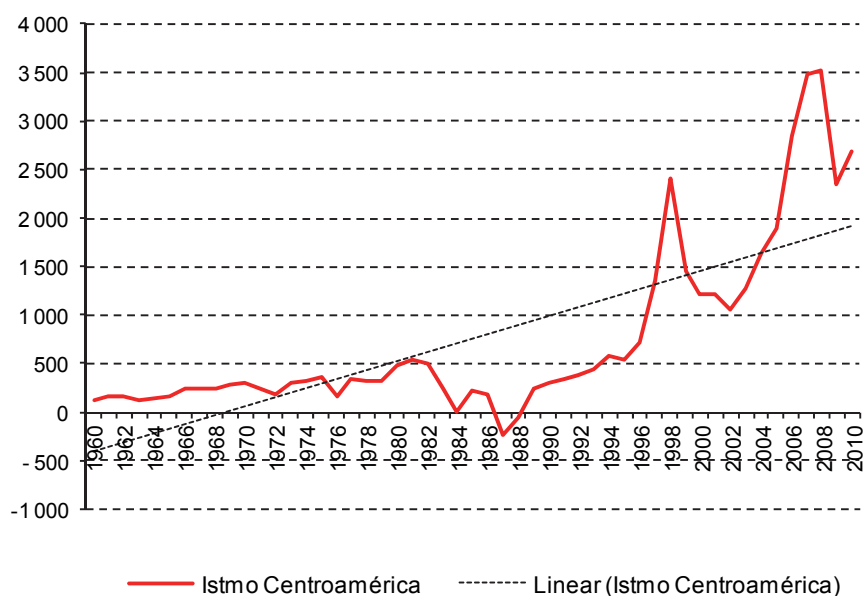
Fuente: Elaboración propia a partir de Cherol y Zalduendo, 1984.

El neoliberalismo económico se impuso como paradigma para afrontar los problemas económicos desde la década de los 80, inspirándose en los gobiernos de Estados Unidos y el Reino Unido y en la aplicación adelantada de las medidas de ajuste estructural que se habían experimentado en Chile (Sánchez Díez, 1999) y, en cierta medida, en Argentina más de una década antes. A finales de los ochenta, el Consenso de Washington estableció una serie de medidas para sanear la economía tales como la apertura comercial y financiera, la desregulación de los mercados y la limitación de la acción del Estado en la actividad productiva con miras a sanear las cuentas públicas, entre otras. Se puso gran énfasis en el control de la inflación y de las cuentas públicas, pero no hubo acuerdo en temas tan relevantes como la necesidad de regulación y supervisión prudencial del sistema financiero, la secuencia de las reformas comerciales y financieras, la creación de un marco institucional para asegurar la solvencia del sistema, la apertura de la cuenta de capital, la oportunidad de políticas de promoción de las exportaciones y otras políticas de incentivos a la industria, la agricultura y el desarrollo tecnológico, la estrategia de privatización y la reforma laboral (CEPAL, 1995).

Las reformas devolvieron la estabilidad macroeconómica a muchas de las economías, se recuperó el crecimiento, desapareció la hiperinflación y se controló el déficit público y la deuda (CEPAL, varios años). Particularmente relevante fue la reducción de la inflación en países como Nicaragua, asolado por procesos hiperinflacionarios, así como Guatemala, El Salvador, Honduras y Costa Rica donde la década de los noventa comenzó con una inflación controlada. También los niveles de endeudamiento totales se redujeron durante la década de los noventa. Costa Rica fue la excepción, primero, porque los niveles de endeudamiento totales no disminuyeron, debido a que el incremento de la deuda interna fue mayor que la disminución de la deuda externa y, segundo, porque cerró la década de los noventa con un volumen mayor de deuda interna que externa, a diferencia de lo ocurrido por el resto de los países de la región.

A ello se sumó la creciente afluencia de capital<sup>7</sup>, objeto de este trabajo (véase el gráfico 1) que se consideraba en sí mismo un fenómeno positivo para las economías receptoras. Los nuevos postulados teóricos afirmaban que la transferencia de ahorro desde las economías desarrolladas (sede de las matrices de las grandes transnacionales en la década de los noventa) a los países en desarrollo complementarían el ahorro interno, por lo general escaso, y de esta forma sería posible incrementar los niveles de inversión lo cual tendría un efecto estimulante sobre el crecimiento económico.

**GRÁFICO 1**  
**CENTROAMÉRICA: FLUJOS DE IED (1960-2010), PRECIOS CONSTANTES 1982-1984**  
(Millones de dólares)



Fuente: CEPAL, 2011.

Las reformas que más favorecieron el ingreso de inversión extranjera directa en Centroamérica fueron las privatizaciones (véase el cuadro 3), la apertura de cuenta de capital y los procesos de desregulación. Todo ello en un contexto de expansión de las transnacionales, tanto de los Estados Unidos como de la Unión Europea, y de algunos cambios importantes en el contexto mundial, como fueron el proceso de internacionalización de la producción como parte de la nueva estrategia de competitividad de las empresas y los avances tecnológicos en las telecomunicaciones y transportes

<sup>7</sup> En este sentido se observa, en primer lugar, la disminución en la fuga de capitales y, en segundo lugar, la afluencia de capitales extranjeros atraídos por la apertura de la cuenta de capitales y los procesos de privatización.

(Ruesga y Da Silva, 1998). Además desde inicios de los ochenta, la Iniciativa para la Cuenca del Caribe favoreció el traslado de la producción de textiles y de confección de Estados Unidos a Centroamérica y al Caribe.

### CUADRO 3 CENTROAMÉRICA: PRIVATIZACIONES

Costa Rica	<p>El proceso comenzó en 1987 con la privatización de muchas de las empresas de la Corporación Costarricense de Desarrollo, entre ellas ALUNASA, que fue adquirida en ese mismo año por Aluminios del Pacífico SA (México) y posteriormente por CVG Alcasa (Venezuela).</p> <p>En 1995 se decide la desnacionalización de la Banca y la apertura de mercado.</p> <p>Muchas empresas de servicios públicos siguen en manos del estado, aunque recientemente algunos sectores se están abriendo a la competencia. ICE (Telecomunicaciones y Electricidad), agua, seguros, producción e importación de petróleo.</p>
El Salvador	<p>Se comenzó saneando bancos que posteriormente fueron privatizados en la década de los 90.</p> <p>Se han privatizado hoteles, ingenios azucareros, empresa de cemento, distribución de electricidad, telecomunicaciones (ANTEL – se divide en dos empresas, CTE e Intel para ser privatizadas en 1998) y pensiones.</p>
Guatemala	<p>La privatización comenzó en 1991-1993.</p> <p>Se privatizaron las empresas de servicios de utilidad públicas más importantes como la Empresa Eléctrica de Guatemala (EEGSA), las empresas dependientes del Instituto Nacional de Electrificación (INDE), la empresa de Ferrocarriles (FEGUA) y la Empresas de Telecomunicaciones de Guatemala (Telgua).</p>
Honduras	<p>El proceso de privatizaciones ha sido muy lento.</p> <p>Muchas empresas siguen en manos del sector público.</p>
Nicaragua	<p>El proceso comenzó en 1990, en el plazo de 5 años se privatizaron 346 empresas de la Corporación Nacional del Sector Público.</p> <p>Se han privatizado algunas de las empresas de servicios públicos más importantes como la Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL, creada en 1994 como proveedora de energía y pasando el INE a ser el regulador del sector y no el proveedor), los hidrocarburos, los acueductos, las alcantarillas, el sistema bancario, la empresa de telecomunicaciones ENITEL (creada en 1995 para privatizarla y pasando TELCOR a ser el regulador del sector de telecomunicaciones) contó con diversos contratiempos.</p>
Panamá	<p>Se iniciaron las privatizaciones en 1992, pero no todas ellas fueron exitosas.</p> <p>Se han privatizado muchas empresas de servicios como el Instituto Nacional de Telecomunicaciones (INTEL), diversos puertos, ferrocarriles, el Instituto de Recursos Hidráulicos y de Electrificación y la empresa de agua y alcantarillado.</p>

Fuente: Elaboración propia a partir de Schatan, C. y Avalos, M.: Condiciones y políticas de competencia: economías pequeñas de Centroamérica y el Caribe. Ciudad de México. Fondo de Cultura de México y CEPAL, 2006.

