

IIP 1/05

**Informe a Iniciativa Propia  
sobre "La Empresas participadas por  
capital extranjero en Castilla y León "**



*Fecha de aprobación:  
Pleno 23/02/05*



## ÍNDICE

### 1. INTRODUCCIÓN

### 2. LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA EN ESPAÑA Y EN CASTILLA Y LEÓN

### 3. IDENTIFICACIÓN DE LOS INVERSORES EXTRANJEROS EN CASTILLA Y LEÓN

#### 3.1 Identificación del último inversor

#### 3.2 Señas de identidad de las empresas participadas (EP): edad, tamaño y sectores de localización

#### 3.3 Estructura de propiedad de las empresas participadas

#### 3.4 Gobierno y control de las empresas participadas

### 4 PERFIL ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PARTICIPADAS EN CASTILLA Y LEÓN

### 5. VENTAJAS COMPARATIVAS DE LAS EMPRESAS PARTICIPADAS EN CASTILLA Y LEÓN

#### 5.1 Participadas versus no participadas: muestras de análisis y control

#### 5.2 Diferencias y similitudes en las pautas de comportamiento

#### 5.3 Análisis logit de las empresas participadas y las no participadas

### 6. CONCLUSIONES

### 7. RECOMENDACIONES



## 1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años se está registrando en todo el mundo un indudable proceso de globalización de la economía y de los mercados. Ante este entorno económico global, muchas empresas se ven abocadas a internacionalizar su actividad. Aunque la internacionalización de las empresas no es un fenómeno nuevo en el mundo de los negocios, nunca había afectado tanto a la capacidad competitiva de las empresas de un país o una región como ocurre en la actualidad.

La conexión entre inversión directa extranjera (IDE) y empresa participada por el capital extranjero resulta inmediata a la luz de la definición del primero de estos dos conceptos. Así, el Fondo Monetario Internacional (FMI) conceptúa a la inversión directa extranjera como “aquella que refleja el objetivo, por parte de una entidad residente de una economía, de obtener una participación duradera en una empresa residente de otra economía”. El propio FMI precisa que la noción de participación duradera entraña la existencia de una relación a largo plazo entre el inversionista y la empresa que recibe la inversión y un grado significativo de influencia del inversionista en la dirección de la empresa. En este sentido, se considera que un inversionista influye significativamente en la gestión y control de las decisiones de la empresa cuando su participación en el capital social es igual o superior al diez por ciento del mismo, independientemente de que la empresa cotice o no en Bolsa (Fondo Monetario Internacional, 1993).

En nuestro ordenamiento, los términos más usuales para referirse a este tipo de inversiones han sido y continúan siendo los de inversiones extranjeras e inversiones exteriores, en lugar del término “inversión directa extranjera” que utiliza el Fondo Monetario Internacional en su Manual de Balanza de Pagos. La Dirección General de Comercio e Inversiones, dependiente del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, ofrece información de la variable que denomina “inversión extranjera en empresas españolas”, una aproximación que resulta suficientemente representativa del concepto de inversión directa extranjera y que resulta de agregar tres elementos: los flujos de inversión en sociedades que no cotizan en Bolsa; los flujos de inversión en sociedades cotizadas en las que el inversor adquiere al menos un 10% del capital de la empresa española, con lo que convencionalmente se considera que se establece una relación duradera y se tiene una influencia significativa en la dirección de la misma; y en tercer lugar, la constitución y ampliación de la dotación de sucursales.

De este modo, el concepto “inversión extranjera en empresas españolas” en términos brutos resume los siguientes tipos de operaciones: Constitución de sociedades, ampliación de capital de sociedades, adquisición de acciones o participaciones, transmisión entre no residentes y otras de menor importancia cuantitativa tales como la constitución de sucursales o establecimientos, ampliación o dotación de sucursales, cambio de residencia y transmisión lucrativa inter vivos o mortis causa.

Desde el campo de la Economía y de la Administración y Dirección de Empresas, se han formulado numerosas explicaciones sobre el fenómeno de la internacionalización y, en particular, de la inversión extranjera directa, pero estas



explicaciones no conforman una teoría general sobre la inversión directa extranjera que esclarezca de manera incuestionable la razón de ser de las empresas multinacionales y las causas explicativas de la localización del capital extranjero productivo en determinadas zonas geográficas. Las diferentes teorías se pueden clasificar en dos grupos:

a) Marcos teóricos explicativos de la inversión directa extranjera, entre las que se encuentran las teorías del comercio internacional, las teorías de la localización, la teoría macroeconómica "japonesa" y la teoría de las ventajas competitivas.

b) Teorías sobre las pautas de localización seguidas por las inversiones extranjeras con finalidad productiva, entre las cuales se encuentran la hipótesis basada en el ciclo de vida del producto, la denominada teoría dinámica de los flujos de IDE y el paradigma "OLI".<sup>1</sup>

Todas y cada una de estas teorías tratan de ofrecer una explicación al fenómeno que aquí nos interesa, pero todas ellas presentan limitaciones que hacen muy difícil encontrar una respuesta inequívoca al problema. El documento técnico elaborado por encargo del CES ha tratado de analizar las diferencias en las pautas de actuación seguidas por las empresas participadas por el capital extranjero en Castilla y León con respecto a las seguidas por las no participadas.

## 2. LA INVERSIÓN EXTERIOR DIRECTA EN ESPAÑA Y EN CASTILLA Y LEÓN

La aceleración del ritmo de entrada de la inversión extranjera en España viene siendo una de las constantes de nuestra economía desde mediados de los años ochenta, sin embargo, no todas las regiones españolas se han beneficiado en la misma medida de este gran crecimiento de la inversión extranjera directa (IDE) en nuestro país. De hecho, según la información disponible sobre el destino de los flujos de IDE en la economía española, durante el período 1986-2002, más del 70% de las entradas de IDE se concentró en las comunidades autónomas de Madrid y Cataluña.

El hecho de que existan estas diferencias, unido probablemente a los recientes casos de deslocalización registrados en algunas regiones españolas, ha suscitado un gran interés por conocer los factores que determinan la localización y la distribución territorial de la inversión extranjera que llega a nuestro país.

Desde las distintas teorías de la IDE se proponen múltiples factores a priori para explicar la heterogénea distribución de estas inversiones en la economía española, tales como: el tamaño del mercado, los costes laborales, la estructura productiva de la región, las infraestructuras o la cualificación de la población. No obstante, la estimación de modelos econométricos a los que se incorporan estas variables no son concluyentes y además los resultados obtenidos suelen entrar en contradicción.

---

<sup>1</sup> El paradigma OLI trata de explicar los flujos de IDE y la localización de las actividades productivas de carácter internacional analizando tres factores: Ventaja específica de propiedad (O); Ventaja de localización (L); y Ventaja de internacionalización (I).



En este capítulo se van a recoger una serie de consideraciones generales, con el objetivo de enmarcar el proceso de IDE en la Comunidad de Castilla y León dentro del conjunto nacional, así como de caracterizar dicho proceso y, en la medida en que la disponibilidad de datos lo permite, tratar de identificar las pautas explicativas del mismo. Se ha abordado el análisis desde una perspectiva dinámica, a fin de conocer la evolución a lo largo del período 1994-2003, habiendo tomado la información de la Contabilidad Nacional de España del Instituto Nacional de Estadística; del Registro de Inversiones Exteriores de la Dirección General de Comercio e Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo; y del Anuario Estadístico de Castilla y León editado por la Junta de Castilla y León.

No debe olvidarse en ningún momento durante la lectura de este Informe, que los datos utilizados hacen referencia a las inversiones extranjeras en las Comunidades Autónomas en las que la multinacional inversora tiene su domicilio fiscal, sin que esto signifique una inversión efectiva en la Comunidad, lo que hace posible la aparición de sesgos en las conclusiones extraídas, que limiten su valor.

#### **Evolución de la IDE con relación al PIB**

Los datos disponibles ponen de manifiesto el escaso peso que nuestra Comunidad Autónoma tiene en cuanto destino de inversiones exteriores, tanto si se considera el valor absoluto de esas inversiones, como si se toma en consideración el peso específico de Castilla y León en el conjunto nacional. En este último caso, la deferencia es más patente, ya que Castilla y León aporta algo más del 5% de la creación de riqueza española, mientras su capacidad de atracción de inversión extranjera se sitúa, a lo largo de todo el período considerado, por debajo del 1% (ver tabla 1 del documento técnico). Resulta además imposible advertir una tendencia clara en la evolución de las diferencias entre nuestra Comunidad y el conjunto de España (ver Gráfico 1 del capítulo 2 del documento técnico).

