

Global LATAM 2025

Series Inversión
Extranjera

Global LATAM 2025

Series Inversión
Extranjera



Editor

Adrián Blanco Estévez

LATAM DESK ICEX-Invest in Spain

Índice

Prefacio	7
Introducción	9
Resumen ejecutivo	16
Capítulo 1. La fortaleza de la inversión latinoamericana en 2024	19
Capítulo 2. Índice Global Latam Multilatinas (IGLM)	53
Capítulo 3. España: puente hacia Europa	85
Capítulo 4. Radiografía de la inversión latinoamericana en España	103

Prefacio



Elisa Carbonell

Consejera Delegada de ICEX

Andrés Allamand

Secretario General de la SEGIB



Es motivo de orgullo presentar la edición 2025 del informe “Global Latam. Series de Inversión Extranjera”. Esta es la séptima edición del proyecto liderado por ICEX-Invest in Spain junto con la Secretaría General Iberoamericana (SEGIB), que se ha convertido en una herramienta de referencia para el estudio de la Inversión Extranjera Directa (IED) y la internacionalización del capital latinoamericano.

El año 2024 se caracterizó por la estabilización de la actividad económica, en un contexto de marcadas tensiones geopolíticas, que condujo a un crecimiento del 3,3% a nivel global. Entre los países avanzados, la economía de Estados Unidos registró un avance del 2,8%, más vigoroso que la Eurozona con un 0,9%, mientras que los países emergentes experimentaron un crecimiento conjunto del 4,3%, impulsados como en los últimos años por la pujanza de China e India.

En este entorno América Latina creció un 2,4%, destacando la actividad de la principal economía regional, Brasil (+3,4%), y el avance más modesto de México (+1,5%). El pasado ejercicio estuvo caracterizado por la resiliencia y la estabilidad económica en la región, si bien bajo una perspectiva de largo plazo, el ciclo 2015-2024 se cierra con un avance del 1% del PIB, insuficiente para afrontar las brechas de desarrollo, y evidenciando una década con modestos avances en términos de reformas estructurales.

Por el contrario, en 2024 los flujos de IED saliente desde la región alcanzaron 53.035 millones de dólares, lo que representa un crecimiento interanual del 50 %, el cuarto mejor dato de la serie histórica y

una recuperación significativa hacia niveles previos. Cabe afirmar por tanto que la internacionalización de las compañías latinoamericanas continúa mostrando una trayectoria positiva, lo que resulta en un tejido empresarial más resiliente y dinámico, y muestra la capacidad de escalar negocios con éxito más allá de las fronteras nacionales.

Al igual que en años anteriores, el informe GLOBAL LATAM ha continuado renovando sus contenidos con el objetivo de poner de manifiesto la importancia de la inversión exterior latinoamericana, un fenómeno económico de 928.000 millones de dólares (un 122% más que en 2010). En la presente edición se incluyen, además del habitual y minucioso análisis del origen, destino y sectores de inversión latinoamericana en 2024, y del estado actual del capital latinoamericano en España, dos capítulos novedosos. El primero presenta un ranking basado en un indicador compuesto de las empresas latinoamericanas más internacionalizadas, desarrollado a partir de un profundo análisis de variables empresariales. El segundo cuenta con diferentes casos de estudio sobre compañías latinoamericanas que están abordando el mercado europeo, el mayor del mundo ponderado por renta, a través de España.

El informe Global Latam se caracteriza por ofrecer una visión actualizada y rigurosa sobre la expansión internacional del capital iberoamericano, al servicio tanto de autoridades como al mundo empresarial, académico y a todos aquellos interesados en el devenir de la economía latinoamericana. Desde ICEX y la SEGIB confiamos en que, al igual que en ediciones anteriores, los temas abordados en esta oportunidad resulten de su máximo interés.

Introducción



Adrián Blanco Estévez
ICEX-Invest in Spain

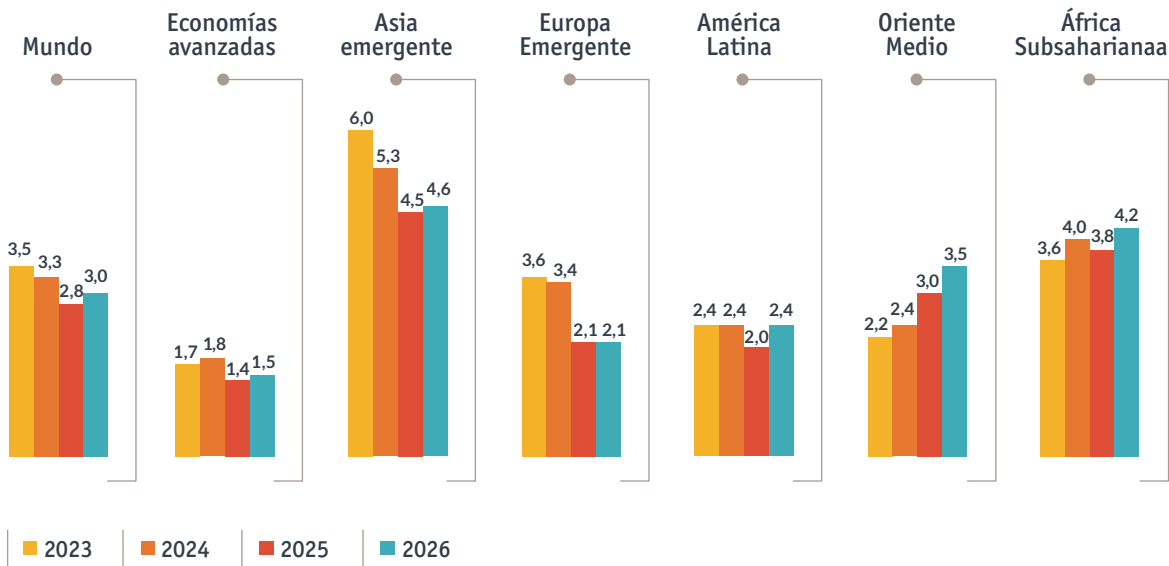
Las economías latinoamericanas moderaron su crecimiento económico tras la recuperación de la actividad en el ejercicio postpandemia (+4% de avance del PIB en 2021), hasta un avance del 2,4% en 2023 y también en 2024 (gráfico 1). Por componentes de la demanda, el gasto público continuó inmerso en un proceso de ajuste, el consumo fue el motor principal del crecimiento, mientras que la inversión siguió siendo débil y las exportaciones tuvieron un comportamiento positivo. Este desempeño coyuntural debe ser entendido en un contexto más amplio en el que no se apreciaron mejoras significativas en la transformación productiva y reformas estructurales en la región, que permitan incrementar el crecimiento potencial a medio y largo plazo.

La inflación continuó en una senda descendente, en gran parte debido al endurecimiento de la política monetaria implementada por los principales Bancos Centrales de la región. En todo caso, cabe destacar que la inflación central sigue convergiendo hacia las metas de las autoridades monetarias, pero los

precios de la energía y alimentos continuaron siendo elevados como resultado de la guerra ucraniana y de las sequías provocadas por el fenómeno de El Niño. En todo caso, y pese al endurecimiento de la política monetaria para contener el alza de precios, los tipos de interés se encuentran por debajo de los niveles alcanzados de máximos de 2023.

Resulta particularmente preocupante la ausencia de espacio fiscal, que reduce el margen gubernamental para impulsar la demanda e implementar reformas. Las proyecciones oficiales indican un déficit público medio del 3,3% del PIB para 2024, muy similar al del año anterior, si bien cabe destacar una caída del gasto primario frente a un aumento de los tipos derivados de las emisiones de deuda. Con esto, la deuda pública bruta se situó en una media del 52,6% del producto. El desajuste fiscal continúa siendo una de las principales debilidades de la región, y resulta particularmente preocupante la baja capacidad de recaudación fiscal, la insuficiente progresividad impositiva, y el escaso análisis coste-beneficio de las grandes políticas públicas.

Gráfico 1
Evolución del PIB por regiones económicas (crecimiento en %), 2023-2026



Fuente: FMI (estimaciones abril 2025).

Las exportaciones de bienes presentaron un comportamiento positivo, con un incremento del 4,1% frente a la contracción del 1,6% del año anterior, debido al mayor volumen vendido al exterior, mientras que los precios se mantuvieron constantes. Destacan los avances exportadores de países como Argentina (+18,1%), Perú (15,8%) o Venezuela (18,7%). Por su parte, los precios cayeron en el caso de la soja (-22%), el azúcar (-14%), el hierro (-9%) y el petróleo (-3%), y aumentaron en el caso del cobre (+9%) y el café (+58%)¹. En todo caso, y pese a los buenos resultados del pasado año en materia exportadora, se hace necesario avanzar hacia un patrón exportador de mayor valor añadido, y menos dependiente de las materias primas, lo que constituye un elemento de vulnerabilidad de la región, además de un indicativo de la debilidad en lo que respecta al desarrollo del sector privado y especialización productiva.

La IED recibida por la región en 2024 ascendió a 173.000 millones de dólares, lo que supone un 9% de caída respecto del año anterior. Los proyectos *greenfield* de inversión nueva, así como las operaciones de financiación empresarial internacional, también registraron descensos. En todo caso, la caída del capital exterior recibido presenta importantes excepciones, con ascensos de los proyectos *greenfield* recibidos en países como Brasil, Colombia o Argentina. Por su parte las remesas recibidas experimentaron un nuevo récord, al igual que en el año anterior, con 161.000 millones de dólares. Una gran parte de estas remesas van a parar a México, con 61.000 millones, si bien en el pasado año tuvieron una desaceleración para este país, al contrario que la subregión sudamericana, en la que ascendió el volumen de dinero enviado de sus emigrantes, fundamentalmente procedente de Estados Unidos y España.

Por su parte los indicadores sociales registraron un comportamiento positivo. La tasa de desempleo de la región descendió del 6,5% al 6,1% en 2024. Cabe destacar que la tasa de participación femenina en el mercado laboral continúa presentando una fuerte brecha frente a la masculina, de más de 20 puntos, y los salarios del primer grupo son de media un 20% inferiores. También registró una mejora la tasa de informalidad, si bien todavía sigue siendo de las más elevadas del mundo con un 47%, aunque la dispersión es muy acusada entre los diferentes países². Además la tasa de pobreza extrema disminuyó hasta el 10,4%, lo que supone una mejora respecto al año precedente³.

En todo caso, al margen de la coyuntura y el análisis de corto plazo, no debe olvidarse que el crecimiento medio anual en el periodo 2015-2024 fue de solamente un 1% del PIB, avance muy escaso para una región de renta media e insuficiente para mejorar la renta regional. La productividad se encuentra tan solo en el 33% de la media de la OCDE. Tal y como se ha señalado en informes anteriores, existe un consenso generalizado entre los organismos internacionales y analistas latinoamericanos que un mayor crecimiento pasa por una combinación de movilización de recursos financieros y de reformas estructurales que estimulen la inversión interna y externa.

1. Ver <https://publications.iadb.org/es/estimaciones-de-las-tendencias-comerciales-america-latina-y-el-caribe-edicion-2025>

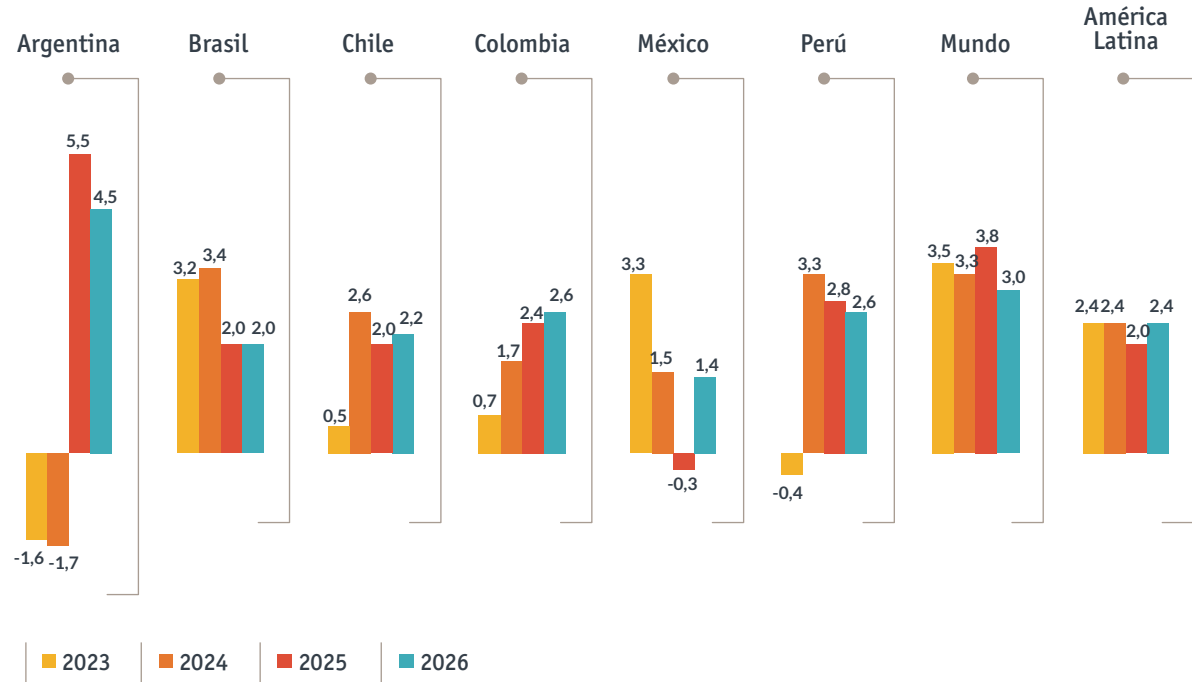
2. Datos de la Organización Internacional del Trabajo (OIT)

3. Datos de Naciones Unidas

A este respecto cabe destacar que América Latina cuenta con una de las tasas de inversión sobre producto más reducidas del mundo (un 20%), y que esa baja tasa inversora es uno de los elementos principales que debilitan liberar la financiación necesaria para avanzar en el cierre de la brecha de financiación regional. Resulta asimismo importante destacar el papel de otras fuentes de financiación internacional, al margen de la inversión directa, para dotar de la financiación necesaria a la región, especialmente en los ámbitos de infraestructuras, educación y políticas encaminadas a un mayor fortalecimiento institucional. Análisis recientes indican la existencia de un déficit de financiamiento de 99.000 millones de dólares anuales para cubrir las principales necesidades de desarrollo⁴.

Tras un 2023 con un desempeño enormemente dispar por países, en 2024 encontramos un escenario más homogéneo de actividad económica, en el cual los países más relevantes de la región vieron incrementar su producto, con la excepción de Argentina, que atraviesa un profundo ajuste fiscal. Entre las grandes economías, fue positivo el comportamiento de Brasil (3,4%) y Perú (3,3%), habiendo crecido ambas por encima de la media regional, y también mundial. Por el contrario, el crecimiento de la gran economía centroamericana, México, fue más modesto (1,5%), así como de Chile (2,6%) y Colombia (1,7%) (gráfico 2).

Gráfico 2
Evolución PIB economías de América Latina (crecimiento en %), 2023-2026



Fuente: FMI (estimaciones abril 2025)

4. Ver https://www.oecd.org/content/dam/oecd/es/publications/reports/2024/12/latin-american-economic-outlook-2024_60523697/25aed2f5-es.pdf

De acuerdo con las primeras estimaciones de la UNCTAD (United Trade Conference for Trade and Investment), la IED global alcanzó 1,4 billones de dólares en 2024, lo que supone un avance del 11% respecto de año anterior, pero un descenso del 8% si se excluyen flujos financieros⁵. Descomponiendo por tipología de inversión, se aprecia un incremento del 2% en las operaciones de Fusión y Adquisición (M&A), mientras que los proyectos *greenfield* descendieron un 8%, si bien permanecieron en niveles elevados para inversiones relacionadas con la inteligencia artificial y los semiconductores, mientras que retrocedieron significativamente las industriales. Por su parte, las operaciones de *Project Finance*⁶ internacionales, relacionadas con financiación de infraestructuras, se contrajeron un 31%. Es asimismo destacable que la inversión en proyectos relacionados con los ODS (Objetivos

de Desarrollo Sostenible) avanzaron en energías renovables, salud y educación, pero que se contrajeron en agricultura, y agua y saneamiento.

Por geografías, la IED cayó en la Unión Europea (concretamente en 18 países), destacando una contracción para Alemania y Polonia del 60%. Por el contrario, la IED avanzó un 13% en América del Norte, con grandes operaciones de adquisición empresarial ocurridas en Estados Unidos. Por su parte la IED registró una caída del 15% en los países en desarrollo. Cabe destacar un descenso del 7% en Asia, y especialmente del 29% en China, y un avance del 86% en África. En términos de inversión directa recibida, se produjo un descenso en América Latina del 9%, pero en términos de proyectos *greenfield* Brasil, Argentina y Colombia registraron un aumento (cuadro 1).

Cuadro 1
Evolución IED recibida en el mundo
(volumen en millones de dólares y crecimiento en %), 2024

		Crecimiento (%)	
	IED Total	IED	Proyectos Greenfield
Mundo	1.378	11	-8
Economías desarrolladas	522	-15	-10
Europa	104	-45	-23
América del Norte	317	13	20
Otras Economías Desarrolladas	101	16	11
Economía en Desarrollo	854	-2	-6
África	94	86	-22
América Latina	173	-9	-9
Asia	588	-7	-2

Fuente: UNCTAD

5. Ver https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2025d1_en.pdf

6. Proyectos de gran volumen de inversión apalancada que involucran habitualmente numerosos inversores y se dedican a la financiación de infraestructuras

En este contexto de la economía latinoamericana y de la IED en el mundo presentamos la séptima edición del informe GLOBAL LATAM, que se ha consolidado como la pieza fundamental de análisis de la internacionalización empresarial a través de la inversión extranjera directa emitida o de salida (*outward FDI*, por su terminología anglosajona). Cabe recordar la importancia de este fenómeno económico-empresarial como indicador clave de las relaciones internacionales, y especialmente de la salud de las compañías, pues aquellas internacionalizadas son más competitivas – y productivas – y presentan importantes ventajas como acceso a nuevas bolsas de consumidores, la adquisición de tecnología y conocimiento, acceso a la financiación internacional, el posicionamiento de marca o la integración en cadenas de valor global.

En esta nueva edición del informe GLOBAL LATAM realizamos el habitual análisis sobre la inversión emitida por América Latina en 2024, así como sus perspectivas, poniendo especial énfasis en los países y sectores que protagonizan este fenómeno empresarial, así como en nuevas tendencias detectadas. Además, el presente informe incluye un novedoso ranking a partir de un índice compuesto sobre las compañías latinoamericanas más internacionalizadas, así como diferentes casos de estudio sobre cómo las empresas de la región que están utilizando España como plataforma al mercado europeo. Por último, al igual que en otros años, se analizan las inversiones latinoamericanas en España, país que se consolida como el segundo mayor destino extrarregional de estas inversiones, por detrás de Estados Unidos.

UNA COYUNTURA MÁS COMPLEJA PARA AMÉRICA LATINA EN 2025

La asunción de la segunda presidencia de Donald Trump el 20 de enero de 2025 está reconfigurando la relación económica de este país con el mundo, también con los países de América Latina. El mayor clima de incertidumbre generado, en particular a través de los *aranceles recíprocos*, abre un escenario en el que resulta muy complejo realizar previsiones, pero en todo caso existen claros canales de transmisión económica hacia la región en el presente ejercicio. En primer lugar, respecto a los propios aranceles, América Latina ha sido posiblemente la región menos impactada, y pese a quedar sujeta a la tasa mínima del 10% a todos los productos que entren desde el exterior, está muy por debajo de los anunciados para China, la Unión Europea, o socios tradicionales de la economía estadounidense como Japón o Vietnam. Las excepciones principales serían Nicaragua con un 18% y Venezuela con un 15%. Respecto de México, que dirige el 80% de sus exportaciones a Estados Unidos, por el momento se ha respetado el tratado TMEC de trato preferencial, y los productos no sujetos al mismo tendrán una tarifa del 12%.

Un segundo canal de impacto serían las inversiones directas, que podrían tener un impacto mixto. Por un lado, existiría un menor incentivo a producir en América Latina para posteriormente exportar a Estados Unidos – como es el caso del sector automotriz – pero por otro lado existe un incentivo en sentido opuesto a localizar producción en el exterior para atender a mercados locales desde Estados Unidos evitando represalias arancelarias de países latinoamericanos. Un tercer canal de impacto sería la inversión vía mercados financieros e inversiones de cartera, si bien en las semanas sucesivas a la toma de posesión de la nueva Administración no existían evidencias de movimientos de drenaje del capital hacia los mercados latinoamericanos o parones súbitos como en periodos anteriores. Un cuarto canal de transmisión, derivado de un esperado

endurecimiento en materia migratoria, serían las remesas. Recordemos que un 75% de las remesas recibidas por Latioamérica proceden de Estados Unidos, sobre un volumen total de 161.000 millones de dólares en 2024. Por otro lado, podría darse un shock de empleo positivo en la región al reducirse la emigración, con esperados efectos positivos en las economías centroamericanas.

Finalmente, un quinto y último canal de transmisión sería el derivado de la política monetaria que adopte la Reserva Federal, si bien no resulta evidente el sentido de dicha política. Si la economía estadounidense entra en recesión en 2025, tal y como prevén los principales organismos internacionales y casas de análisis, podría reducir los tipos de referencia, sin embargo de confirmarse el aumento de inflación provocado por los aranceles y medidas migratorias de confirmarse, podría operar en sentido contrario. En todo caso, y como se ha visto en repetidos episodios anteriores, los movimientos de política monetaria de la Reserva Federal resultan de gran relevancia para las economías latinoamericanas, especialmente por su capacidad de influir en los movimientos de capital y por la respuesta de los propios bancos centrales y autoridades monetarias en la región.

Los principales canales de impacto pueden presentar consecuencias positivas o negativas y habrá que esperar a la segunda mitad del año para ver cómo evolucionan las principales variables económicas. En todo caso se abre, por tanto, una coyuntura más compleja para América Latina en este 2025, y puede anticiparse una gran incertidumbre, que debería de generar un impacto negativo en las inversiones directas de salida (tanto por la vía de adquisiciones empresariales como por la vía de proyectos *greenfield* de inversión nueva), lo que constituye el foco principal de este informe. Además, derivado de la propia incertidumbre, es esperable un encarecimiento de la financiación empresarial, tanto bancaria como en mercados de deuda corporativa, elementos decisivos para facilitar la expansión internacional de las compañías latinoamericanas.

Resumen ejecutivo

La inversión internacional de América Latina se incrementó un 50% en 2024

- La IED emitida por América Latina alcanzó en 2024 los 53.035 millones de dólares, lo que representa un crecimiento interanual del 50 % y una recuperación significativa hacia niveles previos. Este volumen sitúa al pasado año como el cuarto mayor registro anual de la serie histórica, únicamente por detrás de 2022 (78.135 millones), de 2010 (63.152 millones) y de 2011 (56.339 millones). Además, esto supone un volumen muy por encima del promedio del período 2010–2024 y supera con claridad la media quinquenal previa a la pandemia.
- El crecimiento estuvo impulsado principalmente por el fuerte dinamismo de la reinversión de utilidades, que ascendió a 30.127 millones, representando el 56% del total. Le siguieron los aportes de capital, con 11.322 millones (21%), y los préstamo intragrupo, que sumaron 12.426 millones (23%). Además, cabe destacar que gran parte de las operaciones se financiaron vía emisiones corporativas de bonos, que alcanzaron los 64.000 millones de dólares en emisiones, en un entorno de elevados costes de financiación (*spreads*) y con unas monedas en general débiles respecto del dólar.
- Cuatro economías concentran el grueso de la inversión extranjera directa saliente desde América Latina: Brasil, México, Chile y Colombia. En conjunto, representaron más del 85 % del total regional en 2024. Brasil mantuvo su liderazgo como principal emisor regional en

2024, con 24.319 millones de dólares, seguido por México con 12.721 millones, Colombia con 4.611 millones y Chile con 3.592 millones. Las trayectorias entre estos países fueron divergentes: se mantuvo estable en Brasil, empeoró en Chile y aumentó en México y Colombia.

- Los elevados volúmenes sostenidos de IED emitida muestran que la región cuenta con un tejido empresarial altamente capacitado para competir globalmente, tanto por parte de grandes corporaciones como de un emergente número de compañías de servicios, la mayoría tecnológicas. En todo caso, este hecho convive con una región cuyo sector privado está dominado por micropymes con un elevado nivel de informalidad.

El nuevo Índice GLOBAL LATAM de Multilatinas (IGLM)

- El nuevo Índice GLOBAL LATAM de Multilatinas (IGLM) presenta las compañías de América Latina más internacionalizadas, a partir de cuatro subindicadores: ventas y empleo generados en el exterior, cobertura geográfica ponderada y solvencia financiera. El análisis incluye 348 empresas de América Latina con ventas superiores 2.500 millones de dólares. El IGLM constituye una herramienta única a partir de una metodología novedosa que permite realizar un seguimiento de las compañías latinoamericanas más globales.

- El IGML está liderado por Tenaris (Argentina, metales), Orbia (México, petrolero/químico), Nemak (México, transporte/manufacturas), Bimbo (México, alimentación), Cemex (México, cemento), Mercadolibre (Argentina, servicios tecnológicos), SQM (Chile, petróleo/química), Gruma (México, alimentación), Vale (Brasil, minería) y Minerva Foods (Brasil, alimentación). El estudio identifica cinco patrones que marcarán la próxima década multilatina: (1) la convergencia entre ventas y empleo como señal de internacionalización real; (2) el peso creciente del capex verde-digital; (3) la diversificación geográfica como respuesta a riesgos regulatorios; (4) el dilema entre cobertura global y solvencia financiera; y (5) la guerra por el talento global como factor diferenciador.
- Brasil lidera en número absoluto (19 firmas), pero México muestra la media IGLM más alta, gracias a modelos de nearshoring financiero y operativo. En sectores, los químicos, agroindustria y servicios digitales superan en desempeño a los históricos metales o energía fósil. En destinos no regionales, Estados Unidos sigue siendo el principal, pero España emerge como el segundo país con más presencia operativa, por su marco regulatorio favorable, proximidad cultural y rol logístico hacia la UE y el norte de África.

España, cada vez más puente hacia la Unión Europea para las empresas latinoamericanas

- En un contexto de transformación económica global, marcado por la necesidad de diversificación y resiliencia, cada vez más empresas de América Latina eligen a España como punto de entrada para su expansión en

la Unión Europea. A partir de cuatro casos de estudio, Bimbo (México), Go Global (Argentina), Grupo Aserta (México) y Movizzon (Chile), se identifican los factores que hacen de España un destino privilegiado: ubicación geográfica estratégica, un entorno jurídico armonizado con los estándares europeos, economía diversificada, una infraestructura empresarial moderna y, sobre todo, una fuerte afinidad cultural y lingüística con América Latina.

- Las estrategias adoptadas por las empresas latinoamericanas para consolidarse en el mercado europeo incluyen adquisiciones, formación de alianzas con socios locales, y la creación de filiales o sucursales con operaciones propias. Cada modelo ofrece ventajas distintas en función del sector, el grado de madurez de la empresa y su capacidad para gestionar el riesgo. No obstante, el éxito de estas estrategias depende fuertemente de la adaptación a marcos regulatorios complejos, de la diferenciación frente a competidores consolidados y de la disponibilidad de talento intercultural.
- Los estudios de caso muestran que, más allá del tamaño o del sector, las empresas latinoamericanas que logran una expansión sólida desde España comparten varios elementos clave: un enfoque adaptativo, la incorporación de talento local, una cultura financiera prudente y la participación activa en ecosistemas locales de innovación y negocios. Entre los desafíos más comunes figuran la adaptación al marco normativo europeo, la necesidad de posicionarse en mercados altamente competitivos, y las limitaciones iniciales en el acceso a financiamiento.

América Latina es el cuarto mayor inversor en España, y España el segundo destino extrarregional del capital latinoamericano

- La inversión total acumulada en España procedente de América Latina es de 66.845 millones de euros, un 9,4% del total. La entrada de capital latinoamericano en España se ha producido de manera particularmente intensa desde el año 2010, año desde el cual ha aumentado un 103%, siguiendo una tendencia creciente desde entonces. Es además destacable que la región de manera conjunta es el cuarto mayor inversor en España, solamente por detrás de Estados Unidos, Reino Unido y Francia, y por delante de países como Alemania, Italia o Países Bajos.
- México es el país que lidera, a gran distancia de los demás, la inversión latinoamericana en España, y sus empresas (y otras estructuras societarias) son las que muestran mayor preferencia por activos españoles. La inversión mexicana acumulada alcanza los 33.900 millones de euros (50,2% del total), siendo el primer país de renta media por inversión en España, muy por delante de cualquier otro país emergente. En segundo lugar se sitúa Argentina con 10.568 millones (15,8% del total), el tercero es Brasil con 6.144 millones (9,2%), el cuarto Colombia con 6.022 millones (9%), y el país latinoamericano cuya inversión más está creciendo en España, y el quinto Uruguay con 3.606 millones (5,4%).
- España registró en 2024 un total de 40.047 millones de euros de inversión extranjera, lo que da una idea de su importancia como receptor de capital internacional y la apuesta de numerosos países y empresas por su economía. Aunque se trata de un ligero descenso del 2% respecto al año anterior, es la cuarta mejor cifra inversora desde 2010 y un 21% más que la media de capital foráneo recibida en el periodo 2010-2024. En este contexto, la IED procedente de América Latina fue de 2.178 millones de euros, un 5,3% menos que en el año anterior, una cifra que se encuentra en línea con la media de los últimos años. Además, cabe destacar que España es el segundo destino extrarregional de inversión latinoamericana en el mundo, únicamente por detrás de Estados Unidos.
- El creciente desembarco del capital latinoamericano en España es un fenómeno estructural, que cuenta con numerosos factores de impulso que permiten adelantar un mayor crecimiento para los próximos años. España es un mercado de renta alta (33.500 dólares) de tamaño medio (4º europeo por población con 48 millones de personas), y que permite acceder al mercado europeo, el mayor del mundo de renta media-alta. Además, se trata de un destino con una gran estabilidad política, regulatoria e institucional, que puede actuar como activo refugio, con una moneda estable e inflación controlada, salvaguardada por el Banco Central Europeo.

Capítulo 1

La fortaleza de la inversión latinoamericana en 2024



Manuel Balmaseda

Director del Instituto Español de Banca y Finanzas
y Socio Fundador de ARGIA GT&E

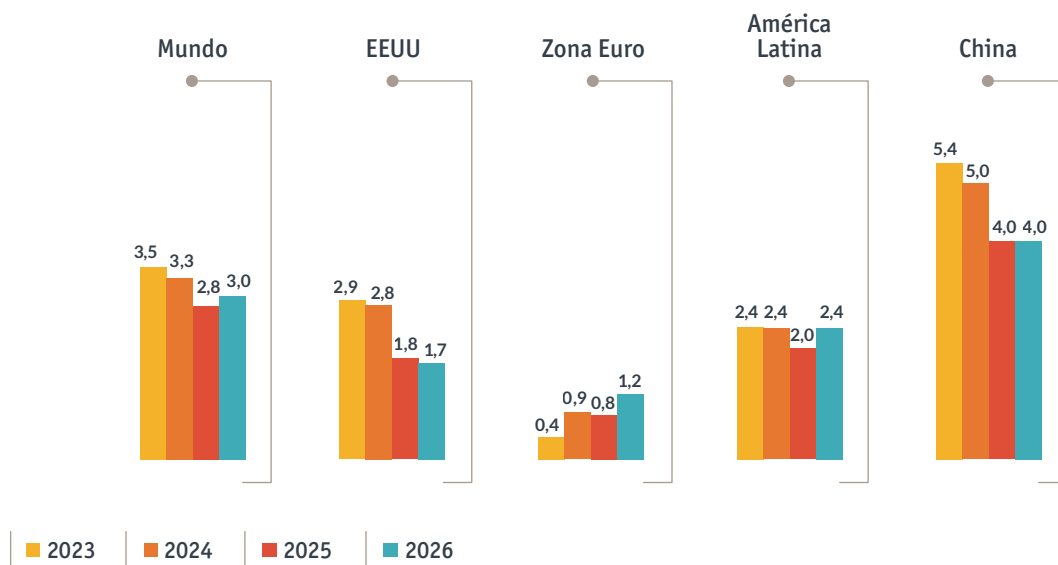
LA FORTALEZA DE LA INVERSIÓN LATINOAMERICANA EN 2024

El escenario económico mundial de 2024 confirmó una notable capacidad de resiliencia, desafiando las previsiones iniciales de desaceleración. Según el Fondo Monetario Internacional¹, el crecimiento global se mantuvo estable, pasando del 3,5% en 2023 al 3,3% en 2024, en un entorno aún marcado por tensiones estructurales y riesgos geopolíticos. Estados Unidos lideró este desempeño con un crecimiento del 2,8 %, superando expectativas y reafirmando su papel como motor de demanda global. En contraste, la zona euro registró un avance modesto del 0,9 %, mientras que China desaceleró hasta el 5,0 %, aunque por encima de lo previsto inicialmente (Gráfico 1).

A lo largo del año, las expectativas de desaceleración fueron aplazadas gracias a tres factores principales: la solidez del consumo en economías avanzadas, la progresiva relajación monetaria en varios países, y la normalización de los mercados financieros tras los shocks recientes. La moderación en las tasas de interés—especialmente en economías emergentes—favoreció la inversión, aunque persistieron focos de incertidumbre derivados de conflictos geopolíticos, disrupciones en cadenas de suministro y un entorno político global altamente volátil.

Gráfico 1

Crecimiento del PIB (variación % anual) , 2023-2026



Fuente: Fondo Monetario Internacional

1. FMI (2024), World Economic Outlook Update, enero. Washington DC.

Pese a la estabilidad macroeconómica, el entorno global mantuvo altos niveles de complejidad e incertidumbre. La fragmentación geoeconómica se profundizó, impulsada por conflictos persistentes —como la guerra en Ucrania y el conflicto en Oriente Medio— y por la creciente regionalización del comercio y la inversión. Las empresas ajustaron sus estrategias internacionales buscando mayor resiliencia, acortando cadenas de suministro y diversificando destinos de inversión. A esta compleja dinámica se sumó una intensa agenda electoral global: en 2024, más de 60 países —representando cerca de la mitad de la población mundial— celebraron elecciones. Particularmente relevantes fueron los comicios en México y Estados Unidos. Mientras el primero consolidó una orientación económica continuista, en el segundo se produjo un cambio de ciclo que introdujo nuevos grados de incertidumbre económica y comercial a nivel global.

América Latina también superó las previsiones iniciales del FMI, con un crecimiento estimado del 2,4 % en 2024, frente al 1,9 % proyectado al inicio del año. Esta expansión, aunque modesta en términos históricos, refleja una combinación de políticas monetarias prudentes, mejora en los términos de intercambio y relativa estabilidad macroeconómica en varias economías. Las trayectorias, no obstante, fueron divergentes: Brasil creció un 3,4 %, impulsado por consumo interno y un entorno financiero más laxo, mientras que México se desaceleró al 1,5 % con expectativas de crecimiento negativo para 2025. Para los próximos años se espera que la dinámica económica se mantenga por debajo del 2,5%, aproximándose al crecimiento potencial de la región. Por su parte, las presiones inflacionarias continuaron retrocediendo desde la segunda mitad de 2022, apoyadas en la caída de los precios internacionales de materias primas y en la anticipación de los bancos centrales latinoamericanos, que reaccionaron con políticas contractivas agresivas desde 2021. Esta estrategia permitió que varias economías iniciaran un proceso de flexibilización monetaria en 2024 antes que otras regiones emergentes. Sin embargo, las trayectorias fueron heterogéneas, reflejando diferencias estructurales y fiscales entre países.

En claro contraste con la agilidad mostrada por las políticas monetarias en América Latina, Estados Unidos sostuvo una política monetaria contractiva hasta bien avanzado el año. La Reserva Federal no comenzó a recortar su tasa de referencia hasta septiembre de 2024, acumulando una reducción total de 100 puntos básicos. Esta postura prudente buscaba contener presiones inflacionarias residuales en un contexto de crecimiento robusto. La comunicación efectiva de los bancos centrales contribuyó a anclar expectativas, lo que se tradujo en una caída inicial de los rendimientos de los bonos del Tesoro. No obstante, hacia finales de año estos repuntaron moderadamente, reflejando la mayor incertidumbre sobre la trayectoria futura de la política monetaria y los crecientes riesgos globales. El cierre del año estuvo marcado por un cambio perceptual en los mercados internacionales, a raíz de los resultados electorales en Estados Unidos. La nueva administración adoptó medidas que acentuaron tensiones comerciales y geopolíticas, generando dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento global. Este giro se percibe como un shock negativo de oferta, con implicaciones sobre inflación, tipos de interés y flujos de capital. En este sentido, 2024 se consolida como un año de transición: un periodo de relativa estabilidad previo a una nueva fase de mayor volatilidad en 2025.

AMÉRICA LATINA RECUPERA EL DINAMISMO

Tras el shock de la pandemia, los flujos de inversión extranjera directa (IED) global mostraron una recuperación significativa en 2021, impulsados por condiciones financieras excepcionalmente laxas y los estímulos fiscales de gran escala. Según el *World Investment Report 2024* de la UNCTAD, ese año marcó el punto más alto desde la crisis financiera global, con un volumen cercano a los 1,9 billones de dólares. Sin embargo, esta recuperación fue efímera: en 2022 y 2023, el endurecimiento de las condiciones financieras —provocado por la subida de tipos de interés y el aumento de la incertidumbre geopolítica tras la invasión de Ucrania— redujo los flujos de IED en un 16 % y luego un 2 % respectivamente, situándolos en 1,55 billones en 2023.

El informe de UNCTAD atribuye esta caída al impacto persistente de la incertidumbre macroeconómica y la fragmentación geoeconómica, que afectaron tanto a economías desarrolladas como en desarrollo. La mayor aversión al riesgo limitó las fusiones y adquisiciones transfronterizas (M&A), así como la financiación internacional de proyectos. El valor total de las M&A en 2023 fue apenas la mitad del registrado en 2022, mientras que la financiación de proyectos cayó en torno a un 25 % en volumen y número de operaciones, afectada por “la volatilidad de los mercados financieros y el mayor escrutinio”. En contraste, la inversión en nueva planta (*greenfield*) creció un 5 %, especialmente en manufactura, anticipando una posible recomposición de los flujos de IED hacia proyectos más estructurales.