Estos argumentos respaldaron con carácter general la apertura de las cuentas de capital y las reformas de las legislaciones de IED encaminadas a garantizar el igual trato a inversiones nacionales y extranjeras y a minimizar los sectores reservados al Estado y/o el capital nacional (véase el cuadro 6). Las nuevas legislaciones de IED en Centroamérica, como en el conjunto de la región casi sin excepciones, han introducido una serie de cambios. Los más destacados son: a) mismo tratamiento para las IED que para las inversiones nacionales, b) eliminación de los controles de repatriación de los beneficios y los dividendos de las IED, c) permisos a la realización de IED en sectores antes prohibidos, como bancos, servicios de utilidad pública, etc. y d) establecimiento de agencias de



promoción de inversiones para estimular la IED (Sánchez Díez, 2002). Paralelamente se han firmado acuerdos bilaterales en materia de protección de inversiones<sup>8</sup> (véase el anexo 1).

Existe hoy en día un consenso casi generalizado de que la apertura de las cuentas de capital y la liberalización de los mercados de capitales se hizo de una forma prematura y que debió haberse pospuesto hasta que se hubieran consolidado otras reformas importantes y se hubiera establecido el equilibrio en los precios (French-Davis, 1988).

#### CUADRO 4 CENTROAMÉRICA: CARACTERÍSTICAS ESENCIALES DE LA LEGISLACIÓN DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN VIGOR

	Ley en vigor	Ley anterior	Objeto de la Ley económico y social	Trato de la IED respecto de la inversión nacional	Sectores protegidos	Autoridad competente (según la Ley)
Costa Rica	No existe una ley particular para IED					
El Salvador	Ley de inversiones. De 1999. Decreto legislativo 732	Ley de Fomento y Garantía de la IED de 1988 (Decreto legislativo 960)	Promover el desarrollo económico y social, mediante el incremento de la producción y la productividad	Igual trato	Pesca de bajura. Subsuelo pertenece al Estado, aunque puede otorgar concesiones, extensión máxima de tierra 245 ha. Regulación de tarifas. Se requiere la concesión para explotación de muelles, ferrocarriles y canales. Limitaciones conforme a la ley en Bancos, financieras y casas de cambio	Oficina Nacional de Inversiones
Guatemala	Ley de Inversiones extranjeras de 1991. Ley Número 127	Existía un conjunto de leyes dispersas que fueron derogadas y se reformaron diversos artículos de otras leyes	Proteger la formación del capital, el ahorro y la inversión y crear las condiciones adecuadas para promover la inversión de capitales nacionales y extranjeros	Igual trato		Ministerio de Economía

<sup>8</sup> Se conocen normalmente por sus siglas en inglés BIT's (Bilateral Investment Treaties). Según la UNCTAD "son acuerdos entre dos países para el fomento recíproco, la promoción y protección de las inversiones en ambos territorios por empresas radicadas en ambos países [...] suelen cubrir las siguientes áreas: alcance y definición de inversión, ingreso y establecimiento, trato nacional, trato de la nación más favorecida, el trato justo y equitativo, indemnización en caso de expropiación o daño a la inversión, las garantías de la libre transferencia de fondos, y los mecanismos de solución de controversias, tanto del Estado como el Estado y los inversionistas estatales".

Cuadro 4 (conclusión)

	Ley en vigor	Ley anterior	Objeto de la Ley económico y social	Trato de la IED respecto de la inversión nacional	Sectores protegidos	Autoridad competente (según la Ley)
Honduras	Ley de inversiones de 1992. Decreto 80-92	n.d	Estimular y garantizar la inversión nacional, la inversión extranjera y la coinversión para promover el crecimiento y el desarrollo económico y social del país	Igual trato	Aquellos establecidos por la Constitución (defensa, etc.) y las establecidas por el Reglamento de la Ley en materia de salud, seguridad nacional y preservación del medio ambiente	Secretaría de Economía y Comercio
Nicaragua	Ley de inversiones extranjeras de 1991. Ley número 127	Ley de inversiones extranjeras. Ley 31. 1987	Contribuir al desarrollo económico y social del país, sin detrimento de la soberanía nacional	Igual trato		Aprobación del Comité de Inversiones Extranjeras <sup>a</sup> Dictamen del Instituto Nicaragüense de Recursos Naturales y del Ambiente
Panamá	Ley de estabilidad jurídica de las inversiones de 1998. Ley número 54	n.d	No se establece en la ley. Promover y proteger las inversiones efectuadas en el país, en todos los sectores de la actividad económica	Igual trato. Sin más limitaciones que las establecidas en la Constitución		Ministerio de Comercio e Industria. Consejo Consultivo de Estabilidad Jurídica de las Inversiones

Fuente: Elaboración propia a partir de la legislación vigente en cada uno de los países.

<sup>a</sup> Está constituido por Ministros de Economía y Desarrollo, Cooperación Externa, Finanzas y Presidente del Banco Central.

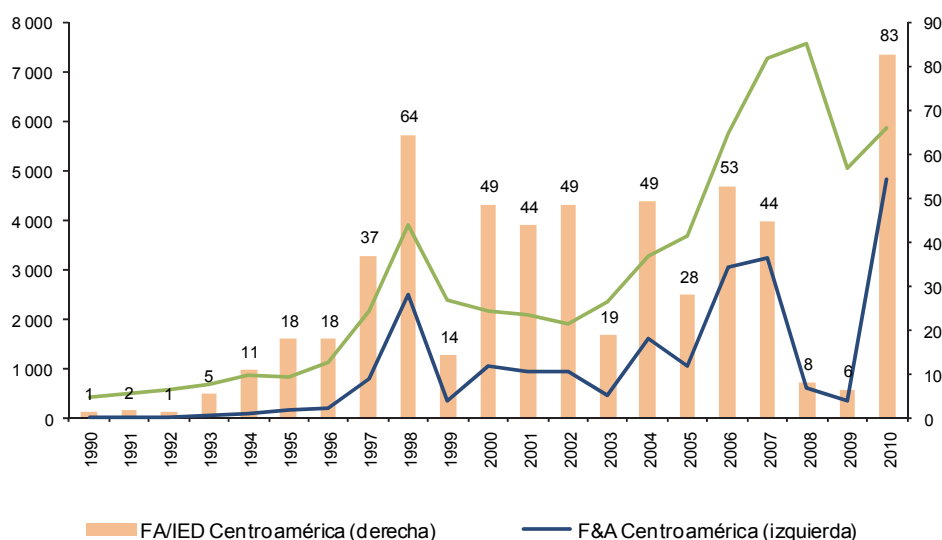
## C. Fusiones y adquisiciones versus inversiones de nueva planta

Como ya se ha anticipado, uno de los objetivos de este artículo es analizar de los cambios en la propiedad del tejido productivo en Centroamérica en las últimas décadas, esencialmente como consecuencia de la llegada de empresas transnacionales a la región y la adquisición de activos locales, surgidos a la luz de la industrialización sustitutiva de importaciones.