Otro rasgo que también puede caracterizar la IDE es la volatilidad de tal proceso, con variaciones que, durante el período considerado, alcanzan en Castilla y León valores tan cambiantes como un 338% de incremento en 2001, o un descenso del 97% en 2003.

#### **Evolución de la IDE con relación a la FBCF**

El diagnóstico es muy parecido cuando el análisis se realiza en términos de contribución a la inversión total, calculada como la proporción que la IDE representa sobre la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF). En este caso, tanto en el ámbito regional como en el nacional, se observa que la parte de FBCF que se realiza gracias a la inversión extranjera es reducida y se halla sometida a una gran variabilidad.

#### **Distribución y especialización sectorial de la IDE en la economía castellana y leonesa**

Otros aspecto que resulta de interés a la hora de caracterizar la IDE es la distribución sectorial de la misma y la determinación de los principales receptores. Tomando en este caso el valor medio del porcentaje de cada uno de los sectores durante el período 1994-2003, se observa, en primer lugar, que la estructura sectorial de la IDE se encuentra relativamente diversificada, tanto en Castilla y León como en España y, en segundo lugar que, mientras en Castilla y León



los sectores que reciben más inversión extranjera (con la excepción del comercial) tienen un carácter netamente industrial, en España la inversión se concentra en actividades del sector servicios (ver tabla 3 del capítulo 2 del documento técnico).

No obstante lo anterior, existe una forma más apropiada de conocer la atracción sectorial de la IDE calculando los cocientes de localización industrial, que relativizan la inversión de cada sector en función del peso que el mismo tiene en el agregado nacional. Los resultados obtenidos de esta forma son diferentes y muestran que, en términos relativos, la IDE en Castilla y León se centra en tres sectores (primario, comercial e industria química) y especialmente en el primario.

### **Distribución geográfica de la IDE en la economía castellana y leonesa**

Resulta oportuno plantearse la procedencia geográfica de la IDE recibida a fin de identificar los países o grupos de países que en mayor medida invierten en nuestra Comunidad. En este caso se utilizan también valores medios a lo largo del período 1994-2003, encontrando la principal coincidencia entre nuestra Comunidad y el conjunto de España en la concentración de la IDE en los países de la Unión europea, que representan un 85% y un 64% de la inversión extranjera directa respectivamente. Como característica diferencial entre ambos entornos, encontramos que la aportación efectuada por algunos países desarrollados no europeos, como Canadá, Japón y EE.UU., no llega al 5% del total de la inversión captada en el caso de Castilla y León, en España supera holgadamente el 25% (ver tabla 4 del capítulo 2 del documento técnico).

En consecuencia, se puede resaltar que en Castilla y León se produce una focalización de la procedencia de la IDE en los países de la UE.

Del cálculo del cociente de localización o indicador de la importancia relativa de un grupo de países en función de la inversión de dichos países en toda España, se puede conocer qué países priman a Castilla y León como destino de sus inversiones en comparación con la inversión efectuada en España, siendo dos las áreas de especial interés: los países hispanoamericanos (cuya inversión proporcional en Castilla y León triplica la inversión relativa en España) y los quince países de la UE antes de la reciente ampliación de mayo de 2004.

Se observa una importante heterogeneidad en el comportamiento inversor de los países europeos, de tal forma que un nutrido grupo de países de la UE (Irlanda, Grecia, Austria, Dinamarca, Finlandia y Suecia) no llegan a representar el 1% de la IDE en Castilla y León, siendo Holanda el principal inversor europeo (ver tabla 5 del capítulo 2 del documento técnico).

Por otra parte, se detecta una notable variabilidad en la inversión procedente de los países de la UE, tanto en Castilla y León como en España, pero mientras el peso de la UE tiende a crecer en nuestra región, presenta una tendencia a la baja en el total nacional.



Fuera del ámbito europeo cabe destacar el caso de Argentina y, en menor medida México, como naciones con una mayor orientación hacia nuestra Comunidad.

A modo de conclusión se puede decir que la IDE en Castilla y León presenta una gran variabilidad a lo largo de la última década. En comparación con la totalidad de España, nuestra Comunidad tiene una escasa capacidad de atracción de inversión extranjera y una diferente configuración sectorial, predominando el sector primario y el comercial. Por países de procedencia, predomina claramente la aportación de la UE.

En cualquier caso, y aún a riesgo de ser repetitivos, se hace precisa una llamada de atención en la obtención de conclusiones de resultados de las limitaciones de los datos. Como ya se ha mencionado en un apartado anterior, las cifras de inversión extranjera consideradas se refieren a las inversiones en aquellas multinacionales que tienen su domicilio social en Castilla y León, sin que se consideren aquellas empresas que, aunque domiciliadas en otros lugares, tienen plantas productivas o centros de servicios en nuestra Comunidad Autónoma.

### 3. IDENTIFICACIÓN DE LOS INVERSORES EXTRANJEROS EN CASTILLA Y LEÓN

A continuación se va a tratar de identificar las empresas de Castilla y León participadas por capital extranjero, adoptando el criterio según el cual se consideran las empresas nacionales o locales como sinónimos de empresas en las que el 50% o más de sus acciones son propiedad de individuos o empresas residentes; se consideran empresas extranjeras aquellas cuya participación de accionistas residentes es inferior al 50%; y adicionalmente, se entiende por empresas con participación extranjera todas aquellas empresas que cuentan con accionistas extranjeros entre sus propietarios, con independencia del porcentaje acumulado por el total de accionistas extranjeros de la firma.

La información que aparece en este apartado procede de la revista Castilla y León Económica, de la base de datos SABI, de la información recopilada por Informa, S.A. en su base de acceso electrónico, de la base de datos AMADEUS y de los detalles específicos recopilados en las conversaciones telefónicas mantenidas con las empresas por el equipo de profesores que ha elaborado el documento técnico.

En conjunto se ha reunido en la muestra un total de 119 empresas con participación extranjera, que generan una cifra neta de negocios de 15.469 millones de euros y emplean a un total de 63.841 trabajadores. Estas cifras parecen en principio refrendar la idea de que la economía castellana y leonesa presenta un elevado grado de dependencia de la empresa extranjera, pero un análisis riguroso de la situación requiere precisar dos cuestiones:

- En primer lugar, dentro de estas 119 empresas se contabilizan 19 con una participación extranjera inferior al 50% y, por tanto, cuyo control no pertenece directamente a accionistas extranjeros. Se debe tener en cuenta que se trata de



empresas con un importante número de empleados (14.461 trabajadores, que representa el 23% del total) y unas elevadas cifras de facturación (1.847 millones de euros, que representan el 12% del total).

- La segunda cuestión es aún más relevante y es que, entre las empresas participadas se encuentran varias de las mayores empresas de Castilla y León, tales como Renault España, Renault España Comercial, Neumáticos Michelin, Iveco Pegaso, Bridgestone Hispania o Nissan Vehículos Industriales, que, aunque desarrollan actividades en la región, distribuyen su actividad por diferentes regiones de la nación. A modo de ejemplo, los empleados de Neumáticos Michelin en Castilla y León representan menos del 50% del total de la plantilla y los de Iveco Pegaso no alcanzan el 34%.

Aunque la consideración de estas cuestiones no está exenta de errores de estimación, en especial la derivada del reparto territorial de la actividad de las empresas "interregionales", los autores del documento técnico han optado por corregir las cifras, al menos de las empresas implicadas de mayor dimensión, siendo el resultado obtenido que las 100 empresas participadas ofrecen empleo a 37.975 trabajadores y contabilizan un total de 1.240 millones de euros en gastos de personas y cerca de 8.353 millones de ventas.

Estas 100 empresas conforman una muestra asimétricamente distribuida como consecuencia del elevado peso de unas pocas grandes empresas en los agregados del grupo. Solo los establecimientos de Renault en Valladolid y Palencia agrupan más del 25% del empleo y la cifra de negocios del conjunto de la muestra. Dicho porcentaje se incrementa hasta más del 35% cuando añadimos los establecimientos de Michelin en Valladolid y Burgos, y a más del 50% si consideramos las cuatro mayores empresas de la muestra: Renault, Michelin, Iveco Pegaso y Grupo El Árbol Distribución. Estas cuatro empresas dan empleo a 20.475 trabajadores y generan una cifra de negocios de 4.345 millones de euros.