Para 2024, las perspectivas iniciales de UNCTAD eran moderadamente optimistas: si bien “el entorno mundial para los negocios internacionales y la inversión transfronteriza seguiría siendo difícil” —por la ralentización del crecimiento, las tensiones comerciales y geopolíticas, los riesgos regulatorios asociados a las nuevas políticas industriales, y las medidas de las empresas para diversificar sus cadenas de suministro—, existían factores positivos que podrían sostener una recuperación parcial. Entre ellos destacaban el alto nivel de beneficios de las multinacionales, la progresiva relajación de las condiciones financieras y la maduración de proyectos *greenfield* anunciados en años previos. Sin embargo, los primeros datos de 2024 han matizado esa expectativa. El *Investment Trends Monitor* 48 de la UNCTAD reporta una caída del 8%² en la IED mundial en 2024. Los anuncios de proyectos *greenfield* descendieron en número (–8%) y valor (–7%), aunque se mantuvieron en

niveles relativamente elevados, con especial concentración en sectores de alta tecnología como semiconductores e inteligencia artificial. Por el contrario, la financiación internacional de proyectos sufrió un nuevo retroceso (–26% en número y casi –33 % en valor), y las M&A registraron menos operaciones (–13%), aunque el valor agregado aumentó ligeramente (+2%) gracias a grandes transacciones en países desarrollados. En este contexto global complejo, América Latina mostró un comportamiento más dinámico.

Según UNCTAD, la IED saliente desde la región alcanzó un máximo histórico en 2022, con 69.131 millones de dólares³, impulsada por Brasil (32.100 millones) y América Central en su conjunto (15.626 millones). Aunque en 2023 la cifra retrocedió un 28%, totalizando 50.077 millones, se mantuvo por encima del promedio histórico, lo que confirma la consolidación del proceso de internacionalización empresarial en la región. En el análisis de los datos de América Latina se excluyen los flujos desde centros financieros *offshore*, como Bahamas o Islas Caimán, dado que suelen responder a estructuras fiscales contables sin relación directa con procesos de internacionalización productiva o decisiones estratégicas empresariales. Incluir estas jurisdicciones, si bien pueden ser relevantes en volumen, distorsionaría el análisis, al inflar artificialmente el volumen de flujos sin un traslado real de capacidades, empleo o tecnología entre países. Excluir las permite centrarnos en los países con bases productivas reales, cuyas inversiones reflejan con mayor claridad los procesos de internacionalización productiva y la proyección estratégica de las capacidades industriales, tecnológicas y comerciales de la región.

2. Esto es eliminando las operaciones de algunas “European conduit economies” (intermediarios financieros). Añadiéndolas el crecimiento sería positivo (11%).

3. Excluyendo los centros financieros offshore en el Caribe: Anguila, Antigua y Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Islas Vírgenes Británicas, Islas Caimán, Curazao, Dominica, Granada, Montserrat, San Cristóbal y Nieves, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas, Sint Maarten e Islas Turcas y Caicos.

Las cifras de UNCTAD están basadas en el principio direccional, que asigna los flujos según el país de origen del inversor que ejerce el control económico. Este criterio permite una lectura más precisa de las estrategias de internacionalización empresarial, al captar los flujos efectivos de capital y sus motivaciones, como acceso a mercados, tecnología o cadenas globales de valor. No obstante, no están disponibles de forma regular para un número de países. Así, los datos de UNCTAD solo están disponibles con información hasta 2023 con frecuencia anual⁵. Por eso, este informe complementa el análisis con el enfoque de activos/pasivos, utilizado por el FMI y los bancos centrales, que se apoya en las estadísticas de balanza de pagos y permite una disponibilidad más homogénea, con frecuencia mensual o trimestral⁶. Pese a las diferencias conceptuales y metodológicas, ambos enfoques exhiben una alta correlación: entre 85% y 100% en los principales países de la región (Brasil, México, Chile, Colombia), lo que refrenda que ambos capturan tendencias similares y ofrecen lecturas consistentes sobre la evolución de los flujos de IED en la región. Sobre esta base, y con el objetivo de ampliar la cobertura temporal y desagregada de los datos, el presente análisis se apoya en las cifras bajo el enfoque activos/pasivos, que permiten observar con mayor precisión los movimientos más recientes y descomponer su evolución trimestral.

Tras el extraordinario dinamismo observado en 2022, el informe del año pasado anticipaba una moderación de los flujos de inversión para 2023,

en línea con el endurecimiento de las condiciones financieras globales y la desaceleración del crecimiento. Aunque se proyectaba una cifra en torno a los 50.000 millones de dólares, el desempeño fue sensiblemente inferior: la IED saliente regional cayó hasta 33.452 millones, una contracción del 54 % frente al año anterior y muy por debajo de las expectativas iniciales⁷. Además, los flujos mostraron una marcada volatilidad intraanual. Tras un primer trimestre relativamente sólido (12.800 millones), se registró una caída progresiva que culminó en apenas 3.600 millones en el cuarto trimestre, el nivel más bajo desde la crisis del COVID. Este debilitamiento fue generalizado, aunque más acentuado en economías que habían tenido un comportamiento excepcionalmente dinámico en 2022.

No obstante, 2024 marcó un punto de inflexión. Según datos preliminares, los flujos de IED saliente desde la región alcanzaron 53.035 millones de dólares, lo que representa un crecimiento interanual del 50 % y una recuperación significativa hacia niveles previos (Gráfico 2). Este volumen ubica a 2024 como el tercer mayor registro anual de la serie histórica, solo por detrás de 2022 (78.242 millones) y de 2010 (63.152 millones). Además, se sitúa muy por encima del promedio del período 2010–2024 y supera con claridad la media quinquenal previa a la pandemia. Esta recuperación se refleja con nitidez en la trayectoria trimestral: tras el mínimo de 3.863 millones registrado en el cuarto trimestre de 2023, los flujos se recuperaron de forma sostenida durante 2024 —12.662 millones en el primer

5. Los últimos datos disponibles correspondientes a 2023 se publicaron en verano de 2024. La información correspondiente a 2024 se publicará, previsiblemente, en verano de 2025.

6. La principal diferencia en el cálculo es que el enfoque activos/pasivos clasifica los flujos según el país de residencia de quien invierte o recibe la inversión, sin importar quién controla a quién. En cambio, el enfoque direccional reorganiza esos datos teniendo en cuenta la relación entre matriz y filial, restando los movimientos financieros que van en sentido contrario al control (como préstamos de filiales a matrices).

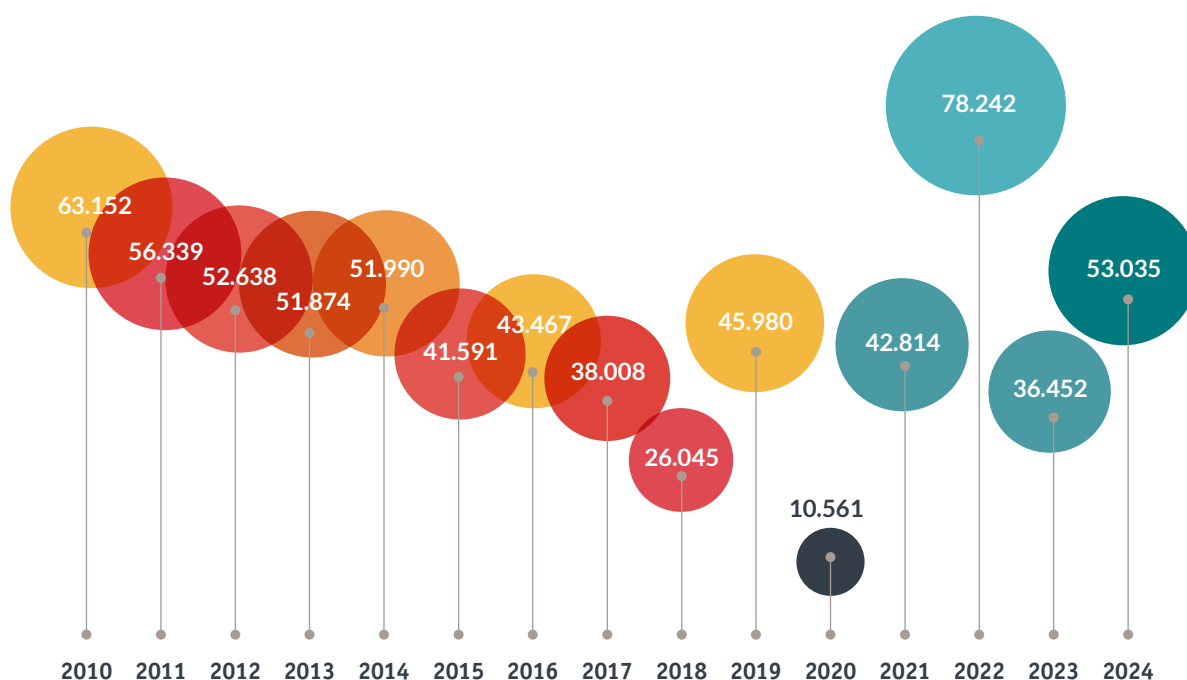
7. La diferencia entre el dato proyectado y el dato efectivo de IED saliente en 2023 se debe, en gran medida, al comportamiento de Uruguay. En Global Latam 2023, se estimó que la inversión del país alcanzaría los 2.646 millones de dólares, partiendo de un acumulado de 2.006 millones en los tres primeros trimestres. Sin embargo, el dato final fue de -8.204 millones, como resultado de una revisión sustancial del tercer trimestre (de +351 millones a -1.526 millones) y un cuarto trimestre con un flujo negativo de -9.149 millones. Esta corrección refleja operaciones de cancelación de préstamos con empresas emparentadas y la casa matriz, que impactaron significativamente el balance de inversión neta.

trimestre, 12.018 en el segundo y 12.990 en el tercero—, hasta alcanzar un pico de 15.529 millones en el cuarto trimestre, el más alto desde mediados de 2022. Este patrón apunta a una normalización progresiva de las decisiones de inversión internacional, con una acumulación de operaciones

estratégicas que habrían sido postergadas en el ciclo contractivo anterior. Además, la recuperación fue más estable que en episodios anteriores, con incrementos moderados pero sostenidos a lo largo del año, y sin la extrema volatilidad observada en algunos trimestres de 2023.

Gráfico 2

IED hacia el exterior desde América Latina excluyendo centros financieros (millones de dólares), 2010-2024



Fuente: Global Latam en base a fuentes oficiales nacionales

Cuatro economías concentran el grueso de la inversión extranjera directa saliente desde América Latina: Brasil, México, Chile y Colombia. En conjunto, representaron más del 85 % del total regional en 2024, aunque con trayectorias notablemente diferenciadas entre ellas. Brasil mantuvo su liderazgo como principal emisor regional en 2024, con 24.319 millones de dólares, lo que supone una leve caída del 3 % respecto a 2023 (25.148 millones) y una contracción acumulada del 27 % frente al pico de 2022 (33.355 millones). Pese a esta moderación en los últimos dos años, el volumen

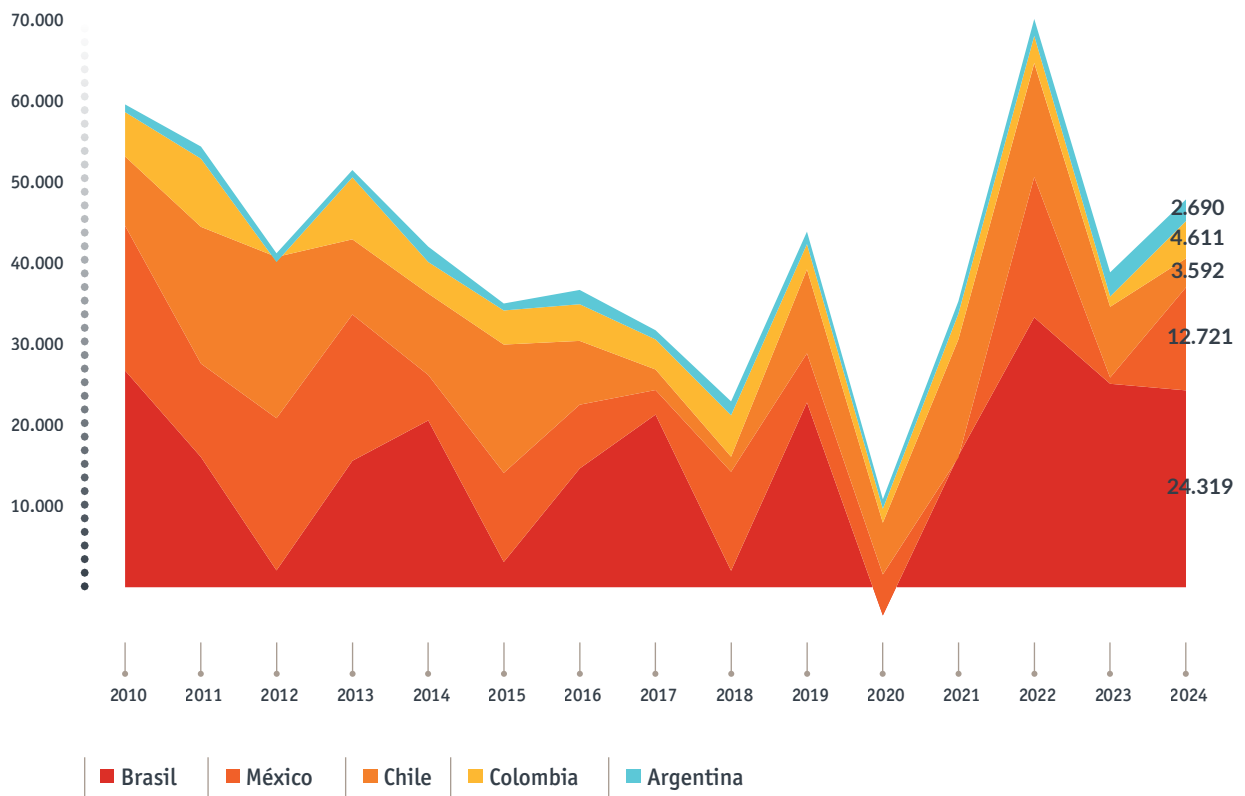
sigue muy por encima de su media histórica (16.051 millones), lo que sugiere una relativa estabilidad en las operaciones internacionales de las grandes corporaciones brasileñas. La evolución trimestral muestra una recuperación paulatina tras un primer trimestre más débil (4.185 millones), culminando en 8.459 millones en el cuarto trimestre, el valor más alto desde el tercer trimestre de 2022.

México, por su parte, protagonizó una recuperación notable. Luego de registrar apenas 755 millones de dólares en 2023 —una caída abrupta respecto a

los 17.343 millones de 2022—, la inversión saliente repuntó con fuerza hasta alcanzar 12.721 millones en 2024. Este rebote se concentró en los últimos tres trimestres del año, con un pico de 5.254 millones en el tercero. En cambio, Chile profundizó su proceso de ajuste. Tras haber alcanzado cifras récord durante la década pasada —con un máximo de 19.935 millones en 2012—, y niveles nuevamente altos en 2021 y 2022 (14.573 y 14.055 millones, respectivamente), la inversión saliente volvió a descender en 2024, situándose en 3.592 millones de dólares, su nivel más bajo desde 2017. Colombia, en contraste, experimentó una mejora sustancial. La inversión saliente pasó de 1.269 millones de

dólares en 2023 a 4.611 millones en 2024, más que triplicando su volumen. Entre los demás emisores, destaca el desempeño sostenido de Argentina, que con 2.690 millones de dólares alcanzó su segundo mejor registro histórico, y de Perú, que sumó 1.297 millones tras la recuperación iniciada en 2021. Costa Rica consolidó su papel como emisor estable, con un flujo cercano a los 1.000 millones por segundo año consecutivo. En cambio, Uruguay, tras una cifra excepcionalmente negativa en 2023, volvió a terreno levemente negativo en 2024 (-163 millones), reflejando aún una fuerte reversión de préstamos intercompañía (Gráfico 3).

Gráfico 3
Inversión directa hacia el exterior desde América Latina por países (millones de dólares), 2010-2024



Fuente: Global Latam en base a fuentes oficiales nacionales.

Más allá de su distribución geográfica, la composición de los flujos de inversión extranjera directa (IED) ofrece una lectura cualitativa más precisa del proceso de internacionalización. De acuerdo con la metodología de la balanza de pagos del FMI, la IED se desagrega en tres componentes: aportes de capital, reinversión de utilidades y préstamos entre compañías vinculadas. Esta clasificación permite distinguir entre decisiones de naturaleza operativa, estratégica o financiera, por lo que su análisis diferenciado resulta indispensable para entender la dinámica de la internacionalización empresarial. La desagregación por instrumento aporta claves relevantes sobre el tipo de operación, su horizonte temporal y la estrategia empresarial subyacente. Mientras los aportes de capital reflejan decisiones de expansión, adquisición o establecimiento de nuevas operaciones en el exterior, la reinversión de utilidades expresa continuidad operativa y confianza en los retornos generados. Por su parte, los préstamos intercompañía, aunque frecuentemente responden a decisiones financieras internas a los grupos empresariales, pueden alcanzar un peso relevante en ciertos contextos, distorsionando la interpretación del total agregado. Esta segmentación permite, por tanto, identificar con mayor precisión los flujos efectivamente productivos, aislar operaciones de carácter transitorio o contable, y detectar señales tempranas sobre los ciclos de inversión de las multinacionales.

En 2024, los flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior desde América Latina y el Caribe alcanzaron un total estimado de 53.035 millones de dólares, un aumento del 49% con respecto al año anterior. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el fuerte dinamismo de la reinversión de utilidades, que ascendió a 32.416 millones, representando el 61% del total regional. Le siguieron los aportes de capital, con 11.376 millones (21%), y los préstamos intragrupo, que sumaron 9.243 millones (17%). La preeminencia del componente de reinversión sugiere una estrategia centrada en consolidar y ampliar operaciones existentes, más que en iniciar nuevas iniciativas. Paralelamente, la moderación de los aportes de capital y la contracción

relativa de los préstamos intragrupo reflejan un enfoque más cauteloso ante el complejo entorno financiero.

Este comportamiento agregado encuentra su expresión más nítida en los principales países emisores. Brasil fue, con diferencia, el mayor inversor de la región en 2024, con un total de 24.319 millones de dólares, cifra casi idéntica a la de 2023. Más del 80 % del monto (19.842 millones) correspondió a reinversión de utilidades, confirmando una estrategia centrada en la consolidación operativa de sus multinacionales en el exterior. En contraste, los préstamos intercompañía se redujeron drásticamente, de 11.208 millones en 2023 a 4.519 millones en 2024, reflejando menor dependencia de flujos financieros internos al grupo. México, por su parte, registró un rebote significativo, alcanzando 12.721 millones de dólares y revirtiendo el bajo nivel del año previo. La expansión se explicó sobre todo por el crecimiento de la reinversión de utilidades, que ascendió a 6.255 millones, y un repunte moderado en los aportes de capital, del orden de 1.336 millones. Asimismo, se observó una recuperación de los préstamos intercompañía (1.335 millones), lo que sugiere una normalización de los flujos financieros intragrupo tras varios años de alta volatilidad. La principal diferencia respecto a 2023 fue la inversión directa recibida, que registró una entrada neta de 5.130 millones, tras una salida neta de 5.704 millones el año anterior, revirtiendo completamente la dinámica de los flujos. En el caso de Chile, el volumen total cayó a 3.592 millones de dólares, su nivel más bajo desde 2018. Este retroceso se concentró en la drástica reducción de los aportes de capital y reinversión de utilidades, que totalizaron apenas 1.876 millones, mientras que los préstamos intercompañía prácticamente desaparecieron. La caída de la reinversión (1.885 millones) contrasta con los altos niveles de años anteriores. En cambio, la inversión directa recibida aumentó a 1.716 millones, casi duplicando el valor del año anterior, lo que sugiere una recuperación del interés inversor extranjero en el país. En sentido inverso, Colombia mostró una recuperación notable: 4.611 millones en 2024 frente a 1.269 millones en 2023. El crecimiento

fue generalizado, destacando los préstamos intercompañía (2.301 millones) y la reinversión (2.035 millones).

Si bien las estadísticas de inversión extranjera directa reportadas por las balanzas de pagos nacionales constituyen la fuente más robusta y comparable para medir los flujos de capital hacia el exterior, presentan ciertas limitaciones a medida que se profundiza la internacionalización de las empresas. Cuando las compañías amplían su presencia global mediante vehículos financieros complejos o a través de filiales radicadas en terceros países, resulta imprescindible complementar esta información con otras fuentes. Los datos sobre anuncios de inversión en nuevas plantas (*greenfield*), financiación de proyectos y operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas permiten captar dimensiones estratégicas que los registros contables no siempre reflejan con precisión. Este enfoque más amplio e integrado facilita una lectura más rica de las dinámicas de expansión internacional y de las decisiones empresariales que las sustentan. Los capítulos siguientes abordarán la inversión exterior de América Latina incorporando estas fuentes complementarias⁸.

REPUNTE DE LAS EMISIONES PESE A LOS COSTES FINANCIEROS

La capacidad de financiación y los costes asociados continúan siendo factores determinantes en las decisiones de internacionalización de todas las empresas. Tras dos años de política monetaria global contractiva, 2024 marcó un punto de inflexión con el inicio del ciclo de relajación por parte de los principales bancos centrales. No obstante, este giro no se ha traducido en una mejora sustancial de las condiciones financieras globales: la liquidez internacional continuó siendo escasa y los spreads de riesgo se mantuvieron elevados, debido a la persistente incertidumbre geopolítica, las tensiones fiscales en economías

avanzadas y la fortaleza del dólar, que incrementó la presión sobre los emisores en moneda extranjera. En este contexto, muchas multinacionales latinoamericanas —tradicionalmente dependientes de la financiación externa— enfrentaron costes de capital relativamente elevados, lo que limitó su capacidad para desarrollar nuevos proyectos internacionales. Si bien los mercados domésticos han ganado importancia como fuente alternativa de financiación, su menor profundidad y mayor volatilidad restringen su capacidad para sustituir plenamente a los mercados globales.

En particular, la evolución de los tipos de interés fue un factor especialmente relevante para los diferenciales de financiación entre América Latina y el Caribe y Estados Unidos. Como se mencionó previamente, en 2024 la Reserva Federal mantuvo una postura monetaria restrictiva durante la mayor parte del año, iniciando una relajación moderada de las tasas de interés en septiembre. Este entorno, caracterizado por una política monetaria cautelosa y un crecimiento económico estadounidense más resiliente de lo previsto, mantuvo elevadas las presiones financieras globales, afectando de forma particular a las economías emergentes, incluida América Latina. Por su parte, los bancos centrales latinoamericanos adoptaron una estrategia diferente, siendo los primeros entre los emergentes en iniciar el ciclo de relajación monetaria (Gráfico 4). Esta anticipación fue posible gracias a su respuesta temprana y decidida frente a la inflación desde 2021 y al éxito relativo en anclar expectativas y estabilizar precios. En Brasil, la autoridad monetaria redujo la tasa Selic del 13,75% a finales de 2023 al 11,75% en octubre de 2024, en un contexto de incipientes signos de desaceleración económica e inflación convergiendo al rango de confort. En Chile, donde las tasas habían alcanzado el 11,25%, el Banco Central las recortó progresivamente hasta el 8,25%, ante la apreciación del peso, la fuerte moderación del consumo y una inflación que regresaba al 3%. En Colombia, el Banco de la República también redujo su tipo de interés desde el 13,25% hasta el 11,5%,

8. Se utiliza la base de datos fDi Markets del Financial Times para el análisis de proyectos *greenfield*, y la base Orbis/Zephyr para el seguimiento de operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas realizadas por empresas latinoamericanas.

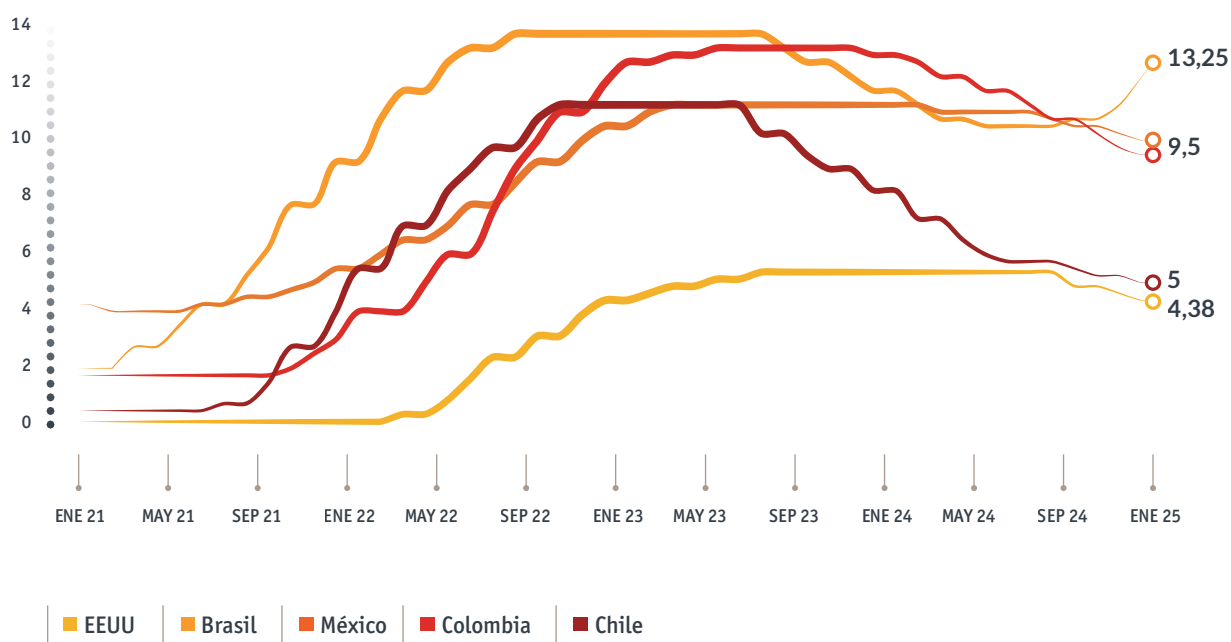
apoyado en la mejora del balance externo y la caída en los precios de alimentos y energía. México, en cambio, adoptó una postura más conservadora: con una inflación persistente en servicios y una política fiscal expansiva en año electoral, el Banco de México mantuvo su tasa en 11,25% durante la mayor parte del año.

No obstante, hacia el cierre de 2024 comenzaron a observarse señales de un posible cambio de ciclo. En Brasil, el Banco Central interrumpió su serie de recortes y sorprendió al mercado con una subida de tasas en diciembre, en respuesta al repunte de las expectativas de inflación, la presión sobre el tipo de cambio y la mayor resiliencia del consumo privado. Este giro evidencia que, pese a las señales iniciales de normalización, la política monetaria en América Latina podría encaminarse hacia una fase de mayor cautela ante la reaparición de tensiones inflacionistas. Además, el contexto internacional presenta nuevos riesgos.

Tras las elecciones presidenciales en Estados Unidos, la nueva administración anunció un giro en su política económica, incluyendo aranceles más altos e impuestos más bajos, lo que podría fortalecer al dólar, impulsar la inflación y aumentar el endeudamiento público, lo que elevaría los rendimientos de los bonos del Tesoro. Estas medidas —con potencial de disrupción sobre las cadenas globales de suministro y los precios de importación— podrían desencadenar un nuevo episodio de presiones inflacionarias globales. En ese escenario, la Reserva Federal se vería obligada a revisar su hoja de ruta de relajación monetaria, con efectos directos sobre los flujos de capital y el coste de financiación de las economías emergentes. Para los bancos centrales latinoamericanos, el dilema será cada vez más complejo: equilibrar el apoyo a la actividad económica con la necesidad de preservar la estabilidad de precios en un entorno externo crecientemente volátil.

Gráfico 4

Tasa de interés de la política monetaria en América Latina y Estados Unidos (%), 2021-2025



Fuente: Bancos Centrales Nacionales

En paralelo, la evolución de los bonos del Tesoro estadounidense acentuó estas tensiones. En un contexto de incertidumbre monetaria y fiscal, su comportamiento fue especialmente volátil en 2024. Tras alcanzar un máximo de 5% en octubre de 2023, el rendimiento del bono a 10 años cayó con fuerza durante el primer semestre, en la medida en que los mercados anticiparon una flexibilización monetaria por parte de la Reserva Federal, tocando un mínimo de 3,65% en septiembre. Sin embargo, esta tendencia se revirtió parcialmente en la segunda mitad del año, debido a una economía estadounidense más resiliente de lo previsto —apoyada en la fortaleza del mercado laboral— y a las expectativas, tras las elecciones presidenciales, de una política económica que dificultaría la reducción de tipos de interés anticipada. A finales de noviembre, el rendimiento volvió a situarse en torno al 4,5%, reflejando un ajuste en las expectativas del mercado. Esta trayectoria tuvo implicaciones directas sobre el coste de financiación global, especialmente para las economías emergentes como las latinoamericanas, que utilizan los bonos del Tesoro como referencia para sus emisiones internacionales. La persistencia de rendimientos elevados en la curva estadounidense limitó el margen efectivo de reducción de costes financieros en la región, incluso en un contexto de relajación monetaria local.

En un entorno marcado por expectativas cambiantes, los emisores de América Latina y el Caribe aprovecharon la reapertura parcial de los mercados y la anticipación de recortes de tasas en Estados Unidos para incrementar su presencia internacional. Durante los primeros diez meses de 2024, la región emitió un total de 112.240 millones de dólares en bonos internacionales, distribuidos en 167 transacciones, lo que representa un aumento de 40% respecto al mismo período del año anterior y un 26% por encima del volumen total de 2023 (Gráfico 5). De acuerdo con el informe de la CEPAL (2024), Capital Flows to Latin America and the Caribbean, esta recuperación respondió a una combinación de factores: la mejora de las condiciones técnicas de mercado, la expectativa de un giro en la política monetaria de Estados Unidos y la resiliencia macroeconómica de varios emisores regionales. No obstante, el coste de financiación se mantuvo elevado: el cupón promedio fue del 6,93%, idéntico al registrado en 2023. Esto indica que, pese al mayor acceso a los mercados, las condiciones financieras globales siguen siendo difíciles para los emisores soberanos y corporativos latinoamericanos.

Gráfico 5

Emisiones internacionales de bonos de América Latina (miles de millones de dólares), 2022 - 2024



Fuente: CEPAL en base a datos de Dealogic y LatinFinance

Este aumento en el volumen vino acompañado de un cambio significativo en la composición de los emisores. Por primera vez desde 2021, las emisiones corporativas superaron a las soberanas, representando 57% del total, frente al 43% correspondiente a gobiernos nacionales y organismos públicos. Como destaca CEPAL, esta recomposición es reflejo de una “tendencia lenta pero constante hacia la normalización de las condiciones financieras tras la rápida subida de los tipos de interés en 2022 y la primera mitad de 2023”.

En cuanto a los principales emisores, durante los primeros diez meses de 2024, Brasil, México y Chile lideraron el volumen agregado de emisiones —corporativas y soberanas— con un 58% del total regional. Brasil encabezó la lista con emisiones por valor de 22.776 millones de dólares (20.3% del total), seguido de México con 21.552 millones (19,2%) y Chile con 20.542 millones (18,3%). Estos tres países fueron también los principales emisores soberanos de la región, sumando el 52% del total emitido: México representó el 22%, Chile el 16% y Brasil el 13%. En cuanto a las emisiones corporativas, setenta y nueve emisores latinoamericanos colocaron un total de 64.000 millones de dólares en bonos en los mercados internacionales a través de 127 operaciones. El sector privado fue responsable del 60.5% de ese monto, equivalente a 38.700 millones, con 31.700 millones emitidos por empresas no financieras y 7.000 millones por el sector bancario. Las compañías de Brasil, Chile y México concentraron 62.2% de estas emisiones, con participaciones respectivas de 25.4%, 19.9% y 16.9%.

Entre las operaciones más relevantes del año destaca la emisión de 1.850 millones de dólares por parte de Ecopetrol (Colombia), destinados a financiar proyectos vinculados a la transición energética. También fueron significativas las colocaciones de empresas mexicanas como América Móvil (más de 2.000 millones) y Grupo

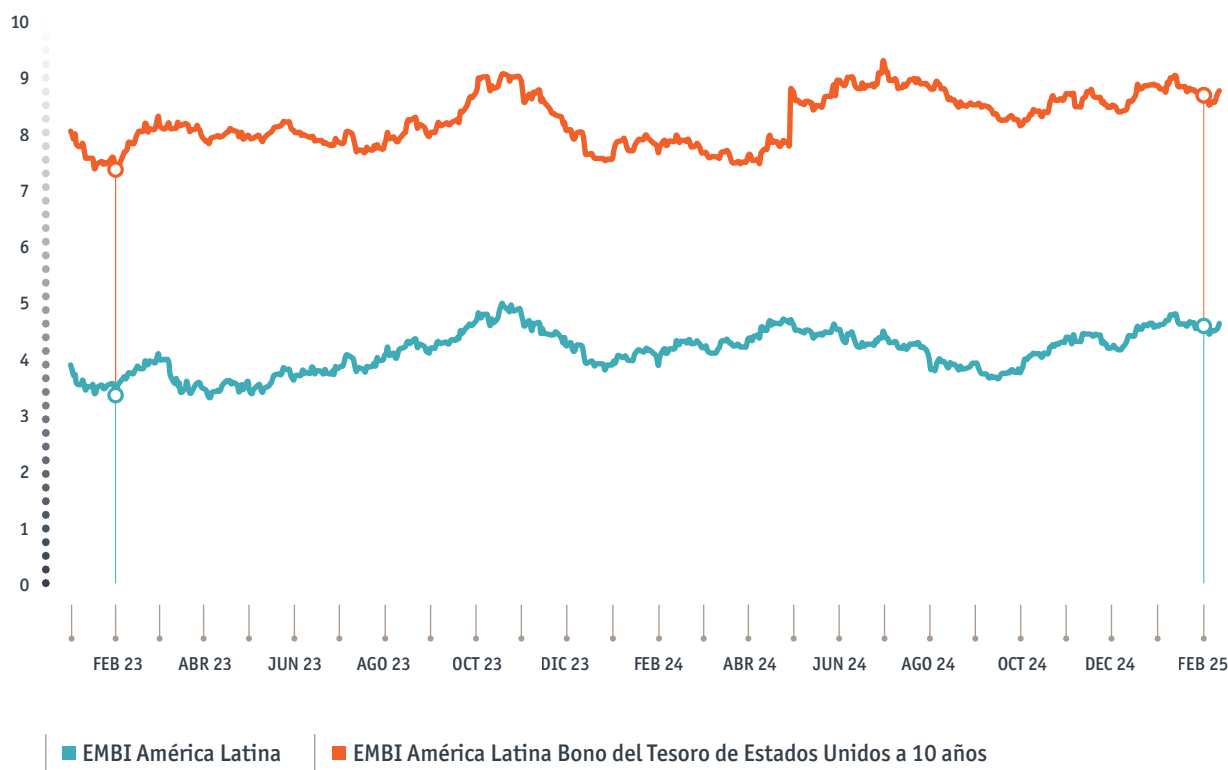
Bimbo (1.250 millones), así como las emisiones de la chilena CMPC y de las brasileñas Petrobras y Vale, cada una por 1.000 millones⁹. Desde una perspectiva sectorial, los tres sectores más activos en los mercados internacionales de deuda corporativa (incluidas corporaciones privadas, emisores cuasisoberanos y supranacionales) en los primeros diez meses de 2024 fueron: 1) el sector financiero, que incluye bancos comerciales, así como empresas de servicios financieros y bancos de desarrollo/organismos multilaterales (34,7%), 2) el sector energético, incluidos petróleo, gas y servicios públicos de energía (31,8%), y 3) el sector minero (7,1%). En contraste con años anteriores, el sector agrícola —que había liderado las emisiones en 2022 y se había mantenido entre los tres principales en 2021 y 2023— descendió al séptimo lugar, pese a incluir agroindustria, alimentos, bebidas y silvicultura.

A pesar del aumento en los volúmenes emitidos y de la reapertura parcial de los mercados, el coste de financiación externa para América Latina y el Caribe se mantuvo elevado durante 2024. El spread promedio del componente latino del índice Emerging Market Bond Index Global (EMBIG) de JPMorgan se situó en 415 puntos básicos a finales de año, 54 puntos por encima del nivel registrado al cierre de 2023. En contraste, el EMBIG global se redujo ligeramente en el mismo periodo, de 324 a 297 puntos, lo que representa una caída de 27 puntos básicos. Esta evolución implicó una ampliación neta del diferencial entre América Latina y el promedio global de 81 puntos (Gráfico 6), lo que refleja una percepción de riesgo específica sobre la región, condicionada tanto por factores externos —como la volatilidad cambiaria o el contexto geopolítico— como por elementos internos de índole fiscal, institucional o política. Según la CEPAL, “las tasas de interés más elevadas de la Reserva Federal y la fortaleza del dólar estadounidense han tenido un impacto negativo en las economías y los mercados latinoamericanos”.

9. Ver informe *Capital flows to Latin America and the Caribbean* de CEPAL para una lista completa de las emisiones.

Gráfico 6

Coste de financiación de América Latina: Bono del Tesoro EE.UU. a 10 años y EMBI América Latina, 2023-2025



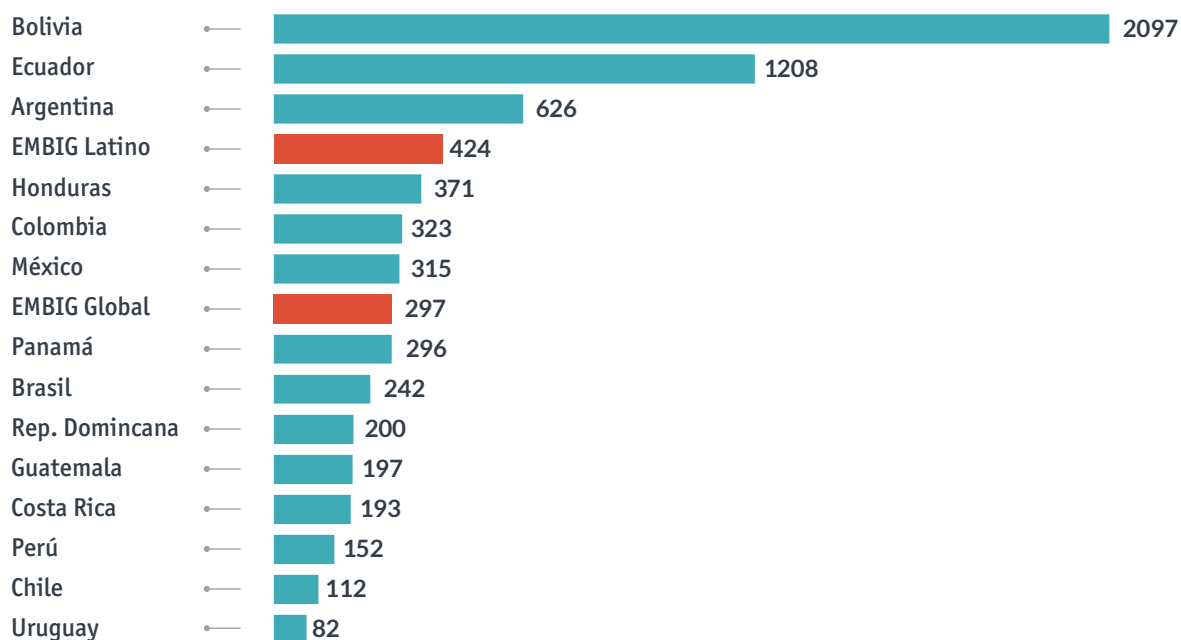
Fuente: Global Latam en base a Saint Louis Federal Reserve Bank y JPMorgan

Los diferenciales de EMBIG son una medida del riesgo país. Países con disciplina macroeconómica y calificaciones estables, como Uruguay, Chile y Perú, tienen los diferenciales más bajos de la región, mientras que Venezuela, Bolivia y Ecuador tienen los más elevados (Gráfico 7). Dentro de este contexto, destacan las significativas reducciones observadas en Argentina y Ecuador, de 1.282 y 847 puntos respectivamente cuyos spreads se contrajeron notablemente a lo largo del año. En el caso argentino, el EMBIG descendió desde 1.907 puntos básicos

en enero hasta 626 en diciembre, mientras que en Ecuador cayó de 2.055 a 1.208 puntos. Estas correcciones reflejan un ajuste en las expectativas de los inversores, asociado a los cambios de gobierno y a señales iniciales de consolidación fiscal y normalización macroeconómica. Por el contrario, Venezuela continuó su trayectoria ascendente: su spread alcanzó los 23.375 puntos básicos a finales de 2024, desde 21.422 en enero, consolidándose como el más alto del mundo según el EMBIG.

