

## TENENCIAS ACCIONARIAS Y HEGEMONÍA MUNDIAL

*Raúl Ornelas\**

Este trabajo presenta los resultados de la última etapa de una investigación sobre la competencia entre las empresas más importantes del mundo, abarcando tres aspectos: el desempeño económico financiero de las empresas, las relaciones de entrelazamiento a partir de sus consejos de administración y, finalmente, un análisis de las tenedoras de acciones (*holders*) de las empresas líderes. A partir de los aspectos señalados, nuestra investigación concluye que es posible identificar agrupamientos de empresas y “sus” Estados; esto es, agrupamientos de base nacional que compiten por el liderazgo económico mundial, mismos que se expresan como convergencias de intereses y prácticas conjuntas entre ambos grupos de actores.

El marco general de esta investigación es la discusión sobre el carácter que reviste el mercado mundial contemporáneo. Las visiones dominantes pregonan la idea de que la progresiva integración de las economías representa el fin de los mercados y las empresas “nacio-

\* Investigador titular en la Unidad de Investigación Economía Mundial del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, <raulob@unam.mx>.

Este trabajo contó con el apoyo de la DGAPA (Proyecto PAPIIT IN306609-3). Agradezco a Alejandra Bautista, Aldo Monroy, Manuel Ortega y Diedre Rodríguez, por su colaboración en la sistematización de los datos que usamos en este texto.

nales” [Ohmae, 1985 y 1990]. Nuestra perspectiva argumenta que a pesar de los avances en la unificación de los mercados financieros en escala planetaria y la eliminación de las regulaciones sobre los flujos de capital, las estrategias y las actividades de las empresas resultan en la internacionalización de las economías nacionales, y no en la llamada globalización, como señalan los análisis predominantes sobre el tema. A través del estudio de la competencia entre las empresas más grandes del mundo, observamos la construcción de sistemas internacionalizados de producción que ocupan diversos territorios y que establecen entre sí relaciones de competencia y cooperación.

Esta discusión nos parece de la mayor importancia para naciones como México cuyos gobiernos han emprendido la ruta de la integración con América del Norte, principalmente con la economía y las empresas de origen estadounidense, con el argumento de que dicha integración traerá mejoras para la planta productiva y para el nivel de vida de la población. Conocer el comportamiento de las grandes corporaciones es crucial en el diseño y la evaluación de cualquier estrategia económica y social en nuestros países. Mientras la idea globalista plantea que la integración con los países desarrollados resultará en una creciente generación de empleos y la creación de mercados externos, el desempeño de las grandes corporaciones muestra que existe una aguda competencia entre empresas y naciones por las ganancias y sus fuentes. Por ello, la llamada globalización ha representado la recolonización de las economías dependientes, anclada en la producción para la exportación y la explotación intensiva de las riquezas naturales.

El trabajo está dividido en dos secciones. La primera presenta algunas cuestiones metodológicas así como algunos de los resultados obtenidos en el terreno de la competencia entre las grandes empresas, a partir de los datos que publica la revista *Fortune*. La segunda aborda la situación que presentan las tenedoras de acciones de una muestra de alrededor de 90 empresas que consideramos las líderes de la economía mundial contemporánea.

## LA COMPETENCIA ENTRE LAS EMPRESAS MÁS GRANDES DEL MUNDO: HACIA UNA JERARQUÍA EMPRESARIAL EN EL MERCADO MUNDIAL

Queremos iniciar este trabajo con algunas consideraciones metodológicas acerca de nuestro objeto de estudio y las herramientas teóricas con que lo abordamos. Hablar de mercado mundial y competencia entre empresas nos remite a un amplísimo universo de actores y a una realidad compleja y multidimensional. Nuestro argumento se sitúa en el horizonte de la hegemonía mundial: mercado y competencia están ordenados a partir de relaciones de poder que los estructuran bajo la forma de relaciones hegemónicas.

Los estudios sobre la hegemonía se han limitado a establecer “correlaciones de fuerzas”, principalmente en el terreno político y militar. El mismo tipo de análisis se aplica a la dimensión económica de la hegemonía, donde se buscan “medidas” que permitan establecer comparaciones y establecer tendencias. Así, indicadores como el PIB, el PIB por habitante, el comercio exterior, la inversión extranjera, la deuda, han sido utilizados para tratar de fundamentar la primacía, la decadencia y el ascenso de las potencias hegemónicas.