Utilizando la información agregada ofrecida por el INE a través de la Encuesta de Población Activa (EPA), el Directorio central de Empresas (DIRCE) y la Encuesta Industrial de Empresas (EIE), se puede deducir que las 100 compañías participadas representan tan sólo el 0,07% de las 147.496 empresas registradas en el año 2002 por el DIRCE y emplean el 5,46% de los asalariados contabilizados en la región (porcentaje que se eleva al 7,22% si se consideran los asalariados del sector privado).

El importante peso que estas empresas tienen en el sector industrial castellano y leonés se deduce de los resultados siguientes:

- el porcentaje de trabajadores ocupados en las empresas de la muestra se eleva al 19,5% si se considera el total de asalariados en la industria en Castilla y León en el citado año 2002;
- los gastos de personal de estas empresas representan aproximadamente el 28% de los gastos de personal del conjunto de las empresas industriales de la región,





- la cifra de negocios de las empresas participadas representan el 26,2% de las ventas netas totales del sector industrial regional.

El peso de las empresas participadas se acentúa en los sectores del Caucho y materias plásticas y de Material de transporte, destacando también, aunque en menor grado, el peso de las empresas participadas en los sectores de Industria química y en el de Papel, edición, artes gráficas y reproducción de soportes grabados (ver gráfico 4 del capítulo 3 y anexo 2 del documento técnico).

La distribución provincial de las empresas de la muestra refleja la elevada concentración de la inversión extranjera, tanto en número de empresas, como en volumen de facturación y empleo, en las provincias de Valladolid y Burgos, que reúnen a cerca del 64% de las empresas participadas y tres cuartas partes del volumen de empleo y cifra de ventas. Al margen de ellas, la provincia de León agrupa el mayor porcentaje de empresas participadas (8,8%), si bien su participación en el empleo y cifra de negocios es inferior a la imputada a la provincia de Palencia, una vez considerada la parte proporcional a la fábrica de Villamuriel de Cerrato.

### 3.1 Identificación del último inversor

La identificación del accionista último de las grandes sociedades actuales es una tarea no exenta de dificultades. La información que los registros mercantiles ofrecen sobre la pléyade de accionistas dice muy poco acerca del propietario último, por lo que resulta necesario escalar varios niveles por la pirámide accionarial que dibuja la red de propiedad del grupo para poder clarificar la naturaleza y capacidad de control del accionista último.

Fruto de esta labor, se ha obtenido la relación de los accionistas extranjeros últimos de cada una de las 119 empresas con participación extranjera y se puede señalar que, atendiendo al país de origen del inversor principal, es claro el protagonismo de nuestros vecinos franceses, estando presente su capital en 27 de las 100 empresas consideradas en el análisis y representando alrededor del 44% del empleo y cifra de ventas del total de la muestra. Le siguen, atendiendo al número de empresas, las de origen holandés y alemán, siendo destacable el caso de las empresas británicas que, aunque menores en número, concentran mayores porcentajes de empleo y ventas que las empresas holandesas y alemanas.

De la investigación realizada se deduce también que existen diferencias significativas en la distribución provincial de las empresas según la nacionalidad del principal accionista. Considerando la variable número de empresas, en Valladolid se concentra el 71% de las empresas británicas, el 57% de las italianas y el 41% de las francesas: mientras que Burgos acoge a la mayor parte de las norteamericanas y alemanas y cerca del 30% de las francesas. En Salamanca y Soria destaca la proporción de empresas holandesas, mientras que en Segovia se concentra el mayor número de empresas suizas.

Si se toma en consideración la cifra de ventas la situación varía ligeramente. Así Valladolid sigue destacando por la concentración de la facturación de las empresas francesas y británicas pero les siguen las holandesas. En Burgos aumenta



el peso de las empresas francesas y británicas, que superan a las norteamericanas y alemanas. En Salamanca un tercio de la facturación de sus empresas participadas corresponde a accionistas registrados en Holanda y en Segovia, al igual que cuando se consideraba el número de empresas, destacan las de capital procedente de Suiza. La situación del resto de provincias viene condicionado por el peso de las grandes empresas del automóvil, caso de Huf en Soria, Nissan en Ávila y Renault en Palencia.

### 3.2 Señas de identidad de las empresas participadas

A continuación, se analiza la distribución de las empresas participadas por capital extranjero por sectores de actividad, edad y tamaño y se evalúa la relación de estas características con el país de origen y provincia de localización.

Con relación al **sector de actividad**, un total de 75 de las 100 empresas consideradas se dedican a actividades industriales, agrupando el 78,2% del empleo y el 83,8% de la cifra de negocios agregada. Le sigue en importancia el sector comercio (mayorista y minorista), con el 19% de las empresas, el 18,9% del empleo y el 15,7% de la cifra de negocios. El grupo de otros servicios representa el 5% de las empresas y tan sólo el 2,7% y el 0,4% del empleo y las ventas respectivamente. Por último, el sector de la construcción cuenta con una única compañía y su participación, tanto en el empleo como en las ventas, no alcanza el 0,1%. Adicionalmente, el mayor salario por empleado en el sector industrial acrecienta este desigual peso de los sectores en el apartado de gastos de personal, pues representa el 86,1%, frente al 12,% del comercio, el 1,3% en otros servicios y el 0,1% en construcción.

De la información desglosada a dos dígitos de la CNAE-93 de los sectores de actividad de las empresas participadas destaca la importancia de la rama de Fabricación de vehículos de motor, que concentra el 11% de las empresas, más del 35% del empleo y más del 40% de la cifra de negocios (para más detalle ver Anexo 6 del documento técnico).

El cruce de los datos relativos al sector de actividad y el país de origen del número de empresas participadas revela el protagonismo del capital francés y británico en la rama de actividad más numerosa, esto es, la industria de productos alimenticios, en donde agrupan a más del 35% y 30% de las empresas respectivamente.

En términos de ventas, destaca el peso de las empresas francesas, holandesas y japonesas en el sector del automóvil, que llegan a acumular más del 38% de la cifra total de negocios de la muestra.

Cuando el análisis sectorial se efectúan en términos provinciales, puede apreciarse la significativa participación del sector del automóvil vallisoletano, palentino y abulense, del comercio minorista y la industria química vallisoletanos, de la rama de caucho en Burgos y Valladolid o de la industria química de nuevo en Burgos.

Por lo que se refiere a la edad de las empresas participadas con domicilio en Castilla y León, se distribuyen en las categorías de empresas incipientes (aquellas de vida igual o inferior a 5 años), en crecimiento (de edad comprendida entre



los 6 y los 12 años), asentadas (de edad superior a 12 años e inferior a 25) y, finalmente, maduras (que cuentan con más de 25 años de vida).

En el momento de elaborar este informe la **edad media** de las empresas participadas se sitúa en los 19,2 años, aunque su mediana no llega a alcanzar los 15 años y el rango de variación, oscila entre las más jóvenes creadas en el año 2000 y las compañías que datan de 1925. Las compañías más numerosas son las denominadas asentadas (35% del total), seguidas de las empresas maduras (26%) y las empresas en crecimiento (21%). La inversión reciente, representada por las empresas incipientes, reúne al 18% del conjunto de empresas participadas (ver gráfico 15 del capítulo 3 del documento técnico).

Si se toma en consideración la cifra de negocios, son las empresas maduras las de mayor peso, seguidas de las empresas en crecimiento, las empresas asentadas y finalmente las empresas incipientes.

Atendiendo al país de origen del principal accionista, se observa un mayor número de empresas maduras en las categorías de empresas alemanas y japonesas frente al predominio de las empresas jóvenes en los grupos de empresas italianas y holandesas.

En cuanto a la distribución provincial, tan solo es reseñable el peso, en número y tamaño de las empresas de más edad en Burgos, Palencia y Zamora, por una lado, y de las de menor edad en León y Valladolid.

Con el fin de completar esta primera caracterización de las empresas participadas, se evalúa el tamaño medio de la muestra a partir del **número de trabajadores contratados** y se puede observar que las 100 empresas participadas dan empleo a una media de 372 trabajadores, aunque tan sólo la mitad de las empresas participadas cuentan con más de 112 trabajadores en plantilla. Considerando pequeñas empresas a las que emplean a menos de 50 trabajadores, medianas a las que emplean entre 50 y 200, y grandes a las de más de 200 trabajadores, se observa un ligero predominio de la categoría intermedia, a la que pertenecen 42 empresas, mientras 31 son grandes y 27 pequeñas empresas.