Gráfico 7

Diferencial EMBIG el 31 de diciembre de 2024 (puntos básicos)



Fuente: JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global (EMBIG)

En paralelo, los diferenciales de los bonos corporativos también mostraron un comportamiento favorable, aunque con menor volatilidad. Según el índice CEMBI de JPMorgan, el spread promedio de la deuda corporativa latinoamericana se situó en 260 puntos básicos a finales de octubre de 2024, tras haberse reducido en 61 puntos desde enero. Esta mejora consolidó una brecha significativa respecto al su homólogo soberano, con una diferencia de 211 puntos básicos a favor del sector privado. Según el propio JPMorgan, “la resistencia de los mercados crediticios ha mantenido anclados los diferenciales corporativos de los mercados emergentes. El giro de la política monetaria de Estados Unidos hacia la flexibilización es un hecho positivo para el sector empresarial de la región”.

El análisis de la moneda de denominación de las emisiones muestra que la dolarización sigue siendo dominante. En 2024, el 78,8% del total emitido por emisores corporativos latinoamericanos se colocó en dólares estadounidenses. Aunque se observa una incipiente diversificación —con 12,2% en moneda local y 5,1% en euros—, la elevada dolarización de las colocaciones hace que estas operaciones sean especialmente sensibles a los movimientos del tipo de cambio. La apreciación o depreciación de las monedas locales frente al dólar afecta directamente el coste de financiación, tanto en términos reales como contables. Este impacto se amplifica por el hecho de que muchas de las grandes empresas emisoras reportan sus resultados en dólares en los mercados internacionales —en particular, en Wall

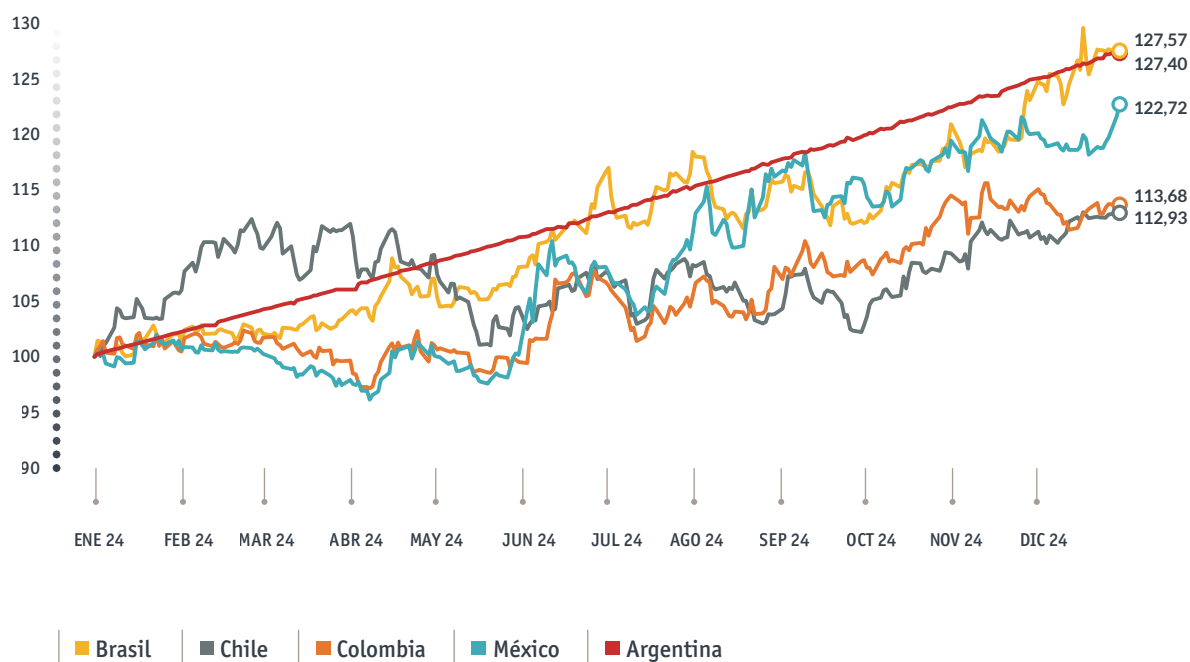
Street—, lo que hace que las variaciones en los tipos de cambio incidan en sus balances consolidados. Además, los ingresos generados en el exterior pueden traducirse en resultados más altos o más bajos en moneda local, acentuando la exposición operativa y financiera al ciclo del dólar.

Durante 2024, la fortaleza del dólar se tradujo en una depreciación generalizada de las monedas latinoamericanas (Gráfico 8). En Brasil, el real cayó 27,4%, pasando de 4,85 a 6,18 por dólar, arrastrado por inquietudes fiscales y al endurecimiento monetario del Banco Central brasileño. En México, el peso se mantuvo estable durante el primer trimestre, pero acumuló una depreciación de 22,8% hacia fin de año, cerrando en 20,82 por dólar, en

un entorno marcado por expectativas de ajuste monetario en Estados Unidos y renovadas tensiones comerciales. Por su parte, el peso colombiano y el chileno acumularon depreciaciones anuales del 13,7% y del 12,9%, respectivamente, condicionados por factores fiscales internos y la volatilidad en los precios de materias primas. En Argentina el peso prosiguió su tendencia de depreciación predecible y controlada, registrando una caída anual del 27,4%, para finalizar en 1.030 pesos por dólar. Esta depreciación generalizada de las monedas latinoamericanas, al encarecer los costes efectivos de financiación en dólares y alterar los incentivos de inversión en el exterior de las corporaciones latinoamericanas, ha elevado las vulnerabilidades externas para la región.

Gráfico 8

Evolución de los tipos de cambio de las principales monedas de América Latina respecto al dólar, 2024



Fuente: Global Latam en base a Refinitiv Eikon

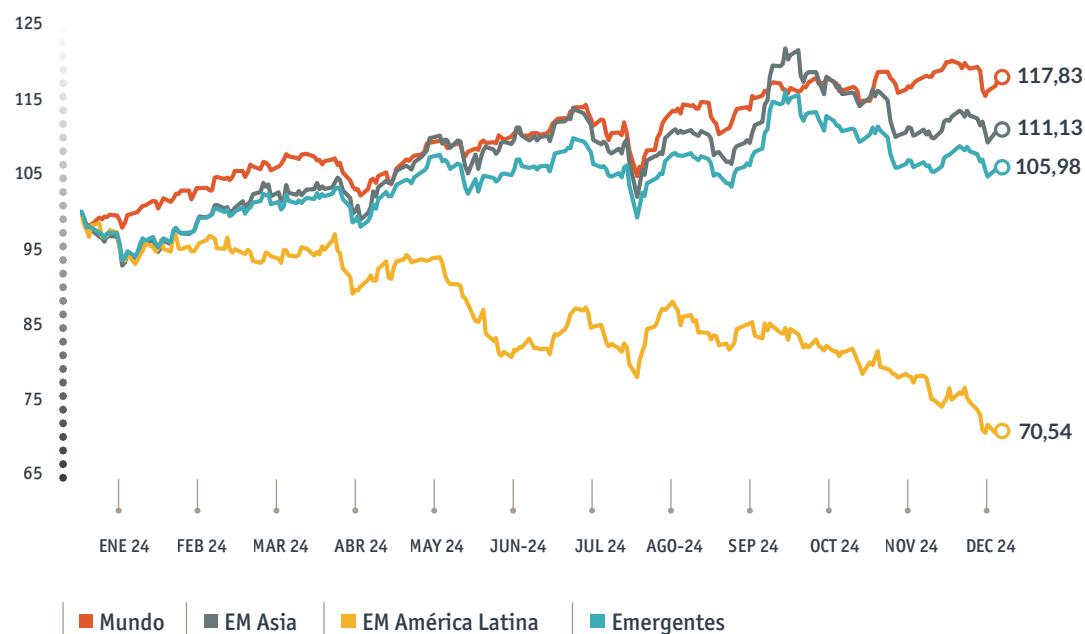
Con respecto a los mercados de valores, tras un sólido desempeño en 2023, los índices de acciones latinoamericanas denominadas en dólares se debilitaron desde comienzos de 2024, afectados principalmente por el fortalecimiento del dólar, que generó presión sobre las economías y redujo el atractivo relativo de los activos de la región. En términos agregados, el índice MSCI de América Latina cayó 30,4% durante el año, muy por detrás de otros mercados internacionales: los índices de mercados emergentes y del G7 registraron avances de 5,1% y 15,7%, respectivamente. El comportamiento regional estuvo marcado por dos etapas diferenciadas: una primera mitad del año con variaciones moderadas —positivas o negativas según el país—, seguida por una segunda mitad con caídas más pronunciadas, en línea con el endurecimiento de las expectativas sobre política monetaria en Estados Unidos.

Este retroceso regional, sin embargo, enmascara dinámicas muy heterogéneas entre los distintos mercados (Gráfico 9). Argentina destacó con un rendimiento excepcional que superó el 100%, impulsado por expectativas favorables tras el cambio de administración política y anuncios de reformas

estructurales orientadas a reducir desequilibrios macroeconómicos y mejorar el entorno para la inversión extranjera. Este renovado optimismo atrajo flujos de capital hacia el país y contribuyó a una mejora sustancial en la percepción de riesgo. Perú y Colombia también desafiaron la tendencia negativa general. Perú cerró el año con una ganancia de 11%, mientras que Colombia finalizó prácticamente sin cambios respecto al inicio de 2024. Ambos países llegaron a registrar incrementos superiores al 20% en los primeros meses, impulsados por la relajación monetaria. Sin embargo, sus trayectorias posteriores divergieron: Perú logró conservar parcialmente estas ganancias, aunque con alta volatilidad, mientras que Colombia experimentó un progresivo debilitamiento durante el segundo semestre, perdiendo la totalidad del avance inicial. En contraste, los mercados más grandes de la región —Brasil y México—, así como en menor medida Chile, experimentaron correcciones importantes, cerrando el año con pérdidas de 35%, 30% y 10%, respectivamente. En estos casos, el deterioro estuvo asociado al cambio de expectativas sobre la política monetaria global y a la mayor incertidumbre en torno a la orientación de la política económica tras las elecciones en Estados Unidos.

Gráfico 9

Evolución de los mercados bursátiles latinoamericanos, 2024



Fuente: Global Latam en base a MSCI Global Indices

INVERSIONES GREENFIELD: REDUCCIÓN DE CAPEX, AUMENTO DE EMPRESAS Y PROYECTOS

El año 2024 estuvo caracterizado por una estabilización progresiva tras el complejo entorno financiero de años anteriores. Después de varios años de tipos de interés excepcionalmente altos, resultado del esfuerzo de los bancos centrales por controlar la elevada inflación generada, los mercados comenzaron a anticipar una moderación en la política monetaria global. En particular, hacia finales de año se produjo una flexibilización moderada en las condiciones financieras internacionales, impulsada por las expectativas de reducción de tasas por parte de la Reserva Federal estadounidense. No obstante, persistieron desafíos derivados de la incertidumbre geopolítica y las restricciones aún elevadas en los mercados de deuda internacionales, lo que continuó afectando el flujo de inversión transfronteriza. En ese escenario, América Latina y el Caribe mostró una destacable resiliencia, beneficiándose del relativo dinamismo económico de los Estados Unidos, que continuó actuando como impulsor regional. Al mismo tiempo, los bancos centrales latinoamericanos, que habían liderado el ciclo de endurecimiento monetario a nivel global, iniciaron de forma gradual un proceso de relajación, generando condiciones algo más favorables para la inversión y la internacionalización empresarial.

En este contexto, la inversión latinoamericana en proyectos de nueva planta (*greenfield*) en el exterior mantuvo en 2024 una dinámica significativa, aunque inferior al récord alcanzado en 2023. Según datos de *FDI Markets*, en 2024 se invirtieron 17.633 millones de dólares en proyectos *greenfield* desde América Latina, lo que representa una contracción del 27% respecto al año anterior, cuando se registró el mayor volumen de la serie histórica (24.104 millones). No obstante, esta cifra supera ampliamente el promedio de las últimas dos décadas (14.995 millones anuales entre 2003 y 2023), reflejando un compromiso

sostenido de las empresas latinoamericanas con la internacionalización. En términos de número de proyectos la actividad inversora se mantuvo estable, realizándose un total de 355 proyectos por parte de 251 empresas latinoamericanas, cifras prácticamente iguales a las del año previo (354 proyectos y 246 empresas). En cuanto al empleo generado por estas inversiones fue ligeramente superior al del año anterior, situándose en 48.546 empleos frente a los 44.556 de 2023. La inversión media por proyecto también disminuyó ligeramente hasta los 50 millones de dólares, desde los 68 millones promedio de 2023, aunque similar a los 53 millones del periodo histórico analizado (2003-2024) (Gráfico 10).

Excluyendo las inversiones provenientes de centros financieros offshore, es decir, considerando únicamente los flujos originados desde países con bases productivas significativas, como se hizo con los flujos de IED saliente de balanza de pagos, el capital invertido alcanzó los 13.850 millones de euros, un 20% menos que en 2023 (17.202 millones). Esta inversión se distribuyó en 302 proyectos¹⁰ por parte de 218 empresas, superando levemente las cifras del año anterior (294 proyectos y 209 empresas). En términos de empleo, el promedio por operación se incrementó de 128 a 140 puestos. Además, el 75% del capital correspondió a anuncios y el 25% a inversiones ya ejecutadas, en línea con los plazos habituales de maduración. Desde 2003, excluyendo los flujos originados en centros financieros, se han registrado 5.464 proyectos *greenfield*, con un volumen acumulado de 272.332 millones de euros, una media de 51 millones por proyecto y 146 empleos generados por operación. Estos, excluyendo flujos originados en centros financieros, permiten una aproximación más precisa a los patrones de internacionalización productiva de América Latina, diferenciando operaciones efectivamente productivas de aquellas estructuradas a través de jurisdicciones financieras sin presencia operativa real.

10. Los 302 proyectos de 2024 suponen el 1,4% del total mundial de emisión de IED.

Gráfico 10

Proyectos de inversión *greenfield* desde América Latina, 2003-2024

Año	Proyectos	Capital invertido (millones de dólares)	Capital invertido/proyecto (millones de dólares)	Empleos	Empleo/ proyecto	Empresas
2003	125	11.254	90	22.330	178	93
2004	158	9.875	63	28.408	179	101
2005	84	3.431	41	11.368	135	60
2006	127	8.699	69	15.100	118	86
2007	224	12.309	55	33.229	148	168
2008	228	17.048	75	39.156	171	150
2009	220	13.419	61	38.998	177	147
2010	283	19.249	68	50.873	179	182
2011	292	21.284	73	47.451	162	190
2012	220	9.859	45	35.323	160	158
2013	317	17.007	54	56.606	178	193
2014	226	7.632	34	25.167	111	159
2015	229	8.839	39	33.350	145	149
2016	201	8.245	41	29.417	146	143
2017	223	8.144	37	28.916	129	158
2018	388	19.007	49	56.668	146	238
2019	369	16.550	45	50.125	135	237
2020	275	6.736	25	29.234	106	191
2021	318	9.188	29	34.855	109	222
2022	361	13.502	37	50.491	139	245
2023	294	17.202	59	37.690	128	209
2024	302	13.850	46	42.362	140	218
Total	5.464	272.332	50	797.117	145	2.373

Fuente: Global Latam en base a FDI Markets

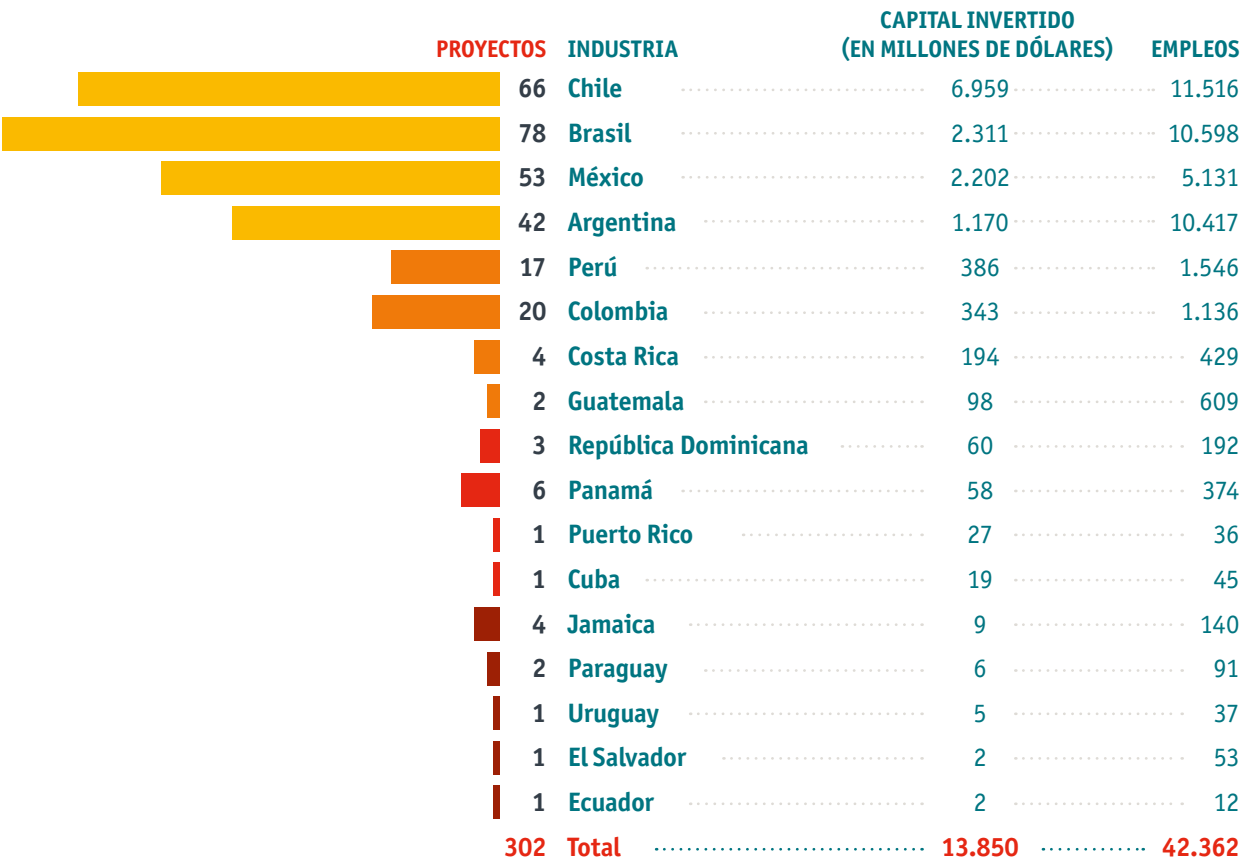
Desde la perspectiva de los países emisores, los datos de 2024 confirman una elevada concentración de la inversión en un reducido grupo de economías, encabezadas por Brasil, México y Chile, cuyas estrategias de internacionalización productiva combinan escala, diversidad sectorial y una creciente proyección global. Estos países canalizaron en conjunto 11.472 millones de euros, equivalentes al 65% del total registrado a nivel global (17.633 millones), y dieron origen a 197 proyectos, lo que representa el 56% de las

iniciativas. Si se excluyen los centros financieros offshore, su peso relativo es aún mayor: 83% del capital invertido (11.472 millones de un total de 13.850 millones) y 65% de los proyectos (197 de 302) (Gráfico 11). En 2024, Chile ocupó el primer lugar con 6.959 millones de euros y 66 proyectos, equivalente al 39% del capital y 19% del total de operaciones. Este resultado respondió en gran medida a dos megainversiones: CMPC en el sector forestal-industrial, con 4.600 millones, y HIF Global en hidrógeno verde, con 1.197 millones, ambas

en Brasil. Estas dos operaciones concentraron el 83% del capital chileno invertido en el exterior, mientras que el resto se distribuyó entre iniciativas en retail, software, manufactura ligera, energía y moda. Destacaron Falabella (378 millones en

nueve proyectos), Casaideas (88 millones en cuatro), Bioelements (27 millones) y Rocketbot (15 millones), en tanto que en términos geográficos, el 98% del capital chileno se dirigió a América Latina, confirmando una fuerte vocación regional.

Gráfico 11
Proyectos de inversión *greenfield* desde América Latina por país de origen, 2024



Fuente: Global Latam en base a FDI Markets

Brasil se ubicó en segunda posición con 2.311 millones de euros invertidos en 78 proyectos, el mayor número de iniciativas entre los emisores analizados. Su estrategia se caracterizó por la diversificación tanto sectorial como geográfica. En cuanto a empresas, Braskem lideró con 600 millones en el sector químico, seguida de JBS con 255 millones en alimentos, Natura con 168 millones en cosmética y Embraer con 108 millones en

aeronáutica. También destacaron WEG, Beontag, Ci&T, Tramontina y Chlorum Solutions, con operaciones medianas y altamente especializadas. A nivel geográfico, el capital brasileño se distribuyó entre América Latina (796 millones), Norteamérica (710), Europa Occidental (308), Oriente Medio (202), Asia-Pacífico (173) y África (93), configurando una estrategia de internacionalización verdaderamente global.

México ocupó la tercera posición con 2.202 millones y 53 proyectos, equivalentes al 12% del total. Las inversiones se concentraron en telecomunicaciones, farmacéutica, construcción y alimentación. América Móvil lideró con 451 millones, seguida por Grupo PiSA (400 millones), Cemex (243 millones) y Grupo Bimbo (200 millones). También destacaron Orbia, Alsea, Steren, Coca-Cola FEMSA y Rocka Solutions, con iniciativas entre 40 y 100 millones. Los destinos principales fueron América Latina (976 millones), Norteamérica (686), Europa Occidental (357) y Asia-Pacífico (155), lo que evidencia una estrategia combinada de integración regional bajo el T-MEC y expansión hacia mercados emergentes y desarrollados, incluyendo casos puntuales en África y Europa del Este.

Argentina se posicionó en cuarto lugar con 1.170 millones en 42 proyectos. MercadoLibre fue responsable de más de la mitad del capital (626 millones) a través de seis proyectos centrados en logística y tecnología. Le siguieron San Miguel Global con 148 millones en agroindustria, Cirion Technologies con 144 millones en infraestructura digital, e Ingenia con 28 millones en desarrollo de software. También figuraron iniciativas de Tecnomyl, Bioeutectics, VeriTran y Rocketbot, en áreas como biotecnología, salud y servicios digitales. Geográficamente, América Latina concentró 880 millones, mientras que Norteamérica recibió 141 millones y Europa Occidental 21, reflejando una orientación predominantemente regional con aperturas puntuales hacia mercados más maduros.

Perú completó el quinteto principal con 386 millones y 17 proyectos. North Development lideró con 173 millones en infraestructura, mientras que Vitapro, La Ibérica, PHARMARIS y Zest impulsaron iniciativas en agroindustria, alimentación, farmacia y servicios tecnológicos. Casi la mitad del capital (189 millones) se dirigió a América Latina, y el resto, principalmente a Norteamérica (196 millones), con un destino marginal en Europa.

Colombia, por su parte, canalizó 343 millones en 20 proyectos, orientados principalmente a los sectores de moda, alimentos y servicios. Empresas

como Tennis, ANCORA, Alianza Team y Emergency Corporation lideraron iniciativas en América Central, el Caribe y Estados Unidos, con una estrategia orientada a nichos de consumo masivo y expansión regional gradual.

El resto de los países —Costa Rica, Guatemala, Panamá, Uruguay, Belice, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Paraguay y Jamaica— invirtieron en conjunto unos 620 millones en 65 proyectos, equivalente al 4% del capital total y al 18% de las operaciones. Costa Rica fue el más destacado entre ellos, con 194 millones en cuatro proyectos, incluyendo Codisa Software (100 millones) y CRDC Australia (40 millones), dirigidos principalmente a Estados Unidos y América Latina. Guatemala se destacó por una inversión de 80 millones realizada por Corporación Multi Inversiones, mientras que los demás países canalizaron montos más modestos en manufactura, alimentos, tecnología y servicios empresariales.

Por su parte, los centros financieros offshore aportaron 3.783 millones de euros, es decir, el 21,5% del total registrado. Bermudas fue el principal de estos emisores con 3.555 millones en 33 proyectos, la mayoría en energía e infraestructura, liderados por firmas como Valent Energy y BW Energy. Bahamas e Islas Caimán también realizaron inversiones puntuales, fundamentalmente en servicios financieros. Si bien estos montos pueden influir en los totales agregados, su relevancia como canal efectivo de internacionalización productiva es limitada, al no representar economías con base empresarial propia.

Si bien el análisis por país de origen revela importantes diferencias en magnitud, composición y actores, resulta igualmente relevante examinar los destinos hacia los cuales se canalizan estas inversiones, tanto en términos de capital como de número de operaciones. América Latina y el Caribe continuó siendo el principal espacio de expansión para las empresas de la región, absorbiendo el 72% del capital invertido en proyectos *greenfield* en 2024. Esta proporción es consistente con la trayectoria de los últimos cinco años, en los que se han canalizado más de 35.000 millones de euros en

flujos intrarregionales, lo que revela la persistencia de una estrategia de internacionalización basada en la profundización de la integración productiva dentro del propio continente. En términos de volumen de capital, los principales receptores fueron Brasil, México, Colombia, Perú, Argentina y Chile, aunque también se registraron operaciones relevantes en países centroamericanos y del Caribe, donde la inversión, si bien más reducida en magnitud, tuvo un alto impacto relativo en términos de empleo y transferencia de capacidades.

La alta concentración de capital dentro de la región contrasta con la distribución del número de proyectos, ya que más de la mitad de las iniciativas (154 de 302) tuvieron como destino países extrarregionales. Esta divergencia entre volumen y cantidad de operaciones refleja una estrategia dual: América Latina concentra las apuestas más intensivas en capital y ancladas a sectores tradicionales como manufactura, energía y agroindustria, mientras que los destinos extrarregionales —especialmente Estados Unidos, Europa y Asia— reciben un flujo más atomizado, asociado a proyectos de servicios, tecnología, innovación o plataformas digitales. Esta dicotomía ilustra una lógica de internacionalización que combina expansión intensiva en mercados próximos y escalamiento cualitativo hacia economías más avanzadas, con distintos grados de complejidad tecnológica y normativa.

Fuera de la región, Norteamérica fue el principal destino con 2.273 millones de euros, lo que representa el 16,4% del capital total invertido en 2024, concentrado casi exclusivamente en Estados Unidos. Este país se ha consolidado como el mayor receptor histórico de inversión latinoamericana, acumulando más de 10.300 millones de euros entre 2020 y 2024. Las operaciones en Estados Unidos abarcaron desde logística, salud y manufactura especializada hasta plataformas digitales, fintech, software empresarial, servicios financieros y soluciones de inteligencia artificial. México, Brasil, Argentina y Chile fueron los principales emisores hacia este mercado, con una marcada presencia de empresas tecnológicas emergentes y startups que encuentran allí condiciones favorables para escalar operaciones y acceder a capital de riesgo.

Europa Occidental se situó en segundo lugar entre los destinos extrarregionales, con 765 millones de euros invertidos en 29 proyectos. España mantuvo su posición como principal puerta de entrada de la inversión latinoamericana al continente europeo, con 469 millones distribuidos en sectores como tecnología, retail, alimentación, logística, moda y salud. Otras economías receptoras incluyeron Reino Unido, Francia, Alemania, Italia y los Países Bajos, con inversiones más dispersas pero relevantes en segmentos de nicho como movilidad eléctrica, packaging sostenible, cosmética natural y plataformas de software como servicio (SaaS).

Asia-Pacífico recibió 398 millones en 17 operaciones, destacando India, China, Japón y Filipinas como destinos prioritarios. Las inversiones se concentraron en manufactura especializada, energías limpias, agroindustria y servicios digitales. Brasil, Chile y México lideraron las operaciones en esta región, consolidando una trayectoria de inserción creciente en economías emergentes de alta demanda estructural. India y Vietnam se consolidaron como polos de atracción para proyectos vinculados a producción descentralizada, en tanto que China mantuvo su rol como mercado objetivo para exportaciones con presencia operativa directa.

El análisis se completa con la identificación de operaciones puntuales en otras regiones. En Medio Oriente se registraron 216 millones, principalmente dirigidos a Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudita, en sectores de salud, energía y logística avanzada. África, por su parte, captó 207 millones, con Brasil como principal emisor, canalizando inversiones hacia Angola, Mozambique y Sudáfrica, especialmente en agroindustria, distribución alimentaria y generación de energía limpia. Finalmente, Europa Oriental recibió flujos residuales, orientados a nichos industriales, tecnología y centros de servicio.

En perspectiva, el 28% del capital invertido fuera de América Latina sigue mostrando una notable concentración: más del 60% de ese monto se dirigió a solo tres países —Estados Unidos, España y China— lo que confirma la estabilidad de los principales corredores extrarregionales de internacionalización

latinoamericana, a pesar de los esfuerzos de diversificación que lentamente comienzan a reflejarse en el mapa global de proyectos.

Este patrón geográfico de internacionalización encuentra su correlato en la composición sectorial del capital invertido, que refleja una dualidad estratégica entre industrias tradicionales y sectores emergentes de base tecnológica. La distribución sectorial del capital invertido en proyectos greenfield por parte de empresas latinoamericanas en 2024 confirma la consolidación de dos grandes patrones estratégicos: por un lado, la orientación de las actividades manufactureras, de consumo masivo y retail hacia mercados latinoamericanos y regionales, en busca de proximidad logística, economías de escala y aprovechamiento de tratados comerciales; y por otro, la internacionalización de servicios, tecnología, finanzas y soluciones digitales hacia mercados avanzados, donde las condiciones institucionales, regulatorias y de capital humano permiten escalar modelos de negocio más sofisticados.

La industria manufacturera concentró 7.988 millones de euros, equivalentes al 58% del total de capital invertido, lo que confirma su rol como pilar estructurante de la internacionalización productiva de América Latina. Dentro de este agregado, destacaron el sector papelerero y de empaques, liderado por Chile a través de CMPC, y la industria alimentaria, protagonizada por empresas brasileñas como JBS, Tramontina, Marfrig y Beontag. También cobraron relevancia las ramas de químicos y plásticos (Braskem, Chlorum Solutions), aeronáutica (Embraer), cosmética (Natura) y bienes de consumo durables. Este tipo de inversiones fue predominante en los destinos intrarregionales, especialmente en Brasil, México, Argentina, Colombia y Perú, donde las sinergias productivas, la familiaridad del entorno operativo y la escala del mercado interno ofrecen ventajas competitivas claras para este tipo de despliegues.

Las energías renovables, por su parte, se consolidaron como el segundo sector con mayor volumen de capital invertido, con un total de 3.162 millones de euros, impulsados principalmente por las operaciones de HIF Global y BW Energy,

así como por inversiones desde jurisdicciones offshore canalizadas hacia América Latina, África y Asia. Los proyectos incluyeron hidrógeno verde, parques solares, plantas eólicas, biomasa y soluciones híbridas, con presencia destacada en Brasil, Chile, Angola, Mozambique, India y Emiratos Árabes Unidos. En muchos casos, estas inversiones combinan elementos industriales con desarrollos tecnológicos avanzados y asociaciones público-privadas, lo que refuerza su potencial como vector de transformación económica y climática.

El sector minero, con 1.361 millones de euros invertidos, ocupó la tercera posición. Esta cifra incluye proyectos greenfield con presencia operativa directa en extracción, transformación y logística asociada a minerales estratégicos, con participación destacada de empresas chilenas, brasileñas y mexicanas en Sudamérica, África y Asia. Las iniciativas se centraron en cobre, litio, hierro y níquel, con un enfoque creciente en la sostenibilidad de la cadena de suministro y el cumplimiento de estándares internacionales, en respuesta a la demanda global de insumos críticos para la transición energética.

Los servicios digitales, aunque aún modestos en volumen, representaron uno de los sectores con mayor dinamismo en términos de número de proyectos y diversidad geográfica. Con más de 50 iniciativas registradas, abarcaron centros tecnológicos, plataformas digitales, fintechs, servicios financieros, desarrollo de software, ciberseguridad y soluciones empresariales B2B. Estas inversiones fueron lideradas por startups, scaleups y empresas medianas de Chile, México, Argentina, Colombia y Costa Rica, desplegándose principalmente en Estados Unidos, España, Reino Unido e India, pero también en mercados emergentes como Filipinas, Vietnam y Emiratos Árabes Unidos. Este patrón refleja una creciente capacidad de las empresas latinoamericanas para competir en el plano global en sectores intensivos en conocimiento, sin necesidad de grandes desembolsos de capital fijo, pero con alto valor agregado.

Otros sectores relevantes fueron el retail (comercio minorista), con presencia destacada de empresas

como Falabella, La Polar, Casaideas, Alsea y Steren; la agroindustria y alimentación procesada, con proyectos en África, Europa y Asia; la logística, con inversiones en centros de distribución y plataformas de última milla; y la construcción e infraestructura, especialmente desde Perú, México y Argentina. En conjunto, estas actividades configuran un

mapa sectorial denso y variado, donde coexisten empresas de gran escala con firmas especializadas, y donde la combinación entre estrategia regional y diversificación global genera una base sólida para la expansión futura de la inversión latinoamericana en el mundo (Gráfico 12).

Gráfico 12

Proyectos de inversión *greenfield* desde América Latina por sectores, 2024

	PROYECTOS	INDUSTRIA	CAPITAL INVERTIDO (EN MILLONES DE DÓLARES)	EMPLEOS
	55	Software y TIC	378	5.802
	36	Servicios empresariales	144	1.841
	36	Alimentación y bebidas	2.073	6.485
	34	Productos de consumo	1.626	13.199
	20	Servicios financieros	389	808
	20	Textiles	333	1.156
	12	Comunicaciones	787	1.121
	11	Plásticos	127	533
	11	Transporte y almacenamiento	50	162
	8	Componentes electrónicos	75	544
	7	Inmobiliario	275	1.107
	6	Materiales de construcción	99	137
	6	Papel y paquetería	4.690	3.370
	5	Biotecnología	160	384
	5	Química	750	3.209
	5	Ocio y entretenimiento	9	152
	4	Metales	209	255
	3	Aeroespacial	107	695
	3	Farmacéutica	12	171
	2	Componentes de automoción	47	214
	2	Carbón, petróleo y gas	8	33
	2	Electrónica de consumo	29	136
	2	Equipamiento industrial	3	13
	2	Energías renovables	1.208	310
	1	Business machines & equipment	1	57
	1	Minerales	243	278
	1	Transporte no automovilístico OEM	3	10
	1	Espacio y defensa	8	8
	1	Productos de madera	10	172
	302	Total	13.850	42.362

Fuente: Global Latam en base a FDI Markets

La distribución sectorial, a su vez, está estrechamente vinculada a los perfiles de las empresas inversoras, donde coexisten grandes corporaciones multinacionales con firmas medianas especializadas que lideran proyectos en función de su escala, trayectoria y capacidad de ejecución internacional. El análisis por empresa confirma que, junto con el aumento del número de proyectos, se mantiene una concentración significativa del capital invertido en un reducido grupo de grandes corporaciones regionales, muchas de ellas con décadas de trayectoria internacional y experiencia operativa en múltiples jurisdicciones. Estas firmas, que operan en sectores estratégicos como recursos naturales, manufactura avanzada, retail, alimentación, energía y tecnología, combinaron en 2024 una estrategia de consolidación de mercados tradicionales con una decidida apuesta por nuevas geografías y segmentos productivos emergentes.

CMPC y HIF Global, ambas de origen chileno, encabezaron el ranking de inversión por proyecto. La primera canalizó más de 4.600 millones de euros en un megaproyecto forestal-industrial en Brasil, mientras que la segunda destinó 1.197 millones al desarrollo de infraestructura de hidrógeno verde en el mismo país. Estas operaciones no solo explican el liderazgo de Chile como emisor en 2024, sino que marcan un punto de inflexión en términos de sofisticación tecnológica, escala operativa y compromiso con la transición energética. Junto a ellas, otras firmas chilenas como Falabella, Casaideas y La Polar fortalecieron su presencia regional en comercio minorista, bienes de consumo y servicios, manteniendo una estrategia de expansión gradual pero constante.

En Brasil, se destacaron Braskem, con una inversión de 600 millones en el sector químico; JBS, con 255 millones en alimentos y bebidas; Natura, con 168 millones en cosmética natural; y Embraer, con 108 millones en aeronáutica. Estas empresas, con fuerte presencia global y capacidad de innovación, mantuvieron su liderazgo como multinacionales latinoamericanas consolidadas. También merecen mención WEG, especializada en maquinaria industrial; Beontag, en etiquetas inteligentes y soluciones tecnológicas; Ci&T,

en transformación digital; y Tramontina, en bienes de consumo. Todas ellas combinaron operaciones en América Latina con incursiones en Norteamérica, Europa y Asia, configurando una internacionalización equilibrada y multisectorial.

Desde México, el grupo de empresas más activas incluyó a América Móvil (451 millones), que reforzó su infraestructura de telecomunicaciones en América y Europa; Grupo PiSA (400 millones), con proyectos farmacéuticos en Estados Unidos y América Central; Cemex (243 millones), que mantuvo su dinamismo en el sector de materiales; y Grupo Bimbo (200 millones), con inversiones orientadas a expandir su red de distribución. También invirtieron empresas como Orbia (Mexichem), Coca-Cola FEMSA, Alsea, Steren y Rocka Solutions, abarcando sectores como alimentos, bebidas, electrónica, franquicias y soluciones logísticas. Su presencia se extendió a Norteamérica, América del Sur, Europa Occidental y Asia, confirmando una lógica de expansión integral basada en escala, reputación y capacidad de integración.