La inversión extranjera directa en Centroamérica ha ingresado, en gran medida, a través de la compra de activos existentes por parte de empresas transnacionales, sobre todo en el periodo 1990-2010, con caídas puntuales en 1999 y 2003 así como en los años de la crisis económica de 2008-2009 (véase el gráfico 2). Las fusiones y adquisiciones han llegado a representar el 83% del total de la IED en la región centroamericana en 2010, respondiendo a una senda creciente desde la segunda mitad de los noventa, que ha pasado del 4% en el periodo 1990-1994, al 30,2% entre 1995-1999, al 41,8% en 2000-2004 y el 37,1% en 2005-2010. Hay que recordar que las fusiones y adquisiciones, al menos en un primer momento, no suponen un incremento de la capacidad productiva, dado que el ingreso del capital (vía inversión extranjera directa) es el pago por un activo previamente existente. Es decir,

estrictamente es un cambio en la propiedad de los medios de producción y no un incremento de la capacidad productiva. Ciertamente es que, por lo general, la adquisición de activos suele venir seguido de procesos de reestructuración empresarial destinados a incrementar los niveles de producción.

**GRÁFICO 2**  
**CENTROAMÉRICA: FUSIONES Y ADQUISICIONES**  
(En millones de dólares en eje izquierdo y porcentajes en eje derecho)



Fuente: Elaboración propia a partir de UNCTAD y Thomson.

Nota: Los datos de IED proceden de UNCTADSTAT y los datos de fusiones y adquisiciones de Thomson.

Para el estudio de las fusiones y adquisiciones se utiliza la base de datos Thomson Reuters que recoge todas las operaciones de adquisiciones de empresas transnacionales a nivel transfronterizo<sup>9</sup>. A partir de la información sobre la nacionalidad de la empresa adquirente se ha procedido a clasificar a dichas empresas en compañías transnacionales, si se corresponden con empresas extranjeras con domicilio fiscal en el exterior; translatinas, si son empresas de países latinoamericanos, con excepción de Centroamérica a las cuales se las ha denominado transcenroamericanas, filiales de transnacionales, es decir compañías propiedad de empresas extranjeras pero con residencia fiscal. En este último caso además se ha distinguido si la residencia está en América del Sur y México o en los países centroamericanos. En relación a la empresa comprada se ha separado si es un activo local, es decir, si es propiedad de nacionales o es un activo extranjero (ya sea transnacional, translatina o filial de alguna de ellas) localizado en Centroamérica. A partir de la información obtenida de Thomson Reuters se realiza una doble codificación de todas las operaciones para clasificarlas en función de la empresa adquirente y de la empresa comprada, tal y como se muestra en el cuadro 7 (ver todas las operaciones y codificación en el anexo 3).

<sup>9</sup> Dicha base permite conocer la siguiente información sobre las adquisiciones transfronterizas: 1) fecha de anuncio de la operación, 2) fecha efectiva de la operación, 3) nombre de la empresa adquirida, 4) descripción de la empresa adquirida, normalmente recoge información sobre la localización, sector, propietarios, etc. 5) país de la empresa adquirida, 6) empresa adquirente, 7) país de la empresa adquirente, 8) descripción de la operación de adquisición en la que suele aparecer información sobre cómo se ha hecho el pago, porcentajes adquiridos, etc. 9) estatus de la operación, esto es, si está concretada pero pendiente de ejecución o completada, 10) cuantía en millones de dólares.

**CUADRO 5**  
**CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS COMPRADORAS Y ADQUIRIDAS**

Empresa compradora	Código	Empresa adquirida	Código
Transnacional (casa matriz)	1	Activo local	1
Translatina	2	Activo de empresa extranjera	2
Transcentroamericana	3		
Filial de transnacional con sede en América del Sur y México	4		
Filial de una transnacional en Centroamericana	5		

Fuente: Elaboración propia.

En el período estudiado, de 1990 a 2011, han tenido lugar adquisiciones particularmente relevantes entre las que destacan por más de 1.000 millones de dólares las operaciones de algunos grupos financieros, como la adquisición del BAC Credomatic GECF en Panamá por el grupo colombiano Grupo Aval Acciones y Valores en 2010, el Grupo Banistmo SA por el británico HSBC también en Panamá en 2006 y el Grupo Cuscatlán por el estadounidense Citigroup Inc en 2007. No obstante, el reducido tamaño de las economías hace que las operaciones sean de un menor tamaño, máxime si se compara con las adquisiciones ocurridas en América del Sur o México. A lo largo de los años ha habido un conjunto muy importante de adquisiciones en Centroamérica en sectores como la energía, las telecomunicaciones, la agroindustria (sector cervecero) o el sector financiero.

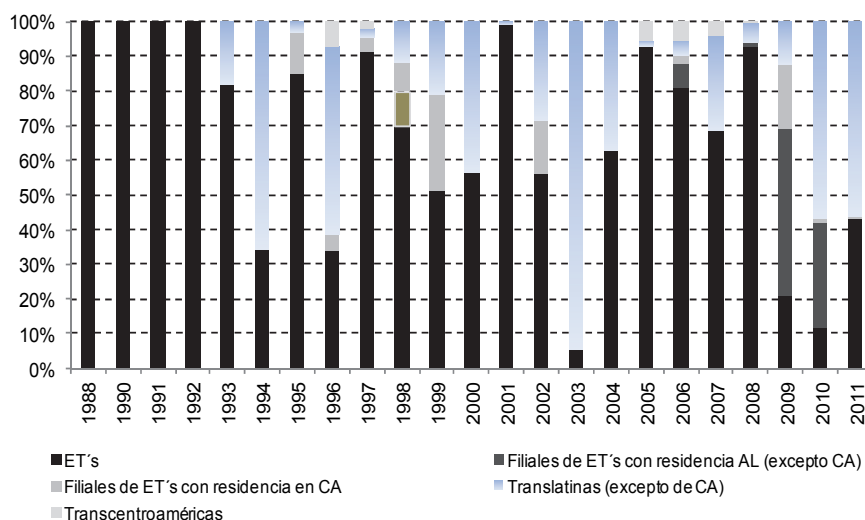
La novedad de este análisis está en analizar la inversión extranjera directa en función de los cambios que se producen en la propiedad de los medios de producción. Para ello se van a utilizar como variables *proxy* las fusiones y adquisiciones en función de la caracterización de las empresas compradoras y de las adquiridas, tal y como se ha establecido en el cuadro 5. Es decir se va a mostrar la actividad de las empresas transnacionales, de las filiales de empresas transnacionales establecidas en América Latina y de las translatinas, diferenciando las de de origen centroamericano (transcentroamericanas) de las del resto de América Latina.

Durante la primera mitad de la década de los noventa los principales compradores de los activos locales en Centroamérica fueron las empresas transnacionales, aprovechando el inicio de la apertura y los incipientes cambios en la regulación. A partir de 2004 el ingreso de las transnacionales atendió a los procesos de desregulación de los sectores de servicios de utilidad pública, que dio nuevas oportunidades a empresas transnacionales, quienes además habían adquirido experiencia en la región como consecuencia de que este proceso de apertura y liberalización se había dado previamente en las economías de América del Sur. Pero las empresas transnacionales también están utilizando a sus filiales en otros países para realizar las adquisiciones en Centroamérica. Por ejemplo, la filial de Wal-Mart en México protagoniza la expansión del conglomerado empresarial en la región. Esta forma de penetración en la región ha sido más destacada en el bienio 2009-2010. Pero también ha sido considerable la compra que filiales de empresas extranjeras han hecho de activos locales en los países donde están, caso que ha sido relevante en Costa Rica en el sector agroalimentario y la minería<sup>10</sup>. Aunque ello no es estrictamente inversión extranjera directa, según la metodología de balanza de pagos, sí es un cambio en la propiedad de los medios de producción, suponiendo un traspaso de activos locales a manos extranjeras.