Poco satisfactorios han sido los resultados de tales generalizaciones. Baste citar el debate de los años ochenta del siglo pasado, cuando el ascenso japonés en algunas de las actividades más dinámicas de la posguerra (automóviles, electrodomésticos, pero también supercomputadoras y astilleros) planteó un serio reto a la preeminencia estadounidense.

Buena parte de los analistas se apresuraron a dictar el fin de la hegemonía estadounidense, señalando la inversión de los patrones de desempeño de Estados Unidos durante la larga expansión de los años cincuenta y sesenta del siglo xx: de ser el principal inversionista y el principal acreedor pasó a ser el principal receptor de inversiones extranjeras y el más grande deudor del mundo. A 30 años de esa polémica, la economía japonesa no atina a salir de un largo periodo

de estancamiento y su desafío al liderazgo estadounidense se diluyó a partir del quiebre que sufrió en 1994-1995.

Un argumento similar se teje hoy día en torno del ascenso de China en el escenario mundial; e incluso con mayor fuerza, pues su expansión ha tenido alcances y ritmos sin precedente. La crisis generalizada en curso, avivada por las quiebras de grandes corporaciones en Occidente a partir de 2008, parece apuntalar la tesis según la cual la hegemonía estadounidense llega a su fin, así sea lentamente.

En este marco, hemos querido indagar las razones por las cuales, a pesar de la intensificación de la competencia mundial y de los enormes “desequilibrios” de la economía de Estados Unidos, no se ha producido una transición hegemónica. Para ello, el primer paso ha sido formular un abordaje de la hegemonía adaptado a la realidad contemporánea. Nuestro enfoque sobre la hegemonía se funda en tres propuestas generales:

- a) La hegemonía es una construcción social de relaciones que permiten al sujeto hegemónico controlar los aspectos cruciales para la reproducción de la sociedad capitalista.
- b) La hegemonía es multidimensional, abarcando lo militar y político, pero también lo económico y, de manera especialmente importante, lo cultural.
- c) Finalmente, en lugar de “potencia hegemónica”, postulamos la existencia de un “sujeto hegemónico” encarnado en las grandes corporaciones transnacionales y los Estados.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Algunas críticas a nuestra propuesta subrayan la ausencia de los organismos multilaterales Organización Mundial de Comercio (OMC), Organización de las Naciones Unidas (ONU), Banco Mundial (BM), Fondo Monetario Internacional (FMI) como elementos esenciales de la hegemonía. En nuestro argumento, el margen de maniobra con que cuentan estos actores respecto de los grandes poderes de empresas gigantes y Estados es muy reducido, de modo que los consideramos como “vehículos” de la hegemonía, más que como constructores de la misma.

Sobre la base del estudio de los dominios estratégicos para la reproducción del capitalismo, hemos elaborado una metodología para analizar las relaciones de poder a partir del concepto de hegemonía. Podemos destacar dos proposiciones centrales de este abordaje.

En primer lugar, consideramos que la hegemonía es multidimensional y quien aspire a ocupar el sitio del hegemón, debe tener capacidades de acción para controlar las dimensiones esenciales de la reproducción capitalista, a saber: la producción estratégica (tecnologías de punta, alimentos, minerales y energéticos esenciales, reservas de fuerza de trabajo); la fuerza militar y las capacidades políticas para actuar en el escenario mundial; la creación de imaginarios colectivos que sirvan de vehículos y den cohesión al proyecto de sociedad del sujeto hegemónico, al tiempo que mediatizan los intereses de los grupos y fracciones de clases subalternos [Ceceña y Barreda, 1995; Ornelas, 2010a].

En segundo lugar, caracterizamos la hegemonía como un proceso histórico complejo y cambiante. Puede ser representada por la idea del conflicto permanente, donde los contendientes están siempre en disputa y las posiciones se transforman, generalmente en forma lenta. Este conflicto puede resumirse en la búsqueda constante de la propia suficiencia y de la destrucción de las bases de sustentación de los competidores. La acumulación de recursos de todo tipo permite la expansión sin límites que caracteriza a los sujetos que se disputan la condición de hegemón. Esta propuesta nos aleja de las ideas de equilibrio en las relaciones internacionales y sitúa nuestro argumento en la interpretación del capitalismo como la sociedad de la competencia, es decir, del enfrentamiento constante bajo todas sus formas, desde la competencia por mercados hasta la guerra abierta, sin olvidar la paulatina y contradictoria individualización de las relaciones sociales.