Argentina aportó varios actores relevantes, entre los cuales destaca MercadoLibre, que realizó seis inversiones por un total de 626 millones de euros en logística, centros de distribución, almacenamiento y tecnología. La empresa no solo lideró el sector tecnológico regional, sino que se posicionó como una referencia en eficiencia operativa, comercio electrónico y servicios financieros digitales. Le siguieron San Miguel Global (148 millones), Cirion Technologies (144), Tecnomyl, Bioeutectics, Rocketbot, VeriTran e Ingenia, todas con iniciativas vinculadas a agroindustria, salud, software, biotecnología y digitalización de servicios. Estas compañías consolidaron una proyección regional con puntos de apoyo crecientes en Estados Unidos y Europa.

También se destacaron empresas peruanas como North Development (173 millones en infraestructura), Vitapro, La Ibérica y PHARMARIS, con iniciativas medianas en agroindustria, alimentos procesados, farmacia y servicios digitales. En Colombia, sobresalieron Tennis, ANCORA, Alianza

Team y Emergency Corporation, con inversiones orientadas al comercio minorista, alimentos funcionales y servicios especializados en salud. Finalmente, desde países más pequeños, como Costa Rica, Guatemala y República Dominicana, emergieron firmas como Codisa Software, CRDC

Australia, Corporación Multi Inversiones y Grupo SID, que, pese a su menor tamaño relativo, impulsaron proyectos competitivos en sectores tecnológicos, servicios empresariales y logística avanzada (Gráfico 13).

Gráfico 13

Mayores proyectos de inversión *greenfield* anunciados desde América Latina, 2024

EMPRESA		PAÍS ORIGEN	PROYECTOS	INVERSIÓN EN MILLONES DE \$	EMPLEOS
CMPC		Chile	• → • 1	4.600	3000
HIF Global		Chile	• → • 1	1.197	306
MercadoLibre		Argentina	• → • 2	466	6377
MercadoLibre		Argentina	• → • 3	93	1425
MercadoLibre		Argentina	• → • 1	67	447
Novonor (Odebrecht)		Brasil	• → • 1	580	2969
Novonor (Odebrecht)		Brasil	• → • 1	20	46
Falabella		Chile	• → • 3	231	711
Falabella		Chile	• → • 3	95	524
Falabella		Chile	• → • 5	158	1402
America Movil		México	• → • 1	252	135
America Movil		México	• → • 1	10	8
America Movil		México	• → • 2	200	246
Grupo PiSA		México	• → • 1	400	200
JBS		Brasil	• → • 1	74	8
JBS		Brasil	• → • 1	58	116
JBS		Brasil	• → • 1	63	288
JBS		Brasil	• → • 2	192	750
Cemex		México	• → • 3	15	25
Cemex		México	• → • 1	26	28
Cemex		México	• → • 1	11	4
Cemex		México	• → • 1	243	278
Grupo Bimbo		México	• → • 1	200	650
Grupo Bimbo		México	• → • 1	61	100
Edifica		Perú	• → • 1	173	222
Natura		Brasil	• → • 1	40	182
Natura		Brasil	• → • 1	109	241
Natura		Brasil	• → • 2	19	282

Fuente: Global Latam en base a FDI Markets

STARTUPS Y NUEVA ECONOMÍA: EL OTRO MOTOR EMERGENTE

Junto a este protagonismo de grandes corporaciones regionales y grupos empresariales consolidados, comienza a destacar con fuerza un fenómeno complementario: la irrupción de startups tecnológicas y empresas digitales emergentes que, con modelos de negocio escalables y apoyo de fondos de venture capital, están ampliando el mapa de la internacionalización productiva latinoamericana. Si bien su peso en términos absolutos de capital aún es limitado —inferior al 3% del total invertido—, el protagonismo de las startups en número de proyectos, diversidad sectorial, alcance geográfico y capacidad de innovación posiciona a este segmento como uno de los motores emergentes más dinámicos de la internacionalización regional. En 2024 se registraron más de 50 proyectos impulsados por startups o empresas tecnológicas jóvenes de alto crecimiento, provenientes principalmente de Chile, México, Argentina, Colombia, Perú y Costa Rica. Estas iniciativas se desplegaron en sectores como desarrollo de software, plataformas digitales, servicios financieros, soluciones de gestión empresarial, inteligencia artificial aplicada, salud digital, tecnologías limpias, logística y comercio electrónico. A diferencia de las grandes multinacionales, que tienden a concentrar su inversión en pocos mercados clave, las startups latinoamericanas mostraron una estrategia de penetración multigeográfica, con operaciones simultáneas en América del Norte, Europa Occidental, Asia y, en menor medida, África y Medio Oriente. Esta dispersión responde tanto a la naturaleza digital de sus modelos como a la disponibilidad de capital de riesgo en ecosistemas globales.

Entre las firmas más activas destacaron Bioelements, Rocketbot, Clara, Inter&Co y ZerviZ, cada una con una propuesta de valor específica que combina innovación, escalabilidad y adaptabilidad. Bioelements expandió su portafolio de cosmética natural en Estados Unidos y Europa; Rocketbot impulsó la automatización de procesos en España, México y Reino Unido; Clara

extendió sus servicios financieros digitales en América; Inter&Co consolidó su presencia como neobanco regional; y ZerviZ desplegó soluciones de experiencia de cliente en Latinoamérica, España e India. Este dinamismo no habría sido posible sin el acompañamiento de fondos de venture capital latinoamericanos que, en los últimos años, han madurado sus capacidades y mejorado su posicionamiento global. Fondos como Kaszek, ALLVP, Monashees, Canary, NXTP Ventures, Mountain Nazca o Dalus Capital han desempeñado un rol clave no solo como fuente de financiación, sino también como catalizadores de la internacionalización. En muchos casos, sus aportes permiten no solo la expansión física en nuevos mercados, sino también la profesionalización de estructuras internas, la adecuación legal y fiscal al entorno internacional y el desarrollo de capacidades para atraer nuevas rondas de inversión en mercados de capital globales. Además, se observa un fenómeno de “acoplamiento” entre grandes corporaciones y startups mediante inversiones cruzadas, alianzas estratégicas o adquisiciones. Este proceso de hibridación fortalece la capacidad de innovación de los conglomerados y, al mismo tiempo, acelera la curva de escalamiento de las empresas emergentes. En ese sentido, el ecosistema de inversión productiva latinoamericana ya no puede entenderse exclusivamente a partir de flujos tradicionales de capital intensivo, sino que debe incorporar las nuevas lógicas de expansión basadas en agilidad, conocimiento, tecnología y redes globales.

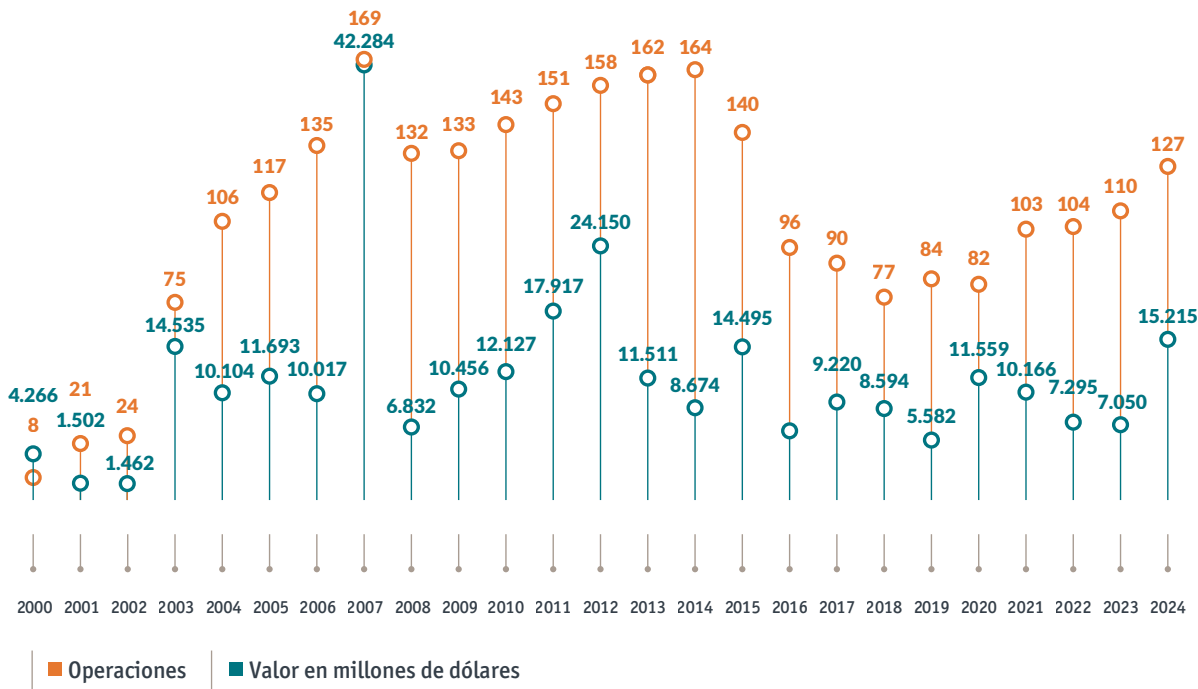
Las inversiones greenfield de 2024 revelan un proceso de internacionalización empresarial cada vez más plural y sofisticado. Como contrapartida a esta vía de expansión orgánica, las empresas latinoamericanas también recurrieron en 2024 a operaciones de fusión y adquisición (M&A) para consolidar su presencia internacional, acceder a activos estratégicos y acelerar su integración en cadenas globales de valor. A continuación, se analiza el comportamiento reciente de esta modalidad clave de internacionalización.

M&A: OPERACIONES MENOS NUMEROSAS, MÁS AMBICIOSAS

La actividad transfronteriza de fusiones y adquisiciones (M&A) protagonizada por empresas latinoamericanas mostró un claro repunte en 2024, tanto en número de operaciones como en volumen de capital comprometido. Se registraron 127 transacciones, lo que representa un incremento del 15,5% respecto a las 110 del año anterior. Más destacable aún fue el aumento del valor total, que alcanzó los 15.215 millones de euros, más que duplicando la cifra registrada en 2023 (+116%). Este dinamismo respondió a

un contexto macrofinanciero, aunque todavía desafiante, más predecible y favorable, tras un bienio marcado por volatilidad, inflación elevada y condiciones crediticias restrictivas. Durante 2024, el fin de los ciclos de subidas de tasas en las principales economías, junto con la estabilización progresiva de las expectativas inflacionistas, redujo las incertidumbres que habían condicionado la ejecución de operaciones estratégicas. En paralelo, la reactivación de las emisiones de deuda corporativa en América Latina mejoró las condiciones de financiamiento, facilitando adquisiciones de mayor escala por parte de grupos con sólido perfil financiero.

Gráfico 14
Operaciones de fusión y adquisición concretadas por empresas de América Latina (millones de dólares), 2000-2024



Fuente: Global Latam en base a Orbis/Zephyr

El análisis de esta evolución se basa en los registros de Orbis/Zephyr, base de datos global especializada en transacciones de M&A. Para garantizar consistencia metodológica, se consideran únicamente las operaciones que implican la adquisición de al menos el 10% del capital accionario de la empresa objetivo, criterio que permite distinguir con claridad entre decisiones de inversión estratégica y movimientos financieros de carácter especulativo o minoritario¹¹. En casos de adquisiciones conjuntas, el valor se prorratea entre los compradores para reflejar de forma precisa el origen geográfico de los flujos. Asimismo, se incluyen tanto operaciones cerradas durante el año como aquellas anunciadas y pendientes de ejecución, dado que muchas, entre el 20% y el 25%, se concretan con rezago temporal respecto a su comunicación pública, especialmente cuando están sujetas a aprobación regulatoria o reestructuraciones contractuales. Esta metodología permite capturar de forma más precisa los ritmos y alcances reales del proceso de internacionalización corporativa. Finalmente, al igual que con los flujos salientes de IED y las inversiones en nueva planta, solo se consideran las aquellas provenientes de economías con una base productiva real, excluyendo las iniciadas desde centros financieros.

La comparación con los datos del año previo permite observar una importante brecha entre los anuncios iniciales y las cifras finalmente ejecutadas. En el Global Latam 2023 se registraron operaciones anunciadas por 10.627 millones de euros, pero el valor consolidado al cierre del ejercicio fue de apenas 7.050 millones. Este desfase se explica por retrasos administrativos, renegociaciones o reestructuraciones que posponen la ejecución efectiva o reducen el monto comprometido. Ejemplos ilustrativos son la compra de activos de Marfrig Global Foods en Brasil, Argentina y Chile por Minerva Foods, originalmente la mayor operación estimada en 2023, estimada en más

de 3.000 millones, pero finalmente ejecutada en varias operaciones por un total cercano a los 1.300 millones, o la adquisición de Claro Chile por América Móvil, que se anunció por 1.090 millones y se cerró por 511 millones, según los datos de Orbis/Zephyr.

Desde el año 2000, las empresas latinoamericanas han concretado más de 2.700 operaciones transfronterizas por un valor acumulado de 283.300 millones de euros. En esa perspectiva histórica, 2024 se posiciona como el cuarto año con mayor volumen de inversión registrado, solo por detrás de 2007 (€42.284 millones), 2012 (€24.150 millones) y 2003 (€14.535 millones), y como el año más dinámico de la última década, duplicando el promedio de los cinco años anteriores. Si bien el número de transacciones aún no alcanza los máximos pre-pandemia, se consolida una tendencia hacia operaciones menos numerosas, pero de mayor envergadura y complejidad estratégica, lo que sugiere una maduración del perfil internacional de los grupos regionales. De las 127 transacciones registradas en 2024, 109 ya habían sido completadas, mientras que 15 operaciones seguían en estado de anuncio y solo 3 se encontraban pendientes, incluyendo dos sujetas a aprobación regulatoria. Este alto grado de ejecución efectiva refuerza la solidez del rebote observado en 2024.

Dentro de este panorama agregado, tres países —Brasil, Colombia y México— concentraron más del 80% del capital invertido en operaciones de M&A, impulsados por transacciones de gran escala en sectores estratégicos. Brasil lideró con un total de 7.426 millones de euros, equivalente a casi la mitad del total regional. Este volumen se explica por una combinación de operaciones de gran escala y transacciones de rango medio distribuidas en múltiples sectores. La adquisición de activos de Marfrig por parte de Minerva Foods, ejecutada en varias etapas por un total aproximado de 1.300 millones. A esta operación se sumó la compra de Sinochem Petroleum Netherlands por PRIO, por

11. En 2024, al igual que en años precedentes, menos del 50% de las operaciones consideradas reportan la cuantía de la inversión.

1.915 millones en el sector de energía. Además, un conjunto de operaciones medianas —entre 100 y 500 millones— en manufactura, logística, tecnología y servicios financieros, impulsadas por empresas como WEG, Suzano, Neoenergia e Itaú Unibanco, completaron el abanico inversor brasileño, destacando por su diversificación regional y orientación a la consolidación internacional.

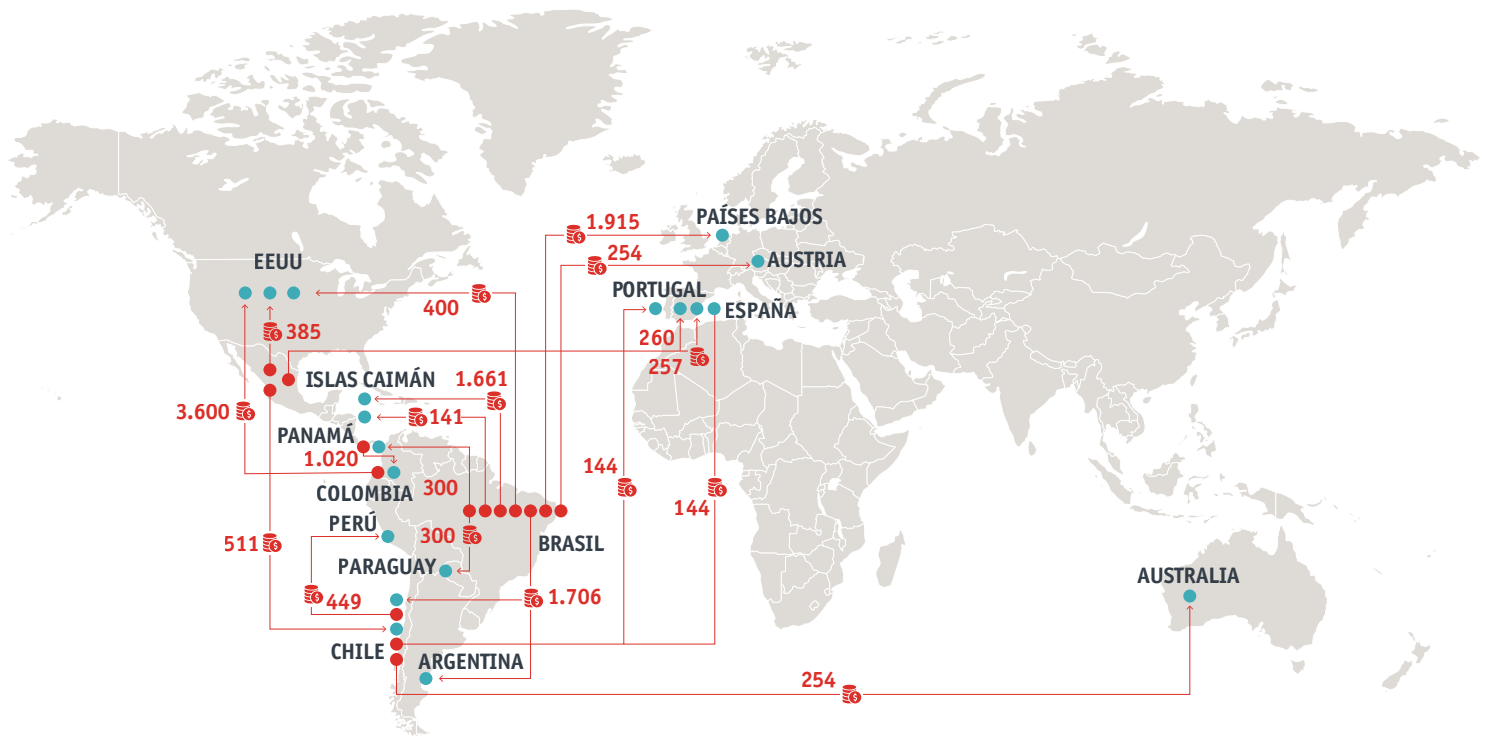
Colombia ocupó el segundo lugar con 3.600 millones de euros invertidos, concentrados en una sola operación de gran envergadura: la adquisición de activos estratégicos de Occidental Petroleum en Estados Unidos por parte de Ecopetrol. A esta operación se sumaron adquisiciones de menor escala en sectores como tecnología, logística y salud. México, por su parte, registró inversiones por 1.550 millones de euros, con una presencia constante en sectores como telecomunicaciones, alimentación y comercio minorista. América Móvil concretó la compra del 100% de Claro Chile, en una operación significativa aunque con un valor final considerablemente menor al anunciado. También realizaron adquisiciones relevantes grupos como Cemex, Bimbo, FEMSA y Alsea, especialmente en Norteamérica y Europa. Chile mantuvo una actividad internacional relevante, con adquisiciones por 1.333 millones de euros en América Latina, Europa y Oceanía, concentradas en energía, comercio minorista y servicios digitales. Panamá alcanzó los 1.115 millones, sobresaliendo en logística y comercio, con operaciones que reflejan la creciente sofisticación de su plataforma de servicios. En contraste, Perú, Uruguay y Argentina registraron montos inferiores a los 130 millones, lo que refleja una participación más puntual.

Desde el lado de los destinos, la inversión latinoamericana en fusiones y adquisiciones mantuvo en 2024 una fuerte orientación hacia los mercados del continente americano, aunque con una expansión apreciable hacia Europa y una presencia todavía incipiente, pero creciente, en Asia

y Oceanía. América Latina y el Caribe continuaron siendo la principal región receptora en términos absolutos, con flujos por cerca de 6.625 millones de euros, equivalentes al 43% del total anual. Este patrón de regionalismo empresarial se sostuvo sobre la base de afinidades culturales, proximidad logística y estructuras empresariales compartidas, con énfasis en sectores como alimentación, energía, retail y transporte. Chile, Colombia y Argentina fueron los principales destinos intrarregionales. Estados Unidos se consolidó como el segundo gran receptor de inversiones, con 24 operaciones que movilizaron 4.843 millones de euros, lo que representa aproximadamente el 32% del total invertido en el año. Las adquisiciones en ese país provinieron principalmente de Colombia, México y Brasil, y se dirigieron a activos específicos en sectores como energía, manufactura avanzada, distribución, comercio minorista y tecnología, más que a la compra de compañías completas. Europa Occidental, por su parte, captó 3.307 millones de euros (22% del total), con operaciones relevantes en España, Países Bajos, Austria, Reino Unido e Italia. España destacó como destino natural por su afinidad cultural e institucional, siendo receptora de seis operaciones mexicanas valoradas en más de 600 millones de dólares. En menor medida, Oceanía (€332 millones) y Asia (€109 millones) comenzaron a perfilarse como áreas de interés selectivo, especialmente en minería, logística, energía y agroindustria. Las inversiones en África fueron marginales, destacando un par de operaciones desde Brasil hacia Sudáfrica.

Gráfico 15

Principales operaciones transfronterizas de fusión y adquisición desde América Latina, 2024



EMPRESA		PAÍS	PAÍS	EMPRESA
ECOPETROL SA		Colombia •	• Estados Unidos	 OCCIDENTAL PETROLEUM CORPORATION'S ASSETS
PRIIO SA		Brasil •	• Países Bajos	 SINOCHEN PETROLEUM NETHERLANDS COOPERATIEF UA
VITRU BRASIL EMPREENDIMENTOS PARTICIPACOES E COMERCIO SA		Brasil •	• Islas Caimán	 VITRU LTD
CAMA COMMERCIAL GROUP CORPORATION		Panamá •	• Colombia	 ALMACENES EXITO SA
AMERICA MOVIL SAB DE CV		México •	• Chile	 CLARO CHILE SPA
DESARROLLOS PERU SPA		Chile •	• Perú	 FALABELLA PERU SAA
			• Argentina	
MINERVA SA		Brasil •	• Chile	 MARFRIG GLOBAL FOODS SA'S VILLA MERCEDES SLAUGHTER UNIT IN ARGENTINA
			• Argentina	
			• Chile	
WEG SA		Brasil •	• Estados Unidos	 REGAL REXNORD CORPORATION'S GLOBAL MOTORS AND GENERATORS BUSINESSES
FOMENTO ECONOMICO MEXICANO SAB DE CV		México •	• Estados Unidos	 DELEK US HOLDINGS INC.'S 249 CONVENIENCE STORE RETAIL BUSINESS
J&F MINERACAO LTDA		Brasil •	• Panamá	
			• Paraguay	 TRANSBARGE NAVEGACION SA
ALSEA SAB DE CV		México •	• España	 SIGLA SA
ALSEA SAB DE CV		México •	• España	 FOOD SERVICE PROJECT SA
SUZANO SA		Brasil •	• Austria	 LENZING AG
SALAR DE MARICUNGA SPA		Chile •	• Australia	 LITHIUM POWER INTERNATIONAL LTD
			• España	
HUALPEN GAS SA		Chile •	• Portugal	 GASIB SOCIEDAD IBERICA DE GAS LICUADO SL
				GASIB SOCIEDADE LBERICA DE GAS LIQUEFEITO LDA

Fuente: Global Latam en base a Orbis/Zephyr

La composición sectorial de las adquisiciones internacionales permite también comprender las prioridades estratégicas de los grupos regionales. En 2024, el sector energético se consolidó como el principal destino de capital, con operaciones que superaron los 5.000 millones de euros. La adquisición por parte de Ecopetrol de activos de Occidental Petroleum en Estados Unidos, por 3.600 millones, fue la operación más destacada del año, seguida por los movimientos de PRIO y Neoenergía, entre otras. La alimentación movilizó más de 2.000 millones, liderada por la expansión regional de Minerva, con adquisiciones en Argentina y Chile por un total de 1.300 millones, y acompañada por otras inversiones en agroindustria y distribución por parte de firmas mexicanas, chilenas y peruanas. El sector manufacturero alcanzó aproximadamente 1.300 millones de euros, con protagonismo de grupos brasileños como WEG, Suzano y J&F Mineração, enfocados en el fortalecimiento de capacidades tecnológicas, control de insumos estratégicos y escalabilidad en mercados industriales avanzados. El comercio minorista, junto con servicios logísticos y plataformas de distribución, también registró un volumen relevante, con operaciones superiores a los 1.000 millones de euros, encabezadas por actores como FEMSA, Alsea, Falabella y Grupo Éxito. Finalmente, el sector tecnológico, aunque aún modesto en términos absolutos (~400 millones), mantuvo un dinamismo constante en software, fintech, infraestructura digital y servicios especializados, apuntando a la integración de capacidades internas, entrada en nuevos mercados o consolidación de soluciones propias en un entorno cada vez más competitivo.

Esta lectura sectorial se complementa con el análisis de las principales operaciones del año, que ayuda a entender con mayor precisión cómo se distribuyó el volumen total de inversión. En 2024, una parte significativa del capital movilizado se concentró en unas pocas transacciones de gran envergadura. Las tres operaciones más importantes representaron por sí solas más del 40% del valor total registrado, reflejando el grado de concentración que aún caracteriza a los flujos de inversión internacional provenientes de América Latina.

La más destacada fue la adquisición por parte de Ecopetrol (Colombia) de activos estratégicos de Occidental Petroleum en Estados Unidos, por €3.600 millones. Esta operación, además de su magnitud, marcó un hito en la estrategia de internacionalización de la petrolera colombiana, al consolidar su presencia en uno de los mercados energéticos más competitivos del mundo. Le siguió la compra de Sinochem Petroleum Netherlands por parte de PRIO (Brasil), por €1.915 millones, una transacción clave en el sector petrolero offshore, que refuerza la expansión de empresas brasileñas en el ámbito internacional. En tercer lugar se ubicó la adquisición de Vitru Ltd, con sede en las Islas Caimán, por parte de Vitru Brasil, por €1.661 millones. Otra operación de peso fue la serie de adquisiciones realizadas por Minerva (Brasil) de activos de Marfrig Global Foods en Argentina, Chile y Brasil, que en conjunto alcanzaron los €1.300 millones. Esta apuesta regional permitió a Minerva reforzar su liderazgo en el sector cárnico del Cono Sur, en una estrategia de integración vertical y expansión regional altamente coordinada. Además de estas transacciones individuales de gran tamaño, se concretó un grupo importante de operaciones de escala media —entre 100 y 500 millones de euros— que, en conjunto, superaron los 3.500 millones. Si bien de menor visibilidad individual, estas operaciones fueron clave en sectores como manufactura, comercio, energía, logística y telecomunicaciones, consolidando el posicionamiento regional e internacional de grupos como Suzano, WEG, J&F Mineração, América Móvil, FEMSA, Alsea, Falabella y Grupo Éxito.

CONCLUSIONES

2024 fue un año relativamente favorable para la inversión extranjera directa desde América Latina. La combinación de un crecimiento económico más resiliente, una inflación a la baja y un entorno financiero más estable —caracterizado por el inicio de recortes de tasas de interés en varios países— generó condiciones propicias para retomar decisiones de inversión previamente postergadas. Sobre esa base, muchas empresas de la región reactivaron o aceleraron sus estrategias de internacionalización, dando lugar a un patrón más diversificado, estratégico y sofisticado. El año se caracterizó por la coexistencia de proyectos tradicionales de gran escala con nuevas inversiones de menor tamaño asociadas a la digitalización, los servicios avanzados y la sostenibilidad. La internacionalización no se concentró exclusivamente en grandes grupos: también participaron medianas empresas, plataformas tecnológicas y consorcios regionales, reflejando un ecosistema inversor más amplio y dinámico.

El dinamismo fue especialmente visible en el terreno de las fusiones y adquisiciones transfronterizas, con operaciones relevantes tanto por su volumen como por su alcance estratégico. Al mismo tiempo, comenzaron a ejecutarse proyectos greenfield anunciados en años previos, especialmente en sectores como energía, infraestructura digital, alimentos y logística. En conjunto, la internacionalización de 2024 combinó grandes proyectos corporativos en sectores tradicionales —como manufactura, telecomunicaciones y distribución— con una diversidad de operaciones de menor escala, muchas veces lideradas por empresas tecnológicas. Esta articulación entre inversiones tradicionales y apuestas emergentes refleja una internacionalización que conjuga la apuesta sostenida por sectores consolidados con una clara orientación hacia el futuro.

Geográficamente, la mayor parte de las inversiones mantuvo una fuerte orientación regional, lo que confirma la vocación latinoamericana de muchos grupos empresariales. No obstante, también hubo una participación relevante de destinos avanzados

como Estados Unidos y Europa Occidental. En cuanto a los sectores, destacaron la energía, la manufactura, la tecnología, la alimentación y los servicios logísticos, con inversiones orientadas tanto a ganar escala como a incorporar capacidades tecnológicas y asegurar insumos clave.

Mirando hacia 2025, el escenario se presenta más incierto. La nueva administración en Estados Unidos ha comenzado a aplicar una agenda económica abiertamente proteccionista, con aranceles generalizados que ya están afectando el comercio global. Este giro, enmarcado en una lógica de repliegue estratégico, podría traducirse en mayor inflación y menor crecimiento a escala mundial, con impactos directos sobre las cadenas de valor, los precios de insumos y la competitividad internacional. En paralelo, varios bancos centrales —también en América Latina— podrían verse forzados a revertir las recientes bajadas de tasas ante el repunte de expectativas inflacionarias y la volatilidad cambiaria. Todo ello alimenta un clima de incertidumbre financiera global, reflejado ya en un ajuste significativo de los mercados de valores. En este entorno, marcado por dudas sobre la estabilidad de las reglas de juego, las decisiones de inversión tienden a postergarse o refugiarse en activos más seguros, limitando el dinamismo de la IED. La incertidumbre —más que la escasez de liquidez o las tensiones geopolíticas— se ha convertido en uno de los principales frenos a la expansión internacional de las empresas.

En este contexto, las perspectivas para la IED saliente de América Latina son poco alentadoras. El deterioro del entorno global y la menor visibilidad sobre el futuro inmediato podrían enfriar nuevas decisiones de expansión. Aún así, la ejecución de proyectos greenfield ya iniciados y una posible estrategia de relocalización hacia Estados Unidos —como vía para evitar aranceles y mantener acceso al mercado— podrían ofrecer cierto respiro. En este nuevo ciclo, que premia la agilidad y penaliza la inercia, más que anticipar el rumbo, se impone aprender a navegar la incertidumbre. En un mundo donde las reglas cambian más rápido que las decisiones de inversión, la incertidumbre se ha convertido en el principal factor a gestionar.

BIBLIOGRAFÍA

CEPAL (2024). “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2024”. Santiago, 2024. Disponible en: <https://d7.cepal.org/en/publications/80565-foreign-direct-investment-latin-america-and-caribbean-2024>

CEPAL (2025). “Capital flows to Latin America and the Caribbean: First ten months of 2024”. Disponible en: <https://d7.cepal.org/en/publications/81150-capital-flows-latin-america-and-caribbean-first-10-months-2024>

CEPAL (2024). “Capital flows to Latin America and the Caribbean: First four months of 2024”. Disponible en: <https://d7.cepal.org/en/publications/80437-capital-flows-latin-america-and-caribbean-first-four-months-2024>

FMI (2025), World Economic Outlook Update, enero. Washington DC. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

FMI (2024), World Economic Outlook, Policy Pivot, Rising Threats. Washington DC. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

FMI (2024), Regional economic outlook. Western Hemisphere: Rebalancing Policies and Pressing on with Reforms. Washington DC. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

ICEX-Invest in Spain. Secretaría General Iberoamericana (2023). Global LATAM 2023. Disponible en: <https://www.investinspain.org/content/dam/icex-invest/documentos/publicaciones/latam-desk/Global%20LATAM%202024.pdf>

ICEX-Invest in Spain. Secretaría General Iberoamericana (2022). Global LATAM 2022. Disponible en: <https://www.investinspain.org/content/dam/icex-invest/documentos/publicaciones/latam-desk/Global%20LATAM%202022.pdf>

ICEX-Invest in Spain. Secretaría General Iberoamericana (2021). Global LATAM 2021. Disponible en: <https://www.investinspain.org/content/dam/icex-invest/documentos/publicaciones/latam-desk/Global%20LATAM%202021.pdf>

OECD et al. (2024), Latin American Economic Outlook 2024: Financing Sustainable Development, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/c437947f-en>.

UNCTAD (2025). Global Investment Trend Monitor N°48. Disponible en: <https://unctad.org/publication/global-investment-trends-monitor-no-48>

UNCTAD (2025). Global Investment Trend Monitor N°47. Disponible en: <https://unctad.org/publication/global-investment-trends-monitor-no-47>

UNCTAD (2024). World Investment Report (WIR). Disponible en: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

Capítulo 2

Índice Global Latam Multilatinas (IGLM)



Federico Ortega

Profesor Asociado de IE University

ÍNDICE GLOBAL LATAM MULTILATINAS (IGLM)

En menos de una generación, las empresas latinoamericanas han pasado de vender materias primas al exterior a proyectar marcas, talento y capital propio en cinco continentes. El ritmo de esa expansión se evidencia en que la región atrajo 184.304 millones de dólares en inversión extranjera directa y, casi en paralelo, sus corporaciones invirtieron algo más de 50.000 millones de dólares fuera de las fronteras regionales, el segundo volumen saliente más elevado jamás registrado.

Detrás de ese flujo bidireccional late un cambio cualitativo. Las multilatinas -entendidas como empresas nacidas y gobernadas desde América Latina- ya no se conforman con enviar mercancías por los puertos de Santos, Manzanillo o Callao: montan plantas de acero en Texas, “hubs” digitales en Madrid y centros de investigación y desarrollo (I+D) en Bangalore. Tenaris, Bimbo, MercadoLibre o Natura son apenas los rostros más visibles de una ola que abarca renovables, bioinsumos, fintech y comercio electrónico. La cercanía con Estados Unidos y la densidad de acuerdos comerciales (T-MEC², negociación UE-Mercosur³, adhesión al CPTPP⁴) brindan un viento a favor, pero la agenda proteccionista que gana terreno obliga a diversificar destinos y alianzas si se quiere huir de la dependencia de un solo mercado.

Ese nuevo paisaje desnuda las limitaciones de los medidores clásicos de internacionalización -mayoritariamente centrados en exportaciones o valor bursátil- y explica por qué rankings tan citados como América Economía⁵ (discontinuado en 2021), BCG Global Challengers⁶ o el S&P Latin America 40 ofrecen hoy una imagen incompleta: datos auto-reportados, sesgo hacia firmas listadas en bolsas de valores, y falta de consideración de la solvencia operativa de las empresas. Con este capítulo proponemos llenar ese vacío a partir de un Índice GLOBAL LATAM de Multilatinas (IGLM) construido con información auditada y homogénea. El IGLM analiza a través de cuatro subindicadores la verdadera huella exterior de una empresa: 1) la fracción de sus ingresos que se factura fuera del país base; 2) el porcentaje de empleo directo radicado en otras geografías; 3) una cobertura geográfica ponderada que premia la diversificación extrarregional; y 4) la solvencia financiera (Deuda Neta/EBITDA) que sustenta la expansión.

El objetivo último es sencillo: ofrecer una fotografía honesta y replicable de la internacionalización latinoamericana en un momento en que, para una nueva generación de empresas, el mundo ya no es un destino de exportación, sino que empieza a ser su patio de operaciones.

1. UNCTAD (2024) World Investment Report 2024. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>.

2. Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá

3. Negociación del tratado de libre comercio entre la Unión Europea y el Mercado Común del Sur.

4. Acuerdo Integral y Progresista de Asociación Transpacífico, es un acuerdo comercial regional que se firmó tras la salida de Estados Unidos del Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP).

5. AméricaEconomía (2021). Ranking Multilatinas 2021. Edición digital.

6. Boston Consulting Group. (2023). The Sustainability Imperative in Emerging Markets. Recuperado de <https://www.bcg.com/publications/2023/the-importance-of-sustainability-in-business>.

LA NECESIDAD DE UN NUEVO ÍNDICE

Cuando la primera oleada de multilatinas comenzó a aparecer en los titulares, hacia 2006, el mundo era otro. Exportar era sinónimo de internacionalizarse y el sector energético-minero marcaba el ritmo. Los rankings que surgieron entonces, como el de América Economía, fueron valiosos termómetros de aquella etapa. Pero dos décadas después, la brújula de los negocios ha girado: el nearshoring hacia Norteamérica convive con hubs digitales en Europa y fábricas *low-carbon* en Asia; la frontera competitiva se mide tanto en gigawatts verdes como en gigabytes de datos. En ese nuevo paisaje, hacen falta nuevos instrumentos.

Tres instrumentos pioneros de un fenómeno que ha evolucionado

- **América Economía - Ranking multilatinas** (2006-2021). Durante quince años fue la lista de referencia: exigía ventas mínimas de 230 millones de dólares y presencia en dos países, ponderaba internacionalización, tamaño y desempeño. Su último número apareció en 2021 y el proyecto se detuvo con la reestructuración editorial, dejando un vacío analítico justo cuando las salidas de inversión extranjera directa (IED) regionales rozaban los 48.000 millones de dólares.
- **BCG - Global Challengers.** Selecciona a las 100 empresas emergentes “con potencial global”, el criterio privilegia ventas ≥ 1.000 millones de dólares y retorno al accionista; en la serie 2023 solo 13 latinoamericanas pasaron el corte, todas cotizadas en bolsas de valores.
- **S&P Latin America 40.** Índice bursátil de 40 blue-chips de cinco países; captura capitalización y liquidez, no huella operativa y, por definición, excluye grupos familiares y cooperativas.

Más allá de sus muchas virtudes, los tres comparten tres carencias que el nuevo contexto hace evidentes:

- **Sesgo financiero.** Centrados en capitalización o ventas, dejan fuera a unicornios pre-IPO y a holdings privados que hoy escalan fábricas y data centers trasnacionales.
- **Datos autodeclarados o dispares.** En América Economía las compañías rellenaban cuestionarios; la verificación externa era limitada.
- **Escasa operativa.** Ninguno pondera a la vez ingresos, empleo y cobertura física; menos aún incluye solvencia, clave para sostener la expansión.

Cuadro 1

¿Qué miden los principales rankings históricos de multilatinas?

Ranking	Cobertura	Métrica principal	Última edición	Limitaciones clave
AméricaEconomía multilatinas	≥ 230 millones de dólares ventas; 2+ países	Índice compuesto (4 dimensiones)	2021	Interrupción; datos autodeclarados a través de cuestionarios voluntarios
BCG Global Challengers	100 EM champions	Ventas, crecimiento, TSR, ingresos externos	2023	No tiene foco latinoamericano
S&P Latin America 40	40 blue-chips listadas	Capitalización bursátil + liquidez	2025*	Foco en cotizaciones; ignora operaciones

Fuente: elaboración propia

* Metodología actualizada a febrero de 2025.