Si en el análisis se toman en consideración las variables de empleados, gastos de personal y cifra de negocios, las grandes empresas registran pesos superiores al 80%, mientras que las medianas apenas alcanzan el 12% y las pequeñas limitan su participación al 5,3% de la cifra de negocios y al 1,8% del empleo de la muestra (ver gráfico 20 del capítulo 3 del documento técnico).

Según la nacionalidad del principal accionista, puede destacarse el predominio de las empresas de mayor tamaño en la inversión nipona, holandesa y alemana y de las más pequeñas en la inversión italiana, suiza o estadounidense. Atendiendo a la cifra de negocios destacan sobre el resto las empresas de capital francés y de gran tamaño y a continuación las británicas (ver gráfico 22 del capítulo 3 del documento técnico).



Si se considera la localización provincial, tan solo resulta destacable el predominio de la empresa mediana en Salamanca y de la pequeña empresa en León y Segovia, considerando la variable número de empresas. Si se considera la cifra de negocios, resulta evidente el predominio de las empresas de gran tamaño, especialmente en las provincias con mayor concentración de empresas, esto es, Valladolid y Burgos (ver gráfico 24 del capítulo 3 del documento técnico).

### **3.3 Estructura de propiedad de las empresas participadas**

La nota característica de la propiedad de las empresas participadas es la elevada concentración de su capital en manos de unos pocos accionistas. De hecho, el origen común de la empresa participada en Castilla y León se halla en la inversión directa de una empresa multinacional en la creación de una filial o empresa dependiente.

El porcentaje medio del capital propiedad del principal y último accionistas de las empresas con participación asciende al 76,5%. Además, la mitad de las empresas de la muestra presentan una participación superior al 99,10%, mientras que sólo en el 20% de los casos el principal accionista posee menos del 50% del capital. Se trata de unas cifras suficientemente ilustrativas de la elevada concentración de la propiedad de estas empresas.

Con estos niveles de concentración del accionista principal, no queda margen para una distribución uniforme del resto de accionistas y sólo en un 10% de los casos la participación del segundo propietario supera el 20% del capital, siendo el valor máximo registrado por el tercer accionista de apenas el 11%.

Como es lógico, estos porcentajes de participación registran incluso mayores niveles de concentración en las empresas que hemos denominado participadas, es decir, aquellas en las que la participación del capital extranjero supera el 50%.

### **3.4 Gobierno y control de las empresas participadas**

La ya mencionada concentración de las empresas participadas se materializa en estructuras de gobierno fuertemente dependientes de las decisiones adoptadas por las matrices extranjeras. De hecho, el elevado porcentaje de propiedad mantenido por el principal accionista extranjero asegura el control completo de la filial y, por tanto, hace que los derechos de control apenas difieran de los derechos sobre el cash flow.

Para poder calcular los derechos de control de las 100 empresas participadas, se ha tenido que modificar la muestra (para más detalle ver epígrafe 3.5 del documento técnico), que pasa a estar integrada por 93 empresas en las que el accionista principal detenta el 100% del control de la empresa, que se van a denominar "empresas controladas", más otras 7 empresas en las que el accionista principal posee menos del 51% de los derechos de control.



Estas empresas se van a clasificar en tres categorías: empresas de propiedad minoritaria, cuando el porcentaje del principal accionista es igual o inferior al 50% del capital; de propiedad mayoritaria, cuando este porcentaje se sitúa entre el 51 y el 99%; y de propiedad completa, cuando el accionista extranjero es el único propietario.

Los resultados muestran que cerca del 53% de las empresas matrices optan por adquirir el 100% de los derechos sobre el cash flow de sus filiales, concentrando cerca del 60% del empleo y más del 57% de la cifra de ventas de la muestra de empresas extranjeras controladas. Las 45 empresas de propiedad mayoritaria representan el 40% del empleo y el 42,4% de las ventas de la muestra y las dos únicas empresas de propiedad minoritaria apenas concentran el 0,2% del empleo y ventas de la muestra (ver gráfico 27 del capítulo 3 del documento técnico).

En la comparación del sector de actividad, tan solo destacan dos ramas de actividad por representar extremos opuestos en el tipo de propiedad elegido: el sector químico, donde predomina la propiedad completa, y el sector de comercio al por menor, donde el predominio corresponde a la propiedad mayoritaria. No se observan rasgos significativos al analizar el tipo de propiedad con el origen del capital, ni tampoco con la edad de las empresas.

#### **4. PERFIL ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PARTICIPADAS LOCALIZADAS EN CASTILLA Y LEÓN**

Resulta de interés analizar la estructura de inversión y de financiación de las empresas participadas, así como los principales indicadores de los resultados generados, en busca de la identificación de los rasgos distintivos que, en un principio pudieran imputarse a la propiedad extranjera. El objetivo que se persigue con ello, es descubrir si existen diferencias entre las empresas que operan en un país o región determinada según la nacionalidad de sus accionistas y evaluar el alcance de los elementos de divergencia.

La fuente utilizada para ha sido básicamente la información depositada en los Registros Mercantiles por las empresas participadas relativa al año 2002.

##### **Estructura de inversión de las empresas participadas**

Como rasgo más destacable en la estructura económica de estas empresas, cabe señalar que su inversión en inmovilizado representa un tercio de los activos totales, y dentro de éste, la inversión en inmovilizado material representa un 25% de las activos totales. Este es el resultado de los recursos asignados durante los últimos veinte años a la puesta en marcha y mantenimiento de los centros productivos instalados en la Comunidad de Castilla y León.

Del análisis de la inversión en inmovilizado inmaterial, tan necesaria por otra parte en el conjunto de la inversión total, se deduce un peso del 2,67% de los activos totales, presentando además una elevada dispersión. Si se relativiza el



conjunto de la inversión en inmaterial con respecto a la facturación, los resultados ofrecen la misma percepción, una alta variabilidad. El histograma de frecuencias revela el contenido de esta diversidad, informando de que el 40% de las empresas no realizan esfuerzos significativos en intangibles, y otro 40% de empresas dedican entre un 1 y un 2% de importe de las ventas a este tipo de inversión.

La inversión en activo circulante representa el 65% de los activos totales, destinando el 50% de la misma a créditos a clientes y el 25% al mantenimiento de un stock de existencias necesario para garantizar la actividad productiva. Con respecto a los créditos a clientes, cabría pensar (dada la condición de participadas de estas sociedades) que tendrían que realizar un esfuerzo importante en conceder crédito comercial a las matrices, pero éste representa en términos medios el 20% de la cifra de clientes a cobrar.

### **Estructura de financiación de las empresas participadas**

Para completar el estudio se analiza la forma en que estas empresas financian sus inversiones, en concreto tres apartados: la relación entre fondos propios y ajenos (endeudamiento en sentido estricto), el tipo de deuda empleada en función de su origen (deuda bancaria frente a deuda concedida por empresas del grupo) y el plazo de la deuda (corto plazo frente a largo plazo).

En primer lugar, se deduce que las empresas participadas no recurren excesivamente al endeudamiento para financiar sus inversiones, ya que presentan un ratio de endeudamiento que no es elevado y además está cubierto por capital propio. Parece por tanto descartable que, en general, estas empresas presenten problemas serios de dificultades financieras, a excepción de un pequeño grupo de empresas excesivamente endeudadas (ver gráfico 4 del capítulo 4 del documento técnico).

En segundo lugar, resulta crucial diferenciar entre fondos prestados por intermediarios financieros y fondos prestados por empresas del grupo. En Castilla y León, y para el caso que nos ocupa, se da una situación muy habitual cuando se analizan empresas participadas mayoritariamente por otras empresas, como es la prevalencia del endeudamiento procedente del grupo de empresas (un promedio del 34% de la deuda total y una mediana del 30%) frente al endeudamiento bancario (un promedio del 26% y una mediana del 10%).

Los recursos prestados por el propio grupo proporcionan, desde la perspectiva del control, unos derechos más parecidos a los que se derivan de la posesión de acciones y, en esta concepción de la deuda subyacen los derechos de control sobre los activos, especialmente ante situaciones de dificultades financieras. En estos casos, el impago de la deuda proporciona a los acreedores un derecho preferente sobre los activos de la empresa.