El carácter expansivo de la sociedad capitalista explica la importancia que tienen las empresas transnacionales (ETN) como actores esenciales en la construcción de la hegemonía, así como la posición estratégica que ocupan quienes controlan dichas empresas. La empresa transnacional no sólo reduce los “costos de transacción” de las relaciones

económicas mundiales en todas las escalas en que participa, sino que propone un proyecto de sociedad adaptado a sus propias necesidades. Frente al papel decisivo de estos actores, resulta indispensable salir de los límites planteados por el análisis exclusivamente económico de las transnacionales y situarlas como una de las fuerzas sociales más influyentes, no sólo por la magnitud colosal de los recursos que manejan, sino por la cohesión alcanzada respecto de sus objetivos y las formas para alcanzarlos.

### PESO DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES

A partir de esta propuesta teórica, hemos estudiado el comportamiento de las grandes ETN. Esta tarea ha implicado una elección metodológica que responde a la pregunta de cómo abordar el estudio de un fenómeno que comprende a la totalidad del planeta y a cientos de miles de actores. La respuesta radica en el altísimo nivel de concentración que caracteriza al capitalismo contemporáneo: contra lo que maneja la economía convencional, el poder no está disperso en las “fuerzas del mercado” sino concentrado en poquísimos actores bajo la forma de recursos económicos y capacidad de acción. En ese sentido, las empresas transnacionales representan la “cima” de la economía mundial: las mayores de ellas han logrado concentrar tales capacidades que “modelan” nuestras sociedades.

Veamos algunos datos. De acuerdo con el *World Investment Report 2009*, se estima que existen alrededor de 82 000 ETN que cuentan con 810 000 filiales; estas firmas aportan un tercio de las exportaciones mundiales y sus puestos de trabajo se han cuadruplicado entre 1982 y 2008, alcanzando 77 millones [WIR, 2009: 17]. Un panorama muy general sobre este aspecto lo muestra el cuadro 1. Entre 1982 y 2008 podemos ver que las grandes corporaciones tienen un peso significativo y creciente en la economía mundial. La producción bruta de las filiales representa 10% del PIB mundial, mientras que los ingresos de

CUADRO 1. PESO DE LAS EMPRESAS TRASNACIONALES  
EN LA ECONOMÍA MUNDIAL  
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

	1982	1990	1995	2006	2008
Producción bruta de las filiales de ETN	676	1 501	1 363	4 862	6 020
Exportaciones de filiales de ETN	688	1 523		4 707	6 664
Ingresos de las 500*			11 378	20 900	25 175
PIB mundial	12 002	22 060	28 264	48 293	60 780
Exportaciones mundiales	2 124	4 329	5 848	14 120	19 990
	%				
PBF ETN / PIB mundial	5.6	6.8	4.8	10.1	9.9
Ingresos 500 / PIB mundial	0.0	0.0	40.3	43.3	41.4
Exportaciones ETN / Exportaciones mundiales	32.4	35.2	0.0	33.3	33.3

\* Revista *Fortune*.

Fuente: WIR varios años.

las 500 empresas más grandes del mundo alcanzan un monto superior a 40% de ese indicador.

Si las ETN constituyen la “cima” de la economía mundial, el estudio de su dinámica nos muestra una de las líneas principales de comportamiento de la economía mundial y de la sociedad capitalista en su conjunto. Nuestra elección metodológica se expresa en el establecimiento de jerarquías como la principal forma que adquiere la competencia entre empresas. Ello señala una cuestión central en el debate sobre el papel que desempeñan las empresas, pues la economía convencional y las teorías dominantes en el análisis social, han argumentado abundantemente en el sentido de la dispersión de las relaciones de poder (de nueva cuenta, la idea de las “fuerzas del mercado” que abrazan al conjunto de las empresas, o las ideas de

la racionalidad y la soberanía de los consumidores, etc.). Nuestra perspectiva, por el contrario, intenta mostrar que las actividades económicas y por ende, el poder, están altamente concentrados. La dificultad de un universo de análisis extremadamente extenso la resolvemos construyendo una jerarquía del mercado mundial y centrandolo el análisis en la cúspide.

Esta aproximación la hemos desarrollado a lo largo de varias investigaciones colectivas relacionadas con la producción estratégica y la competencia entre ETN. Para este trabajo presentamos los resultados a partir de la muestra de las 500 empresas más grandes del mundo, información recopilada por la revista *Fortune* a partir de 1994.