Las consecuencias son tangibles. Empresas como Nemark o Copersucar, que han tejido redes industriales en tres continentes, apenas asomaban en listados dominados por capitalización. A la inversa, gigantes exportadores, o corporaciones estatales como Petrobras o Codelco, aparecían arriba pese a contar con poca plantilla fuera del país base. El resultado: una imagen parcial que prioriza el volumen de ventas sobre una verdadera implantación global.

Contribución de Global Latam 2025

El IGLM nace para retratar la etapa actual con cuatro decisiones de fondo:

- Uso de fuentes auditadas. Tomamos estados 20-F/10-K⁷, informes de CVM-Brasil⁸ o CNBV-México⁹, Informes Anuales y Estados de Resultados públicos, y la base Orbis-BvD¹⁰; no se usan formularios voluntarios.

7. 20-F y 10-K son reportes regulatorios exigidos por la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés). El 20-F es presentado por emisores extranjeros listados en bolsas estadounidenses; el 10-K, por compañías nacionales. Ambos contienen estados financieros auditados, análisis de riesgos, operaciones internacionales y estructura corporativa. En este estudio se utilizan como fuente confiable y estandarizada de información geográfica y financiera.

8. CVM-Brasil: La Comissão de Valores Mobiliários es la entidad reguladora del mercado de capitales en Brasil. Exige a las empresas emisoras la presentación de informes anuales detallados, incluyendo estados financieros consolidados y notas explicativas que permiten identificar operaciones internacionales relevantes.

9. CNBV-México: La Comisión Nacional Bancaria y de Valores supervisa a las entidades emisoras del mercado de valores mexicano. Sus requerimientos de reporte incluyen información financiera auditada y, en muchos casos, desgloses por región que resultan clave para analizar la huella internacional de las compañías.

10. Orbis-BvD: Base de datos global de Bureau van Dijk (una compañía de Moody's Analytics) que recopila información financiera estandarizada, estructura corporativa y participación accionaria de más de 400 millones de empresas en todo el mundo.

- Huella operativa primero. El IGLM atribuye la mitad de la nota a ingresos y empleo generados en el exterior; la otra mitad se reparte entre cobertura geográfica ponderada y la solvencia que puede financiar el crecimiento.
- Diversificación geográfica con mayor puntaje. El IGLM asigna más valor a la presencia operativa en Europa, Asia u otras regiones extrarregionales que en los países vecinos. Esta ponderación reconoce el mayor grado de complejidad, inversión y adaptación que implica expandirse más allá del entorno inmediato.
- Comparabilidad anual. Variables ajustadas mediante winsorización y pesos fijos permiten replicar el cálculo y seguir la trayectoria de cada multinacional con el paso del tiempo.

METODOLOGÍA DE CÁLCULO DEL IGLM

Alcance y definiciones clave

El IGLM se refiere a internacionalización efectiva cuando una empresa mantiene presencia productiva u organizacional fuera de su país sede. Esto implica más que exportar: nos referimos a estructuras estables que generan actividad económica directa en terceros mercados como filiales que facturan localmente, plantas industriales, centros de servicios o de I+D.

Para delimitar el universo de empresas elegibles, se aplicaron tres filtros básicos:

- **Periodo de análisis.** Ejercicio fiscal 2023, último con estados financieros auditados completos al cierre del estudio (mayo 2025).
- **Filtro de escala.** Ventas consolidadas iguales o superiores a 2.500 millones de dólares^{12 13}.
- **Filtro de cobertura.** Operaciones significativas en al menos dos países distintos del país de origen¹⁴.

12. Quedan fuera, por tanto, start-ups y unicornios que todavía no alcanzan los US\$ 2.500 M de ingresos. Aunque hoy representan menos del 3 % de las ventas corporativas regionales, su dinamismo justifica desarrollar en futuras ediciones un módulo metodológico específico para compañías de alto crecimiento.

13. El corte de US\$ 2.500 M se fijó en parte por la disponibilidad de datos auditados. Rebajarlo requerirá un ajuste riguroso en la verificación de información, dado que muchas scale-ups publican estados abreviados o IFRS-for-SMEs.

14. ¿Qué se consideró una operación significativa? La definición operativa requirió actividad local verificable más allá del país base. En la mayoría de los casos, esto implicó la existencia de filiales que registran ventas independientes, plantas de producción activas o centros de servicios identificados en reportes anuales o notas a los estados financieros. En situaciones ambiguas, por ejemplo, cuando sólo se reportaban exportaciones o filiales sin actividad clara, se optó por una interpretación conservadora y la exclusión del caso. Este enfoque buscó asegurar que el índice captara implantación real fuera del país base, y no sólo flujos comerciales o registros legales sin presencia operativa tangible.

Variables, transformaciones y ponderación

Se ponderan 4 dimensiones con un peso del 25% cada una.

Cuadro 2

Indicadores que componen el IGLM y sus ponderaciones

	Indicador	Fuente principal	Transformación para lograr escala 0-100	Peso	Justificación
1	% Ventas externas = Ventas facturadas por filiales extranjeras / ventas totales	20-F/10-K, CVM, CNBV, Reportes anuales	Winsorización p1-p99 » min-max 0-100	25 %	Mide dónde se genera el ingreso, no sólo dónde se vende.
2	% Empleo externo = Empleados en filiales extranjeras / empleo total	Reportes ESG, Reportes anuales	Winsorización p1-p99 » min-max 0-100	25 %	Captura la profundidad productiva y la transferencia de talento.
3	Cobertura geográfica (Índice de países ponderados)*	Reportes anuales	Log10 (Índice + 1) » winsor p1-p99 » min-max 0-100	25 %	Premia la diversificación extrarregional y penaliza la concentración.
4	Potencial de expansión (promedio simple de a-b-c, luego min-max 0-100)			25 %	Suma tamaño, rentabilidad y solvencia: músculo para crecer.
4A	Ingresos totales	Orbis	log10(ventas) » winsor p1-p99	1/3	
4B	Margen neto promedio 2021-23	Orbis	winsor p1-p99	1/3	
4C	Solvencia = -(Deuda Neta/ EBITDA)	20-F/10-K, CVM, CNBV, Reportes anuales	winsor p1-p99	1/3	

Fuente: elaboración propia

* Ponderación: 1 pto Latinoamérica y el Caribe; 1,5 ptos EE. UU./Canadá; 2 ptos Europa/Asia/África/Oceanía

De tal forma, la fórmula que se aplicó para construir el IGLM fue:

$$\text{IGLM} = 0,25 (\% \text{Ventas ext.}) + 0,25 (\% \text{Empleo ext.}) + 0,25 (\text{Cobertura}) + 0,25 (\text{Potencial})$$

Fuentes de datos, criterios de exclusión y tratamiento de vacíos

Diversas bases de datos y numerosos reportes e informes fueron revisados para completar el estudio.

- **Orbis – Bureau van Dijk:** base principal para crear la lista de empresas que potencialmente entran en el estudio, estados financieros consolidados e identificación de filiales ¹⁵.
- **Informes anuales y regulatorios** (20-F/10-K, CVM, CNBV, superintendencias): desglose geográfico de ingresos y empleo; cálculo de deuda neta.
- **Reportes ESG y portales corporativos:** confirmación de plantas, centros de servicios y número de empleados externos cuando no se detalla en estados financieros.

La laguna de información más frecuente es el empleo por país; la segunda, el desglose de ventas. Cuando las notas de los estados financieros y las bases oficiales no permiten una estimación razonable, la empresa se excluye (6 casos).

Por otro lado y buscando mantener homogeneidad en las empresas analizadas y su tratamiento se aplican una serie de criterios de exclusión:

- **Franquicias/licencias:** se excluyen de todos los indicadores.
- **Control extranjero:** empresas adquiridas por grupos no latinoamericanos quedan fuera (p.ej. CPFL Energía).
- **Datos faltantes:** si falta una variable clave se aplica una estimación conservadora; si faltan ≥ 2 variables la empresa se excluye (4 casos).
- **Bancos y aseguradoras monolínea.** Se excluyeron en esta primera edición debido a la dificultad de estandarizar métricas de internacionalización basadas en primas y activos administrados¹⁶. En el caso de conglomerados mixtos, se mantuvieron siempre que el negocio principal sea operativo y exista desglose internacional de personal e ingresos. Para medir la solvencia, se utilizó el ROE en lugar de la deuda neta/EBITDA.

15. Se estima que Orbis BvD cubre > 90 % de las corporaciones latinoamericanas con ventas $\geq$ US\$ 2.500 millones, pero históricamente sub-registra filiales jóvenes o joint-ventures.

16. Las métricas patrimoniales de los grupos financieros (activos ponderados por riesgo, primas emitidas, ROA regulatorio) no son directamente comparables con ventas o empleo industrial. Se está piloteando un módulo que combina ingresos por comisiones en el exterior, activos extranjeros y pasivos offshore.

Proceso de cálculo y validación

- **Base inicial.** 348 empresas latinoamericanas que aparentemente cumplían umbrales de ventas en Orbis BdV.
- **Revisión cualitativa.** Auditoría manual para verificar filiales reales, exclusión de franquicias, holdings que no reportan de forma consolidada, empresas repetidas, etc.
- **Extracción y limpieza.** Se analizaron datos de Orbis BdV, informes corporativos y reportes anuales. Se realizó la conversión a USD y se hicieron ajustes de calendario fiscal cuando correspondía. También se aplicaron estimaciones justificadas en los casos que lo requerían.
- **Normalización y winsorización.** Estandarización a z-scores y recorte de extremos (p1-p99).
- **Aplicación de pesos.** Multiplicación de variables normalizadas por 25 %.
- **Cálculo del IGLM.** Suma ponderada de las dimensiones, con puntuación de 0 a 100; empresas ordenadas en forma descendente.
- **Validación externa:** Se contrastó el Top 50 con rankings históricos y con notas de prensa de expansión internacional. Una correlación alta con América Economía (2021) confirma consistencia, mientras que la aparición de nuevos líderes ilustra cambios de estrategia y el poder explicativo de las variables operativas.

Interpretación de puntuaciones, limitaciones y compensaciones

El IGLM se mueve en una escala de 0 a 100. Tras revisar la distribución estadística y cotejar casos emblemáticos, proponemos tres umbrales orientativos:

- **70 puntos o más » internacionalización alta o madura:** la empresa factura y emplea mayoritariamente fuera de su país de origen, opera en ≥ 20 mercados ponderados y mantiene un apalancamiento compatible con nuevas inversiones.
- **50 – 69 puntos » internacionalización intermedia:** presencia exterior relevante, aunque todavía concentrada en la región o con deuda que limita la siguiente expansión.
- **Menos de 50 puntos » internacionalización incipiente:** ventas y puesto de trabajo siguen anclados al mercado doméstico o a pocos destinos vecinos.

Estos cortes no son líneas de meta rígidas, sino referencias para analizar trayectorias. Una firma que asciende de 48 a 58 puntos probablemente diversificó su mapa productivo o saneó su balance, aun si no ha llegado al grupo “maduro”.

Alcance y limitaciones

Es importante tomar en cuenta que esta metodología conlleva una serie de limitaciones que conviene tener presentes:

- **Heterogeneidad de reporte.** El desglose de ingresos y, sobre todo, de empleo por país no es uniforme. Cuando el detalle faltó, estimamos cifras a partir del número de filiales o plantas.
- **Desfase anuncio-ejecución.** Solo se cuentan filiales operativas al cierre de 2023; proyectos “en construcción” entrarán en futuras ediciones. Esto evita inflar la cobertura, pero retrasa uno o dos años el reflejo de nuevas inversiones.
- **Umbral de tamaño.** Al exigir ventas ≥ 2.500 millones de dólares se excluyen scale-ups tecnológicas que crecen rápido pero aún no alcanzan esa escala.
- **Tratamiento de extremos.** La winsorización (p 1-99) suaviza valores atípicos y facilita la comparación, pero también aplanla la diferencia entre un campeón sobresaliente y su inmediato perseguidor.

EL NUEVO ÍNDICE GLOBAL LATAM DE MULTILATINAS (IGLM)

Cuadro 3
TOP 50 según el IGLM 2025

EMPRESA			ÍNDICE	EMPRESA			ÍNDICE
1		Tenaris	84.52	26		Ambev	54.53
2		Orbia	76.93	27		Alsea	54.42
3		Nemak	70.36	28		Marfrig	54.16
4		Grupo Bimbo	69.72	29		Cencosud	52.59
5		Cemex	69.35	30		Weg	51.94
6		Mercadolibre	67.24	31		Grupo Argos	49.74
7		SQM	66.56	32		Falabella	49.56
8		Gruma	66.41	33		Gerdau	49.20
9		Vale	66.13	34		Braskem	46.81
10		Minerva Foods	63.31	35		BRF	46.78
11		America Movil	63.18	36		Embotelladora Andina	46.77
12		JBS	62.20	37		Grupo Carso	46.01
13		Latam Airlines	61.25	38		Xignux	45.50
14		Sigdo Koppers	61.12	39		Empresas Copec	45.31
15		Copersucar	60.19	40		Ecopetrol	44.66
16		Natura & Co	59.98	41		Minerva Foods	44.51
17		Embraer	59.89	42		Arca Continental	44.37
18		Becle	58.71	43		Votorantim Cimentos	43.36
19		Ternium	58.51	44		Copa	42.56
20		Alfa / Sigma	57.43	45		Quiñenco	40.15
21		Grupo Sura	56.01	46		Alicorp	37.61
22		Grupo México	55.37	47		Industrias CH	34.30
23		CMPC	54.76	48		CCU	28.73
24		Vitro	54.72	49		Cosan	28.51
25		Femsa	54.57	50		Terpel	24.24

Fuente: elaboración propia en base a Orbis BvD, informes y reportes anuales y regulatorios de las empresas.

El Top 50 del IGLM¹⁷ confirma el liderazgo histórico de Tenaris, Orbia, Bimbo y Cemex, pero bajo esa fachada aparece un ecosistema mucho más dinámico que el descrito por los rankings pre-COVID. Casi una de cada dos empresas (23) no figuraba en la última edición del multilatinas de AméricaEconomía (2021). Esa renovación

se explica en parte por el modo en que el índice pondera cuatro dimensiones operativas -ventas, empleo, cobertura y solvencia- en lugar de limitarse a ventas o capitalización bursátil. Pero también por un universo de empresas latinoamericanas que han seguido profundizando su proceso de internacionalización en los últimos años.

RECUADRO 1 - EMPRESAS EN LA ANTESALA DEL TOP 50

Once compañías superan los filtros de escala y cobertura, pero su puntuación IGLM quedó por debajo de la barrera de 24,24 puntos que marcó el corte de este año. Destacan:

- Terpel (Colombia) y Volaris (México), con modelos intensivos en ventas externas, pero con una huella de empleo aún limitada fuera del país de origen.
- Raízen y Ultra (Brasil), que mantienen un nivel de deuda superior a $3 \times$ EBITDA tras grandes ciclos de inversión.
- CSN y Peñoles (metales), cuyo foco sigue siendo la exportación desde su país de origen.

17. El top 50 2025 cubre grupos industriales y holdings de servicios con operaciones físicas comprobables. Quedan fuera, de momento, los bancos y aseguradoras monolínea, aunque se buscará incorporarlos en próximas ediciones.

Quiénes quedan fuera y lo que revela su ausencia

La no aparición de Petrobras, YPF, Codelco e incluso de EPM en el Top 50 no se explica por su tamaño (siguen siendo de los mayores exportadores de la región), sino, sobre todo, por cómo define el IGLM la internacionalización. Nuestro índice exige operaciones productivas o de servicio en terceros mercados y no asigna un peso particular al simple hecho de exportar.

Adicionalmente, la tendencia reciente apunta a una huella exterior reducida o en repliegue:

- Petrobras desinvirtió en activos de África y del Golfo de México, y destina hoy ~85 % de su CAPEX 2023-27 al presal brasileño.
- YPF vendió bloques maduros e interrumpió exploraciones en Perú y el Golfo de México para concentrarse en Vaca Muerta y en un megacomplejo de LNG aún doméstico.
- Codelco nunca pasó de participaciones minoritarias fuera de Chile, y su “salto” más reciente ha sido interno: diversificarse al litio tras adquirir Lithium Power International.

Por otro lado, estas empresas comparten reportes con menor granularidad internacional. Si bien sus estados financieros consolidados son auditados, no ofrecen el desglose de personal o deuda por país que exige nuestra metodología. Esto es particularmente cierto en el caso de EPM, y explica en parte por qué no está incluida.

En ese sentido, el IGLM no penaliza a estas compañías por ser estatales, sino porque su estrategia actual, y la información que la acompaña, privilegia el mercado doméstico. ¿Implica esto que el ranking ignora una parte sustancial de la “internacionalización latinoamericana”? En cierta forma, sí: el índice refleja más fielmente la proyección del sector privado que la de los grandes campeones públicos. Es un costo metodológico deliberado: buscamos una imagen precisa de la huella operativa fuera del país de origen, aun sabiendo que ello deja fuera a exportadores relevantes.

La puerta, no obstante, permanece abierta. Petrobras explora retornos a África vía asociaciones de captura de carbono; YPF negocia un tren de LNG flotante con socios europeos; Codelco estudia joint ventures de cobre reciclado en Estados Unidos; y EPM evalúa adquisiciones en transmisión en México.

Más allá del podio: distribución de puntuaciones y cambio estructural

El IGLM ordena las empresas en una escala de 0 a 100. Dentro del top 50, doce compañías superan los 70 puntos (internacionalización “madura”), 28 se sitúan entre 50 y 69 (fase intermedia) y diez aún operan por debajo de 50, aunque logran entrar por su peso en ventas o empleo externo. La media de todo el grupo es 56 puntos; la mediana, 55,6¹⁸.

18. Cabe recordar la relatividad de la escala: al ser un índice comparativo, los puntajes dependen de la composición anual de la muestra; una compañía podría mantener su huella sin cambios y, aun así, descender si sus pares avanzan más rápido.

Cuadro 4

Promedios operativos del Top 50 vs. Top 10

Métrica	Top 50 (prom.)	Top 10 (prom.)
% ventas facturadas en el exterior	56 %	73 %
% empleo fuera del país base	49 %	62 %
Cobertura ponderada (países)	17	26
Potencial (0-100)	54	73

Fuente: elaboración propia

Por otro lado, promedio revela el cambio de era: el Top 10 factura 73 % de sus ingresos fuera de casa y emplea 62 % de su plantilla en el exterior; el resto del Top 50, un 57% y 49% respectivamente. La brecha ya no la marca el tamaño del “pipeline” de exportaciones, sino la decisión de establecer

presencia directa con capital humano y activos fijos en terceros mercados. Este hallazgo refuerza la tesis de UNCTAD sobre el paso de las multinacionales emergentes de la “etapa comercial” a la “etapa de producción distribuida”.

RECUADRO 2 - ¿ESCALA O SOLVENCIA?

Vale y JBS, líderes en minerales y proteínas, ilustran el desequilibrio cobertura-apalancamiento: operan en más de 20 países, pero su deuda > 3 x EBITDA les cuesta posiciones en el ranking. La experiencia reciente sugiere que altos niveles de apalancamiento financiero tienden a elevar el costo de nueva deuda, especialmente en contextos de tasas elevadas y menor apetito de riesgo por parte de los mercados. Las empresas más expuestas enfrentan así un margen más estrecho para financiar su expansión, lo que refuerza el dilema cobertura-solvencia.

Estos promedios revelan el umbral operativo que separa a las multilatinas más consolidadas del resto: Para superar los 70 puntos en el IGLM no basta con exportar o diversificar modestamente. Se requiere una combinación exigente de presencia física en al menos 25 países, estructuras de empleo distribuidas y balances financieros capaces de sostener el crecimiento.

Algunas de las tendencias relevantes que se desprenden del IGLM son:

- **Diversificación geográfica vs. solvencia.** Las empresas consolidadas exhiben una cobertura media de 26 países, pero arrastran una deuda promedio de 2,8 x EBITDA; los recién llegados operan en 11 países y mantienen deuda de 1,4 x EBITDA. El dilema de sostener ambas curvas sin que una ahogue a la otra dominará la próxima década.

- **La doble transición verde-digital.** El 52 % del capex¹⁹ 2023-24 del Top 50 se dirige a renovables, economía circular o TIC²⁰. Esa inversión pesa más en el IGLM que las ventas brutas y será hilo conductor del análisis sectorial.
- **España como plataforma bisagra.** Veintiocho empresas del Top 50 han establecido en España su base de operaciones para Europa. En promedio, estas compañías registran una puntuación de cobertura geográfica 4 puntos mayor que el resto del grupo, lo que sugiere que utilizar a España como hub facilita la diversificación hacia otros mercados. En este caso, la combinación de cercanía cultural, incentivos fiscales y acceso a la UE empieza a traducirse en una ventaja competitiva concreta.

19. Capex (por capital expenditures) se refiere al gasto en bienes de capital: inversiones en plantas, equipos, infraestructura o activos intangibles de largo plazo. Se diferencia del gasto operativo (opex) en que busca generar valor más allá del ciclo contable anual.

20. Cálculo propio en base a la revisión de planes de inversión 2023-2024 reportados en informes anuales, earnings calls y notas a los estados financieros de las 50 empresas incluidas en el IGLM.

LOS ENGRANAJES DEL MAPA
MULTILATINO: PAÍS, SECTOR, DESTINO

Países de origen: la magnitud brasileña,
la eficacia mexicana y los matices andinos

Cuadro 5
IGLM 2025, por países

Puesto	País	Empresas Top 50	% del total	Puntuación media IGLM	Líder nacional	Puntuación líder
1	Brasil	 19	38	55,4	Vale	66,1
2	México	 11	22	60,1	Orbia	76,9
3	Chile	 7	14	57,7	SQM	66,6
4	Argentina	 6	12	59,8	Tenaris	84,5
5	Colombia	 4	8	50,1	Grupo Sura	56,0
6	Perú	 2	4	25,4	Alicorp	37,6
7	Panamá	 1	2	42,6	Copa Airlines	42,6

Fuente: elaboración propia en base a resultados IGLM 2025

Brasil conserva la corona histórica: 19 firmas y 38 % de las ventas externas detectadas, pero su puntuación media IGLM (55,4) es la más baja del podio. La explicación está en el balance: después de un lustro de adquisiciones apalancadas, muchos líderes brasileños enfrentan hoy una presión financiera significativa. Una parte sustancial de su flujo de caja operativo se destina al pago de intereses, lo que limita su margen para nuevas inversiones. El peso de la deuda se refleja en el subíndice potencial y modera la puntuación total.

México, con 11 compañías, alcanza la media más alta (60,1). El trinomio Orbia-Nemak-Bimbo representa el manual del nearshoring de segunda

generación: plantas en Texas, Indiana o Ohio que facturan en dólares, compras de energía renovable autogenerada y deuda < 2x EBITDA. El IGLM lo premia porque conjuga cobertura extrarregional y solvencia.

Argentina exhibe un contraste interesante: Tenaris (84,5) lidera el ranking gracias a 27 países y caja neta; MercadoLibre, empresa puramente digital, obtiene 67,2 puntos con sólo siete países porque su plantilla tecnológica, con un 82% fuera de Argentina, compensa la escasa diversificación productiva.

En los Andes, Chile integra siete multinacionales con una media de 57,7 puntos (SQM y LATAM tiran del promedio). Colombia mantiene cuatro compañías sobre la barrera de 50 puntos, pero el apalancamiento de Grupo Sura y Ecopetrol limita su

escalada. Perú, con dos firmas, acusa tanto la falta de información como la concentración minera: sin empleo externo reportado, Alicorp arrastra la media nacional a 25,4.

Sectores: quién capitaliza la doble transición, quién corre por detrás

Cuadro 6
IGLM 2025, por sectores

Puesto	Sector (ISIC resumido)	Empresas Top 50	% del total	Puntuación media IGLM	Líder nacional	Puntuación líder
1	Metales y minería	 9	18	60,2	Tenaris	84,5
2	Alimentos y bebidas	 8	16	56,3	Grupo Bimbo	69,7
3	Químicos y plásticos	 7	14	63,7	Orbia	76,9
4	Comercio y retail	 6	12	46,8	MercadoLibre	67,2
5	Agro-proteínas	 5	10	56,9	Minerva Foods	63,3
6	Transporte y logística	 5	10	52,1	LATAM Airlines	61,3
7	Energía y utilities	 4	8	45,0	Ecopetrol	44,7
8	Celulosa y papel	 3	6	54,8	CMPC	54,8
9	Servicios basados en conocimiento	 3	6	64,0	MercadoLibre	67,2

Fuente: elaboración propia en base a resultados IGLM 2025

Aunque metales y minería sigue siendo el sector dominante en número de empresas (9), el promedio sectorial más alto (63,7) corresponde a químicos y plásticos. Orbia, SQM y Braskem diversifican

fábricas en tres continentes y mantienen márgenes de dos dígitos, un desempeño que refuerza la tesis de McKinsey (2024)²¹ sobre el “boom de materiales críticos para la electrificación”.

21. McKinsey & Company – Global Materials Perspective 2024. <https://www.mckinsey.com/industries/energy-and-materials/our-insights/global-materials-perspect>

La transición verde-digital también se refleja a nivel de subsectores: el litio chileno de SQM, el bioetanol brasileño de Copersucar y la logística e-commerce de MercadoLibre superan en 8-10 puntos la media de sus verticales madre. En los planes de inversión 2024-26 del top 50, se verificó que las iniciativas verdes-digitales ya absorben una parte significativa del capex anunciado²².

Alimentos y bebidas muestra dos velocidades muy marcadas: Bimbo y Gruma, diversificadas y con deuda austera, escalan más de 65 puntos; BRF y Alicorp, fuertemente apalancadas y todavía ancladas a mercados domésticos, rondan los 40.

En Energía y Utilities, Ecopetrol y Empresas Copec pagan el precio de un mix fósil dominante y de ratios de endeudamiento que triplican la media del top 50.

Destinos de implantación: del eje Estados Unidos-España-Asia a los nuevos nodos subregionales

Cuadro 7
Mapa de principales destinos productivos

Puesto	Destino	Nº de multilatinas top 50 con operaciones	Notas
1	Estados Unidos	44	Mercado mayor, base manufacturera e I+D
2	España	28	Hub para la UE y Norte de África
3	China	16	Suministro y ensamblaje industrial
4	Colombia	15	Mercado andino y base de expansión hacia el Caribe
5	Alemania	14	HQ europeos y nichos automotrices
6	Perú	13	Minería y cementeras con operaciones transfronterizas
7	Reino Unido	12	Plataforma financiera (LSE, emisión de bonos) y comercio de materias primas y metales

Fuente: elaboración propia en base a informes y reportes anuales y regulatorios de las empresas.

22. Según nuestro análisis de los informes y reportes de las empresas para 2023.

Que 44 multilatinas tengan presencia operativa en Estados Unidos confirma el magnetismo del mayor mercado de consumo del mundo. Las novedades son de segundo orden, pero reveladoras: media docena han trasladado centros de ingeniería de Silicon Valley a Austin y Phoenix por costes y proximidad a plantas mexicanas²³.

Pero el ascenso de España (28 compañías) merece especial atención: su régimen ETVE²⁴, los incentivos de la ZEC²⁵ y la facilidad cultural hacen de Madrid-Barcelona la puerta preferida para entrar en la UE. El “puente” logístico hacia el Magreb añade nuevos corredores para Tenaris, Cemex o Copersucar. El resultado son +4 puntos en cobertura geográfica respecto a la media del top 50.

Más allá de los incentivos fiscales, los resultados del estudio Global LATAM 2024 permiten entender por qué Madrid y Barcelona se consolidan como centros de operaciones para multilatinas. El 78 % de las empresas encuestadas destacan la proximidad cultural y lingüística

como factor clave para acelerar la integración de equipos y procesos; el 70 % menciona la ubicación geográfica como puerta de entrada a Europa y África; y el 64% valora la calidad del talento técnico y la facilidad de contratación. También se subrayan ventajas como la conectividad física y digital, así como la calidad de vida, que favorecen la atracción y retención de personal expatriado. En conjunto, estas condiciones posicionan a España no sólo como destino, sino como plataforma desde la cual escalar en múltiples direcciones.

China y el Sudeste Asiático (16 empresas) se consolidan como bases de ensamblaje industrial; impulsadas por Weg y Embraer. Alemania y Reino Unido completan el mapa por su ecosistema automotriz y financiero.

También despuntan nodos subregionales: Colombia y Perú alojan 15 y 13 filiales respectivamente, como plataformas andinas de expansión.

23. Por ejemplo, Mercado Libre inauguró en 2023 su primer centro de distribución en Texas, con personal de desarrollo de procesos que antes trabajaba en California. Bimbo Bakeries USA amplió en 2024 su oficina-hub de Phoenix, desde donde concentra nuevas funciones de automatización de planta, y Cemex opera su centro de innovación e I+D para Norteamérica en Houston, a corta distancia de proveedores mexicanos. Se presume que estos traslados obedecen a dos variables: proximidad física con las nuevas fábricas near-shore en la frontera y un coste salarial 20-30 % inferior al de Silicon Valley.

24. Régimen fiscal español diseñado para empresas tenedoras de valores extranjeros, que permite exenciones sobre dividendos y plusvalías obtenidos de filiales no residentes. Está regulado por el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. 2024 reportados en informes anuales, earnings calls y notas a los estados financieros de las 50 empresas incluidas en el IGLM.

25. Zona Especial Canaria, régimen fiscal especial de baja tributación (4 % en Impuesto de Sociedades) aplicable a empresas que se instalan en las Islas Canarias y cumplen condiciones de inversión y empleo. Parte del Régimen Económico y Fiscal de Canarias (REF), autorizado por la Comisión Europea.

Nuevos entrantes: la receta del ascenso internacional

Cuadro 8

Nuevos entrantes: claves del salto, 2023-2024

Empresa	Sector	IGLM	Clave del salto
Nemak	Autopartes aluminio	70,4	Adquisición de plantas en EE. UU. y Polonia (26 plantas fuera de México)
Copersucar	Agro-trading bioetanol	60,2	Compra de Eco-Energy en EE. UU. » 97 % de ventas externas
Weg	Maquinaria eléctrica	51,9	Hubs de ensamblaje en India y Vietnam + laboratorios I+D
Embotelladora Andina	Bebidas	46,8	Joint venture con Coca-Cola África y nueva línea en Paraguay
Votorantim Cimentos	Cemento	43,4	Inversión greenfield en Canadá, planta de morteros en Marruecos

Fuente: elaboración propia en base a resultados IGLM 2025

“Nuevos” = no listados en el Top 50 2021; la metodología previa no los captaba o no cumplían el umbral de ventas entonces.

Cinco debutantes en índices de multilatinas coinciden en:

- Cobertura +5 puntos en dos ejercicios: Nemak y Copersucar compran activos en Polonia y Tennessee; Weg inaugura hubs en Bangalore y Ho Chi Minh; Andina y Votorantim replican una estrategia de “Sudamérica profunda” combinada con un segundo salto extrarregional.
- Apalancamiento $\leq 2 \times$ EBITDA: la liquidez se convierte en escudo frente a tasas elevadas. Estimamos que ninguno destina > 25 % del flujo operativo a intereses.

- Capex verde-digital mayoritario: Weg destina el 60% de su inversión a motores de eficiencia top-class, y Copersucar el 70% a la expansión del etanol de segunda generación.

Conjuntamente estimamos que aportan 37.000 empleos nuevos fuera de la región y 2,4 GW de capacidad renovable. Su ascenso prueba que el IGLM premia la combinación de audacia territorial y prudencia financiera.

RECUADRO 3 - LA DIÁSPORA TECNOLÓGICA DE BRASIL

En 2024 Brasil fue el país al que más le concedieron visas españolas para nómadas digitales. Además, 12 de las multinacionales brasileñas cuentan con hubs de ingeniería en Lisboa o Barcelona. El caso de Weg ilustra bien esta transformación: pasó de exportar motores a co-diseñarlos en Bangalore y Shenzhen. Incentivos como Startup Visa Portugal y la eliminación de la doble imposición Brasil-España aceleran la tendencia.

Observaciones transversales

- **Ventas y empleo: la lógica del arraigo.** Obviamente influenciado por cómo se construye el índice, pero las empresas con puntajes más altos en el IGLM tienden a mostrar una relación equilibrada entre los ingresos que generan fuera del país base y la proporción de su plantilla radicada en esos mismos mercados²⁶. Esta convergencia refleja una lógica operativa clara: vender en el exterior exige cada vez más establecer presencia directa con equipos locales, centros de servicio, operaciones logísticas y hubs de talento. El índice no premia simplemente el volumen exportado, sino la capacidad de las multilatinas de arraigarse allí donde hacen negocio.
- **Cobertura vs. solvencia.** Algunas empresas consolidadas (26 países, deuda 2,8x) deben desapalancarse para no ceder posiciones; otras de alto crecimiento potencial (11 países, deuda 1,4x) necesitan financiar la expansión sin perder su ventaja de caja.
- **España como bisagra estable.** Al menos 11 filiales españolas del top 50 coordinan tesorería y compras UE-MENA²⁷; los regímenes fiscales como el ETVE y la ZEC ofrecen ventajas que pueden mejorar la eficiencia fiscal de las operaciones internacionales.
- **Relatividad de la escala.** Al ser un índice comparativo, las puntuaciones dependen de la composición anual de la muestra. Una compañía podría mantener su huella sin cambios y, aun así, descender si sus pares avanzan más rápido.

En conjunto, estas observaciones trazan un patrón claro: la internacionalización latinoamericana premiada por el IGLM no es sólo geográfica ni financiera; es estratégica, equilibra diversificación operativa y disciplina de balance, y se apoya cada vez más en la transición verde-digital para sostener márgenes y reputación global.

26. Nota metodológica: en 6 de las 50 compañías, el desglose de empleo por país se estimó a partir de la distribución de ventas y del número de filiales verificadas (ver Anexo). Aunque la imputación introduce cierto margen de error, las tendencias agregadas (ventas externas y empleo externo convergentes en las firmas de mayor puntaje) se mantienen incluso bajo supuestos conservadores.

27. Orbia, Bimbo, Cemex, Tenaris, MercadoLibre, SQM, Natura, Embraer, Latam Airlines, Copersucar, CMPC. Basado en la revisión propia de informes anuales, 20-F, sitios web corporativos o notas a los estados financieros.

PATRONES EMERGENTES: CLAVES PARA LA PRÓXIMA DÉCADA MULTILATINA

La doble transición verde-digital: de aspiración a presupuesto

Los datos disponibles en reportes corporativos sugieren que el capex comprendido entre 2023 y 2024 por el Top 50 se acerca a los 40.000 millones de dólares, con más de la mitad orientado a renovables, bioeconomía e infraestructura TIC. Más de la mitad de esta inversión se concentra en tres frentes:

- **Energía limpia.** Tenaris destina aproximadamente 600 millones de dólares a captura de CO₂ y parques solares²⁸; SQM invierte 1.100 millones de dólares en litio y una planta de hidróxido en China²⁹.
- **Bio-economía.** Copersucar amplía logística de etanol de segunda generación³⁰; Minerva Foods lanza su primera línea de proteína vegetal en Estados Unidos³¹.
- **Infraestructura TIC.** MercadoLibre invierte 300 millones de dólares en data centers neutros³²; Bimbo digitaliza 13 fábricas con IA y eficiencia energética³³.

El IGLM premia estas apuestas porque el subíndice potencial combina margen neto y solvencia: los proyectos verdes generan incentivos fiscales y primas sostenibles que mejoran ambos parámetros. Las empresas que estimamos con > 50 % de capex verde-digital acumulan +6 puntos frente a sus pares sectoriales.

Nearshoring con ancla extrarregional: la estrategia “N + 2”

México-EE. UU. sigue siendo la autopista principal, pero los mismos grupos abren líneas en España, Marruecos o Polonia. Las razones:

- **Diversificar el riesgo regulatorio.** Las reglas de origen del T-MEC se endurecen; producir en la UE ofrece un seguro arancelario.
- **Capturar el mercado final.** Facturar en euros estabiliza el flujo de caja frente a la volatilidad peso/dólar.
- **Optimizar el IGLM.** Cada nuevo país fuera de América da 2 puntos en cobertura; un salto extrarregional compensa el costo de un greenfield europeo en 5-6 años.

Firmas que ejecutan la estrategia “N + 2”, con un polo en Norteamérica y otro en Europa/Asia, exhiben +4 puntos de cobertura y, según CFOs de Orbia y Bimbo³⁴, reducen 120 puntos básicos su riesgo país ponderado.

28. 20-F Tenaris, 2023.

29. Estados Financieros Consolidados SQM, 2023.

30. Copersucar. Relatório de Sustentabilidade, 2023.

31. PlantPlus Foods. Press Release, 22-ene-2024.

32. BNamericas. “MercadoLibre-Ascenty sign US\$ 315 M green data-center deal”, 4-jul-2023.

33. Bimbo. Investor Day Presentation, 6-feb-2024, diapos. 29.

34. Orbia, FY-2024 Earnings Call Transcript, 27-feb-2025, p. 11; Grupo Bimbo, Investor Day Presentation & Webcast, 6-feb-2024, minuto 47:15.

Cobertura, solvencia y un mundo de tipos de interés altos

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantiene tipos en torno al 4 %³⁵ y el diferencial latinoamericano no baja de los 200 puntos básicos. Esto convierte el apalancamiento en un cuello de botella: Vale y JBS (deuda > 3x EBITDA) pagan cupones 180 pb sobre BBB- pares³⁶; un alza de 50 pb podría drenar hasta ~US\$ 500 M de flujo de caja libre (FCF) anual. Nemak y Copersucar, por otro lado, financian su expansión con caja propia o bonos verdes, y frecuentemente bancos europeos descuentan hasta 20 pb por ingresos derivados de actividades que cumplen con los criterios de sostenibilidad de la taxonomía de la UE.

En 2025, las condiciones financieras globales siguen tensionando la expansión multilatina. Aunque los tipos de interés en EE. UU. han descendido levemente desde su pico, las emisiones de bonos investment grade en la región cayeron un 18 % interanual en el primer trimestre; y el diferencial promedio se mantiene 180 pb por encima del nivel pre pandemia, según datos del Global LATAM 2024. Esa “prima” refuerza el dilema cobertura-solvencia: las empresas con amplia presencia internacional pero alto apalancamiento enfrentan un margen más estrecho para financiar nueva inversión. Las que logren combinar alcance geográfico con liquidez defensiva pueden dominar la ventana estratégica del próximo ciclo.

Agenda compartida: equilibrios para gobiernos y empresas

El ranking 2025 demuestra que la nueva élite multilatina se apoya en producción distribuida, talento global y disciplina de balance:

- **Estados y reguladores:** armonizar los estándares de reporte (IFRS-S1/S2), agilizar visas para talento tecnológico, sostener incentivos fiscales focalizados (ETVE, ZEC, Zonas Francas Verdes).
- **Empresas:** equilibrar cobertura y solvencia; monetizar créditos fiscales verdes para financiar expansión sin diluir margen.
- **España:** consolidar su rol de pasarela EU-MENA ampliando incentivos I+D y simplificando la homologación de títulos técnicos latinoamericanos.