<sup>10</sup> Algunas de las adquisiciones más destacadas han sido Industrias Alfa SA, empresa mexicana, a través de la empresa costarricense del grupo, Sigma Alimentos SA adquiere Embutidos Zar SA e Inlatec SA de Costa Rica, SAB Miller, de Sudáfrica, adquirió a la Embotelladora Centroamericana SA o ECSA a través de su filial colombiana Bavaria SA. Posteriormente, ECSA es adquirida por Florida Ice & Farm, de Costa Rica, la cual mantiene una alianza estratégica con Heineken.

Paralelamente, se ha registrado una continuada inversión por parte de translatinas —mexicanas, panameñas y colombianas—, que alcanzó su máximo en 2003 resultado de que fue un año con escasas adquisiciones con la excepción de una importante operación de América Móvil que compró Estel (Consortio propietario de las telecomunicaciones en El Salvador), que France Telecom había adquirido parcialmente tras la privatización de la Compañía de Telecomunicaciones de El Salvador. En 1994 y 1996 destacaron las operaciones en empresas mexicanas en los sectores del cemento y de la energía eléctrica, así como de las panameñas en el sector agroalimentario. En el bienio 2010-2011 destacó la penetración de las empresas colombianas de servicios en Centroamérica, principalmente en servicios públicos de agua, energía y gas natural, financieros y de servicios de salud. Asimismo, y aunque aún de forma incipiente, se aprecia el despegue de las empresas transcenroamericanas invirtiendo en la propia región (véase el gráfico 3). Esto fue importante entre 2005 y 2007 y se ha revertido en los últimos años.

**GRÁFICO 3**  
**CENTROAMÉRICA: FUSIONES Y ADQUISICIONES POR TIPO**  
**DE EMPRESA COMPRADORA**  
(En porcentajes)



Fuente: Elaboración propia a partir de Thomson Reuters.

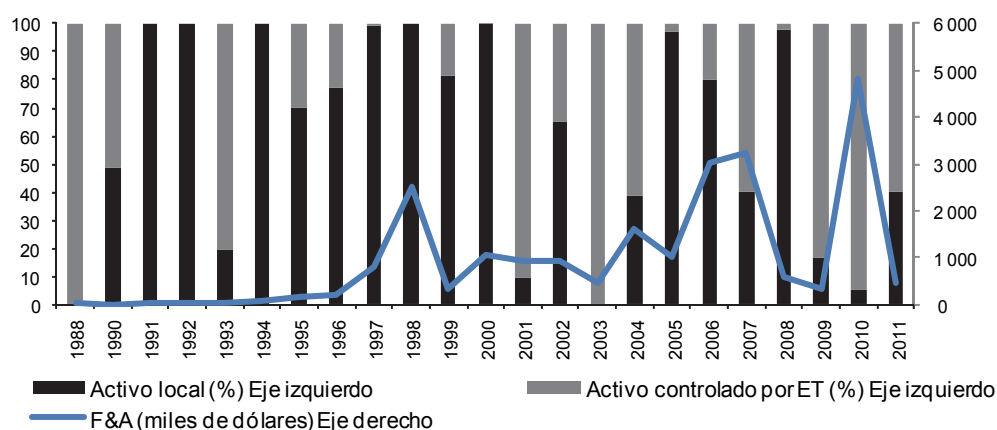
También es relevante analizar el proceso de enajenación del sector empresarial centroamericano desde la perspectiva de los vendedores, es decir distinguiendo entre activos locales (propiedad de agentes nacionales<sup>11</sup>) y filiales de empresas transnacionales, es decir cuyo último propietario es foráneo con independencia de si son empresas transnacionales, translatinas o transcenroamericanas.

<sup>11</sup> Este concepto es susceptible de muchas críticas, en tanto que es difícil conocer la nacionalidad de los propietarios últimos de las empresas, máxime si la empresa cotiza en bolsa y, por lo tanto, sus acciones pueden estar diseminadas en un conjunto amplio de accionistas de cualquier parte del mundo. No obstante el objeto de la división entre propiedad nacional y extranjera que se realiza en este trabajo es señalar algunas características preliminares sobre la presencia de filiales de matrices en los países de Centroamérica y diferenciarlo de las empresas cuyo origen ha sido nacional, por lo que la precisión última sobre la propiedad de capital tiene una importancia menor.

Durante la década de los noventa, con la excepción de 1993<sup>12</sup>, se enajenaron esencialmente activos locales. Algunas de las operaciones de mayor envergadura fueron la venta de la Empresa Eléctrica de Guatemala, de la Tabacalera de San Cristobal en Honduras, de la Compañía de Alumbrado ELEC, de la Compañía de Telecomunicaciones y de la Distribuidora de Electricidad del Sur todas ellas del Salvador, etc. (véase tablas B y C del anexo).

A partir del año 2000, aunque con alguna irregularidad por años, tomó mayor importancia la compra de activos localizados en Centroamérica controlados por empresas extranjeras, muchos de ellos adquiridos en los años anteriores. Destacaron operaciones en los sectores de electricidad, gas y minería, así como operaciones muy cuantiosas en cerveceras, telecomunicaciones, bancos y financieras y, finalmente en los últimos años, en los sectores de minería, comercio minorista y servicios informáticos (véase el gráfico 4). Es decir, las empresas extranjeras aprovecharon las oportunidades de compra que Centroamérica presentaba como consecuencia de las transformaciones económicas que se iban produciendo, fueron acometiendo procesos de reordenación de sus activos, la gran mayoría de las veces introduciendo una lógica de dimensión internacional, y no exclusivamente subregional. Así por ejemplo, France Telecom tras un ingreso desordenado en diversos países de América Latina, y entre ellos de Centroamérica, desinvirtió en la región para centrar sus operaciones en otras áreas de influencia. Sus activos en El Salvador fueron comprados por América Móvil. Finalmente, las empresas centroamericanas han adquirido casi exclusivamente empresas locales, alimentando así un incipiente tejido productivo subregional centroamericano que pudiera afianzar la integración regional.

**GRÁFICO 4**  
**CENTROAMÉRICA: FUSIONES Y ADQUISICIONES POR TIPO DE EMPRESA ADQUIRIDA**  
(En millones de dólares y porcentajes)



Fuente: Elaboración propia a partir de Thomson Reuters.

Una vez analizado el comportamiento de las empresas compradoras y vendedoras, se procede a hacer un análisis combinado.

A partir de la década de 1990, los inversores en Centroamérica han tenido un comportamiento diferente a la hora de comprar activos en la región en función de su naturaleza, es decir, si han sido empresas transnacionales, translatinas, transcenroamericanas o filiales de empresas transnacionales (véase el gráfico 6). Las primeras han comprado mayoritariamente activos locales (60% de sus adquisiciones en todo el periodo), viéndose favorecidas por la solvencia financiera de las casas matrices que les ha permitido disponer de los recursos para adquirir las empresas nacionales.