Si a lo anterior se añade el hecho, ya señalado en este Informe, y que es una constante en las empresas participadas por capital que operan en nuestra Comunidad Autónoma (y en cualquier otra), de participar de forma mayoritaria en el



capital, el resultado es que el control que ejercen estas empresas sobre sus participadas se puede calificar como de “no compartido” o incluso, de “absoluto”.

En tercer y último lugar, se observa una orientación a corto plazo del endeudamiento de estas empresas, si bien es conveniente precisar que se carece de una serie temporal que permita evaluar si esa deuda a corto plazo se renueva anualmente y no es más que una deuda a largo plazo encubierta que permite financiar inversiones permanentes.

En conclusión, el perfil de financiación de las empresas participadas por capital extranjero en Castilla y León se caracteriza por un recurso moderado al endeudamiento, preferentemente de empresas del grupo y básicamente a corto plazo, características todas ellas que responden a un modo de operar habitual en estas empresas; mantenimiento no compartido del control en todos sus aspectos.

### **Resultados de las empresas participadas**

Con carácter general, las cifras medias ofrecen resultados positivos para estas las empresas analizadas. Por lo que respecta a la rentabilidad económica (9,68% de media), se sitúa 4 puntos porcentuales sobre el coste de la deuda, lo que proporciona un importante efecto palanca del endeudamiento, que se traduce en una mayor rentabilidad financiera (alrededor del 13%). La rentabilidad económica es producto de unos márgenes de explotación nada desdeñables y especialmente de la rotación con la que trabajan estas empresas, que llegan casi a duplicar en facturación el valor de los activos.

## **5. VENTAJAS ECONÓMICAS DE LAS EMPRESAS PARTICIPADAS LOCALIZADAS EN CASTILLA Y LEÓN**

Para finalizar, se van a tratar de explicar y analizar las principales ventajas competitivas de las empresas con participación de capital extranjero en Castilla y León mediante su comparación con una muestra de empresas de control. Esta muestra de control está formada por empresas de similar tamaño y negocio y que no están participadas por capital extranjero. La comparación de ambos grupos de empresas en términos de política de inversión y financiación, resultados y valor añadido, permitirá descubrir aquellos aspectos diferenciales de las empresas participadas por capital extranjero y dilucidar si estos son relevantes en términos de competitividad y éxito.

### **5.1 Participadas versus no participadas: muestras de análisis y control**

Para dilucidar la posible existencia de rasgos distintivos de las empresas participadas es necesario disponer de un marco de referencia, de una muestra de empresas domésticas con las que poder compararlas, construyendo lo que se conoce como una muestra de control.



En este caso, la muestra de análisis son las empresas extranjeras localizadas en Castilla y León y, por tanto, el conjunto complementario son el resto de empresas castellanas y leonesas sin participación de capital extranjero. De todas ellas, se han elegido 119 empresas de tamaño y sector similares a los de las 119 empresas extranjeras (para conocer con más detalle la configuración de la muestra de control, ver epígrafe 5.1 del documento técnico). Se comparan tres parámetros: el tamaño de las empresas, la edad, y la distribución provincial.

Con respecto al **tamaño**, se deduce que el número medio de empleados en las empresas no participadas es de 183, muy inferior a los 541 de las empresas extranjeras a de los 376 de los establecimientos extranjeros, siendo la mediana de la empresa de control de 68 trabajadores, frente a los 121 de las empresas extranjeras. Esto es consecuencia del desproporcionado tamaño de las grandes empresas extranjeras, que ocupan los primeros puestos en la clasificación de empresas por tamaño, tanto a nivel regional, como en cada uno de los sectores de actividad en que participan (ver gráfico 1 del capítulo 5 del documento técnico).

En lo que se refiere a la **edad** y a la **distribución provincial**, la muestra de control tiene una composición muy similar a la de las empresas extranjeras.

## 5.2 Diferencias y similitudes en las pautas de comportamiento

### *a) Diferencias y similitudes en la política de inversión*

La política de inversiones de las empresas participadas por capital extranjero frente a las empresas de capital nacional refleja, según los datos disponibles, que el esfuerzo inversor de ambos grupos de empresas es muy similar, y ello en cualquiera de las partidas que se seleccionen para analizar la inversión, inmovilizado material, inmovilizado inmaterial o política de existencias.

### *b) Diferencias y similitudes en la política de financiación*

En coherencia con lo que se ha señalado en el apartado 4 de este Informe, en el sentido de que las empresas participadas recurrían al endeudamiento de forma moderada, y que fundamentalmente provenía del grupo y a corto plazo, el patrón que se deriva de los valores medios para las empresas no participadas por capital extranjero se diferencia claramente del seguido por las participadas: más endeudamiento, de origen bancario y básicamente a corto plazo.

Esto no significa que las empresas participadas se endeuden moderadamente y las no participadas lo hagan en exceso, sino que aunque ambos grupos siguen una política de endeudamiento no agresivo, el grupo de no participadas por capital extranjero se endeuda significativamente más, en concreto 6,6 puntos porcentuales por encima.

Las diferencias se mantienen cuando se analiza el origen de la deuda, siendo el patrón básico de endeudamiento de las empresas no participadas la deuda bancaria (9% más que en las participadas) y en las participadas la deuda procedente del grupo (19% mayor que en las no participadas) (ver gráfico 8 del capítulo 5 del documento técnico).





Estos resultados vienen a confirmar que el empleo de la deuda del grupo para financiarse responde a una estrategia muy precisa de las empresas participadas, cual es mantener el control no sólo con participaciones accionariales mayoritarias, sino también con la posesión de los derechos de control que proporciona la deuda ante dificultades financieras. Por tanto, la idea del control no compartido o absoluto también tiene reflejo en la política de endeudamiento.

Por último, también se observan diferencias en el plazo de la deuda, ya que, si bien ambos grupos de empresas recurren fundamentalmente al endeudamiento a corto plazo, las empresas participadas lo hacen en mayor medida que las no participadas.

Como conclusión, no se encuentran diferencias en lo que hacen y cómo lo hacen (inversión) las empresas participadas y las no participadas, pero sí en cómo financian su actividad productiva, apareciendo en las motivaciones de control un elemento netamente diferenciador entre ambos grupos de empresas.

#### *c) Diferencias y similitudes en los resultados generados*

Similar estrategia de inversión y diferente política de financiación podrían tener su incidencia en los resultados alcanzados por estas empresas en su actividad, pero tras aplicar el contraste de medias a las muestras, los resultados informan que ningún conjunto de empresas obtiene mejores resultados. Parece pues que las estrategias de ambos grupos de empresas son similares, tanto en los márgenes con los que trabajan como con la rotación que imprimen al negocio, no habiendo lugar a esas dos políticas tradicionales de mayores márgenes y menor rotación (una estrategia de índole diferenciador) o menores márgenes y mayor rotación (estrategia más vinculada al liderazgo en costes).

La ausencia de diferencias puede extenderse a otras medidas que también son reflejo de los resultados, como el margen de explotación sobre ventas o margen de explotación sobre valor añadido.

#### *d) Diferencias y similitudes en la contribución de los factores productivos*

En este contexto parece conveniente examinar si existen diferencias o semejanzas en la importancia de los diversos factores productivos en las empresas. A este respecto, es habitual analizar la contribución de los distintos factores a la generación de valor añadido bruto o a la facturación de la empresa, o examinar especialmente la aportación de los recursos humanos.

Los resultados parecen confirmar que las diferencias no son significativas, excepto en el caso de los gastos de personal, cuya contribución a la generación de valor añadido bruto es mayor en las empresas participadas por capital extranjero, lo cual se traduce también en una remuneración significativamente mayor (medida por el ratio de gastos de personal por empleado).



Dado que la mayor parte de empresas participadas mantienen cuotas de propiedad claramente mayoritarias, parece interesante probar si esa similitud en los índices de propiedad se mantiene. Se excluye de la muestra a 19 empresas participadas de forma no mayoritaria, dejando sólo las que mantienen un férreo control sobre las subsidiarias, obteniendo unos resultados reveladores. Así, las diferencias en “ventas por empleado” y en “margen de explotación por empleado” son significativas y revelan la mayor productividad obtenida por las empresas participadas de forma mayoritaria frente a las empresas no participadas por capital extranjero. El mayor peso por tanto, de los costes de personal en las multinacionales tiene fiel reflejo y fundamento en la mayor productividad del personal.