Cumplir esta agenda convertirá la fotografía del IGLM 2025 en una película de crecimiento sostenido, con multilatinas competitivas en innovación, resiliencia y valor social.

35. Al cierre de este capítulo en Mayo de 2025.

36. Fitch Ratings. Latin America Corporate Outlook 2025. Sección “Capital-Market Access and Funding Costs” (pp. 9-12).

LO QUE REVELA EL ÍNDICE: SEÑALES DE UNA NUEVA ETAPA MULTILATINA

El Índice GLOBAL LATAM de Multilatinas (IGLM) 2025 dibuja una imagen sensiblemente distinta de la que ofrecían los listados previos a la pandemia. Tres rasgos resumen el cambio:

- **Huella real, no solo exportaciones.** Las empresas que lideran el ranking comparten un patrón: venden, producen y emplean más allá de sus fronteras. El top 10 factura, de media, el 73 % de sus ingresos y sitúa el 62 % de su plantilla fuera del país de origen; para el conjunto del top 50 esos porcentajes son 57 % y 49% respectivamente. La internacionalización ya no se mide en toneladas enviadas al puerto, sino en la capacidad de establecer presencia operativa en terceros mercados.
- **Cobertura geográfica y disciplina financiera, dos caras de la misma moneda.** Diversificar operaciones en 20 o más países aporta resiliencia, pero sólo se sostiene con balances sólidos. El índice muestra que los líderes combinan cobertura amplia con deuda contenida ($\leq 2 \times \text{EBITDA}$) o caja neta. Quienes sacrifican solvencia por expansión acelerada pagan un precio que se traduce en menor puntuación y mayor coste financiero.
- **La doble transición verde-digital ya es una prioridad de inversión, no una promesa.** Más de la mitad del capex anunciado por el top 50 entre 2023 y 2024 se dirige a renovables, bioeconomía o infraestructura TIC. Este giro no solo mejora la reputación ESG; eleva márgenes, abre puertas de financiamiento preferencial y, en nuestro índice, se refleja en un subíndice potencial claramente superior al de negocios fósiles o de baja intensidad tecnológica.

Mirando al futuro inmediato, tres vectores parecen decisivos:

- **Nearshoring con ancla extrarregional.** México– Estados Unidos seguirá siendo el corredor principal, pero las empresas mejor posicionadas combinan esa cercanía con una segunda base en Europa o Asia para diversificar riesgos regulatorios y monetarios.
- **Talento global.** La competencia por ingenieros, científicos de datos y operadores calificados es global. Las multilatinas que lideran invierten tres veces más en formación continua que sus pares.
- **Transparencia como habilitador.** La ausencia de datos comparables sobre empleo exterior y deuda deja fuera del radar a grupos de gran tamaño. En un entorno donde la información se valora, publicar es competir.

El ranking de 2025 no pretende ser una sentencia definitiva, sino un punto de partida replicable para seguir la evolución de las corporaciones latinoamericanas en los próximos años. Al hacer explícitos los datos, los supuestos y la metodología, se abre la puerta a que investigadores, analistas y las propias empresas enriquezcan la conversación. Si la internacionalización latinoamericana aspira a consolidarse como motor de desarrollo, la medición rigurosa y abierta será tan importante como las inversiones que la impulsan.

ANEXO

Cuadro A1

Construcción IGLM 2025 por subíndices

Nombre del Grupo	Nombre Comercial	País de Origen	Sector	IGLM	% Ventas en el exterior (Índice normalizado)	% Empleados en el exterior (Índice normalizado)	Cobertura geográfica (Índice normalizado)	Potencial (Índice normalizado)
TENARIS S.A.	Tenaris	Argentina	Metals & Metal Products	84.52	97.90	83.96	87.71	68.5
ORBIA ADVANCE CORPORATION, S.A.B. DE C.V.	Orbia	Mexico	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	76.93	90.88	100.00	77.84	39.0
NEMAK, S.A.B. DE C.V.	Nemak	Mexico	Transport Manufacturing	70.36	78.72	89.81	84.67	28.3
GRUPO BIMBO S.A.B. DE C.V.	Grupo Bimbo	México	Food and Tobacco Manufacturing	69.72	70.15	56.07	100.00	52.7
CEMEX S.A.B. DE C.V.	Cemex	Mexico	Leather, Stone, Clay & Glass products	69.35	72.43	71.71	85.45	47.8
MERCADOLIBRE, INC.	Mercadolibre	Argentina	Business Services	67.24	81.22	97.60	36.43	53.7
SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	SQM	Chile	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	66.56	100.00	8.32	93.81	64.1
GRUMA S.A.B. DE C.V.	Gruma	Mexico	Food & Tobacco Manufacturing	66.41	79.48	72.39	69.62	44.2
VALE S.A.	Vale	Brasil	Mining & Extraction	66.13	48.02	55.34	75.93	85.2
MINERVA S.A.	Minerva Foods	Brasil	Agriculture, Horticulture & Livestock	63.31	54.31	71.42	98.56	28.9
AMERICA MOVIL S.A.B. DE C.V.	America Movil	Mexico	Communications	63.18	57.57	59.72	70.74	64.7
JBS S.A.	JBS	Brasil	Food & Tobacco Manufacturing	62.20	76.65	51.68	73.93	46.5
LATAM AIRLINES GROUP S.A.	Latam Airlines	Chile	Transport, Freight & Storage	61.25	87.84	90.05	33.78	33.3
SIGDO KOPPERS S.A.	Sigdo Koppers	Chile	Construction	61.12	59.95	68.74	84.67	31.1
COOPERATIVA DE PRODUTORES DE CANA-DE-ACUCAR, ACUCAR E ALCOOL DO ESTADO DE SAO PAULO	Copersucar	Brasil	Wholesale	60.19	97.39	56.56	43.46	43.3

Nombre del Grupo	Nombre Comercial	País de Origen	Sector	IGLM	% Ventas en el exterior (Índice normalizado)	% Empleados en el exterior (Índice normalizado)	Cobertura geográfica (Índice normalizado)	Potencial (Índice normalizado)
NATURA & CO HOLDING S.A.	Natura & Co	Brasil	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	59.98	62.45	49.25	99.12	29.1
EMBRAER S.A.	Embraer	Brasil	Transport Manufacturing	59.89	97.82	29.76	72.90	39.1
BECLE S.A.B. DE C.V.	Becle	México	Food & Tobacco Manufacturing	58.71	76.66	54.12	73.93	30.1
TERNIUM S.A.	Ternium	Argentina	Metals & Metal Products	58.51	60.28	76.65	27.93	69.2
ALFA S.A.B. DE C.V.	Alfa / Sigma	Mexico	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	57.43	57.67	66.18	67.28	38.6
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA SA	Grupo Sura	Colombia	Insurance company	56.01	67.55	77.26	36.43	42.8
GRUPO MEXICO S.A.B DE C.V.	Grupo México	Mexico	Mining & Extraction	55.37	65.70	46.81	38.91	70.0
EMPRESAS CMPC S.A.	CMPC	Chile	Wood, Furniture & Paper Manufacturing	54.76	48.02	71.17	63.50	36.3
VITRO S.A.B. DE C.V.	Vitro	México	Leather, Stone, Clay & Glass products	54.72	56.37	64.72	73.93	23.9
FOMENTO ECONOMICO MEXICANO S.A.B. DE C.V.	Femsa	Mexico	Food & Tobacco Manufacturing	54.57	27.40	43.16	80.54	67.2
AMBEV S.A.	Ambev	Brasil	Food & Tobacco Manufacturing	54.53	45.74	39.63	66.06	66.7
ALSEA S.A.B. DE C.V	Asea	Mexico	Travel, Personal & Leisure	54.42	48.34	67.52	69.62	32.2
MARFRIG GLOBAL FOODS S.A.	Marfrig	Brasil	Agriculture, Horticulture & Livestock	54.16	72.97	74.83	21.09	47.8
CENCOSUD S.A.	Cencosud	Chile	Food & Tobacco Manufacturing	52.59	62.12	71.17	27.93	49.1
WEG S.A.	Weg	Brasil	Industrial, Electric & Electronic Machinery	51.94	54.42	35.24	63.50	54.6
GRUPO ARGOS S.A.	Grupo Argos	Colombia	Utilities	49.74	46.28	53.39	60.77	38.5
FALABELLA S.A.	Falabella	Chile	Retail	49.56	47.58	57.37	66.06	27.2
METALURGICA GERDAU S.A.	Gerdau	Brasil	Metals & Metal Products	49.20	52.36	46.79	36.43	61.2

Nombre del Grupo	Nombre Comercial	País de Origen	Sector	IGLM	% Ventas en el exterior (Índice normalizado)	% Empleados en el exterior (Índice normalizado)	Cobertura geográfica (Índice normalizado)	Potencial (Índice normalizado)
BRASKEM S.A.	Braskem	Brasil	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	46.81	42.05	42.31	57.85	45.1
BRF S.A.	BRF	Brasil	Agriculture, Horticulture & Livestock	46.78	45.30	6.50	95.66	39.7
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	Embotelladora Andina	Chile	Food & Tobacco Manufacturing	46.77	67.01	76.65	8.05	35.4
GRUPO CARSO S.A.B. DE C.V.	Grupo Carso	Mexico	Retail	46.01	24.36	28.79	78.76	52.1
XIGNUX, S.A. DE C.V.	Xignux	Mexico	Industrial, Electric & Electronic Machinery	45.50	58.87	67.52	17.19	38.4
EMPRESAS COPEC S.A.	Empresas Copec	Chile	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	45.31	42.48	49.13	45.56	44.1
ECOPETROL S.A.	Ecopetrol	Colombia	Mining & Extraction	44.66	20.89	28.42	60.77	68.5
MINERVA S.A.	Minerva	Brasil	Agriculture, Horticulture & Livestock	44.51	35.11	49.25	66.06	27.6
ARCA CONTINENTAL S.A.B. DE C.V.	Arca Continental	Mexico	Food & Tobacco Manufacturing	44.37	54.51	46.02	21.09	55.9
VOTORANTIM CIMENTOS S.A.	Votorantim Cimentos	Brasil	Leather, Stone, Clay & Glass products	43.36	54.31	15.15	62.16	41.8
COPA HOLDINGS, S.A.	Copa	Panamá	Transport, Freight & Storage	42.56	76.55	24.89	27.93	40.9
QUINENCO S.A.	Quiñenco	Chile	Financial company	40.15	29.57	25.50	51.28	54.2
ALICORP S.A.A.	Alicorp	Perú	Food & Tobacco Manufacturing	37.61	32.18	37.92	47.56	32.8
INDUSTRIAS CH S.A.B. DE C.V.	Industrias CH	México	Metals & Metal Products	34.30	38.25	44.38	2.59	52.0
COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	CCU	Chile	Food & Tobacco Manufacturing	28.73	25.45	30.00	24.65	34.8
COSAN S.A.	Cosan	Brasil	Utilities	28.51	12.54	2.97	60.77	37.8
TERPEL SA	Terpel	Colombia	Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic	24.24	16.15	33.54	17.19	30.1
ALMACENES EXITO S.A.	Almacenes Éxito	Brasil	Retail	19.98	6.68	8.93	24.65	39.7

Nombre del Grupo	Nombre Comercial	País de Origen	Sector	IGLM	% Ventas en el exterior (Índice normalizado)	% Empleados en el exterior (Índice normalizado)	Cobertura geográfica (Índice normalizado)	Potencial (Índice normalizado)
ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.	Ultra	Brasil	Wholesale	19.28	0.00	0.00	24.65	52.5
COMPANHIA SIDERURGICA NACIONAL S.A.	CSN	Brasil	Metals & Metal Products	18.29	7.87	10.27	17.19	37.8
QUALITAS CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	Qualitas	México	Non-life insurance	17.75	3.53	5.77	21.09	40.6
RAIZEN S.A.	Raizen	Brasil	Retail. Energy	17.53	9.47	1.87	0.00	58.8
CONTROLADORA VUELA COMPANIA DE AVIACION S.A.B. DE C.V.	Volaris	México	Transport, Freight & Storage	17.45	32.83	10.27	8.05	18.7
SIMPAR S.A.	Simpar	Brasil	Transport, Freight & Storage	15.28	1.36	2.97	24.65	32.1
INRETAIL PERU CORP.	Inretail Peru	Peru	Retail	13.23	4.62	6.62	8.05	33.6
INDUSTRIAS PENOLES S.A.B. DE C.V.	Peñoles	Mexico	Mining & Extraction	12.40	2.45	4.18	8.05	34.9
CCR S.A.	CCR	Brasil	Transport, Freight & Storage	11.69	2.88	0.53	8.05	35.3

Cuadro A2

Documentos consultados, por empresa

Empresa (razón social)	Documentos consultados (todos 2023, salvo mención expresa)
Alfa / Sigma	Informe Anual
Alicorp	Memoria Anual; Reporte Integrado; Reporte de Cumplimiento de Buen Gobierno Corporativo; Supplementary ESG Information Report
Almacenes Éxito	Financial Statements Q42023; Informe Integrado Periódico (de Gobierno); Form 20-F
Alsea (Asea)	Annual Report; Informe de Resultados Q42023
America Movil	Reporte Anual; Form 20-F
Amaggi	Progress Report; ESG Report
Ambev	Annual and Sustainability Report; Form 20-F
Arca Continental	Reporte Anual Integrado
Becle	Integrated Annual Report; Información Financiera Trimestral Q42023
Bimbo	Informe Anual Integrado; Reporte de Resultados Q42023
BRF	Form 20-F; Integrated Report
Braskem	Form 20-F; Integrated Report
CCR	Integrated Report; Demonstrações Financeiras Padronizadas
Cemex	Form 20-F; Integrated Report
Cencosud	Memoria Anual Integrada
CMPC	Annual Report; Memoria Anual Inversiones; Análisis Razonado 4T2023
Compass Gás e Energia	Sustainability Report; Annual Report
Copersucar	Financial Statements Q12024; Sustainability Report

Empresa (razón social)	Documentos consultados (todos 2023, salvo mención expresa)
Copa Holdings	Form 20-F; Earnings Release 4Q2023
Cosan	Relatorio de Resultados 4T2023; Integrated Report, 20F
CPFL Energia	Annual Report
CSN	Demonstrações Financeiras Padronizadas; Resultado Trimestral 4T23
Ecopetrol	Form 20-F; Informe Integrado de Gestion
Embotelladora Andina	Memoria Anual Integrada
Embraer	Form 20-F; Annual Report
Empresas Copec	Memoria Integrada
Entel	Memoria Integrada; Estados Financieros Auditados 2022-2023
Envases Universales de México	Annual Report 2023; CSRR Report 2023
EPM	Informe de Gestión
Falabella	Estados Financieros Consolidados; Resultados 4T2023
Femsa	Form 20-F; Informe Anual Integrado
Gerdau	Form 20-F; Relatorio Anual; Resultados Trimestrais 4T23
Grupo Argos	Integrated Report; TCFD Report; Quarterly Earnings Report Q42023
Grupo Carso	Informe Anual; Reporte 4T2023
Grupo México	Informe Anual
Grupo Nutresa	Fiscal Year End Report; Estados Financieros Consolidados a Cierre de 2022 y 2023
Grupo Sura	Informe Anual; Consolidated Financial Statements

Empresa (razón social)	Documentos consultados (todos 2023, salvo mención expresa)
Gruma	Form 20-F
Industrias CH	Reporte Anual; Reporte de Información Financiera Trimestral 4T2023
InRetail Perú	Documento de Información Anual
JBS	Form 20-F; Relatório de Administração; Apresentação Institucional 4T23 & 2023; Resultados 4T23 & 2023
Latam Airlines	Form 20-F; Annual Report
Marfrig	Sustainability Report
MercadoLibre	Form 10-K; Investor Presentation Q42023
Minerva Foods	Sustainability Report; Consolidated Financial Statement
Natura & Co	Form 20-F
Nemak	Annual Report
Orbia	Form 20-F; Annual Report; Reporte de Impacto
Peñoles	Informe Anual CNBV; Informe de Sostenibilidad; Reporte Anual
Petrobras	Form 20-F
Qualitas	Consolidated Financial Statements; Integrated Annual Report
Quiñenco	Consolidated Financial Statements; Integrated Annual Report
Raízen	Integrated Report Crop Year '23-'24; ESG Report
Sigdo Koppers	Reporte Integrado
Simpar	Integrated Annual Report; Informe de Resultados 4T2023
SQM	Form 20-F; Memoria Anual

Empresa (razón social)	Documentos consultados (todos 2023, salvo mención expresa)
Suzano	Form 20-F; Consolidated Financial Statements
Tenaris	Form 20-F; Sustainability Report
Ternium	Form 20-F; Sustainability Report; Annual Report; Consolidated Financial Statements
Terpel	Management and Sustainability Report; Consolidated Statements
Ultra (Ultrapar)	Form 20-F
Vale	Form 20-F; Integrated Report; Financial Statements
Vitro	Reporte Anual; Informe Financiero Consolidado Q42023, Reporte de Sostenibilidad
Volaris	Form 20-F; Integrated Annual Report
Votorantim Cimentos	Consolidated Financial Statements, Annual Report
Weg	Integrated Annual Report
Xignux	Reporte Anual
CCU	Form 20-F; Memoria Anual

BIBLIOGRAFÍA

Estudios, informes y análisis sectoriales

AméricaEconomía. (2021). Ranking Multilatinas 2021. <https://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/las-100-multilatinas-2021>

BCG. (2023). Global ESG Challengers 2023: The next generation of emerging-market champions. <https://www.bcg.com/publications/2023/environmental-social-governance-corporate-performance>

CEPAL. (2024). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe 2024. <https://hdl.handle.net/11362/48871>

Deloitte. (2024). Nearshoring in North America: Opportunities for Latin-American manufacturers. <https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/strategy/articles/nearshoring-north-america-opportunities.html>

Fitch Ratings. (2024). Latin American Corporate Outlook 2025 (Slide pack). <https://events.fitchratings.com/latinamerican-corporate-outlook-2025>

ICEX España Exportación e Inversiones. (2024). Global LATAM 2024: España como plataforma de negocios para Latinoamérica. <https://global-latam.com/docs/GL2024.pdf>

McKinsey & Company. (2024). Global Materials Perspective 2024: Critical materials for the energy transition. <https://www.mckinsey.com/industries/metals-and-mining/our-insights/global-materials-perspective-2024>

Moody's ESG Solutions. (2024). Green CAPEX metrics in emerging-market issuers. <https://esg.moody's.io/insights>

OECD. (2025). OECD Tax Policy Review: Spain 2025. <https://www.oecd.org/tax/tax-policy-review-spain-2025.htm>

Ruiz-Tagle, M. T. (2025, abril). Global value chains and Latin-American MNEs after COVID-19 (UNCTAD Policy Brief No. 51). <https://unctad.org/publication/policy-brief-51>

Bases de datos

UNCTAD. (2024). World Investment Report 2024 – Fact Sheet: Latin America & the Caribbean. https://unctad.org/system/files/2024-06/WIR24_FS_LAC_en.pdf

Orbis – Bureau van Dijk. (2025). Base financiera y de estructura corporativa (consultas mar-abr 2025). <https://orbis.bvdinfo.com>

fDi Markets. (2025). Cross-border Greenfield Investment Monitor. <https://www.fdimarkets.com>

Capítulo 3

España: puente hacia Europa



Germán Ríos

Director de Estudios e Investigación del Consejo
Empresarial Alianza por Iberoamérica (CEAPI)

INTRODUCCIÓN¹

En las últimas dos décadas, el proceso de internacionalización de empresas latinoamericanas ha adquirido una relevancia creciente en el escenario económico global. Impulsadas por la necesidad de diversificar mercados, reducir su exposición a riesgos regionales y aprovechar nuevas oportunidades comerciales y tecnológicas, numerosas compañías de la región han comenzado a explorar más allá de sus fronteras nacionales. En este contexto, España se ha consolidado como uno de los principales destinos para iniciar procesos de expansión internacional, no solo por sus vínculos históricos y culturales con América Latina, sino también por su rol estratégico como puerta de entrada a la Unión Europea (UE) y otras regiones del mundo.

Este capítulo tiene como objetivo analizar las dinámicas, estrategias y desafíos que enfrentan las empresas latinoamericanas al establecerse en España con el objetivo de expandirse al resto de Europa y otras regiones del mundo. A partir de una revisión de fuentes secundarias y estudios de caso, se identifican los principales factores que explican el atractivo del mercado español, las distintas formas en que las empresas latinoamericanas abordan su proceso de internacionalización desde este país, y las barreras más comunes en su implementación. Asimismo, se extraen algunos aprendizajes clave que pueden orientar a otras compañías de América Latina interesadas en seguir esta estrategia.

Se presentan cuatro estudios de caso en el capítulo: Grupo Bimbo (México) Go Global (Argentina), Grupo Aserta (México) y Movizzon (Chile). Estas empresas, provenientes de sectores variados como tecnología lingüística, servicios financieros, alimentación y consumo masivo, y soluciones digitales, permiten observar patrones comunes de éxito, pero también enfoques estratégicos diferenciados. A través de ellos, se explora cómo España ha funcionado, no solo como un destino operativo, sino como una plataforma de posicionamiento global, facilitando la integración en redes empresariales europeas y globales, y ampliando las perspectivas de crecimiento internacional.

En un escenario global donde la innovación, la agilidad y la capacidad de adaptación son claves para la competitividad, entender el papel de España en la internacionalización de empresas latinoamericanas es de interés, tanto para otras compañías de la región que decidan ir más allá de sus fronteras nacionales, como para empresas e instituciones españolas que pueden servir de socios estratégicos para las recién llegadas. Este capítulo busca contribuir a ese entendimiento, ofreciendo evidencias, análisis y recomendaciones para reforzar los lazos económicos entre ambas regiones y fomentar un desarrollo empresarial más inclusivo, dinámico y global.

1. El autor agradece a Nuria Vilanova, Pedro Claver, y a los miembros del Consejo Empresarial Alianza por Iberoamérica (CEAPI) por su contribución a este capítulo, así como a Enrique Murguía Pozzi (Grupo Aserta), Antonio Arancibia (Movizzon), Daniel Servitje (Grupo Bimbo) y Paula Ferrari (Go Global) por suministrar la información para los casos de estudios.

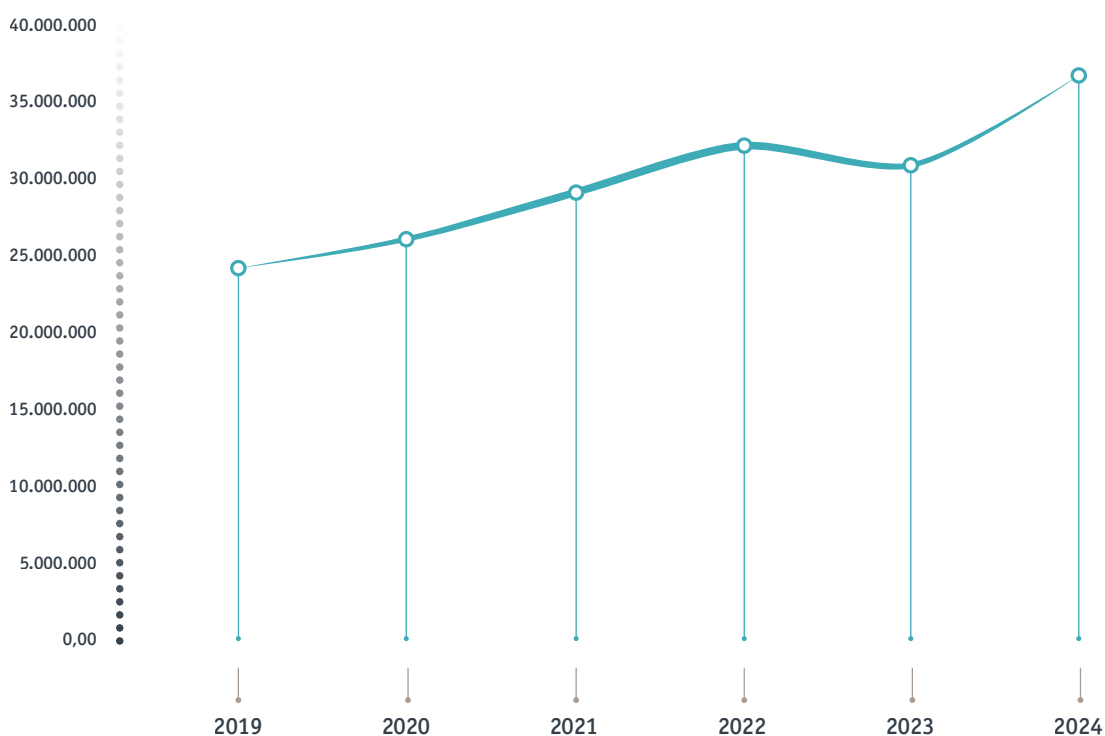
ESPAÑA COMO PLATAFORMA DE INTERNACIONALIZACIÓN PARA LAS EMPRESAS LATINOAMERICANAS

España se posiciona como uno de los destinos más atractivos para la Inversión Extranjera Directa (IED) a nivel mundial, ocupando la posición duodécima en atracción de estos flujos, y situándose como la economía número quince del mundo por tamaño de Producto Interno Bruto (PIB), lo que la convierte

en un mercado muy atractivo, especialmente para inversionistas latinoamericanos. En el Gráfico 1 se observan los Flujos de Inversión Extranjera Directa Bruta recibidos en miles de euros, y su tendencia ascendente en el período 2019-2024.

Gráfico 1

Flujos Inversión Extranjera Directa Bruta en España (en miles de euros), 2019-2024



Fuente: DataInvest

La fortaleza económica de España se sustenta en una economía moderna basada en el conocimiento, donde los servicios representan más del 76% de la actividad empresarial. El país ha invertido significativamente en infraestructuras modernas y en Investigación y Desarrollo (I+D), convirtiéndose en un centro internacional de innovación. Esto se ve potenciado por una población cualificada y con costes laborales competitivos en el contexto de Europa Occidental, especialmente en perfiles técnicos y titulados superiores.

España ofrece oportunidades de negocio en sectores estratégicos de alto valor añadido como las Tecnologías de Información y Comunicación (TIC), energías renovables, biotecnología, medio ambiente, aeroespacial y automoción. Su atractivo no se circunscribe al mercado nacional, de cerca de 48 millones de consumidores con alto poder adquisitivo, sino que se amplía gracias a su estratégica ubicación geográfica. Desde España es posible acceder fácilmente a más de 2.400 millones de consumidores en Europa, Oriente Medio y África. Estas ventajas convierten a España en una plataforma ideal para la internacionalización de empresas, al tiempo que ofrece un entorno competitivo, estable y globalmente conectado para la inversión.

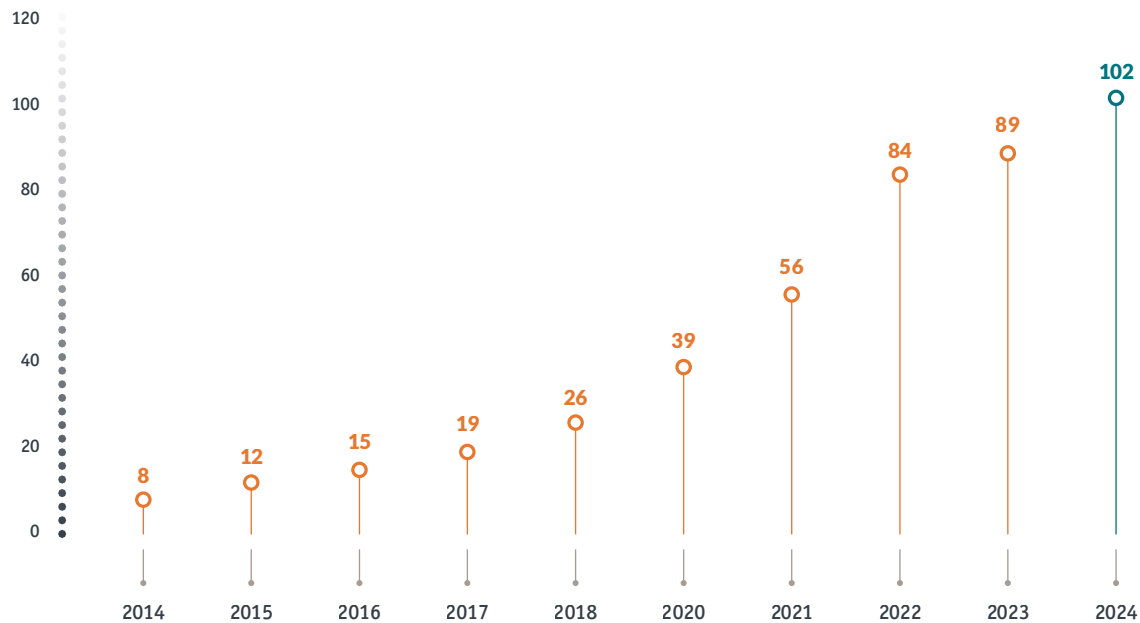
España cuenta con un marco de estabilidad jurídica constitucionalmente protegido, esencial para la confianza inversora y el desarrollo económico, aunque enfrenta algunos retos en la agilidad y

calidad del sistema judicial. Asimismo, como parte de la UE, se beneficia de un acceso preferencial a un extenso número de tratados comerciales que extienden el alcance de las operaciones empresariales mucho más allá del continente europeo. La UE mantiene en vigor más de 40 acuerdos comerciales con cerca de 80 países, incluyendo tratados con regiones estratégicas como América Latina (México, Chile, Centroamérica), Canadá (CETA), países mediterráneos, Turquía y la *European Free Trade Association* (EFTA), entre otros.

Según El Barómetro del Clima de Negocios en España 2024, España mantiene una valoración positiva por parte de los directivos de empresas extranjeras, con una puntuación media de 2,85 sobre 5, destacando las infraestructuras, el tamaño del mercado y el capital humano como los aspectos mejor valorados. Aunque se reconocen fortalezas, también se identifican áreas con margen de mejora, como el dominio de idiomas por parte de la fuerza de trabajo, la carga burocrática, los costes laborales y la adecuación de la legislación al mercado. Por otra parte, el ecosistema emprendedor español ha mostrado un gran dinamismo en los últimos años, con múltiples iniciativas públicas y privadas que facilitan la integración de nuevas empresas. En el Gráfico 1 se observa el crecimiento acelerado del valor empresarial combinado de *startups* españolas por año de creación, y muestra la gran expansión de *startups* en España en los últimos 10 años.

Gráfico 2

Valor empresarial combinado de startups españolas por año de creación (mil millones de euros), 2014-2024



Fuente: DataInvest

La afinidad cultural y lingüística entre España y América Latina representa otro de los pilares fundamentales de esta elección estratégica. La lengua compartida reduce significativamente los costos de transacción, facilita la comunicación interna y externa, y acelera los procesos de adaptación cultural y organizacional. La historia común, las redes de migración y las diásporas, también contribuyen a establecer relaciones de confianza y colaboración más sólidas desde el inicio de las operaciones y en el largo plazo. En síntesis, España ofrece múltiples ventajas para empresas extranjeras, pero es particularmente atractiva para empresas latinoamericanas que buscan expandirse internacionalmente hacia el resto de Europa y el mundo.

ESTRATEGIAS DE EXPANSIÓN EMPRESARIAL DESDE ESPAÑA

Existen varias razones por las que las empresas de América Latina consideren internacionalizarse. Entre las más comunes está la volatilidad de algunos países de la región, que las hace diversificarse para mitigar riesgos, o buscar oportunidades de crecimiento a través de mayores mercados que los nacionales. Otras empresas se expanden porque buscan recursos específicos, como capital humano o tecnología, a los que solo pueden acceder en otros mercados, o desarrollan ventajas competitivas propias que las hacen relevantes en los mercados de otros países. También la competencia en los mercados domésticos las puede llevar a buscar otros destinos, así como el apoyo de sus gobiernos a través de políticas públicas de internacionalización.

Las empresas latinoamericanas han utilizado diversas estrategias para consolidar su presencia en el mercado europeo y global a partir de su base en España. Una de las más utilizadas ha sido la adquisición o fusión con empresas locales, lo cual permite acelerar la integración al entorno económico europeo mediante el aprovechamiento de estructuras operativas ya existentes, conocimiento del mercado y redes comerciales consolidadas. Otra estrategia común ha sido la formación de alianzas estratégicas con socios locales. Estas alianzas permiten reducir barreras de entrada, mejorar el posicionamiento de marca y compartir riesgos en el proceso de adaptación. Esta vía resulta especialmente útil en sectores altamente regulados o de alta competencia, donde el conocimiento institucional y operativo del mercado europeo resulta esencial.

También se constata un uso creciente de la creación de filiales y subsidiarias a través de Inversión Extranjera Directa (IED), mediante las cuales las empresas pueden mantener un mayor control sobre su estrategia, operaciones y cultura organizacional. Este enfoque facilita la personalización de productos y servicios según las preferencias locales, a la vez que permite operar dentro del marco legal europeo de manera directa. Otras dos estrategias que utilizan las compañías latinoamericanas son el establecimiento de franquicias y la expansión a través de servicios digitales, un camino apropiado para empresas tecnológicas.

BARRERAS Y DESAFÍOS

A pesar de las ventajas, el proceso de internacionalización desde América Latina hacia Europa a través de España no está exento de retos. Uno de los principales desafíos es la adaptación al entorno regulatorio europeo. Las normativas en materia fiscal, laboral y de competencia pueden diferir considerablemente de los marcos normativos latinoamericanos, lo cual exige una curva de aprendizaje institucional y el acompañamiento de expertos locales. Las regulaciones, tanto en el país de origen como en el de destino, representan uno de los principales desafíos. Incluyen sistemas fiscales complejos y más onerosos que en el país de origen, y adaptarse a distintas burocracias e instituciones en diferentes mercados.

Otro obstáculo frecuente es la alta competitividad del mercado europeo. Las empresas que ingresan deben diferenciarse en un entorno en el que ya operan multinacionales consolidadas con décadas de experiencia y marcas altamente posicionadas. Esto requiere una propuesta de valor clara, innovación en los modelos de negocio y un enfoque estratégico en la captación de nichos específicos. En algunas oportunidades las empresas no cuentan con el capital humano, especialmente gerencial para gestionar procesos de internacionalización, y tampoco cuentan con prácticas de innovación e investigación y desarrollo que son clave para tener éxito en los nuevos destinos.

En algunos casos, existen dificultades en el acceso al financiamiento. Las empresas que carecen de historial crediticio en Europa pueden encontrar mayores restricciones para acceder a créditos o subsidios, especialmente en las etapas iniciales. La insuficiencia de capital, el elevado costo del crédito y la dificultad de acceso a financiamiento son obstáculos recurrentes, especialmente para las pequeñas y medianas empresas. Estas limitaciones dificultan la inversión inicial necesaria para explorar y establecerse en mercados extranjeros. Sin embargo, este reto puede ser mitigado mediante

la participación en programas públicos de apoyo a la internacionalización y el fortalecimiento de la cultura financiera corporativa, tanto en el país de origen, como en el de destino.

FACTORES CLAVE DE ÉXITO

El éxito de las empresas latinoamericanas que han logrado consolidarse en España y expandirse hacia Europa se explica por una combinación de factores estratégicos. Uno de ellos es la capacidad de diversificar mercados de manera efectiva. Empresas que anteriormente dependían casi exclusivamente del mercado estadounidense o latinoamericano han logrado, desde su base en España, redistribuir su cartera de clientes, reduciendo riesgos y generando flujos de ingresos más estables. El hecho de que muchas de estas empresas comenzaran como Multilatinas, expandiéndose a otros mercados latinoamericanos, y en algunos casos a Estados Unidos, les proporcionó la experiencia y el conocimiento para expandirse a España y de allí a otros mercados. (Santiso, 2011)

Otro factor determinante ha sido el enfoque en el desarrollo de capacidades interculturales dentro de sus equipos. Contar con talento humano capaz de comprender y gestionar las diferencias en estilos de negociación, comunicación y toma de decisiones entre América Latina y Europa ha sido crucial para construir relaciones de largo plazo con clientes, socios e instituciones. Adicionalmente, las empresas exitosas han logrado ofrecer precios competitivos, eficiencia operativa o soluciones adaptadas al cliente español y europeo.

El aprovechamiento de programas de apoyo a la inversión extranjera ha sido otro elemento clave. Iniciativas como las promovidas por ICEX, ENISA y los fondos europeos, han proporcionado recursos financieros, asesoramiento y acompañamiento a empresas con proyectos de base tecnológica o de alto valor añadido. En algunos casos, también han contado con apoyo institucional desde sus países de origen como los casos de CORFO en Chile, BNDES

en Brasil y Acelera España en Argentina. Este tipo de apoyos ha permitido facilitar procesos de consolidación y expansión internacional.

Otro factor de éxito ha sido la construcción de redes de contactos, tanto en el país de origen como en el país de destino. Un ejemplo claro son las cámaras empresariales nacionales, binacionales e internacionales, así como instituciones como el Consejo Empresarial Alianza por Iberoamérica (CEAPI), que promueve la integración empresarial iberoamericana, y a través de sus redes facilita el aterrizaje de empresas latinoamericanas en España, así como también la inversión española en Latinoamérica.

ALGUNAS RECOMENDACIONES Y PERSPECTIVAS FUTURAS

Las empresas que contemplen una estrategia de internacionalización a través de España deberían comenzar por realizar un análisis profundo del mercado español y europeo, considerando variables sectoriales, regulatorias y culturales. Es fundamental identificar oportunidades concretas y anticipar obstáculos antes de tomar decisiones de inversión. Asimismo, se recomienda establecer alianzas con actores locales que aporten conocimiento del entorno y redes de contacto consolidadas. Esta colaboración puede facilitar los primeros pasos y reducir el tiempo necesario para alcanzar sostenibilidad operativa.

La inversión en talento intercultural debe ocupar un lugar central en la estrategia de expansión. Equipos capaces de gestionar la diversidad cultural y operar eficazmente en entornos multinacionales son fundamentales para el éxito a mediano y largo plazo. Asimismo, es clave identificar y aprovechar los incentivos y programas de apoyo disponibles en España y la Unión Europea, como los ofrecidos por instituciones como el ICEX y los fondos europeos. Estos recursos pueden marcar una diferencia significativa en las etapas de entrada, consolidación y crecimiento.