Seguidamente destacan las translatinas —mexicanas, panameñas y colombianas— quienes han adquirido en una proporción muy similar empresas de propiedad local y filiales de transnacionales a través

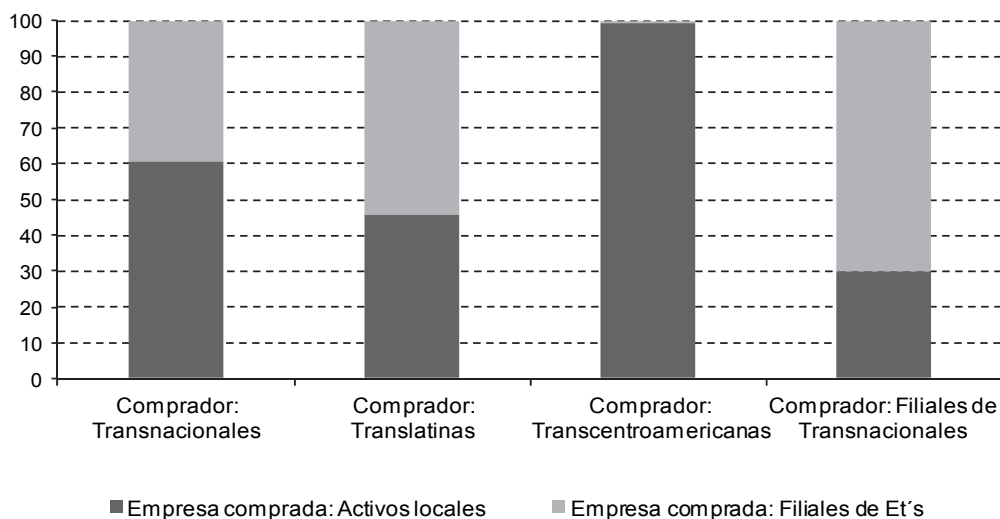
<sup>12</sup> Debido al elevado importe de la compra de la filial del Chevron en Nicaragua por parte de Royal Dutch/Shell Group.

de estrategias muy agresivas de ingreso en la región que les lleva a comprar indistintamente activos locales o filiales de empresas transnacionales en Centroamérica. Se observa un comportamiento similar al registrado por las empresas españolas en América del Sur durante la segunda mitad de los años noventa.

Por el contrario, las transnacionales localizadas en Centroamérica (filiales) han adquirido principalmente otras filiales de empresas extranjeras —un 60%. Como ya se ha adelantado, durante el periodo estudiado se ha producido una reordenación de los activos de las transnacionales en la región. En los años noventa muchas transnacionales, en una ferviente carrera de internacionalización, adquirieron activos en Centroamérica (y en general en el resto de América Latina). Posteriormente han reordenado sus activos en el exterior, lo que les ha llevado en muchos casos a vender activos y comprar otros centrados en los nichos de negocios y/o países que sus estrategias empresariales marcaban como prioritarias. Además, la larga crisis en los países de donde son originaras las casas matrices de las transnacionales (Estados Unidos y la Unión Europea) está provocando que muchas de las transnacionales de esos países estén acotando su ámbito de actuación hacia sus negocios centrales y los países donde detentan mayores cuotas de mercado. Ello da lugar a que las filiales de empresas extranjeras y, en particular, las translatinas ya presentes en la región hayan aprovechado estas oportunidades para comprar activos productivos (véase el gráfico 4).

Finalmente las empresas *transcentroamericanas* se expanden casi de forma exclusiva por la propia región, aprovechando el conocimiento del mercado y las ventajas que ofrece el aún incompleto Mercado Común Centroamericano.

**GRÁFICO 5**  
**CENTROAMÉRICA: FUSIONES Y ADQUISICIONES SEGÚN PROPIEDAD DE**  
**LAS EMPRESAS COMPRADORAS Y ADQUIRIDAS DESDE LA PERSPECTIVA**  
**DEL COMPRADOR, 1988-2011**  
*(En porcentaje)*



Fuente: Elaboración propia a partir de Thomson Reuters.

La recomposición de las inversiones a partir de 1990 ha dado como resultado que una parte importante de la industria local esté en manos extranjeras. Gran parte de la industria desarrollada durante el periodo de industrialización sustitutiva de importaciones subsiste e incluso ha mejorado sus niveles de productividad y ha modernizado su planta productiva, aunque ahora en manos de empresas transnacionales (véase los cuadros 2 y 3 del anexo). Esta recomposición industrial ha puesto a la región centroamericana a jugar un papel global como proveedor de insumos de bajo coste para las cadenas globales de valor o bienes finales que, dependen de las decisiones de las casas matrices extranjeras. La tecnología de la planta productiva centroamericana es importada y las ganancias de productividad son repatriadas a las casas matrices.





## II. Conclusiones

El presente artículo ha realizado un análisis preliminar de la inversión extranjera directa en Centroamérica con atención particular a las fusiones y adquisiciones realizadas en la región desde 1990.

El capital extranjero ha pasado por diversas etapas en función del modelo de desarrollo seguido en Centroamérica a lo largo del siglo XX y comienzos del XXI. Comenzó el siglo pasado con el establecimiento de las denominadas “economías de enclave” en el modelo agro-exportador. Posteriormente se dio preferencia al capital nacional frente al extranjero durante el periodo de la industrialización sustitutiva de importaciones. En la década de los ochenta, las reformas estructurales abrieron de nuevo las fronteras al capital extranjero. Uno de los mecanismos más importantes fueron los procesos de privatizaciones que colocaron en el mercado internacional activos nacionales. Estos fueron adquiridos por empresas transnacionales, y en algunos casos primero por grupos nacionales que con una cierta brevedad los traspasaron a empresas transnacionales. También fueron importantes otros cambios como las modificaciones legales en relación a la inversión extranjera directa, la apertura de algunos sectores que habían estado altamente regulados y a menudo reservados en régimen de monopolio al Estado, así como otras reformas que indirectamente reforzaron el atractivo de la región en tanto que permitieron poner fin a los procesos hiperinflacionarios, redujeron los desequilibrios fiscales de las administraciones públicas, facilitaron las transferencias financieras, se redujeron aranceles a través de los acuerdos comerciales y se aprobaron acuerdos de protección de las inversiones, entre otras.

La región centroamericana inició en la década de los noventa un proceso de transformación productiva a través de la IED que permitió que muchas de las empresas creadas durante el periodo de industrialización sustitutiva de importaciones pasaran a manos extranjeras. Paralelamente al proceso de enajenación de la propiedad de la planta industrial, se inició un proceso de promoción de IED vinculada a la exportación que permitió que la región se convirtiera en una plataforma exportadora. Ambos procesos han llevado a que buena parte de la planta industrial regional esté en manos de extranjeros, gran parte no paga impuestos (se ubican en zonas de producción para la exportación o zonas francas) con pocas vinculaciones con las economías locales y la rentas son repatriadas a sus países de origen, recordando a las viejas economías de enclave que analizaron los teóricos de la dependencia en el marco de las relaciones centro-periferia.

Las empresas transnacionales se han introducido en la región principalmente a través de adquisiciones de activos ya existentes. Estas empresas han realizado inversiones posteriores, en muchos casos encaminadas a ampliar las capacidades productivas, ya sean en materia de bienes o de servicios. Desde finales de los ochenta y hasta mediados de los noventa fueron las matrices de las

empresas transnacionales las que aprovecharon las oportunidades de compra que fueron apareciendo en la región como consecuencia de los incipientes rasgos de apertura de los países centroamericanos. Ya en el nuevo siglo han sido las empresas translatinas las que se han ido haciendo con parte de los activos centroamericanos y de una forma muy inferior están surgiendo empresas de ámbito centroamericano. Durante los primeros años de la apertura se adquirieron activos locales, en gran medida nacidos de la industrialización sustitutiva de importaciones, y recientemente se está asistiendo a un proceso de reordenación de los activos por el cual los activos controlados por capital extranjero en Centroamérica están cambiando de manos. Es decir, en algunos casos las empresas compradas por las transnacionales se han vendido a otras empresas transnacionales, o a translatinas o incluso a empresas centroamericanas que están incipientemente convirtiéndose en empresas regionales, como es el caso de los bancos o de las líneas aéreas nacionales (que se regionalizaron en el Grupo TACA, ahora Avianca de Colombia) aunque luego pasaron a manos de transnacionales.

El sistema productivo centroamericano está hoy más vinculado que nunca con la economía internacional. No sólo existe una intención pública por promover las exportaciones y, la IED capaz de aumentar la oferta exportadora, sino que la propiedad misma de los activos productivos está en gran medida en manos de empresas transnacionales. Estos cambios en relación a la propiedad de los activos productivos hacen pensar que existen nuevos rasgos de relaciones centro-periferia caracterizados por la dependencia de decisiones de casas matrices extranjeras y la generación de excedentes que son repatriados a las economías donde radican dichas casas matrices.