Este resultado es coherente con el modo de operar de las empresas participadas, que una y otra vez surge en este Informe: un control no compartido sobre las operaciones de la empresa que, si bien no se manifiesta en diferencias significativas en la inversión y en los resultados, sí que tiene relevancia cuando se considera el peso de los recursos humanos y su productividad.

### **5.3 Análisis logit de las empresas participadas y las no participadas**

Con el objetivo de tratar de completar la finalidad básicamente descriptiva de las comparaciones que se han hecho hasta ahora, se realiza un tipo de análisis de orientación diferente al aplicado hasta este momento en este estudio, con una metodología econométrica rigurosa y apta para esta finalidad.

Los resultados muestran como características distintivas de las empresas participadas por capital extranjero que operan en nuestra Comunidad, una estrategia financiera claramente delineada, basada en un menor empleo de los recursos ajenos, básicamente procedentes de empresas del grupo y con vencimiento en el corto plazo; una significativa mayor dimensión, tanto en términos de inversión como de facturación y una remuneración superior de los recursos humanos.

Por el contrario, y en cuanto a similitudes entre empresas participadas y no participadas, destacan los mismos patrones de inversión tanto en activos tangibles e intangibles como en capital circulante; parecidos índices de productividad y mismos resultados económicos y financieros.

Es preciso señalar que en los resultados de este modelo logit, la variable inversión en I+D sobre ventas presenta signo negativo (por tanto, se presenta como patrón de comportamiento en mayor medida característico de las empresas no participadas), pero que no alcanza a ser suficientemente significativo, y que las variables de productividad no presentan diferencias significativas.

Aunque estos resultados no anulan las claras percepciones obtenidas en el análisis de las dos muestras de empresas, sí ponen de manifiesto la necesidad de ser cautelosos en las interpretaciones de las distintas pruebas estadísticas y econométricas.



## 6. CONCLUSIONES

La aceleración del ritmo de entrada de la inversión extranjera en España viene siendo una de las constantes de nuestra economía desde mediados de los años ochenta, sin embargo, no todas las regiones españolas se han beneficiado en la misma medida de este gran crecimiento de la inversión extranjera directa (IDE) en nuestro país. De hecho, según la información disponible sobre el destino de los flujos de IDE en la economía española, durante el período 1986-2002, más del 70% de las entradas de IDE se concentró en las comunidades autónomas de Madrid y Cataluña.

El hecho de que existan estas diferencias, unido probablemente a los recientes casos de deslocalización registrados en algunas regiones españolas, ha suscitado un gran interés por conocer los factores que determinan la localización y la distribución territorial de la inversión extranjera que llega a nuestro país.

La deslocalización industrial es un fenómeno inherente a cualquier economía industrializada que se mueve en términos de competencia internacional, que consiste en trasladar, todo o parte de la producción a otros países, dónde se intenta maximizar, en términos económicos, la rentabilidad de las inversiones realizadas, a base de conseguir, en el país de destino, menores costes (de producción, del suelo industrial, menor carga impositiva, mayores beneficios fiscales), así como normativas reguladoras de las relaciones laborales más flexibles.

Es muy importante precisar que no debe olvidarse, en ningún momento durante la lectura de este Informe, el hecho de que los datos utilizados sólo hacen referencia a las inversiones extranjeras en la Comunidad Autónoma siempre que la multinacional inversora tenga aquí su domicilio fiscal, sin que esto signifique una inversión efectiva en la Comunidad, y sin considerar las empresas que, aunque domiciliadas en otros lugares, tienen plantas productivas o centros de servicios en Castilla y León, lo que hace posible la aparición de sesgos en las conclusiones extraídas de su lectura que pueden limitar su valor.

Dentro de esta limitación, los datos disponibles ponen de manifiesto el escaso peso que nuestra Comunidad Autónoma tiene en cuanto destino de inversiones exteriores, tanto si se considera el valor absoluto de esas inversiones, como si se toma en consideración el peso específico de Castilla y León en el conjunto nacional. Otro rasgo que también puede caracterizar la IDE es la volatilidad de tal proceso, con variaciones muy acusadas en el período de tiempo considerado.

La estructura sectorial de la IDE se encuentra relativamente diversificada, tanto en Castilla y León como en España y, por otra parte, mientras en Castilla y León los sectores que reciben más inversión extranjera (con la excepción del comercial) tienen un carácter netamente industrial, en España la inversión se concentra en actividades del sector servicios.

En lo que se refiere a la procedencia geográfica de la IDE recibida a fin de identificar los países o grupos de países que en mayor medida invierten en nuestra Comunidad, se puede resaltar que en Castilla y León se produce una focalización de la procedencia de la IDE en los países de la UE. Se observa asimismo una importante heterogeneidad en el comportamiento inversor de los países europeos junto con una notable variabilidad en la inversión procedente de estos



países, tanto en Castilla y León como en España, pero mientras el peso de la UE tiende a crecer en nuestra región, presenta una tendencia a la baja en el total nacional.

En conjunto se ha reunido en la muestra un total de 119 empresas con participación extranjera, que generan una cifra neta de negocios de 15.469 millones de euros y emplean a un total de 63.841 trabajadores. Estas cifras parecen en principio refrendar la idea de que la economía castellana y leonesa presenta un elevado grado de dependencia de la empresa extranjera, pero una mínima depuración de las cifras, en la que se eliminan las 19 empresas con una participación extranjera inferior al 50%, ofrece como resultado que las restantes 100 empresas participadas ofrecen empleo a 37.975 trabajadores y contabilizan un total de 1.240 millones de euros en gastos de personal y cerca de 8.353 millones de ventas, datos que relativizan la primera observación.

No obstante, el importante peso que estas empresas tienen concretamente en el sector industrial castellano y leonés se deduce de los resultados siguientes:

- el porcentaje de trabajadores ocupados en las empresas de la muestra se eleva al 19,5% si se considera el total de asalariados en la industria en Castilla y León en el año 2002;
- los gastos de personal de estas empresas representan aproximadamente el 28% de los gastos de personal del conjunto de las empresas industriales de la región,
- la cifra de negocios de las empresas participadas representan el 26,2% de las ventas netas totales del sector industrial regional.

El peso de las empresas participadas se acentúa en los sectores del Caucho y materias plásticas y de Material de transporte, y la distribución provincial refleja la elevada concentración de la inversión extranjera en las provincias de Valladolid y Burgos.

La identificación del accionista extranjero último confirma el protagonismo del capital francés y británico, por número de empresas y empleo generado, registrándose diferencias significativas en la distribución provincial de las empresas según la nacionalidad del accionista. Es el caso de la inversión británica, francesa e italiana en Valladolid, la estadounidense, alemana y francesa en Burgos, la holandesa en Salamanca y Soria o la suiza en Segovia.

Con relación al sector de actividad, destaca la importancia de la rama de Fabricación de vehículos de motor, que concentra el 11% de las empresas, más del 35% del empleo y más del 40% de la cifra de negocios. Aparte de este sector, destaca la industria alimenticia, en número de empresas y el comercio minorista, en cifra de ventas.

Por lo que se refiere a la **edad** de las empresas participadas (entendida como el tiempo que llevan en funcionamiento) con domicilio en Castilla y León, se distribuyen en las categorías de empresas incipientes (aquellas de vida igual o inferior a 5 años), en crecimiento (de edad comprendida entre los 6 y los 12 años), asentadas (de edad superior a 12 años e inferior a 25) y, finalmente, maduras (que cuentan con más de 25 años de vida). El tiempo medio de funcionamiento



de las empresas participadas alcanza en Castilla y León 19,2 años, siendo las compañías más numerosas las que podemos denominar como asentadas.

Atendiendo al país de origen del principal accionista, se observa un mayor número de empresas maduras en las categorías de empresas alemanas y japonesas frente al predominio de las empresas jóvenes en los grupos de empresas italianas y holandesas.

Si en el análisis se toman en consideración las variables de empleados, gastos de personal y cifra de negocios, las grandes empresas registran pesos superiores al 80%, mientras que las medianas apenas alcanzan el 12% y las pequeñas limitan su participación al 5,3% de la cifra de negocios y al 1,8% del empleo de la muestra.

Del análisis de la **estructura de propiedad** de las empresas participadas, se deduce que el porcentaje medio del capital propiedad del principal y último accionistas de las empresas con participación asciende al 76,5%. Además, la mitad de las empresas de la muestra presentan una participación superior al 99,10%, mientras que sólo en el 20% de los casos el principal accionista posee menos del 50% del capital. Se trata de unas cifras suficientemente ilustrativas de la elevada concentración de la propiedad de estas empresas.