Las tendencias actuales indican que la inversión latinoamericana en España continuará en expansión. La consolidación de lazos económicos entre ambas regiones está generando un ecosistema empresarial cada vez más integrado y dinámico. Nuevos sectores como la innovación tecnológica, las energías renovables, la digitalización y la externalización de procesos de negocio están ganando protagonismo, abriendo oportunidades para una nueva generación de empresas. Además, se observa el surgimiento de emprendimientos liderados por jóvenes latinoamericanos formados en España, donde se encuentran algunas de las escuelas de negocios mejor posicionadas del mundo, lo que augura mayor dinamismo e innovación dentro del tejido empresarial. Con una planificación adecuada, un enfoque adaptativo y una estrategia de alianzas inteligente, España seguirá desempeñando un rol clave como puente para la internacionalización de empresas latinoamericanas hacia Europa y el mundo.

CASOS DE ESTUDIO

En esta sección se presentan cuatro casos de estudios de empresas latinoamericanas que han usado a España como plataforma para expandirse al resto de Europa y el Mundo. Los casos son el Grupo Bimbo (México), Go Global (Argentina), Grupo Aserta (México), y Movizzon (Chile). Estos casos de estudios se basan en entrevistas estructuradas con los fundadores o directores generales de las empresas.

► Grupo Bimbo: de México al mundo, con España como plataforma estratégica de expansión global

Grupo Bimbo, nacida en México, es hoy la empresa de panificación más grande del mundo y un actor relevante en la industria global de snacks. Cuenta con 221 panaderías y plantas y más de 1500 centros de ventas estratégicamente localizados en 35 países de América, Europa, Asia y África. Produce más de 9 mil productos bajo más de 100 marcas de reconocido prestigio en categorías como pan de caja, pan tostado, bollería, pan dulce, pastelitos, galletas, *english muffins*, *bagels*, tortillas y *flatbread* y botanas saladas, entre otros. Cuenta, además, con una amplia red de distribución en los países donde tiene presencia con más de 57.000 rutas y más de 149.000 colaboradores.

Su historia de expansión internacional encuentra en España uno de sus capítulos más emblemáticos, no solo por su antigüedad, sino por haber funcionado como plataforma estratégica para proyectar operaciones hacia Europa, Asia y África. La entrada al mercado español se produjo en 1964, cuando la empresa decidió replicar el modelo de negocio que había triunfado en su país de origen. En un contexto de modernización del sector alimentario, la introducción del pan de molde representó una revolución en los hábitos de consumo de la población española.

La primera planta en Granollers marcó el inicio de una relación duradera con el mercado local. Este producto, novedoso en ese entonces, rápidamente se convirtió en un básico en la despensa de millones de familias. La estrategia de crecimiento combinó inversiones orgánicas con adquisiciones clave en el mercado ibérico, fortaleciendo la presencia en múltiples categorías de productos. El posicionamiento fue consolidado a través de la integración de reconocidas marcas locales, lo que permitió ampliar el portafolio, reforzar la distribución y ganar participación de mercado.

España ofrecía ventajas claras: una cultura y un idioma compartidos, un entorno en transformación económica y un mercado con potencial de expansión. El desarrollo de la operación incluyó inversiones en manufactura, logística, sostenibilidad, innovación en productos y estrategias de marketing adaptadas al entorno europeo. Actualmente, el Grupo Bimbo cuenta en España con diez plantas que producen cada año millones de productos de 20 marcas diferentes. Con oficinas en Madrid y Barcelona, la empresa cuenta con más de 5000 colaboradores.

Las decisiones estratégicas permitieron que la operación regional experimentara un crecimiento significativo, con un incremento notable en ventas netas y márgenes de rentabilidad. Esta evolución fue posible gracias a una exitosa combinación de crecimiento orgánico y adquisiciones internacionales, lo que posicionó al grupo como líder no solo en la Península Ibérica, sino en un creciente número de países de Europa del Este, el Reino Unido y el norte de África.

El modelo de negocio se ha caracterizado por una atención constante al consumidor. Cada expansión ha estado acompañada de un análisis detallado de hábitos, preferencias y tendencias, permitiendo una adaptación eficiente del portafolio a las especificidades locales. Este enfoque ha favorecido una conexión genuina con los mercados y ha diferenciado a la empresa de sus competidores.

La expansión internacional no ha estado exenta de desafíos. En cada adquisición se realizó un análisis riguroso de las implicaciones regulatorias y de competencia. Este enfoque proactivo ha permitido mantener una relación sólida con las autoridades locales, asegurando procesos de integración estables y sostenibles.

El éxito alcanzado responde a múltiples factores. El talento y la dedicación de los colaboradores locales han sido determinantes para la comprensión de los

mercados y la calidad del producto. A esto se suma una visión corporativa clara, centrada en construir una empresa altamente productiva, sustentable y plenamente humana. La innovación constante, la diferenciación en calidad y la adaptación a los cambios del mercado han sido otros elementos clave. A nivel financiero, una gestión conservadora del riesgo, junto con la experiencia previa en otros mercados y la diversificación de canales, han contribuido a la estabilidad del modelo.

Desde España, hoy se lidera una red regional que incluye a más de quince países (incluyendo, España, Portugal, Reino Unido, Rumanía, Túnez y Marruecos), cerca de setenta panaderías y alrededor de dieciocho mil colaboradores. Con un portafolio diverso de marcas locales e internacionales, la operación regional representa mucho más que una extensión geográfica: es un nodo de conexión entre mercados, culturas y capacidades. La reciente adquisición de un grupo líder en el sudeste europeo refuerza la intención de consolidar presencia en zonas dinámicas, caracterizadas por el alto consumo de pan y el crecimiento del sector. La estrategia futura se mantendrá enfocada en el crecimiento orgánico y adquisiciones complementarias que fortalezcan la presencia global en diferentes geografías y categorías.

España seguirá desempeñando un rol central en esta estrategia, tanto como mercado clave como por su capacidad para operar como puente hacia otras regiones. En un mundo cada vez más interconectado, este caso demuestra cómo una empresa latinoamericana puede escalar internacionalmente manteniendo su identidad, guiada por principios de innovación, calidad y propósito. En el futuro, la expansión de Grupo Bimbo seguirá centrándose en el crecimiento orgánico y adquisiciones complementarias, como se ha hecho en los últimos años, para fortalecer su presencia en todas las geografías y categorías.

► Go Global: internacionalización con base en España y visión multilateral

Go Global, es una empresa especializada en servicios de traducción, localización y soluciones tecnológicas lingüísticas. Nace en 2009 con un enfoque claro: ofrecer a las marcas internacionales una voz coherente, localmente relevante y globalmente alineada. Desde sus inicios, combinó talento especializado con innovación tecnológica para posicionarse como un socio estratégico en el proceso de internacionalización de empresas. En 2010 ya contaba con operaciones en América, con presencia en Argentina y Estados Unidos.

En 2016, la empresa se integró al *Global Communications Business Group* (GCBG), lo que fortaleció su proyección internacional. Dos años más tarde, en 2018, estableció una sede en España, con el objetivo de diversificar mercados y reducir su dependencia del mercado estadounidense, que entonces representaba el 95% de su facturación. España fue seleccionada como punto de entrada al ecosistema europeo por su afinidad cultural, ventajas estratégicas y su potencial como *hub* operativo para abordar mercados regionales. Europa fue atractiva para Go Global por su riqueza cultural y lingüística, y porque la empresa estaba en capacidad de aportar una mirada fresca, flexible y muy profesional al ecosistema de servicios lingüísticos.

Go Global opera como una única compañía global con flujos operativos distribuidos geográficamente como consecuencia de su modelo de negocio. Su estructura flexible permite gestionar proyectos desde múltiples localizaciones, independientemente del origen del cliente o del equipo asignado. En 2024, la empresa alcanzó una facturación de 2,2 millones de euros, con un equipo interno de 40 personas y una red de más de 300 colaboradores externos. Una de las ventajas competitivas de la empresa es poder acometer proyectos con talento distribuido por todo el mundo

La expansión en Europa se centró en una estrategia basada en la atracción de talento y en el posicionamiento comercial, sin recurrir a adquisiciones o fusiones. Se conformó un equipo de ventas B2B orientado al mercado europeo y se adaptaron las campañas de marketing digital a los hábitos locales de consumo empresarial. En lugar de modificar los servicios, diseñados originalmente con alcance global, la empresa adaptó sus canales, tiempos y enfoques comerciales para responder a las lógicas del mercado europeo.

Varios factores fueron fundamentales para elegir a España como plataforma de expansión. En primer lugar, la afinidad cultural y el hecho de que una de las socias fundadoras fuera española y argentina, lo que facilitó comenzar la apertura de la empresa a distancia. En segundo lugar, una vez consolidada en Argentina y Estados Unidos, la empresa estaba lista para emprender el reto de entrar en un nuevo mercado dinámico, desafiante y con un enorme potencial como el europeo.

Un aspecto clave en 2019 fue quedar finalistas en el programa Acelerar España, una iniciativa filantrópica que busca contribuir creando un impacto en el ecosistema emprendedor argentino a través de proporcionar conocimientos y herramientas a los emprendedores para impulsar la internacionalización de *startups* argentinas en el mercado español. Esto permitió a las socias fundadoras conectarse con emprendedores, inversores y aliados estratégicos, así como entender mejor el ecosistema de emprendimiento español.

El crecimiento desde España permitió a la empresa acceder a nuevos mercados como Alemania, Francia, Países Bajos y Turquía, siendo este último el de mayor expansión en 2024. Para medir el éxito, Go Global utiliza como principal indicador la diversificación de cartera, tanto en volumen de clientes como en distribución geográfica de la facturación, como mecanismo de gestión de riesgo y sostenibilidad.

Entre los desafíos enfrentados se destacan los márgenes de rentabilidad más bajos en comparación con América Latina, en algunos casos debido a la mayor volatilidad y riesgo de los mercados latinoamericanos, lo que obligó a la empresa a ajustar su planificación financiera y expectativas de rentabilidad, alineándose con los estándares europeos. Este cambio fue facilitado por una cultura financiera robusta, construida en contextos de alta inflación, volatilidad del tipo de cambio y escaso acceso al crédito, lo que favoreció un crecimiento prudente y autofinanciado.

España se consolidó como una plataforma estratégica para la expansión internacional de Go Global. La empresa logró fortalecer su marca como compañía europea, mejorar su percepción de confiabilidad ante potenciales clientes y aumentar su acceso a eventos, redes y oportunidades en toda la región. La ciudad de Madrid funciona como centro de operaciones regional, permitiendo una rápida conexión con otros países y mercados clave.

En cuanto al acceso a apoyos institucionales, Go Global ha participado en programas como Acelerar España y ha identificado recursos valiosos como los fondos de ENISA, los apoyos proporcionados por el ICEX, y los instrumentos europeos, especialmente útiles para proyectos de base tecnológica. La empresa recomienda a otras compañías latinoamericanas explorar este tipo de iniciativas y priorizar la construcción de relaciones presenciales y de largo plazo dentro del ecosistema europeo. Otra recomendación es participar de eventos globales en España como el South Summit impulsado por IE University y el Mobile World Congress (MWC) en la ciudad de Barcelona.

De cara al futuro, Go Global tiene como prioridad continuar su expansión en Turquía donde ha encontrado un nicho de alto potencial, y comenzar a explorar el Medio Oriente, que consideran un mercado interesante, pero con muchos desafíos. España seguirá siendo su sede principal en Europa, desempeñando un rol clave como *hub* de

operaciones, plataforma de posicionamiento y base ejecutiva para explorar nuevas oportunidades de crecimiento en mercados emergentes y desarrollados.

► Grupo Aserta: expansión internacional con sello latinoamericano

El Grupo Aserta, con sede en México, representa un caso destacado de expansión internacional de una empresa latinoamericana en el sector financiero y de seguros. Con cien años de historia en el otorgamiento de fianzas y seguros de caución, el Grupo Aserta ha logrado consolidarse como el líder del sector en Iberoamérica, alcanzando una cuota de mercado del 30% en México y extendiendo su influencia al 20% del mercado español y al 9% del total latinoamericano. En su país de origen, la empresa consolidó las operaciones de fianzas y cauciones de los bancos internacionales BBVA, HSBC y Banco Santander.

El origen de su expansión europea se remonta a 2014, cuando el grupo comenzó a planear su entrada al mercado español. La decisión no fue casual: España ofrecía condiciones especialmente atractivas para un grupo con raíces mexicanas. La afinidad cultural, la lengua común y la amplia presencia de empresas españolas en México sirvieron de puente natural para considerar a España como el primer destino en Europa. Tras años de preparación y trámites regulatorios, el Grupo Aserta inició operaciones en 2018 bajo la figura de sucursal de su matriz mexicana.

Además de la empatía entre México y España, el Grupo Aserta llenó un vacío en el mercado español al ser capaz de emitir seguros de caución por €400 millones por cliente, quienes contaban con pocas alternativas para acceder a este tipo de servicio. Otro factor importante para la empresa fue el conocimiento de empresas financieras y no financieras españolas que operan en México, puesto que este país es uno de los principales destinos de la IED proveniente de España.

La estrategia de entrada al mercado español fue, desde el inicio, prudente pero ambiciosa. En lugar de optar inmediatamente por una filial, el Grupo Aserta eligió comenzar como sucursal para adquirir experiencia directa y comprender mejor las particularidades del entorno regulatorio y comercial. Esta etapa sirvió de aprendizaje clave, permitiendo más adelante transformar su operación en una filial plenamente constituida en España, lo que habilitó a la empresa a operar bajo el régimen de Libre Prestación de Servicios en otros países de la Unión Europea. Esta figura ha sido utilizada para ingresar en los mercados de Portugal e Italia.

Una de las decisiones estratégicas más relevantes fue la adquisición, en 2022, de la empresa tecnológica española Hocelot. Esta compañía, especializada en inferencia de comportamiento crediticio mediante tecnologías de análisis de datos, ha permitido al Grupo Aserta desarrollar herramientas innovadoras como el *Aserta Score* y el *Zero Risk Score*. La combinación de experiencia en seguros con tecnología de vanguardia le dio al grupo una ventaja comparativa única en el mercado europeo, particularmente en nichos donde los competidores tradicionales no cubrían el mercado o no ofrecían soluciones suficientemente ágiles.

Desde el inicio de sus operaciones en Europa, el Grupo Aserta ha otorgado líneas de garantía por valor de 12.000 millones de euros a empresas españolas, con un nivel de utilización del 60%. El equipo operativo en España, compuesto íntegramente por talento local, ha sido clave para este desarrollo, así como el respaldo de un sólido panel de reaseguradores internacionales que garantiza la solidez de su capacidad de suscripción, estimada en 350 millones de euros por cliente o grupo económico. Otro aspecto clave, es que la empresa también está en capacidad de otorgar garantías para empresas españolas en América Latina.

Al iniciar el emprendimiento en España, el producto mexicano fue adaptado a las necesidades del mercado español, y conforme se avanza en la expansión a nuevos países, el producto seguirá adaptándose a

las necesidades de los nuevos mercados. Por otra parte, las buenas prácticas del mercado español y el aprendizaje en este mercado han sido llevadas a las operaciones en México para conformar un modelo altamente especializado y bilateral.

Sin embargo, el camino no siempre fue expedito. El principal desafío enfrentado por la compañía fue de naturaleza regulatoria. Las operaciones propuestas por el Grupo Aserta no contaban con precedentes ni en el entorno mexicano ni en el español, por lo que fue necesario construir el marco normativo prácticamente desde cero. La empresa logró superar estas barreras gracias a una estrategia de diálogo transparente y constructivo con las autoridades de ambos países, que reconocieron desde un principio el valor de las prácticas y propuestas del grupo.

Algunos factores de éxito en su expansión a España identificados por el Grupo Aserta son los siguientes:

- Una visión estratégica del negocio.
- Entender la importancia de la tecnología para las operaciones.
- Las capacidades de suscripción de riesgos, 10 veces mayores en promedio a las capacidades del mercado local.
- El respaldo de un panel de reaseguro internacional altamente calificado que ha respaldado los riesgos asumidos.
- El equipo de trabajo conformado 100% por talento español.

Actualmente, España se ha consolidado, no solo como una plataforma de operaciones, sino como el eje estructural de su expansión internacional. Desde allí, el grupo planea nuevas incursiones en países como Francia, Alemania, y Colombia, además de Italia y Portugal, donde la empresa ya ha comenzado operaciones. Más allá del éxito económico, el caso del Grupo Aserta es una muestra del potencial que tienen las empresas latinoamericanas cuando combinan conocimiento del mercado, visión a largo plazo, capacidad de adaptación cultural y apuesta por la tecnología.

Para otras compañías de la región que consideren a España como puerta de entrada a Europa, el Grupo Aserta ofrece una lección clara: el éxito se basa en comprender profundamente al mercado local, aportar soluciones innovadoras y construir relaciones institucionales basadas en confianza y diálogo. También destaca aprovechar el idioma común, adaptarse a la cultura local y contar con talento español. Aunque el Grupo Aserta no ha aprovechado incentivos públicos específicos, ha encontrado en el entorno español un espacio fértil para el crecimiento empresarial. En un futuro próximo, el grupo no descarta la escisión total de sus operaciones europeas para evitar una posible influencia negativa de las menores calificaciones soberanas de países latinoamericanos.

► **Movizzon: tecnología latinoamericana al servicio de la experiencia digital en Europa**

En 2015, en Santiago de Chile, nació Movizzon con una idea clara: mejorar la experiencia del usuario digital a través de una solución tecnológica que funcionara como un “cliente incógnito”, capaz de detectar fallos en tiempo real en plataformas digitales. Desde sus inicios, la empresa apostó por el sector bancario, desarrollando una tecnología basada en inteligencia artificial para monitorear la operatividad de canales como *apps*, sitios web y centros de contacto, anticipándose a fallas antes de que el cliente las perciba. La propuesta no tardó en demostrar su valor y Movizzon se expandió rápidamente a Colombia, donde consolidó su presencia en el sector financiero, y luego a mercados como México, Ecuador, Panamá, Costa Rica, Guatemala y Perú, entre otros, abarcando 15 países a nivel global.

La expansión internacional no se limitó a América Latina. Desde 2018, Movizzon inició su desembarco en Europa a través de España, donde ya contaba con clientes como BBVA. La relación con esta entidad, construida desde varios años atrás en mercados latinoamericanos, fue el punto de partida para establecer una presencia directa en el mercado europeo. Para la empresa, uno de los principales motivos para establecer una operación propia

en España fue la necesidad de estar cerca de sus clientes actuales y potenciales. La proximidad geográfica permite escuchar de primera mano las necesidades de los equipos locales y adaptar las soluciones de manera ágil, una cualidad central en la cultura organizacional de Movizzon.

La afinidad cultural y lingüística también fue un factor considerado, aunque desde una perspectiva matizada. Si bien el idioma común facilita la interacción y los negocios, el equipo de Movizzon comprendió rápidamente que existen diferencias relevantes entre los mercados latinoamericanos y europeos. Por eso, la empresa adoptó un enfoque flexible y adaptativo, que reconoce la necesidad de personalizar no solo los productos tecnológicos, sino también las formas de hacer negocios, los tiempos, las estrategias comerciales y las redes de contacto. Una ventaja de Movizzon es trabajar con empresas españolas en América Latina como Banco Santander y Sabadell, y quienes se convirtieron en clientes naturales en España. Para ello es fundamental tener cercanía con sus equipos y tomadores de decisiones, en línea con la misión de construir y consolidar relaciones de largo plazo, con alto grado de compromiso y una apuesta decidida por la excelencia.

A nivel global, Movizzon está compuesto de un equipo que alcanza unos 40 profesionales, incluyendo programadores, ingenieros de software, ingenieros de servicio, colaboradores, equipo comercial, administrativos, legal, etc. La empresa tiene dos centros de monitorización en España, en las ciudades de Madrid y Barcelona y un tercero en Milán para prestación de servicios de monitorización en Italia.

A diferencia de otras compañías que apuestan por adquisiciones o levantamiento de capital, la expansión de Movizzon se ha sostenido bajo una estrategia de crecimiento orgánico. Hasta ahora, no han recurrido a rondas de inversión ni deuda, sino que han financiado sus operaciones con recursos propios y con la rentabilidad del negocio. Esta lógica de *bootstrapping* ha sido clave para mantener el control estratégico y asegurar un crecimiento

coherente con su identidad corporativa. Desde España, Movizzon lidera sus operaciones en Italia, Alemania y Portugal.

La estrategia de crecimiento en Europa se estructura en cinco pilares. En primer lugar, el contacto directo y personalizado con cada cliente, característica distintiva del enfoque de la empresa. En segundo lugar, la construcción de una red de socios estratégicos que complementen su propuesta de valor y faciliten un *go-to-market* más eficaz en distintos sectores. Tercero, una presencia activa en el ecosistema empresarial e innovador español: Movizzon es Alumni del programa de aceleración Lanzadera y miembro activo de la Asociación de Experiencia de Usuarios de España (DEC), centrada en experiencia de cliente. Cuarto, una política activa de participación en foros, congresos y espacios de networking que permiten ganar visibilidad y generar confianza. Finalmente, una estrategia comunicacional que respalda y da coherencia a todos los anteriores ejes.

La adaptación al mercado europeo ha sido natural para una empresa con ADN digital, pero no exenta de aprendizajes. Si bien la solución tecnológica de Movizzon no requiere integración con los sistemas del cliente ni maneja datos sensibles, lo que facilita el cumplimiento del Reglamento General de Protección de Datos (GDPR), la empresa ha debido adaptarse a marcos regulatorios y estándares de disponibilidad y experiencia que varían entre países. La personalización del producto es central: cada cliente recibe una solución adaptada a sus necesidades específicas, lo que implica también ajustes en interfaz, idioma, infraestructura tecnológica y tipo de métricas observadas.

Movizzon mide el éxito de su expansión no solo por la rentabilidad, sino por la validación continua de su propuesta en distintos mercados. La fidelización de sus clientes, el crecimiento sostenido y la constante demanda de nuevos desarrollos son señales de que su modelo está funcionando. Desde España, además, ya han iniciado operaciones en Italia y están preparando el lanzamiento de servicios de monitorización en Alemania y Portugal. La

prospección de nuevos mercados está en marcha, con Reino Unido, Francia, Países Bajos, el resto de Europa, especialmente los países nórdicos, y más a largo plazo, el Medio Oriente y África.

Un factor de éxito ha sido el decidido compromiso del equipo directivo para llevar a cabo la expansión, apostando por cercanía con cliente y excelencia operacional, agilidad y flexibilidad. En términos financieros, Movizzon destaca por tener una estructura sólida, sin deuda y con una operación eficiente. Esta estabilidad ha sido clave para sostener una expansión internacional exigente, tanto en términos de tiempo como de inversión en talento, tecnología y relaciones.

Algunos aprendizajes de la expansión de Movizzon a España y que podrían ser útiles para otras empresas que decidan emprender ese camino son la importancia de estudiar a fondo el mercado, entender la competencia, identificar las ventajas comparativas y asumir que los plazos serán más largos que en los mercados de origen. La generación de confianza y reputación es un proceso que toma tiempo, especialmente en sectores donde la tecnología y los servicios digitales requieren un alto nivel de credibilidad.

España, más allá de ser un destino comercial atractivo, cumple un rol estratégico como centro de operaciones europeo. Su tejido empresarial tiene una influencia considerable en América Latina, el norte de África y otras regiones europeas. Movizzon aspira a aprovechar esta plataforma para ampliar su presencia tanto sectorial como geográfica, con una creciente atención a sectores como turismo, seguros, *ecommerce*, servicios públicos, plataformas de reservas y tickets, entre otros.

La participación en programas como Lanzadera ha sido clave para fortalecer su posicionamiento en España. Estos espacios no solo brindan apoyo técnico, sino que permiten a los startups internacionales entender mejor el entorno local, perfeccionar sus propuestas y construir relaciones sostenibles. Otras herramientas institucionales como ICEX, Invest in Spain y el Centro para el

Desarrollo Tecnológico y la Innovación (CDTI) han sido identificadas por Movizzon como recursos valiosos para quienes buscan financiación, apoyo a la I+D+i o acompañamiento en procesos de internacionalización.

Movizzon considera a España como el punto neurálgico desde el que seguirá impulsando su estrategia de expansión en Europa, de manera directa, pero sobre todo con apoyo de una red de socios y alianzas estratégicas en cada mercado. La influencia del tejido empresarial español en Latinoamérica es evidente, pero también lo es muy fuerte en mercados del Norte de África, Unión Europea y resto de Europa, lo que convierte en una ventaja la localización en el mercado español.

En resumen, la trayectoria de Movizzon desde América Latina hasta España y el resto de Europa ofrece un ejemplo concreto de cómo una empresa tecnológica puede escalar globalmente desde América Latina, apostando por la cercanía con el cliente, la innovación continua y una estrategia de largo plazo. Su caso demuestra que la expansión internacional no depende únicamente del capital, sino de la capacidad de adaptación, la buena gerencia, la escucha activa y la construcción de relaciones duraderas basadas en la confianza.

ALGUNOS APRENDIZAJES SOBRE LA INTERNACIONALIZACIÓN DE EMPRESAS LATINOAMERICANAS DESDE ESPAÑA

La experiencia de Grupo Bimbo, Go Global, Grupo Aserta y Movizzon muestran que España se ha consolidado como una plataforma estratégica altamente funcional para empresas latinoamericanas que buscan expandirse al resto de Europa y, en algunos casos, al mundo. Aunque pertenecen a sectores diferentes, servicios lingüísticos, seguros, alimentos y consumo masivo, y tecnología, los cuatro casos permiten identificar patrones comunes de éxito, así como lecciones valiosas para futuras iniciativas empresariales en esta línea.

En primer lugar, todos los casos coinciden en destacar la importancia de la afinidad cultural y lingüística como un factor facilitador, pero no determinante. Si bien la lengua compartida genera una base de entendimiento común, ninguna de las empresas consideró que esto garantizara automáticamente el éxito comercial. Más bien, fue la capacidad de adaptación cultural lo que marcó la diferencia: saber leer el entorno, ajustar el ritmo de expansión, la forma de hacer negocios y los marcos de relación institucional y comercial resultó crucial para establecer operaciones sostenibles.

Un segundo hallazgo importante es el valor de aprovechar redes y relaciones preexistentes como puente de entrada. Tanto el Grupo Aserta como Movizzon ya trabajaban con grandes grupos españoles en América Latina antes de instalarse en España, lo que facilitó la construcción de relaciones iniciales y la validación de su propuesta de valor. Go Global, por su parte, construyó su estrategia de diversificación apostando por una red comercial B2B europea, pero también aprovechó su estructura global para ofrecer soluciones multilingües a clientes con presencia regional. En el caso del Grupo Bimbo, la compra y asociación con marcas reconocidas en los mercados objetivo fue clave.

Desde el punto de vista estratégico, las cuatro empresas eligieron caminos distintos pero convergentes. Go Global optó por una estructura distribuida con flujos operativos integrados; el Grupo Aserta evolucionó de sucursal a filial para aprovechar la normativa de Libre Prestación de Servicios en la UE; Movizzon, en cambio, priorizó una lógica de crecimiento orgánico y autofinanciado, apostando por la proximidad al cliente y la personalización de soluciones; el Grupo Bimbo se enfocó en un crecimiento con inversiones tanto orgánicas como inorgánicas. Esta diversidad de aproximaciones muestra que no existe un único modelo de internacionalización exitoso, pero sí principios compartidos: gradualidad, sostenibilidad financiera y claridad estratégica.

Un elemento común a los cuatro casos es la importancia de contar con equipos locales y presencia física en el país. Todas las empresas reconocieron que la cercanía con el cliente, tanto geográfica como relacional, es esencial para generar confianza, anticipar necesidades y construir soluciones más relevantes. Esta lógica se tradujo en inversiones en talento nacional, participación en redes empresariales locales y creación de centros de operaciones o servicios, como los de Movizzon en Madrid, Barcelona y Milán, o el hub operativo europeo de Go Global desde España.

En relación con los desafíos, los marcos regulatorios fueron señalados por el Grupo Aserta y, en menor medida, por Go Global, El Grupo Bimbo y Movizzon como barreras a superar. La construcción de entornos normativos adecuados, en especial cuando se trata de servicios financieros o soluciones tecnológicas disruptivas, requiere diálogo constante y una postura institucional sólida. En ese sentido, el enfoque de transparencia y colaboración institucional ha sido clave para superar obstáculos y establecer una legitimidad de largo plazo.

En cuanto a la financiación, los cuatro casos muestran que es posible expandirse desde América Latina sin depender exclusivamente del capital de riesgo o grandes rondas de inversión. Tanto el Grupo Aserta como Movizzon enfatizan su política de prudencia financiera y sostenibilidad como pilar de su modelo de expansión. Go Global, por su parte, complementó su estructura con apoyos públicos e instrumentos como ENISA o los fondos europeos, demostrando que el ecosistema español ofrece recursos relevantes para empresas tecnológicas y de servicios especializados, siempre que se realice una lectura informada de las oportunidades. El Grupo Bimbo llevó a cabo una gestión eficiente de los recursos y políticas financieras, con lineamientos conservadores en la gestión de riesgos.

Finalmente, los cuatro casos coinciden en que España no es solo un mercado destino, sino una plataforma funcional y simbólica de proyección internacional. La presencia en España permite acceder a otros mercados europeos, mejorar la percepción de marca, integrarse a redes globales y establecer una narrativa de confiabilidad ante clientes en distintas geografías. Este efecto halo es especialmente relevante para empresas de origen latinoamericano que buscan posicionarse en un entorno competitivo global donde el reconocimiento institucional y la estabilidad regulatoria juegan un rol decisivo.

En conjunto, estos casos muestran que el camino desde América Latina hacia Europa no solo es viable, sino que puede ser altamente exitoso cuando se basa en relaciones sólidas, estrategias adaptativas y una clara comprensión del entorno. España, por su historia, su cultura empresarial y su rol de bisagra entre regiones, continúa ofreciendo condiciones privilegiadas para que empresas con visión global puedan proyectarse con raíces latinoamericanas y ambición internacional.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El análisis desarrollado en este capítulo confirma que España desempeña un papel clave como plataforma de internacionalización para empresas latinoamericanas que buscan proyectarse hacia Europa y otros mercados. Esta función se apoya en una combinación única de elementos: una posición estratégica dentro de la UE, una infraestructura moderna, un ecosistema empresarial en crecimiento y una profunda afinidad cultural y lingüística que facilita los procesos de adaptación organizacional.

Los casos de Grupo Bimbo, Go Global, Grupo Aserta y Movizzon permiten verificar cómo, desde sectores distintos y con modelos empresariales diversos, es posible construir trayectorias exitosas de expansión internacional utilizando a España como base de operaciones. Las estrategias empleadas, desde el crecimiento orgánico hasta la adquisición de empresas tecnológicas locales, ponen de relieve la importancia de adaptar los modelos de negocio a las características del entorno europeo, sin perder de vista las fortalezas desarrolladas en los mercados de origen.

Entre los factores críticos de éxito se encuentran la capacidad de personalizar productos y servicios, la inversión en talento intercultural, el establecimiento de relaciones de confianza con clientes e instituciones, y el uso estratégico de instrumentos públicos de apoyo a la internacionalización. Al mismo tiempo, los desafíos regulatorios, las exigencias competitivas y las dificultades de acceso a financiación en etapas iniciales deben ser considerados cuidadosamente por las empresas que inician este proceso.

Más allá de las ventajas operativas, España representa también un activo simbólico: una presencia sólida en el mercado español refuerza la credibilidad, la percepción de estabilidad y la reputación internacional de las empresas latinoamericanas, facilitando su entrada en nuevos mercados y su posicionamiento como actores globales.

A partir del análisis del capítulo, se proponen las siguientes recomendaciones para empresas latinoamericanas que contemplen una estrategia de expansión internacional desde España:

- **Realizar un diagnóstico exhaustivo del mercado:** Antes de desembarcar en España, es fundamental analizar el entorno competitivo, normativo y cultural del país y del sector objetivo, identificando oportunidades reales y anticipando posibles barreras.

- **Establecer alianzas locales estratégicas:** Colaborar con socios españoles o europeos permite acelerar la integración, aprovechar redes ya existentes y compartir riesgos durante la fase de adaptación al nuevo entorno.
- **Invertir en talento con competencias interculturales:** Equipos diversos y con conocimiento profundo de las dinámicas de ambos lados del Atlántico son esenciales para operar eficazmente en entornos multinacionales.
- **Aprovechar los programas de apoyo públicos y privados:** Iniciativas como las de ICEX, Invest in Spain, ENISA, Lanzadera, Acelera España, CEAPI o los fondos europeos ofrecen recursos financieros, asesoramiento y acceso a redes que pueden ser determinantes para la consolidación de la operación.
- **Adoptar una visión de largo plazo:** La generación de confianza, reputación y posicionamiento en nuevos mercados requiere tiempo. Es recomendable planificar la expansión como un proceso progresivo y sustentable, más que como una operación de impacto inmediato.
- **Fortalecer la cultura financiera y la planificación estratégica:** En entornos de rentabilidad ajustada como el europeo, una gestión financiera rigurosa y una estrategia de diversificación son claves para garantizar estabilidad y crecimiento.

España ofrece una oportunidad única para las empresas latinoamericanas con ambición global. Con el enfoque adecuado, este país no solo puede ser un mercado atractivo, sino también una plataforma eficaz hacia una inserción internacional más amplia, sostenible y competitiva.

BIBLIOGRAFÍA

Blanco, Adrián (2023). *Las empresas latinoamericanas como actores globales: un fenómeno poco analizado*. Real Instituto Elcano

Casanova, L. (2009). *Global Latinas: Latin America's emerging multinationals*. Palgrave Macmillan.

Consejo de la Unión Europea. (s.f.). *Acuerdos comerciales*. <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/trade-agreements/>

Cuervo-Cazurra, A. (2008). *The multinationalization of developing country MNEs: The case of multilatinas*. *Journal of International Management*, 14(2), 138–154.

Dealroom.co. (2024). *The Spanish tech ecosystem report 2024*. Thinktur. <https://www.thinktur.org/media/The-Spanish-tech-ecosystem-report-2024-compressed.pdf>

Fernández Víttores, D. (2023). *El español: una lengua viva. Informe 2023*. Instituto Cervantes. https://cvc.cervantes.es/lengua/anuario/anuario_23/informes/ic/p02.htm

ICEX España Exportación e Inversiones & Garrigues. (2024). *Guía de negocios en España 2024*. <https://www.investinspain.org>

ICEX-Invest in Spain, Multinacionales con España, e IESE Business School International Center for Competitiveness. (2025). *Barómetro del Clima de Negocios en España desde la Perspectiva del Inversor Extranjero. Resultados 2024*. <https://www.investinspain.org/content/icex-invest/es/publicaciones/barometro-clima-negocios-2024.html>.

López, H. & Pinot de Villechenon, F. (2020). *La Internacionalización de las PYMES Latinoamericanas y sus barreras: la aplicación del modelo de los tres cercos*. *Management international / International Management / Gestion Internacional*, 24(2), 166–181. <https://doi.org/10.7202/1072649ar>

Mora-Sanguinetti, J. S. (2021). *Justicia y economía: La eficiencia del sistema judicial en España y sus impactos económicos*. *Papeles de Economía Española*, (168), 66–77.

Santiso, J. (2011). *La década de las multilatinas*. Fundación Carolina, Siglo XXI de España Editores

Capítulo 4

Radiografía de la inversión latinoamericana en España



Adrián Blanco Estévez
LATAM DESK ICEX-Invest in Spain



La privilegiada relación trasatlántica entre América Latina y España está sustentada por multitud de ámbitos, que reflejan un profundo vínculo positivo para ambos. Al margen del ámbito institucional, cultural o migratorio, entre otros, las relaciones económico-empresariales y su positiva evolución se han convertido en un vector fundamental para entender la relación. Y más en particular unas inversiones bilaterales ya muy consolidadas y que evolucionan positivamente evidenciando una clara preferencia en los procesos de internacionalización de las compañías. Por lo que a la inversión española en América Latina se refiere, entre los diez principales destinos tres son latinoamericanos, concretamente México (tercero, con 53.093 millones de euros, un 9,7% del total), únicamente por detrás de Estados Unidos y Reino Unido; Brasil (quinto, 41.618 millones, 7,6%), Argentina (noveno, 21.428 millones, 3,9%). Entre los 20 primeros también encontramos a Chile, Colombia, Uruguay y Perú. En total, son más de 186.000 millones de euros en inversiones netas acumuladas por empresas españolas en la región, cerca del doble del volumen que se ha invertido en Estados Unidos¹. Esta inversión atraviesa además un momento de gran relevancia, y en el año 2024 México fue el tercer destino de inversión española, Colombia el noveno, Brasil el décimo y Argentina el décimo segundo.

Siendo el principal objetivo de esta serie de informes GLOBAL LATAM analizar la inversión y salida de capitales latinoamericana hacia el exterior, resulta necesario realizar un análisis con mayor profundidad de los vínculos existentes entre América Latina y España a este respecto. España se ha convertido

en los últimos años, de manera clara, en el principal destino de la inversión procedente de la región en Europa, y en uno de los principales destinos mundiales a los cuales se dirigen las empresas latinoamericanas a la hora de internacionalizarse. Si bien la inversión cuenta con un volumen más reducido respecto a la latinoamericana en España por motivos conocidos (principalmente el desembarco y posterior ampliación de actividad de las multinacionales españolas en América Latina desde los años 80 y 90 del siglo pasado), este fenómeno económico reviste gran importancia y está creciendo fuertemente. La inversión acumulada alcanza ya los 66.845 millones de euros, según cifras oficiales españolas, a lo que habría que añadir numerosas operaciones que escapan a este registro, principalmente procedentes de operativa de *family offices* latinoamericanos, así como de pymes tradicionales y tecnológicas.

En definitiva, la masiva llegada de capital latinoamericano hacia España es actualmente uno de los aspectos más relevantes de la relación bilateral, y el objetivo de este capítulo es realizar un análisis detallado de este fenómeno. Así, se da continuidad a la información publicada en los informes GLOBAL LATAM 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023, con el análisis del estado de situación a finales de 2024, y de perspectivas para 2025. El estudio es único al explotar fuentes de datos oficiales (fundamentalmente el Registro de Inversiones de España) y privadas (FDI Markets y Orbis M&A), así como a partir del registro de operaciones, conocimiento e inteligencia económico-empresarial generada desde ICEX-Invest in Spain.

1. Datos del Registro de Inversiones de España a 31/12/2021 (último dato disponible al cierre del presente informe)

EL CAPITAL LATINOAMERICANO MIRA CADA VEZ MÁS HACIA ESPAÑA

España es en la actualidad una de las economías más abiertas del mundo, tanto a nivel comercial como de inversión directa, de cartera o en préstamos internacionales. Por lo que respecta al stock de IED acumulada a finales de 2024, ascendía a 897.268 millones de dólares, lo que sitúa a España como el 12º receptor de inversión a nivel global (solo superado por Estados Unidos, Reino Unido, China, Países Bajos, Singapur, Canadá, Luxemburgo, Irlanda, Suiza, Alemania y Francia)². Este volumen se corresponde con la actividad empresarial de 18.366 compañías de capital extranjero, que generan 1.879.241 puestos de trabajo directos. Dentro de esta elevada magnitud inversora, la inversión total procedente de América Latina es de 66.845 millones de euros, lo que supone un 9,4% del total de la inversión en España. Si se excluyesen las inversiones latinoamericanas en ETVE (Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros o holdings), el volumen de inversión latinoamericana en España sería de 47.291 millones de euros.