La muestra comprende nombre de la empresa, actividad principal, país sede, ingresos, ganancias, activos y empleos, para el periodo 1994 a 2008. Estos datos presentan el consolidado de la actividad de las empresas, es decir, comprenden las actividades de las casas matrices y de las filiales en el extranjero. Por ello, ilustran la importancia y la evolución de los sistemas de producción internacionalizados que han construido las empresas transnacionales.

Un desafío central para estudiar el mercado mundial reside precisamente en cómo rebasar el análisis en escala nacional que deriva de las cuentas nacionales, la balanza de pagos e instrumentos similares. Contar con datos sobre las actividades que las empresas realizan en todas las locaciones en que están implantadas, nos permite observar una de las realidades más dinámicas del capitalismo contemporáneo: la instalación de firmas fuera de sus espacios de origen que están explotando recursos y obteniendo ganancias que no son contabilizadas por las medidas nacionales. Otra característica importante de los datos utilizados reside en que representan el conjunto de las actividades económicas: industria, actividades primarias y de servicios están consideradas, ofreciendo un panorama amplio de las actividades que guían el comportamiento del mercado mundial.

Los principales límites de la información utilizada residen en su carácter voluntario, es decir, las empresas no están obligadas a entre-



garla ni existe una supervisión sobre la veracidad de la misma; también debemos subrayar que los datos monetarios son convertidos a dólares corrientes, lo que introduce ciertos sesgos en el nivel de las tendencias de desempeño de las empresas.

Subrayemos que la amplitud de la muestra y del periodo nos permite dibujar tendencias gruesas de la competencia entre las principales empresas de la economía capitalista. A través de las series de tiempo evitamos una visión meramente coyuntural de la competencia.

El cuadro 2 presenta las 14 actividades que concentran el grueso de las operaciones de estas empresas. Mientras que los ingresos de las 500 crecen 250% entre 1994 y 2008, la cuota de las 14 actividades principales rebasa 85%.<sup>2</sup> Otro indicador de la altísima concentración que caracteriza el desempeño de estas empresas es la cuota de las cinco actividades de mayor peso: petróleo, bancos, comercio, seguros y automotriz representan entre 55 y 60% de los ingresos totales de la muestra.

Desde la perspectiva de los países sede de las grandes corporaciones (cuadro 3), nuestra muestra ofrece un panorama de la competencia en el que los capitales con sede en Estados Unidos han conseguido superar los desafíos planteados por sus rivales de Asia y Europa. En el periodo estudiado, seis agrupamientos por países sede (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Inglaterra y China) concentran entre 88 y 72% de los ingresos totales de la muestra, si bien su tendencia es a la baja, lo que indica una diversificación de actores en la competencia. La tendencia fundamental es la recuperación de las empresas con sede en Estados Unidos cuya cuota pasa de 29% en 1994 a 42 en 2001, para regresar a 30% en 2008.

<sup>2</sup> La revista *Fortune* presenta más de 45 rubros en los que clasifica las actividades de las 500 empresas más grandes del mundo. A partir de ellos, hemos hecho un reagrupamiento reduciendo la clasificación a 25 actividades. Las actividades principales fueron seleccionadas a partir del criterio de figurar entre las 10 primeras en términos de ingresos o ganancias en al menos cuatro años del periodo, buscando con ello aislar comportamientos coyunturales y correlativamente, dibujar tendencias de mediano plazo.

CUADRO 2. INGRESOS DE ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LAS 500 EMPRESAS DE *FORTUNE*

(% SOBRE EL TOTAL DE LA MUESTRA)