Los retos que enfrentan hoy los diseñadores de política económica, como hace décadas, son la reducción de los patrones de centro-periferia, aunque en un contexto y con instrumentos muy distintos. Actualmente los países centroamericanos tienen compromisos multilaterales, regionales y bilaterales que impiden aplicar medidas como la protección de industrias a través del alza de aranceles, los subsidios o la ingeniería reversa para acelerar el aprendizaje tecnológico, por citar algunos ejemplos. Este contexto obliga a repensar el instrumental de políticas económicas disponibles, aunque es probable que algunas propuestas hechas hace décadas siguen vigentes, como la importancia del mercado interno y la promoción de la integración regional, al tiempo que se deben reforzar algunas medidas que entonces no tuvieron suficiente fuerza como el aumento de la capacidad tecnológica endógena, el incremento de los esfuerzos en ciencia y tecnología y procurar la participación de empresas nacionales en las cadenas productivas locales, regionales y globales.

## Bibliografía

- Bielschowsky, R. (2010), *60 años de la CEPAL*, Buenos Aires, Editorial Siglo XXI y CEPAL.
- Bitar, S. (1988), “Neoliberalismo versus neoestructuralismo en América Latina” “Esbozo de un planteamiento neoestructuralista”, *Revista de la CEPAL*, núm. 34, Pág. 45-63.
- Bulmer-Thomas, V. (1998), *La historia económica de América Latina desde la independencia*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- CEPAL (1995), *Reformas económicas en América Latina: una síntesis de la experiencia en once países*. Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas.
- \_\_\_\_\_ (Varios años), *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas.
- \_\_\_\_\_ (Varios años), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas.
- \_\_\_\_\_ (Varios años), *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas.
- \_\_\_\_\_ (2011), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas.
- Cherol, R.L. y Zalduendo, S. (1984), “El marco legal de la inversión extranjera en el Caribe y Centroamérica”, *Integración Latinoamericana*, diciembre, Pág. 32-46.
- Fajnzylber, F. (1993), *La industrialización trunca de América Latina*, Ciudad de México, Centro de Economía Transnacional/Editorial Nueva Imagen.
- \_\_\_\_\_ (1988), “La industrialización en América Latina: de la caja negra al casillero vacío”, *Revista Internacional de Ciencias Sociales*, vol. 40, núm. 118, diciembre, pág. 495-502.
- French-Davis, R. (1988), “Esbozo de un planteamiento neoestructuralista”, *Revista de la CEPAL*, núm. 34. Pág. 37-44.
- Galeano, E. (1971), *Las venas abiertas de América Latina*. Siglo XXI, Rediciones múltiples, Consultada la edición de Siglo XXI. 2003.
- Martínez Peinado, J. (2011), “La estructura teórica centro/periferia en el sistema Económico global: ¿obsoleta o necesaria?”, *Revista de Economía Mundial*, núm. 29.
- Pinto, A. (1970), “Naturaleza e implicaciones de la “heterogeneidad estructural” de América Latina”, *Trimestre Económico*, vol. 37(1), núm. 145, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económico, enero-marzo.
- Ruesga, S.B. y Da Silva Bichara, J. (1998), “Inversiones españolas directas en América Latina en los años 90”, *Boletín Económico del ICE*, núm. 2574, del 25 al 31 de mayo, pág. 9-18.

- Sánchez Díez, A. (2002), *La internacionalización de la economía española hacia América Latina: elementos determinantes en el inicio y consolidación del proceso*, Burgos, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Burgos.
- \_\_\_\_\_ (1999), "La solidez de la economía chilena a la luz de las reformas estructurales: 1970-1997", *América Latina, Hoy*. Núm. 22, Salamanca, Instituto de Estudios de Iberoamérica y Portugal, pág. 53-60.
- Schatan, C. y Avalos, M. (2006), *Condiciones y políticas de competencia: economías pequeñas de Centroamérica y el Caribe*, Ciudad de México, Fondo de Cultura de México y CEPAL.
- UNCTAD (Varios años), *World Investment Report*, Ginebra, UNCTAD.
- Valle (del). C. (1992), *La deuda externa de América Latina: relaciones norte-sur, Perspectiva ética*. Estella (Navarra), Editorial Verbo Divino.
- Willianson, J. (1990), *Latin American adjustment: how much has happened?*, Washington, Institute of International Economics.
- \_\_\_\_\_ (1998), "The Washington Consensus revisited" en Emmerrij, L.: *Economic and social development into the XXI century*, Washington, Interamerican Development Bank.

## **Anexos**

## Anexo 1 Centroamérica: acuerdos bilaterales en materia de inversión

Costa Rica	Honduras			Guatemala			El Salvador			Nicaragua			Panamá		
	Contra-partes	Entrada en vigor	Contra-partes	Entrada en vigor	Contra-partes	Entrada en vigor	Contra-partes	Entrada en vigor	Contra-partes	Entrada en vigor	Contra-partes	Entrada en vigor	Contra-partes	Entrada en vigor	
Alemania	05-nov-97	Alemania	27-may-98	Alemania	19-ene-05	Alemania	15-abr-01	Alemania	19-ene-01	Alemania	19-ene-01	Argentina	Argentina	22-jun-98	
Argentina	07-mar-01	Chile	10-ene-02	Argentina	07-dic-02	Argentina	08-ene-99	Argentina	08-ene-99	Argentina	01-feb-01	Canadá	Canadá	13-feb-98	
Bélgica/ Luxemburgo		Corea,	19-jul-01	Bélgica y Luxemburgo	01-sep-07	Bélgica/ Luxemburgo	12-nov-02	Chile	24-nov-01	Chile	24-nov-01	Chile	Chile	30-sep-99	
Canadá	25-may-99	Ecuador	n.d.	Chequia	29-abr-05	Belice	n.d.	China	08-ene-93	Taiwán	08-ene-93	Taiwán	Taiwán	14-jul-92	
China	n.d.	España	23-may-96	Chile	13-oct-01	Canadá	n.d.	Corea	17-abr-01	Corea	17-abr-01	Corea	Corea	08-feb-02	
Chile	23-mar-98	EEUU	11-jul-01	Taiwán	01-dic-01	Chile	29-mar-97	Dinamarca	26-ene-99	España	26-ene-99	España	España	31-jul-98	
Corea	07-may-02	Francia	08-mar-01	Corea	17-ago-02	Corea	25-may-02	Ecuador	17-abr-01	EEUU	17-abr-01	EEUU	EEUU	30-may-91	
Ecuador	29-ago-02	Países Bajos	01-sep-02	España	21-may-04	Costa Rica	n.d.	El Salvador	03-abr-00	Francia	03-abr-00	Francia	Francia	03-oct-85	
El Salvador	n.d.	Reino Unido	08-mar-95	Finlandia	06-ene-04	Ecuador	14-ene-96	España	28-mar-95	México	28-mar-95	México	México	14-dic-06	
España	09-jun-99	Suiza	31-ago-94	Francia	28-oct-01	España	20-feb-95	EEUU	23-ago-96	Países Bajos	23-ago-96	Países Bajos	Países Bajos	01-sep-01	
Finlandia	n.d.			Italia	03-mar-08	EEUU	n.d.	Finlandia	n.d.	Reino Unido	n.d.	Reino Unido	Reino Unido	07-nov-85	
Francia	04-nov-97			Países Bajos	01-sep-02	Finlandia	20-feb-03	Francia	31-mar-00	Chequia	31-mar-00	Chequia	Chequia	20-oct-00	
Países Bajos	n.d.			Suecia	01-jul-05	Francia	12-dic-92	Italia	n.d.	R.Dominicana	n.d.	R.Dominicana	R.Dominicana	17-sep-06	
Paraguay	25-may-01			Suiza	03-may-05	Israel	07-jul-03	Países Bajos	23-ene-01	Suiza	23-ene-01	Suiza	Suiza	22-ago-85	
Reino Unido	26-nov-97					Marruecos	11-abr-02	Reino Unido	21-dic-01	Ucrania	21-dic-01	Ucrania	Ucrania	22-ago-03	
Chequia	n.d.					Nicaragua	08-jul-00	Chequia	n.d.	Uruguay	n.d.	Uruguay	Uruguay	22-feb-01	
Suiza	07-may-02					Países Bajos	01-mar-01	Suecia	17-nov-99						
Venezuela (República Bolivariana de)	02-may-01					Paraguay	08-nov-98	Suiza	02-may-00						
						Perú	15-dic-96								
						Chequia	28-mar-01								
						Suiza	16-sep-96								
						Taiwán	25-feb-97								
						Uruguay	23-may-03								

Fuente: Sistema sobre Información de Comercio Exterior (SICE) de la Organización de Estados Americanos (OEA).