La entrada de capital latinoamericano en España se ha producido de manera particularmente intensa desde el año 2010, y desde ese ejercicio ha aumentado un 103%, siguiendo una tendencia creciente desde entonces. Es además destacable que la región de manera conjunta es el cuarto mayor inversor en España, solamente por detrás de Estados Unidos, el Reino Unido y Francia, y por delante de países como Alemania, Francia, Italia o Países Bajos. Además, resulta destacable que las empresas latinoamericanas son las que más utilizan

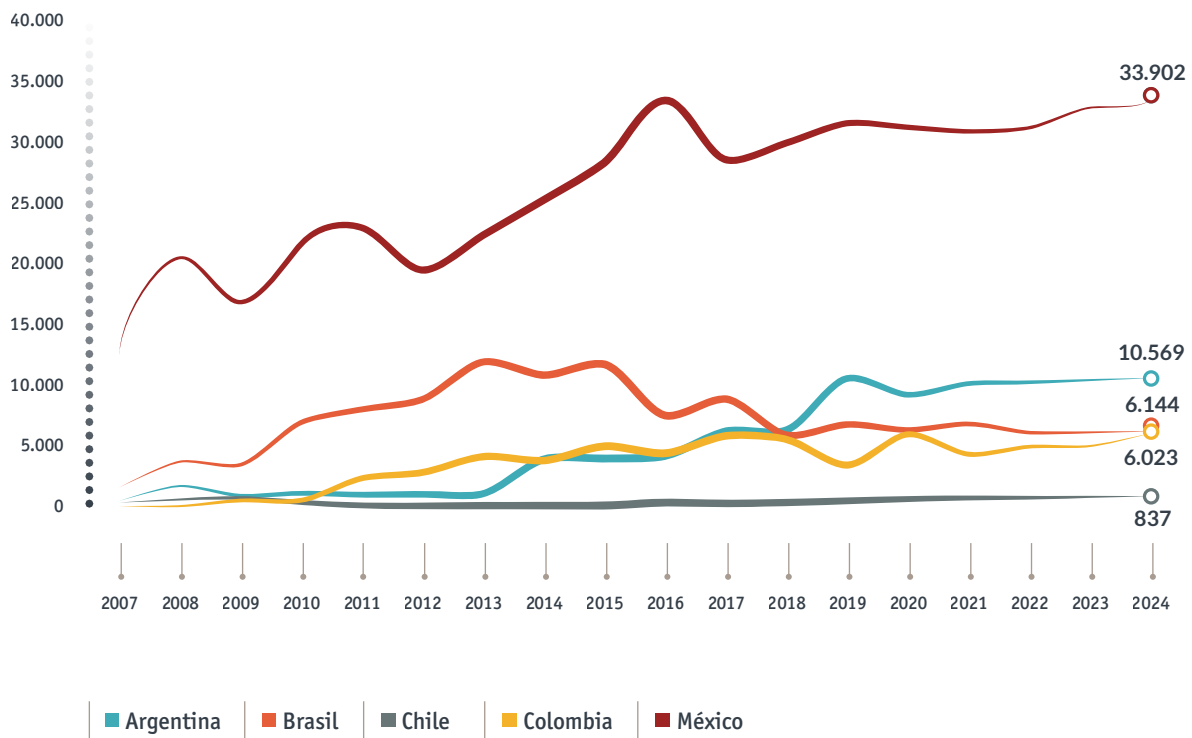
la figura de las ETVE (en particular México, Brasil, Colombia y Uruguay), ya que, combinado con el gran número de acuerdos de doble imposición y tratados comerciales entre España y la UE con la región, constituyen una ventaja diferencial para triangular operaciones (para conocer más sobre la utilización del régimen de holding español por parte de compañías latinoamericanas véase en el informe GLOBAL LATAM 2021 el Recuadro 1 “España como holding para el capital latinoamericano”).

México es el país que lidera, a gran distancia de los demás, la inversión latinoamericana en España, y sus empresas (y otras estructuras societarias) son las que muestran mayor preferencia por activos españoles. La inversión mexicana alcanza los 33.902 millones de euros (50,2% del total), siendo el primer país de renta media por inversión en España, muy por delante de cualquier otro país emergente, incluyendo a China, segunda mayor economía del mundo por tamaño. En segundo lugar se situaría Argentina con 10.569 millones (15,8% del total), el tercero es Brasil con 6.144 millones (9,2%), el cuarto Colombia con 6.023 millones (9%), y el país latinoamericano cuya inversión más está creciendo en España, y el quinto Uruguay con 3.606 millones (5,4%). Cabe destacar que un total de 20 países de la región latinoamericana cuentan con inversiones en España, constituyendo una importante comunidad empresarial de más de 600 compañías y 44.000 empleos directos generados (gráfico 1).

2. Datos de UNCTAD a 31/12/2023

Gráfico 1

Evolución de stock de inversión en España (millones de euros), 2007-2024



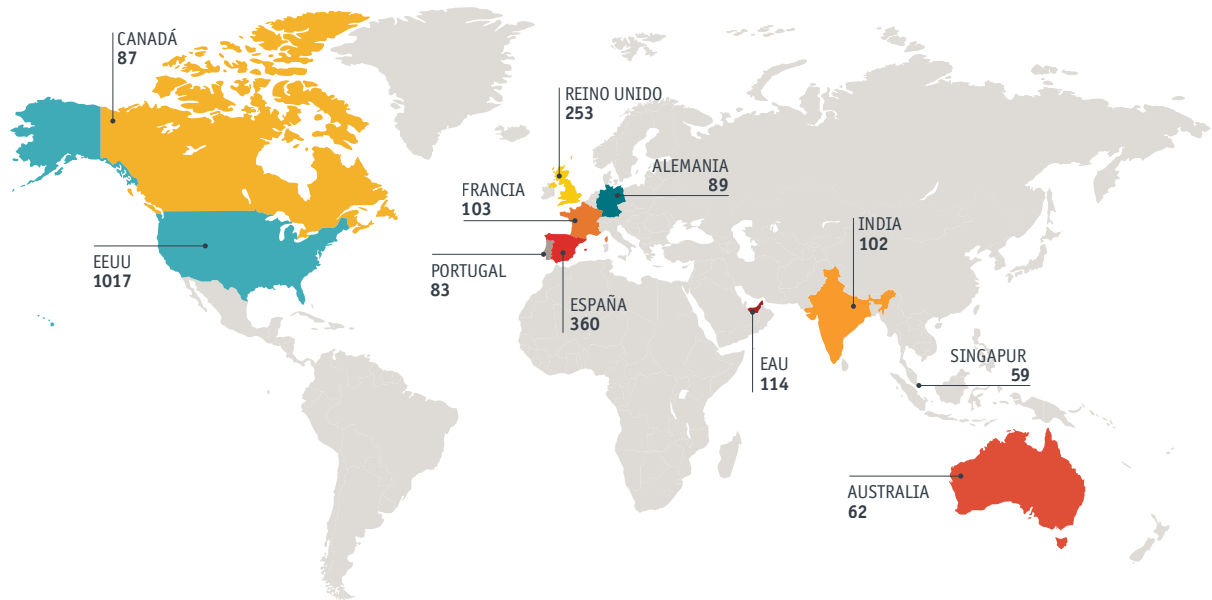
En términos de número de proyectos *greenfield* o de inversión nueva, y no por volumen de inversión, América Latina ha realizado 360 en España, desde que existen datos estadísticos³. Cabe además señalar que, tras los Estados Unidos, España es el país preferido por los inversores latinoamericanos fuera de las fronteras de la propia región. Así,

Estados Unidos es el principal receptor de proyectos de inversión con 1.017 proyectos captados, seguido de España con 360, a gran distancia de Francia con 103, Alemania con 89, Portugal con 83 o Italia con 34. España recibe más proyectos desde América Latina que el resto de la Unión Europea en su conjunto (gráfico 2).

3. Datos a partir de FDI Markets e ICEX-Invest in Spain

Gráfico 2

Proyectos *greenfield* latinoamericanos por país de destino (número de proyectos), 2003-2024



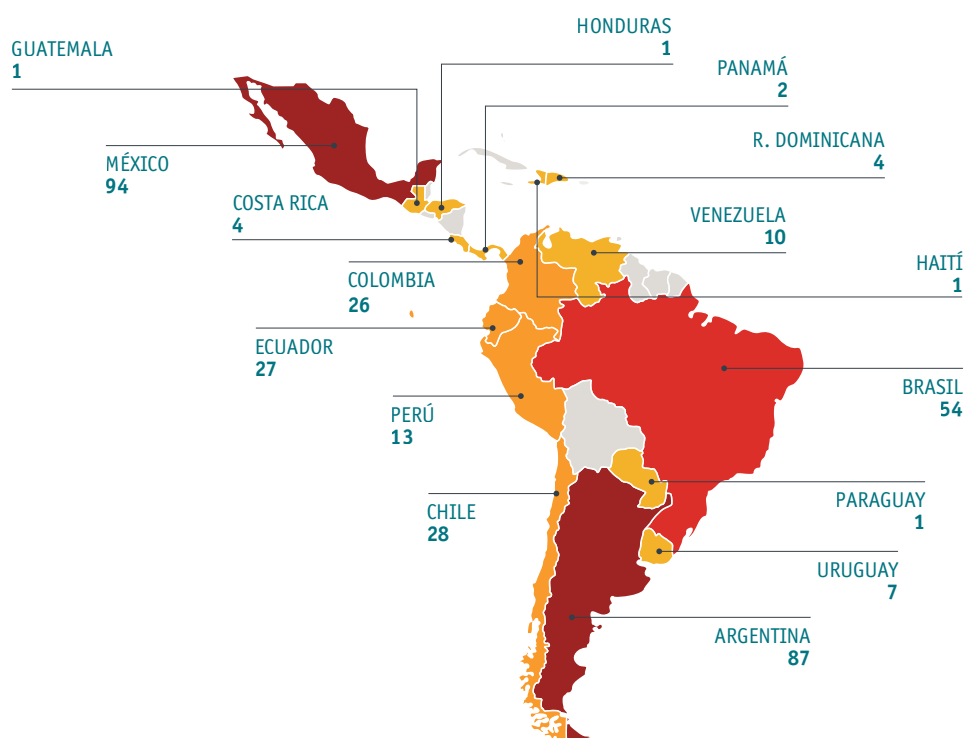
Fuente: FDI Markets e ICEX-Invest in Spain

México es igualmente el principal inversor latinoamericano en España, liderando con un total de 94 proyectos. Algunas de las compañías que mayor número de proyectos han realizado en España son Cemex o Bimbo. Le sigue Argentina, con un volumen inversor significativamente mayor pero con numerosas operaciones, con 87 proyectos, destacando una fuerte representación de grandes compañías como Globant o Insudpharma así como

numerosas pymes y startups. Brasil es el tercer mayor inversor con 54 proyectos, manteniendo una presencia inversora sostenida, destacando compañías como Hawaianas o Sidenor (una vez adquirida por Gerdau). Chile y Ecuador también muestran una participación en crecimiento, con 28 y 27 proyectos respectivamente, evidenciando la diversificación de la inversión latinoamericana en el mercado español (ver gráfico 3).

Gráfico 3

Proyectos *greenfield* latinoamericanos en España por país de origen (número de proyectos), 2003-2024



Fuente: FDI Markets e ICEX-Invest in Spain

Por lo que respecta a los sectores, los datos oficiales nos indican que el perfil de las inversiones latinoamericanas en España es altamente diversificado y alcanza un elevado número de actividades económicas. Resulta importante destacar que en estos datos tienen un importante peso estadístico la actividad inversora de las multinacionales, mientras que las operaciones por parte de numerosas pymes, quedan por debajo del radar estadístico. El primer sector de actividad es la Fabricación de productos minerales con un 27,8% del total, seguido de Alimentación (9,2%), Metalurgia (8,6%), Fabricación de bebidas (6,1%), Extracción de crudo, petróleo y gas natural (5,8%), Comercio al por mayor (4,9%) y Actividades inmobiliarias (4,5%), entre otros.

La distribución sectorial de proyectos *greenfield* en los veintiún años de la serie histórica muestra claramente que las empresas latinoamericanas presentes en España cuentan con un perfil muy

diversificado y operan fundamentalmente en actividades de alto valor agregado. El principal sector de actividad es el de Software y TIC, con 82 proyectos de inversión, reflejando un destacado desembarco de firmas de servicios y startups latinoamericanas en España. Los proyectos argentinos representan el 41% de estos, subrayando el fuerte impacto y liderazgo de Argentina en este sector. Un papel importante en la atracción de estas compañías lo tienen las distintas iniciativas de softlanding y generación de puentes promovidos por las administraciones y el sector privado, destacando el programa 'España Latam Scale Up', una colaboración entre ICEX-Invest in Spain y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

El segundo sector por orden de importancia es el de Servicios Financieros, con 45 proyectos, destacando la presencia de bancos como el ecuatoriano Banco Pichincha y el venezolano Banco de Etcheverría, además de importantes

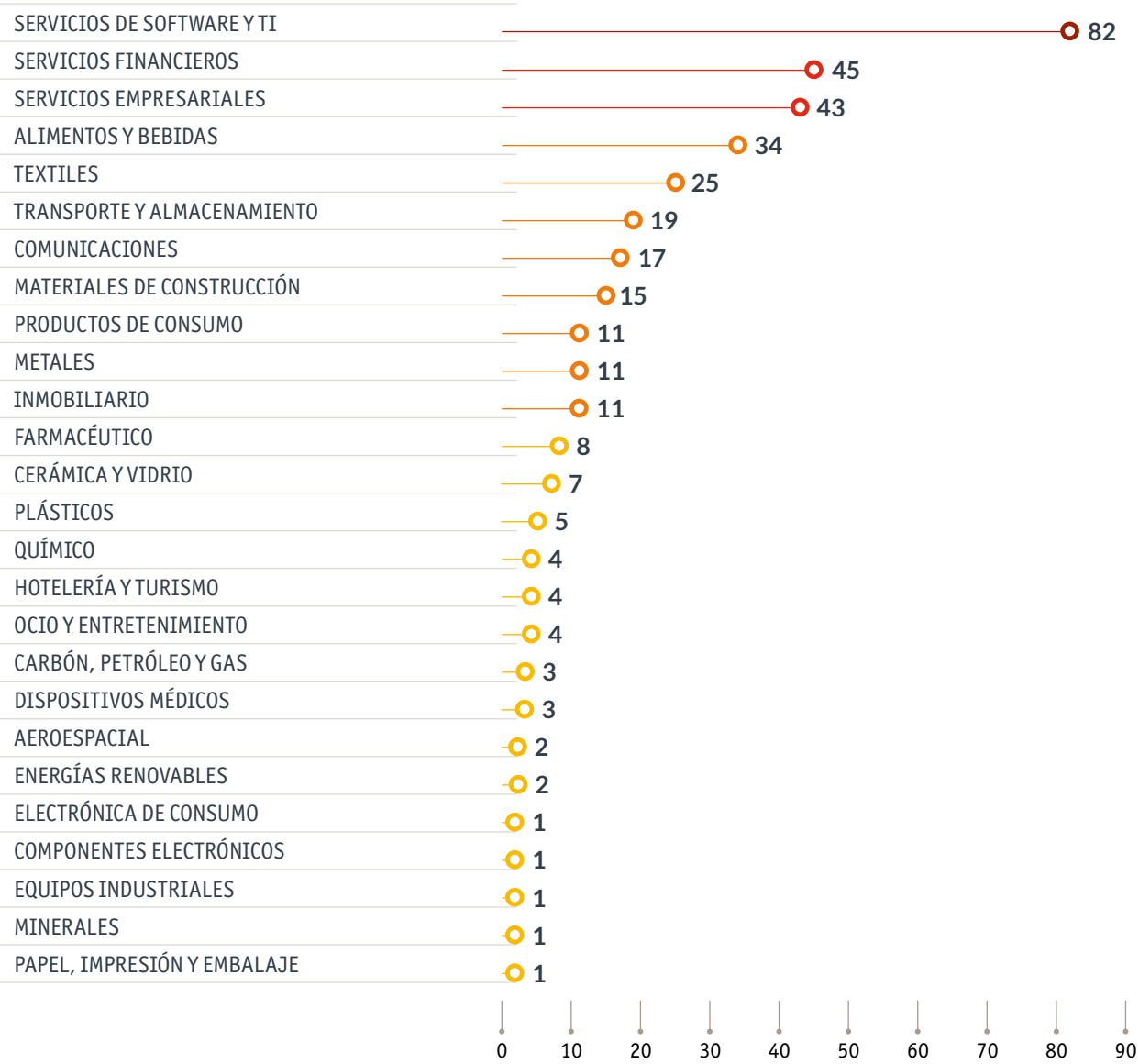
entidades financieras colombianas y brasileñas como Bancolombia, BTG Pactual e IG4 Capital. Los Servicios de Negocio ocupan el tercer lugar con 43 proyectos, reuniendo a un gran número de firmas de consultoría, asesoramiento y despachos de abogados que facilitan la internacionalización de empresas españolas hacia América Latina y viceversa. El sector de Alimentación y Bebidas sigue siendo significativo con 34 proyectos, incorporando tanto actividades productoras como investigadoras y comerciales de grupos prominentes como Bimbo,

Alsea, Juan Valdez y Gruma. Con 25 proyectos, el sector Textil también muestra una presencia considerable, destacando marcas como la brasileña Havaianas y la argentina Paez.

En total, la presencia empresarial latinoamericana en España es extraordinariamente diversificada, extendiéndose a través de 25 sectores diferentes de la economía, lo que subraya el impacto substancial de estas inversiones en la competitividad e innovación del tejido empresarial español (Gráfico 4).

Gráfico 4

Sectores de inversión latinoamericana en España por número de proyectos de inversión greenfield, 2003-2024



Fuente: FDI Markets

Por Comunidades Autónomas, existe una muy clara concentración de los proyectos de inversión *greenfield* en las regiones que absorben la mayor parte del capital que llega a España. Estos territorios cuentan con mayores bolsas de consumidores, mejores conexiones e infraestructuras, cercanía a grandes clientes, y especialmente el principal determinante de la competitividad empresarial, el talento. De forma destacada lidera la atracción de inversión latinoamericana por proyectos *greenfield* la Comunidad de Madrid, que absorbe 1 de cada 3 proyectos de inversión (136), seguida de Cataluña, con 68 inversiones, y a una importante distancia se sitúa en tercer lugar la Comunidad Valenciana, con 28 proyectos de inversión. Por encima de 10 proyectos de inversión, lo que puede entenderse como una presencia significativa de empresas latinoamericanas, encontramos a Andalucía, País Vasco y Aragón

Resulta asimismo importante destacar que el capital latinoamericano ha invertido en España a través de operaciones de toma de participación del capital (Fusiones y Adquisiciones o *Merger and Acquisitions*, en terminología anglosajona), tanto adquiriendo una mayoría del mismo, y por tanto el control de la compañía española, como tomando posiciones minoritarias. En total se han producido 200 operaciones de este tipo (excluyendo las canalizadas a través de Offshore Financial Centers localizados en la región, sobre los que el origen del capital es desconocido). Nuevamente México es el país desde el cual se han producido un mayor número de estas operaciones, cerca de la mitad del total, si bien también es frecuente encontrar empresas o fondos chilenos o brasileños que han realizado adquisiciones empresariales en España.

El creciente desembarco del capital latinoamericano en España es un fenómeno estructural, que cuenta con numerosos factores de impulso que permiten adelantar un mayor crecimiento para los próximos años. España es un mercado de renta alta (33.500 dólares) de tamaño medio (4º europeo por población con 48 millones de personas), y que

puede dar acceso al mercado europeo, el mayor del mundo de renta media-alta. Además, se trata de un destino con una gran estabilidad política, regulatoria e institucional, que puede actuar como activo refugio, con una moneda estable e inflación controlada, salvaguardada por el Banco Central Europeo. Respecto a otros países europeos, España cuenta con dos ventajas principales para actuar como puerta de entrada al capital latinoamericano. En primer lugar, un precio de los activos más atractivo que en otras jurisdicciones como Alemania o Francia.

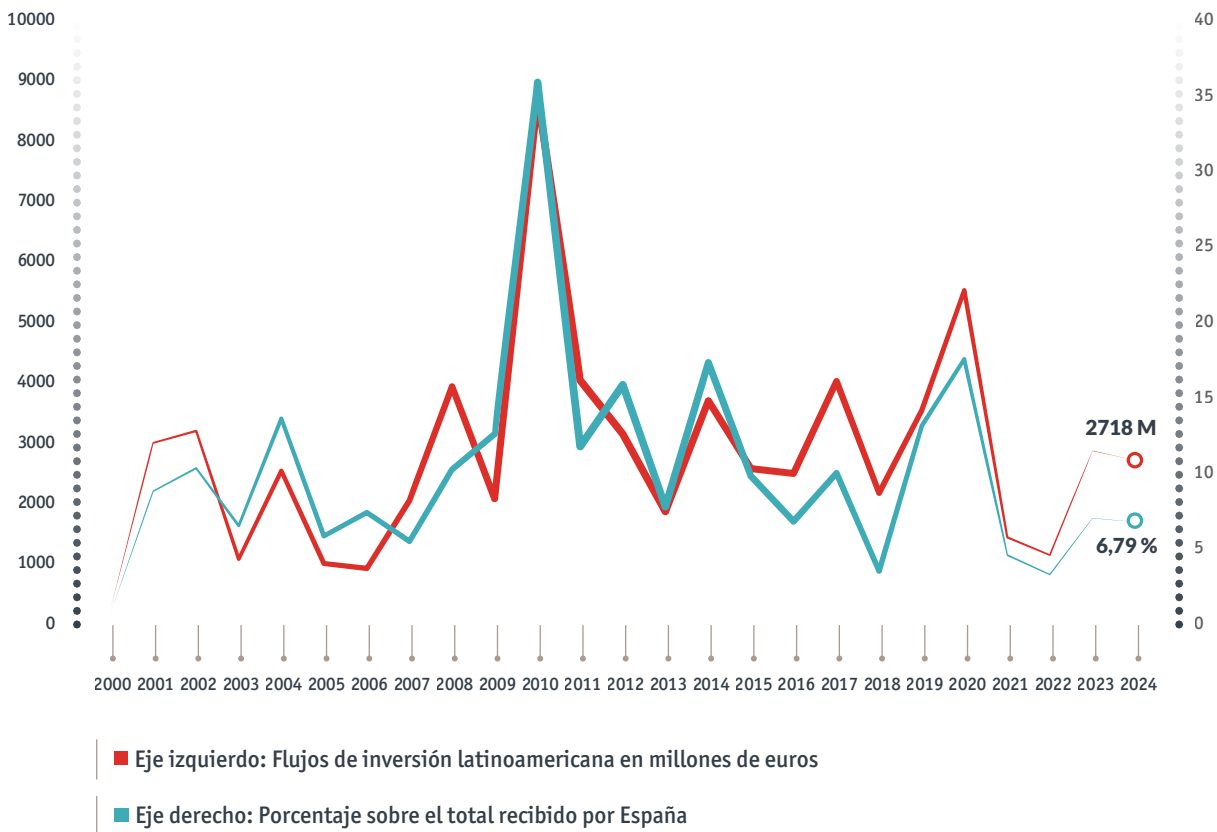
Y en segundo lugar, más importante si cabe, los estrechos vínculos históricos, culturales e idiomáticos, que facilitan la integración y la operativa de las empresas e inversores latinoamericanos. Además, cabe destacar que el número de empresas latinoamericanas ya establecidas generan un “efecto llamada” para más compañías, incluidas despachos de abogados especializados y consultoras, y también debemos considerar que residen en España un número creciente de latinoamericanos (Colombia 856.616; Venezuela 599.769; Ecuador 448.643; Argentina 415.987 o Perú 378.924). Actualmente los datos avalan que las empresas latinoamericanas tienen en España su destino preferido en la Unión Europea, y que asimismo, los ciudadanos latinoamericanos tienen también en España su destino favorito para residir en Europa.

EL VOLUMEN DE INVERSIÓN LATINOAMERICANA EN ESPAÑA MANTIENE VOLÚMENES ELEVADOS EN 2024

España registró en 2024 un total de 40.047 millones de euros de inversión extranjera, lo que da una idea de su importancia como receptor de capital internacional y la apuesta de numerosos países y empresas por su economía. Aunque se trata de un ligero descenso del 2% respecto al año anterior, es la cuarta mejor cifra inversora desde 2010 y un 21% más que la media de capital foráneo recibida en el periodo 2010-2024. En este contexto, la IED procedente de América Latina fue de 2.718 millones de euros, un 5,3% menos que en el año anterior, pero que en cualquier caso está en la media del periodo 2020-2024 e indica un volumen de inversión elevado.

En total supone un 6,8% de la inversión recibida por España, alrededor de tres puntos menos que la media histórica (gráfico 5). La inversión está muy altamente concentrada en dos países. México, con un 39% del total, esto es 1.060 millones de euros, y que cuenta además con una inversión muy atomizada. Y Colombia, con un 38% del total, esto es 1.057 millones de euros. El resto de países presentan unos volúmenes más reducidos, destacando Argentina con un 5,4% del total, Panamá con 4,5% y República Dominicana con un 2,9% (ver gráfico 6).

Gráfico 5
Evolución de la inversión latinoamericana en España (millones de euros), 2000-2024



Fuente: Registro de Inversiones – DataInVex

Gráfico 6

Principales inversores latinoamericanos en España por volumen de inversión (millones de euros), 2024



Fuente: Registro de Inversiones

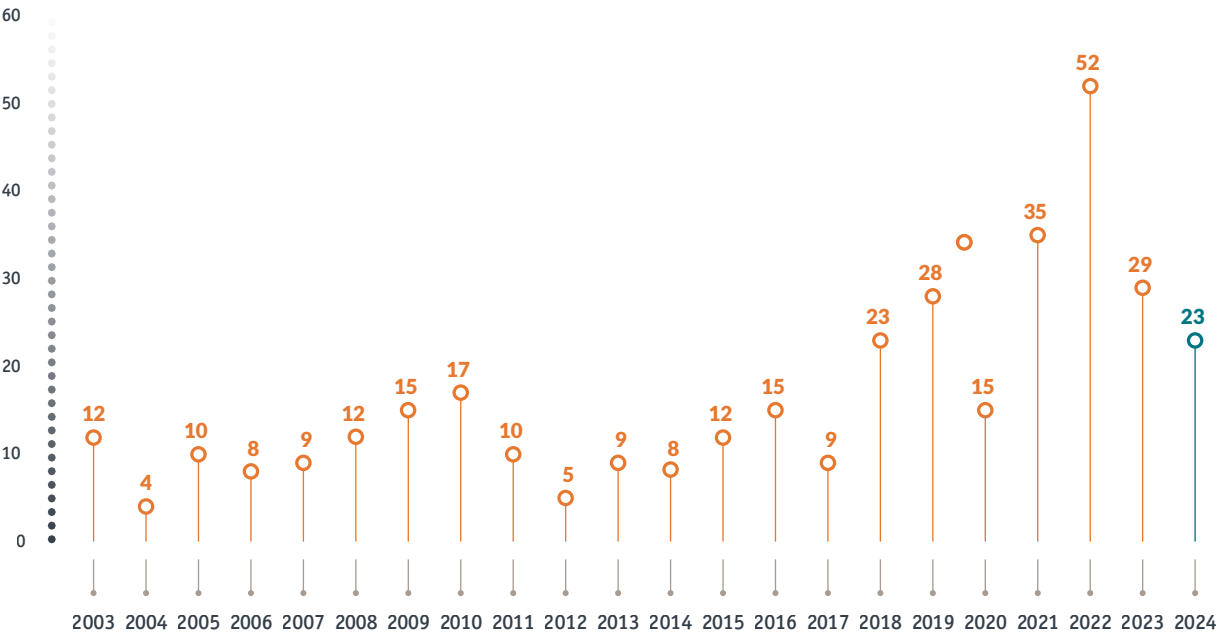
Por lo que respecta a proyectos de inversión *greenfield*, España recibió 856 proyectos de capital extranjero en 2024, lo que supone un crecimiento del 8% respecto al año anterior. España continúa mostrando su elevado atractivo para el capital internacional y se sigue consolidando como uno de los principales destinos para la expansión internacional de las empresas de todo el mundo. Siendo además el quinto país del mundo que ha recibido más proyectos a nivel global, únicamente por detrás de Estados Unidos, Emiratos Árabes Unidos, Reino Unido, India, y destacándose como el principal destino de inversión en la Unión Europea por número de proyectos. Estos proyectos han supuesto una inversión en CAPEX superior a los 38.000 millones de dólares, siendo la segunda cifra

más elevada de toda la serie histórica solamente superado por el año 2023. Es particularmente relevante que los proyectos de inversión captados por España operan en la parte alta de la cadena de valor, y especialmente destacado es que es también el quinto país del mundo que mayor número de inversiones ligadas a software y tecnologías de la información recibe.

España recibió en 2024 un total de 23 proyectos *greenfield* procedentes de América Latina, un número inferior a años anteriores, que cabe contextualizar en un número de inversiones muy reducidas en Europa. Así, España concentró la práctica totalidad de estas operaciones, y países como Alemania o Francia únicamente captaron uno y dos proyectos

respectivamente⁴ (ver gráfico 7). La inversión latinoamericana continúa siendo fundamentalmente intrarregional, y de los proyectos de inversión extra regionales latinoamericanos España se vio superada únicamente por Estados Unidos.

Gráfico 7
Evolución de inversión *greenfield* latinoamericana en España (número de proyectos), 2003-2024



Fuente: FDI Markets

4. La información facilitada por FDI Markets ha sido complementada con la base propia de proyectos de inversión anunciados de ICEX-Invest in Spain

Más allá de las operaciones empresariales de adquisición o participación de una compañía española por parte de una latinoamericana, las operaciones *greenfield* miden proyectos nuevos que en una gran parte se explica por la apertura de oficinas o por una nueva planta o complejo industrial. En este sentido, cabe destacar que la media de estos proyectos registrada en 2024 por parte de las empresas latinoamericanas en España fue de 4 millones de euros de volumen, y con una creación de entorno a 50 empleos directos por proyecto.

Como se ha venido comentando en años anteriores, la inversión *greenfield* latinoamericana en España está cada vez más protagonizada por compañías tecnológicas, hecho que se aprecia particularmente en 2024. La startup chilena Movizzon anunció su desembarco en Madrid para, desde la capital española, buscar atender al mercado europeo. Se trata de una *fintech* que está especializada en monitorizar en tiempo real los canales bancarios, y tenía como cliente al BBVA en América Latina y, fruto de esta colaboración, se ha asentado en España. La empresa trabaja ya para 60 entidades en 14 países, y tiene como objetivo penetrar a seis países europeos. Otra compañía chilena que entró en el mercado español en el pasado año con la apertura de una oficina fue ZTZ Tech Group, empresa de desarrollo y aplicación de tecnologías de Inteligencia Artificial para la gestión de reclamaciones. La startup estaba presente hasta la fecha en Perú, Colombia y México y la nueva oficina tiene como objetivo ser la punta de lanza para el mercado europeo. Por su parte Ingenia, un grupo argentino de empresas de tecnología de la información (IT), abrió oficinas en Madrid y Barcelona en el pasado año, dando continuidad al numeroso grupo de compañías tecnológicas argentinas que han llegado a España en los últimos años. El pasado año también se estableció en España, Rapihogar, startup argentina que ofrece un software para servicios del hogar, en particular en la gestión de seguros, así como la startup uruguaya Nudaprop, dedicada a facilitar al segmento financiero de mayores (*economía plateada*) ayuda para la venta de la nuda propiedad de sus viviendas.

A medio camino entre el sector tecnológico y medioambiental, es destacable que la startup brasileña Delfos Energy abrió su primera oficina en Barcelona, luego de cerrar una ronda de inversión de varios fondos focalizados en clima. Se trata de un software con inteligencia artificial para la predictibilidad de soluciones de mantenimiento y transformación digital en energías renovables. También en este sector es relevante la apertura de Clantech Hub, centro de aceleración y apoyo a iniciativas digitales en el sector climático, de origen colombiano, que se ha establecido en Barcelona. Su objetivo es fomentar la colaboración entre actores locales e internacionales, también a través de su red de hubs, ubicados en Colombia, Perú, Costa Rica y Guatemala. En el ámbito medioambiental es también destacable que la corporación Cemex – la primera gran compañía latinoamericana en establecerse en España hace décadas – va a probar su planta de demostración de conversión de residuos en hidrógeno en España. Se trata de un proyecto con financiación europea, y en el que se espera que procese más de 2.000 toneladas de residuos y produzca cerca de 400 toneladas de hidrógeno verde que se probarán para diferentes usos industriales como combustibles limpios y producción de fertilizantes, entre otros.

Es asimismo destacable que la productora mexicana Óxido, especializada en proyectos de postproducción para cine, televisión y publicidad, estableció su primera oficina europea en Madrid, como respuesta al gran avance que está teniendo el sector audiovisual en España, a partir de una legislación y financiación muy favorable. En el mismo sector, la productora EFD, con presencia en México, Colombia y Estados Unidos, también ha abierto una sede europea en España. Igualmente es reseñable la llegada de la agencia de publicidad brasileña Turn on the Light (TT), que ha abierto oficina en Madrid para dar cobertura a eventos como la Champions League (ya contaba con una asociación con el Real Madrid), la Formula 1 o la ATP.

Asimismo, al igual que en años anteriores, se ha seguido produciendo una llegada de despachos de abogados y firmas de consultoría y asesoramiento especializado que buscan atender operaciones de inversión bilateral. En este sentido, en el pasado año entró en España la firma Rebaza, Alcazar & De Las Casas (RAD), con experiencia en el sector de fusiones y adquisiciones, así como en el inmobiliario en Perú, que busca oportunidades en el mercado europeo. De igual modo, la firma de abogados Martínez Quintero abrió una oficina en Madrid para apoyar jurídicamente y trabajar con potenciales interesados en realizar negocios bilaterales entre Colombia y España. Asimismo, también abrió oficinas en España el pasado año la firma de abogados paraguaya Gross Brown. De particular interés, por su sector de actividad, es la apertura en España del centro de pensamiento (think tank) perteneciente a la República Dominicana Funplode, que busca facilitar el intercambio académico, cultural e intelectual entre este país, España y distintas geografías europeas.

En lo relativo a operaciones de adquisición empresarial, parcial o total, en el pasado año volvieron a producirse numerosas operaciones. En la mayoría de casos estas transacciones responden a una lógica o bien de hacerse con una compañía en situación de *distress* (esto es, que está experimentando dificultades financieras), o bien en compañías con mayor salud financiera a la que se inyecta capital incrementar su crecimiento, lo que redundaría en el crecimiento de la empresa española. Siguiendo la participación de otros inversores mexicanos en clubes como el Real Oviedo o el Sporting de Gijón, el pasado año un grupo de inversores, con participación mexicana, se hizo con el Espanyol de Barcelona. En el sector médico la brasileña Oncoclinicas do Brasil adquirió la española Medica Scientia Innovation Research, y en el mismo sector la argentina Inshudfarma hizo lo propio con la española biotecnológica Algenex, dando salida a varios fondos de inversión internacionales. Además, el gigante de los gimnasios brasileño Gympass compró con la española Anjoy, una de las principales plataformas españolas en la intermediación entre

clientes corporativos y gimnasios, y el Grupo Resinas Brasil compró Cafosa, especializada en la producción de gomas base para chicles a nivel mundial, entre otras operaciones.

Por último, tal y como venimos recordando en sucesivas ediciones del presente informe, la actividad de *Family Offices* (FOs) latinoamericanos se ha disparado en España en los últimos años. Debido a los acuerdos de confidencialidad con el que operan estos vehículos, las operaciones no se hacen públicas, por lo que resulta muy complicado saber el número y volumen de estas operaciones. En todo caso, son evidentes en el sector inmobiliario premium de diferentes ciudades españolas, con elevada concentración en la ciudad de Madrid, y cada vez más en otros activos, que van desde participación minoritaria en compañías cotizadas, participación en operaciones sindicadas en *private equity*, así como, de manera creciente, inversiones en activos alternativos en el sector tecnológico.



Instituciones



Secretaría General
Iberoamericana

Secretaria-Geral
Ibero-Americana

SECRETARÍA GENERAL IBEROAMERICANA

El organismo internacional de apoyo a los 22 países que conforman la comunidad iberoamericana: los 19 de América Latina de lengua castellana y portuguesa, y los de la Península Ibérica España, Portugal y Andorra. Apoyamos la organización de las Cumbres Iberoamericanas de Jefes de Estado y de Gobierno, damos cumplimiento a sus mandatos, e impulsamos la Cooperación Iberoamericana en los ámbitos de la educación, la cohesión social y la cultura. Somos el único espacio oficial de convergencia, trabajo, seguimiento, y acuerdos de la región iberoamericana que reúne países a ambos lados del Atlántico.



España
Exportación
e Inversiones

ICEX ESPAÑA EXPORTACIÓN E INVERSIONES

ICEX España Exportación e Inversiones es una entidad pública empresarial de ámbito nacional que tiene como misión promover la internacionalización de las empresas españolas para contribuir a su competitividad y aportar valor a la economía en su conjunto, así como atraer inversiones exteriores a España. Presta sus servicios a través de una red de 31 Direcciones Provinciales y Territoriales de Comercio en España y casi 100 Oficinas Económicas y Comerciales en el exterior. Dispone, además, de 16 Centros de Negocios en el extranjero, que ofrecen a las empresas españolas infraestructura temporal a modo de incubadoras de la internacionalización.



ICEX INVEST IN SPAIN

Invest in Spain es una Dirección Ejecutiva de ICEX-España Exportación e Inversiones, Entidad Pública Empresarial presidida por la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Su principal objetivo es promover la inversión extranjera directa en España. Ofrece servicios de información, asesoramiento y apoyo a los inversores industriales y financieros, interesados en el mercado español. Funciona como el punto de encuentro de la Administración central y autonómica y de los inversores extranjeros con posibles socios locales.



Entidad promotora

@ICEX ESPAÑA EXPORTACIÓN E INVERSIONES
Paseo de la Castellana, 278. 28046 Madrid
T. (34) 91 349 61 00
c.e.: ICEX@ICEX.ES
www.icex.es

Entidad colaboradora

Secretaría General Iberoamericana (SEGIB)

Contacto

Adrián Blanco Estévez
Adrian.Blanco@icex.es

Diseño gráfico y maquetación

Studio Etérea
studioeterea.com

Publicaciones ICEX

<https://www.icex.es/icex/es/Navegacion-zonacontacto/libreria-icex/index.html>

Catálogo de publicaciones de la AGE

<http://publicacionesoficiales.boe.es>

NIPO edición impresa: 22425065X

NIPO edición digital: 224250665

Depósito legal: M-12168-2025