La ya mencionada concentración de las empresas participadas se materializa en estructuras de gobierno fuertemente dependientes de las decisiones adoptadas por las matrices extranjeras.

Como rasgo más destacable en la **estructura económica** de estas empresas, cabe señalar que su inversión en inmovilizado representa un tercio de los activos totales, y dentro de éste, la inversión en inmovilizado material representa un 25% de los activos totales. Este es el resultado de los recursos asignados durante los últimos veinte años a la puesta en marcha y mantenimiento de los centros productivos instalados en la Comunidad de Castilla y León.

Del análisis de la inversión en inmovilizado inmaterial, tan necesaria por otra parte en el conjunto de la inversión total, se deduce un peso del 2,67% de los activos totales, presentando además una elevada dispersión. Los resultados reflejan que el 40% de las empresas no realizan esfuerzos significativos en intangibles y otro 40% de empresas dedican entre un 1 y un 2% de importe de las ventas a este tipo de inversión.

El **perfil de financiación** de las empresas participadas por capital extranjero en Castilla y León se caracteriza por un recurso moderado al endeudamiento, preferentemente de empresas del grupo y básicamente a corto plazo, características todas ellas que responden a un modo de operar habitual en estas empresas: mantenimiento no compartido del control en todos sus aspectos.

Con carácter general, las cifras medias ofrecen resultados positivos para las empresas analizadas en el estudio.

### **Comparación con la muestra de control**

Resulta de gran interés comparar la muestra de empresas participadas por capital extranjero en nuestra Comunidad con una muestra formada por empresas de similar tamaño y negocio y que no están participadas por capital extranjero. La comparación de ambos grupos de empresas en términos de política de inversión y financiación, resultados y



valor añadido, permite descubrir aquellos aspectos diferenciales de las empresas participadas por capital extranjero y dilucidar si estos son relevantes en términos de competitividad y éxito.

La política de inversiones de las empresas participadas por capital extranjero frente a las empresas de capital nacional refleja, según los datos disponibles, que el esfuerzo inversor de ambos grupos de empresas es muy similar.

En cuanto al endeudamiento, el patrón de comportamiento para las empresas no participadas por capital extranjero se diferencia claramente del seguido por las participadas. En las primeras, se observa más endeudamiento, fundamentalmente de origen bancario y básicamente utilizando recursos a corto plazo, mientras que en las empresas participadas por capital extranjero, el endeudamiento es menor y a más largo plazo, además de proceder de empresas del propio grupo. Este resultado viene a confirmar que el empleo de la deuda del grupo para financiarse responde a una estrategia muy precisa de las empresas participadas, cual es mantener el control no sólo con participaciones accionariales mayoritarias, sino también con la posesión de los derechos de control que proporciona la deuda ante dificultades financieras. Por tanto, la idea del control no compartido o absoluto en las empresas participadas también tiene reflejo en su política de endeudamiento.

Como conclusión, no se encuentran diferencias en lo que hacen y cómo lo hacen (inversión) las empresas participadas y las no participadas, pero sí en cómo financian su actividad productiva, apareciendo en las motivaciones de control un elemento netamente diferenciador entre ambos grupos de empresas.

En este contexto parece conveniente examinar si existen diferencias o semejanzas en la importancia de los diversos **factores productivos** en las empresas. Los resultados parecen confirmar que las diferencias no son significativas, excepto en el caso de los gastos de personal, cuya contribución a la generación de valor añadido bruto es mayor en las empresas participadas por capital extranjero, lo cual se traduce también en una remuneración significativamente mayor (medida por el ratio de gastos de personal por empleado).

Estos resultados son coherentes con el modo de operar de las empresas participadas: un control no compartido sobre las operaciones de la empresa que, si bien no se manifiesta en diferencias significativas en la inversión y en los resultados, sí que tiene relevancia cuando se considera el peso de los recursos humanos y su productividad.

### **Análisis logit de las empresas participadas y las no participadas**

Los resultados del análisis econométrico logit, que trata de completar la finalidad básicamente descriptiva de las comparaciones hechas hasta ahora, muestran como características distintivas de las empresas participadas por capital extranjero que operan en nuestra Comunidad, una estrategia financiera claramente delineada, basada en un menor empleo de los recursos ajenos, básicamente utilizando recursos procedentes de empresas del grupo y con vencimiento en el corto plazo; una significativa mayor dimensión, tanto en términos de inversión como de facturación; y una remuneración superior a los recursos humanos.



Por el contrario, y en cuanto a similitudes entre empresas participadas y no participadas, destacan los mismos patrones de inversión tanto en activos tangibles e intangibles como en capital circulante; parecidos índices de productividad y mismos resultados económicos y financieros.

Es preciso señalar que en los resultados de este modelo logit, la variable inversión en I+D sobre ventas presenta signo negativo (por tanto, se presenta como patrón de comportamiento en mayor medida característico de las empresas no participadas), pero que no alcanza a ser suficientemente significativo, y que las variables de productividad no presentan diferencias significativas.

## 7. RECOMENDACIONES

**Primera.-** La competitividad debe entenderse como un concepto global y como tal afecta, no sólo a las grandes empresas participadas por capital extranjero, sino a otras empresas del mismo sector (fundamentalmente pequeñas y medianas en Castilla y León), que dependen directamente en su actividad de las primeras.

El CES considera que el diálogo social regional debe encontrar soluciones y aportaciones a los problemas y oportunidades de localización industrial y mejora de las condiciones de competitividad y productividad.

El hecho de que una empresa inicie un proceso de desinversión, o de no inversión, puede ser el paso previo a una deslocalización. El CES reitera en este Informe su recomendación sobre la conveniencia de incidir en las medidas de diálogo social que permitan, con la participación de todos los agentes implicados, avanzar en la prospección del sector industrial mediante actuaciones que propicien anticiparse a los cambios del mercado que tanta trascendencia tienen sobre la industria de Castilla y León.

### **Segunda.-**

El CES considera clave apoyar el crecimiento económico y fomentar el aumento de las inversiones, desarrollando los factores esenciales de la competitividad. Para ello recomienda el refuerzo de la inversión y la mejora de las infraestructuras de transporte y comunicaciones y en los servicios a empresas utilizando en todo caso las nuevas tecnologías; el fortalecimiento de las áreas de investigación, desarrollo tecnológico e innovación; la formación permanente y el desarrollo de los recursos humanos; y las políticas de atracción de nuevas inversiones al territorio regional.

El CES entiende que, con el fin de evitar que se materialicen los riesgos de desviación de inversión hacia otros territorios, se deberán reforzar las estrategias dirigidas a potenciar los factores de competitividad de la economía castellana y leonesa.



**Tercera.-** En opinión del CES es el ámbito regional el más adecuado para diseñar, estructurar e implementar una política de innovación, favoreciendo la coordinación de las infraestructuras de apoyo a la innovación y potenciando la capacidad de convertir la tecnología en algo económicamente rentable. En cualquier caso, en la articulación y en la concreción de una política de innovación, tienen que verse implicados los diversos agentes que participan en la génesis de la investigación, del desarrollo y de la innovación (empresas con capacidad y vocación de innovación, Universidades, centros tecnológicos y de investigación) con el apoyo directo de las distintas Administraciones.

Los objetivos a lograr se pueden resumir en:

\* Aumentar la capacidad de innovación del tejido productivo castellano y leonés, involucrando a las empresas, a los centros de investigación y a las universidades en el proceso de generación de la innovación.

\* Fomentar la cultura de la innovación entre las empresas y sensibilizar al tejido productivo para que incorpore tecnología como componente determinante de su estrategia económica y empresarial.

\* Mejorar las interacciones entre el sector productivo y los grupos de investigación a fin de que las actividades de I+D+i den respuesta a las necesidades presentes y futuras del tejido productivo regional.

\* Contribuir al desarrollo y potenciación de un mercado tecnológico eficiente y sostenible, fomentando la creación de empresas de base tecnológica, la gestión y el aprovechamiento común de las actividades de I+D y la transferencia de tecnología.

\* Promover el espíritu emprendedor entre estudiantes, investigadores y profesionales, y potenciar la incorporación a las empresas de investigadores y de personal cualificado de investigación.