## Anexo 2 Centroamérica: evolución de la propiedad de algunas empresas

Pais	Empresa	Sector/Industria	Adquiriente	Pais origen adquirente	Año
Costa Rica	Abonos Agro	Abonos	Grupo Progreso	Colombia	2007
	Alunasa	Metálica	CVG Alcasa	Venezuela	1994
	Atlas Eléctrica	Electrodomésticos	Grupo MABE	México	2007
	Banco Exterior de Costa Rica	Banca	Banco Lafisse	Nicaragua	1996
	Banex	Banca	Banistmo	Panamá	1999
	Cementos del Pacífico	Cemento	Cemex	México	1999
	Central Azucarera Tempisque	Agroalimentario	Campollo Codina	Guatemala	n.d
	Corporación As de Oros	Avícola	Costa Rica International Inc	Estados Unidos	1998
	Corporación Cefa	Farmacéutica	Socofar	Chile	2011
	Corporación Cormar	Logística	Deutche Post	Alemania	2003
	Corporación Financiera Miravalles	Banca	BAC	Nicaragua	2007
	Corporación Interfin	Banca	Scotiabank	Canadá	2006
	Corporación Pedregal	Cemento	Cemex	México	2002
	Datadec	Software	Telefónica	España	2004
	Durman y Esquivel	Plásticos	Aliaxis	Bélgica	2007
	El Gallito	Alimentario	Kraft Foods	Estados Unidos	1994
	El Lagar	Metálica	Grupo Progreso	Guatemala	2007
	Exactus Corp	Software	Sofland	España	2007
	Flora Ferris	Semillera	Seed Corporation	Japón	1996
	Grupo Agroindustrial Costarricense	Agroalimentario	BHI Corp	Estados Unidos	1995
	Grupo Kativo	Pinturas	CGP	Colombia	2012
	Grupo Pujol	Metálica	ArcelorMittal	Reino Unido	2006
	Grupo Sama	Servicios Financieros	Ronda Investment	Panamá	2012
	La Tropical	Alimentario	Florida Ice & Farm	Costa Rica	2001
	Laboratorios	Farmacéutica	GlaxoSmithKline	Reino Unido	2009
	Panacea SA	Pandero	Grupo Bimbo	México	1999
	Pozuelo	Alimentario	Riviana	Estados Unidos	1970

País	Empresa	Sector/Industria	Adquiriente	País origen adquiriente	Año	
Costa Rica	Lacsa	Transporte aéreo	TACA	El Salvador	1992	
	Recaudadora de Costa Rica	Banca	BAC	Nicaragua	2007	
	Salsas Lizano	Alimentario	Unilever	Reino Unido / Holanda	2000	
	Supermercados Unidos	Venta al por menor	Walmart	Estados Unidos	2006	
	Trefelería Colima	Metálica	ArcelorMittal	Reino Unido	2006	
	Salvador	Ahorromet	Banca	Scotiabank	Canadá	1997
		Banco Agrícola	Banca	Bancolombia	Colombia	2006
		Banco Americano de El Salvador	Banca	Banco G&T Continental	Guatemala	2006
		Banco Cuscatlán	Banca	Citibank	El Salvador	2008
		Banco Propemi	Banca	BAC	Nicaragua	2007
Banco Salvadoreño		Banca	Banistmo	Panamá	1999	
CAESS		Electricidad	AES	Estados Unidos	2000	
Cementos El Salvador		Cemento	Holcim	Suiza	2005	
Cetron		Electrodomésticos	Grupo MABE	México	2007	
Charter		Textil	Times King	China	2000	
Cogesa		Maquinaria	Ferreyros	Perú	2010	
Compañía de Luz Eléctrica de Santa Ana		Electricidad	AES	Estados Unidos	1998	
CTE		Telecomunicaciones	América Móvil	México	1998	
DEUSEM		Electricidad	AES	Estados Unidos	2000	
Distribuidora Eléctrica del Sur		Electricidad	EPM	Colombia	2011	
EEO		Electricidad	AES	Estados Unidos	2000	
Generadora Acajutla		Electricidad	DUK Energy	Estados Unidos	2000	
Generadora Salvadoreña		Electricidad	DUK Energy	Estados Unidos	1999	
Industrias Duraflex	Textil	Hanesbrands Inc	Estados Unidos	2007		
Intel SA	Telecomunicaciones	Telefónica	España	1998		
Oliva	Productos de Higiene	Unilever	Reino Unido / Holanda	1996		
Productos Cárnicos	Alimentario	Industrias Alfa	México	2005		
Taca	Aerolíneas	Avianca	Colombia	2009		
Telemovil	Telecomunicaciones	Millicom	Luxemburgo	2004		



País	Empresa	Sector/Industria	Adquiriente	País origen adquirente	Año	
Guatemala	Agencia de Seguros y Finanzas	Servicios Financieros	World American Global	Estados Unidos	2011	
	Aviateca	Transporte aéreo	TACA	El Salvador	1989	
	Banco Antigua	Banca	Scotiabank	Canadá	2008	
	Biocombustibles de Guatemala	Biocombustibles	CIE Automotive	España	2007	
	DEORSA/DEOCSA	Electricidad	Actis	Reino Unido	2011	
	Drenajes y Tuberías Corrugada	Plásticos	Jenisys Engineered Prods Inc	Estados Unidos	1998	
	EEGSA	Electricidad	EPM	Colombia	2010	
	Embotelladora Central	Embotelladora	Panamerican Beverages Inc	Estados Unidos	1998	
	Embotelladora del Pacífico	Embotelladora	Grupo Inversor	Reino Unido	1994	
	Galvanizadora Centroamericana	Acero	Steel Holdings of America	Panamá	2007	
	Genfrac Guatemala	Maquinaria	Ferreyros	Perú	2010	
	Industrias Alimenticias Kern de Guatemala	Alimentario	Florida Ice & Farm	Costa Rica	2006	
	Iprofasa	Farmacéutica	Laboratoris Andromaco	Chile	2007	
	La luz	Detergente	Henkel	Alemania	2003	
	La Mejor	Panadero	Bimbo	México	2001	
	Latitud TV	Televisión	Televisión Azteca	México	2008	
	Marmot	Semillera	Monsanto	Estados Unidos	2008	
	Multiprocesos	Agroalimentario	Pescanova	España	2008	
	Papeles Absorventes	Papel	Kimberly-Clarek Corp	Estados Unidos	1997	
	TELGUA	Telecomunicaciones	América Móvil	México	2001	
	Zacapa	Licorería	Diageo	Reino Unido	2008	
	Honduras	Azucarera Cantarranas	Agroalimentario	Grupo Caldega	Honduras	1994
		Bamer	Banca	BAC	Nicaragua	2007
Banco de Honduras		Banca	Citibank	Estados Unidos	1965	
Banco Futuro		Banca	Banco Custcatlán	El Salvador	2004	
BanPaís		Banca	Banco Industrial	Guatemala	2001	
BGA		Banca	Banistmo	Panamá	2001	
Cervecería La Hondureña		Cervecería	SABMiller	Sudáfrica	2001	
Compañía Minera Cerros del Sur		Minería	Razor Resources	Estados Unidos	2010	
Cressida		Venta al por menor	Unilever	Reino Unido / Holanda	2000	