El CES considera que en el debate sobre cómo impulsar el gasto en I+D, deben esforzarse más, tanto el sector público como el privado. En este último caso, no se debe olvidar que las principales innovaciones desde el mundo de la empresa han de estar relacionadas, no sólo con el gasto en I+D en sentido estricto, sino también con la innovación en la gestión.

**Cuarta.-** Para impulsar el desarrollo económico, las políticas de promoción industrial deben centrarse fundamentalmente en fomentar un entorno favorable a las industrias y en inculcarles el principio "cooperar para competir", impulsando las relaciones interempresariales, requisito básico para fortalecer la competitividad y facilitar la integración en mercados mundiales.

Se recomienda promover la difusión eficaz de conocimientos y tecnologías entre las empresas. Las autoridades regionales y locales deberían desempeñar un papel activo, en particular, fomentando y apoyando decididamente las iniciativas surgidas en torno a los agrupaciones de empresas («clusters»).

Además, las medidas aplicadas por los gobiernos tendrán más probabilidades de alcanzar el éxito si tratan de apoyarse en los agrupamientos de empresas, lo que sin duda propiciará que elementos tales como Universidades y centros





de formación profesional, laboratorios de investigación, infraestructura especializada o dotaciones de trabajadores cualificados, se acerquen a las mismas.

**Quinta.-** Parece conveniente que en materia de política industrial se preste especial atención a los determinantes de la localización de la actividad en el territorio.

Las políticas sectoriales deben contar con un diseño y planificación de carácter global, para ofrecer una imagen de Castilla y León coherente en cada una de las acciones de promoción que se lleven a cabo en el contexto internacional. Este carácter global precisa la interrelación entre el sector industrial y un sector de servicios fuerte que le sirva de soporte.

Se recomienda a la Administración Regional la puesta en marcha de acciones que favorezcan, en el caso de empresas regionales con expansión internacional, el mantenimiento en Castilla y León de los centros de decisión y de aquellas actividades que supongan un mayor valor añadido de la actividad, tales como las relacionadas con la investigación, el desarrollo y la innovación.

Sería conveniente que el impulso de las estrategias sobre todas las cuestiones planteadas tuviera en cuenta la participación de las organizaciones empresariales y sindicales más representativas en el ámbito de Castilla y León. Asimismo el CES considera que resultaría útil asegurar el diálogo con empresas ya instaladas en nuestra Comunidad, cuyos centros de decisión estén fuera, mientras están plenamente operativas en la Región.

**Sexta.-** Una adecuada dotación de infraestructuras y equipamientos, que comprenden comunicaciones terrestres, ferroviarias y aéreas, centros logísticos, oferta hotelera, oferta de ocio, recintos feriales, telecomunicaciones y parques empresariales y tecnológicos, resulta esencial para atraer inversiones y mantener las existentes.

Es por ello que desde el CES se solicita a las Administraciones Públicas un mayor esfuerzo para destinar más recursos públicos y para atraer inversiones privadas a fin de hacer posibles estas infraestructuras, imprescindibles para la competitividad y la modernización de nuestro tejido económico y para el bienestar general, y todo ello en el menor plazo posible.

**Séptima.-** El CES considera que el desarrollo económico requiere políticas de promoción y desarrollo industrial centradas fundamentalmente en fomentar un entorno favorable a las industrias y en impulsar las relaciones interempresariales (en forma de alianzas estratégicas, consorcios,...) ante el convencimiento de que esto constituye un requisito básico para fortalecer la competitividad y facilitar la integración en mercados internacionales.

Acciones que serán complementarias al impulso a la cooperación transnacional, propiciando una participación activa de nuestras empresas en proyectos internacionales de desarrollo tecnológico o de transferencia de tecnología con el objeto de maximizar el nivel de competitividad en el binomio producción/comercialización



**Octava.-** Los costes laborales no son los únicos que definen la función de costes de las empresas, ni los más importantes en la fabricación de productos de mayor valor añadido, donde la innovación y la mano de obra cualificada desempeñan también un papel central.

El CES reitera su preocupación, manifestada en muchos de sus Informes, por la formación de los trabajadores y, en este sentido, recomienda continuar adecuando la misma a las necesidades del mercado laboral, tanto en la vertiente de la formación profesional como de la formación universitaria.

**Novena.-** El CES opina que se debería relacionar, siempre de acuerdo con la normativa aplicable, cualquier ayuda pública que se ofrezca en el territorio de Castilla y León, incluida la disponibilidad del suelo, a la estabilidad de la empresa en nuestro entorno, siempre en el marco general de primar los proyectos, actuales o futuros, de empresas multinacionales que apuesten por la innovación tecnológica y que fomenten la creación local de valor añadido.

**Décima.-** En lo que respecta a las políticas de atracción de nuevas inversiones a nuestra Comunidad, se deben mantener y reforzar las actuaciones que ofrecen a los potenciales inversores asesoramiento especializado y profesionalizado en la realización de estudios de viabilidad operativa y financiera, en la realización de los trámites para la constitución de una nueva sociedad, aportando información acerca de proveedores adecuados a sus necesidades, asesoramiento legal y en materia de subvenciones e incentivos, así como instrumentos financieros de préstamo y aval. Todo ello con la supresión de aquellos trámites burocráticos que no afecten a la seguridad jurídica y que permitan agilizar el proceso de creación de empresas.

En este mismo sentido, se deben mantener y potenciar, dando representación a la Organización Empresarial, las acciones de promoción exterior de la Comunidad Autónoma, tales como las comprendidas en el Plan de Internacionalización Empresarial de Castilla y León, con el objetivo de fomentar la presencia internacional de las empresas regionales y la captación de mayor número de inversiones hacia la Región.

También se deben valorar otras actuaciones como la participación pública, con carácter temporal y minoritario, en el capital de las nuevas empresas, mediante la utilización de instrumentos financieros adecuados, tales como el capital riesgo, las sociedades de inversiones, etc.

**Undécima.-** Desde el CES se insta a la Administraciones competentes a promover un entorno normativo y administrativo favorable a la innovación. La gestión de los derechos de propiedad intelectual puede mejorarse, en particular, reduciendo los costes para las empresas y creando un «servicio de asistencia» para la defensa de las patentes y derechos de propiedad intelectual.

**Duodécima.-** Se deberían implementar fórmulas que favorezcan, en la medida de lo posible, la puesta en práctica de colaboraciones del tipo "joint-ventures", o cualquier otra fórmula que permita a los agentes económicos locales participar



en la propiedad. En este aspecto, podrían desempeñar un papel esencial las sociedades de participación en las que deben estar más implicadas las entidades financieras regionales.

**Decimotercera.-** Se debería avanzar en la línea de ir complementando progresivamente las subvenciones con inversión pública en I+D+i mediante la creación de centros que realmente trabajen en investigación, desarrollo e innovación de primer nivel y de carácter propio. En todo caso, esa actividad investigadora debe ir dirigida a las necesidades del mercado en su conjunto, procurando la cooperación interempresarial y la transferibilidad de los resultados de la investigación al entorno.

**Decimocuarta.-** El CES reitera lo ya recomendado en anteriores Informes en el sentido de que "las entidades financieras con actividad en Castilla y León deberían incrementar su contribución al desarrollo empresarial, con el fin de favorecer el crecimiento productivo regional, con un mayor compromiso con las PYMES, lo que supondría una contribución muy valiosa para el fomento del tejido industrial en esta Comunidad".

En esta línea, sería conveniente que las citadas Entidades profundizaran en sus políticas más vinculadas con nuestra sociedad, con el objeto de favorecer el desarrollo regional, ofreciendo a los emprendedores instrumentos financieros novedosos y mediante la participación estable en sociedades de capital riesgo, prestando apoyo a los proyectos empresariales en sectores clave de la economía regional.

**Decimoquinta.-**

El CES considera que la actuación de los poderes públicos regionales, más que ir dirigida a la penalización de las posibles desinversiones y deslocalizaciones (sin efectos prácticos reales dada la concentración de la propiedad en este tipo de empresas) debería encaminarse a profundizar en dos líneas de actuación, consistente la primera en la atracción de nuevas empresas mediante acciones de refuerzo de las externalidades y ventajas competitivas que presente nuestra Región y, al mismo tiempo, en segundo lugar, buscar la fidelización de las ya existentes a través de la implicación de las empresas participadas en proyectos conjuntos con empresas locales.

Valladolid, 23 de febrero de 2005

El Presidente

El Secretario General

Fdo.: José Luis Díez Hoces de la Guardia

Fdo.: José Carlos Rodríguez Fernández