País	Empresa	Sector/Industria	Adquiriente	País origen adquiriente	Año
Honduras	Industria Cementera Hondureña	Cemento	Grupo Lafarge	Francia	1997
	Islena	Transporte aéreo	TACA	El Salvador	1998
	Río Garment	Textil	Hampshire Group	Estados Unidos	2011
	TESA	Textil	AEC	Estados Unidos	2012
Nicaragua	Banco de Finanzas	Banca	Grupo Assa	Panamá	2006
	Consorcio Cerveceros Centroamericano (COGESA)	Cerveceros	Florida Ice & Farm	Costa Rica	2002
	DISNORTE y DISSUR	Electricidad	Unión Fenosa	España	2000
	Embotelladora Milca	Embotelladora	Panamerican Brewery	Estados Unidos	1997
	ENITEL	Telecomunicaciones	América Móvil	México	2004
	Ferrocarriles Nacionales de Nicaragua	Transporte ferrocarril	LB Foster Co	Estados Unidos	1994
	Grupo Financiero Uno	Banca	Citibank	Estados Unidos	2008
	Lucasa	Papel	Copamex	México	2000
	LANICA	Transporte aéreo	TACA	El Salvador	1992

Fuente: Elaboración propia a partir de diversas bases de datos, fuentes bibliográficas y periodísticas.

### Anexo 3 Centroamérica: fusiones y adquisiciones de empresas, 1983-2011

Año	Activo adquirido	País de adquisición	Empresa compradora	País comprador	Millones de dólares	Clave según comprador	Clave según vendedor
2010	BAC Credomatic GECF Inc	Nicaragua/Panamá	Grupo Aval Acciones y Valores	Colombia	1 920	2	2
2006	Grupo Banistmo SA	Panamá	HSBC	Reino Unido	1 781	1	1
2007	Grupo Cuscatlán	El Salvador	Citigroup Inc	Estados Unidos	1 510	1	2
2010	Wal-Mart Centroamérica	Guatemala	Wal-Mart de México SAB de CV	México	1 347	4	2
2007	Banagricola	El Salvador	Bancolombia SA	Colombia	790	2	1
2010	DECA II	Guatemala	{EPM}	Colombia	758	2	2
2004	BellSouth de Panamá	Panamá	Telefónica Móviles SA	España	657	1	2
1997	INTEL(Panamá)	Panamá	Cable & Wireless PLC	Reino Unido	652	1	1
2001	Cervecería Hondureña SA	Honduras	South African Breweries PLC	Reino Unido	537	1	2
1998	Empresa Eléctrica de Guatemala	Guatemala	Investor Group	España	520	1	1
2004	Cía de Telecomunicaciones	El Salvador	América Móvil SA de CV	México	518	2	1
2010	Goldcorp Inc-Escobal Silver	Guatemala	Tahoe Resources Inc	Estados Unidos	505	1	2
2005	BAC International Panamá	Panamá	GE Consumer Finance Inc	Estados Unidos	500	1	1
2000	Telgua(Luca SA)	Guatemala	Telmex	México	452	2	1
2003	Estel LLC	El Salvador	América Móvil SA de CV	México	417	2	2
2008	Desarrollo Agroindustrial	Costa Rica	Fresh Del Monte Produce Inc	Estados Unidos	403	1	1
1998	Tabacalera San Cristóbal de	Honduras	Tabacalera Cigars Int'l SA	España	367	1	1
2000	Cressida	Honduras	Unilever PLC	Reino Unido	314	1	1
1998	Cía de Alumbrado Elec de ES	El Salvador	Corp EDC CA SACA(AES Corp)	Venezuela (República Bolivariana de)	297	2	1
2006	Corporación Interfin SA	Costa Rica	Bank of Nova Scotia	Canadá	294	1	1
1998	Cía de Telecomunicaciones	El Salvador	ESETEL	El Salvador	275	1	1
2005	CESSA	El Salvador	Holcim Ltd	Suiza	261	1	1
2002	Cervecería Nacional SA	Panamá	Bavaria SA	Colombia	260	2	1
2002	Florida Bebidas SA	Costa Rica	Heineken NV	Países Bajos	229	1	1
2007	Durman Esquivel SA	Costa Rica	Aliaxis SA	Bélgica	200	1	1
2006	El Paso Corp-Central American	El Salvador	Globeleq Ltd	Bermuda	197	4	2

Año	Activo adquirido	Pais de adquisición	Empresa compradora	Pais comprador	Millones de dólares	Clave según comprador	Clave según vendedor
1998	Distr de Electricidad del Sur	El Salvador	Investor Group	Chile	180	4	1
2007	DELSUR	El Salvador	Ashmore Energy Intl Ltd	Estados Unidos	180	1	2
2006	San Jose Caldera Highway	Costa Rica	Consortium Autopistas del Sol	España	175	1	1
2004	Bellsouth Guatemala	Guatemala	Telefónica Móviles SA	España	175	1	2
2006	Inversiones Financieras Bancos	El Salvador	Grupo Banistmo SA	Panamá	173	3	1
2011	HudBay Minerals-Fenix Project	Guatemala	Solway Investment Group Ltd	Chipre	170	1	2
2001	El Salvador Energy Holdings SA	El Salvador	AES Corp	Estados Unidos	168	1	2
2007	Fortuna SA	Panamá	Enel SpA	Italia	161	1	2
2009	Holcim Ltd-Panama & Caribbean	Panamá	Cementos Argos SA	Colombia	157	4	2
2006	Hydro-Quebec Intl Latin Americ	Panamá	ENEL Investment Holding BV	Paises Bajos	150	1	2
2004	Bellsouth-Nicaraguan Cellular	Nicaragua	Telefónica Móviles SA	España	150	1	2
1998	Manzanillo Intl Terminal	Panamá	Stevedoring Services of Amer	Estados Unidos	150	1	1
2002	Telefónica Centroamérica	Guatemala	Telefónica Móviles SA	España	146	1	2
2007	Grupo Financiero Banpais	Honduras	Corporación BI	Guatemala	140	3	1
2008	Marmot SA	Guatemala	Monsanto Co	Estados Unidos	135	1	1
2000	Corp INCEM SA	Panamá	Investor Group	Suiza	130	1	1
1998	Toler Development Corp	Panamá	Kiwi Holdings Inc	Estados Unidos	127	1	1
2005	CESSA	El Salvador	Holcim Ltd	Suiza	121	1	1
2001	Basic Resources International	Guatemala	Perenco SA	Francia	121	1	2
2006	Pozuelo SA	Costa Rica	Grupo Nacional de Chocolates	Colombia	119	2	2
1998	Fortuna SA	Panamá	Americas Generation Corp	Panamá	118	5	1
2000	Dissur (Unión Eléctrica)	Nicaragua	Unión Eléctrica Fenosa SA	España	115	1	1
1998	Cía de Luz Eléctrica de Santa	El Salvador	AES Corp	Estados Unidos	109	1	1
1996	CASA	Costa Rica	Grupo Elektra SA de CV	México	107	2	1
2011	AFP Crecer SA	El Salvador	Investor Group	Colombia	103	2	2
1999	Deocsa,Deorsa	Guatemala	Unión Eléctrica Fenosa SA	España	101	1	1

Fuente: Thomson Reuters.