<i>Actividad</i>	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Refinación de petróleo	7.8	7.5	8.7	8.3	6.5	7.1	9.2	8.6	9.3	11.3	12.3	14.1	14.2	13.9	17.7
Bancos	9.5	10.6	11.0	10.9	11.3	10.9	10.2	10.7	10.8	10.3	10.3	12.2	13.8	16.1	14.1
Comercio	21.6	20.7	18.6	18.6	18.7	18.4	17.3	16.8	17.7	13.9	13.5	12.7	12.3	11.8	11.9
Seguros	10.0	10.8	11.0	10.9	11.3	11.4	9.9	9.7	10.4	11.4	10.8	11.0	10.0	8.7	6.8
Automotriz y autopartes	9.5	9.6	10.3	10.0	9.7	9.6	9.2	9.3	10.2	10.3	10.3	9.6	9.4	8.9	7.5
Servicios públicos	2.7	3.1	3.0	3.6	3.9	4.1	5.8	7.9	4.3	5.2	5.3	5.1	5.0	4.9	6.1
Electrónica, equipo eléctrico	8.3	8.4	7.4	7.5	7.1	6.6	6.6	5.6	5.6	5.6	5.4	5.1	4.9	4.7	4.4
Telecomunicaciones	4.4	4.5	4.7	4.7	4.5	4.9	5.2	5.2	5.1	5.2	4.9	4.4	4.2	4.5	4.4
Transportes	3.6	3.6	3.2	3.4	3.5	3.5	3.1	2.7	3.0	3.4	3.2	3.1	3.3	3.0	3.0
Informática	1.8	1.9	2.2	2.5	2.7	2.8	3.2	3.2	3.1	3.2	3.4	3.0	2.9	3.0	3.0
Finanzas diversificadas	1.5	1.1	1.4	1.5	2.0	3.2	3.6	3.5	2.7	2.6	2.1	2.3	2.8	2.8	1.1
Alimentos producción	3.8	3.5	3.5	3.8	3.5	3.2	2.9	3.0	3.0	2.9	2.8	2.6	2.3	2.3	2.6
Química	3.3	3.3	2.9	3.1	2.8	1.9	1.8	1.5	1.5	1.8	2.1	2.0	2.1	2.1	2.2
Farmacéutica	1.1	1.2	1.4	1.4	1.8	1.9	2.0	2.1	2.3	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8	1.7
Total 14 actividades	89.0	89.7	89.3	90.1	89.3	89.6	90.0	90.1	89.0	89.1	88.4	89.1	89.0	88.5	86.8
<i>Total (mmd)</i>	<i>10245</i>	<i>11378</i>	<i>11435</i>	<i>11454</i>	<i>11463</i>	<i>12696</i>	<i>14065</i>	<i>14010</i>	<i>13729</i>	<i>14873</i>	<i>16798</i>	<i>18929</i>	<i>20900</i>	<i>23618</i>	<i>25175</i>

Fuente: Base de datos de las empresas más importantes del mundo.

CUADRO 3. INGRESOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS POR PAÍS DE ORIGEN  
(% SOBRE EL TOTAL DE LA MUESTRA)

<i>Grupos de empresas</i>	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Estados Unidos	28.7	28.3	31.0	34.7	36.9	36.9	39.1	42.0	39.5	39.3	37.0	36.0	35.1	32.8	30.0
Japón	37.1	35.0	29.0	25.9	22.2	23.1	20.9	17.5	18.0	14.7	14.2	12.3	11.5	11.0	11.8
Alemania	8.7	8.9	9.2	9.2	10.4	9.6	8.4	8.6	8.8	9.2	9.4	8.7	8.8	8.8	9.0
Francia	7.2	7.7	8.1	7.7	7.7	7.3	7.2	7.1	8.0	8.4	8.7	8.5	8.7	8.9	8.6
Inglaterra*	5.8	5.9	6.7	7.1	7.5	7.2	7.3	7.4	8.2	8.9	9.6	8.5	7.6	7.4	6.3
China	0.4	0.3	0.4	0.6	1.0	1.6	1.9	1.9	1.7	2.4	2.8	3.3	4.0	4.8	6.6
Total 6 países	88.0	86.2	84.5	85.2	85.6	85.6	84.8	84.6	84.3	82.8	81.7	77.3	75.7	73.8	72.3
Otros	12.0	13.8	15.5	14.8	14.4	14.4	15.2	15.4	15.7	17.2	18.3	22.7	24.3	26.2	27.7
Total 6 países (mmd)	9 019	9 811	9 659	9 758	9 817	10 864	11 926	11 853	11 576	12 319	13 724	14 633	15 827	17 424	18 194
Total 500 (mmd)	10 245	11 378	11 435	11 454	11 463	12 696	14 065	14 010	13 729	14 873	16 798	18 929	20 900	23 619	25 175

\* Incluye Inglaterra-Holanda.

Fuente: Base de datos de las empresas más importantes del mundo.

En forma correlativa, el grupo de origen japonés, que era líder al inicio del periodo, ve reducir drásticamente su participación en los ingresos totales de 37 a 12%. Lo crucial de este comportamiento es que a diferencia de los años noventa, hacia 2008 no existen competidores que desafíen el liderazgo estadounidense. El rubro “Otros” está compuesto por 31 países, de los que ninguno rebasa 3% de los ingresos totales en 2008 (las empresas con sede en Suiza concentran 3%, mientras que las canadienses y coreanas alcanzan 2.8 por ciento).

Para el enfoque de la producción estratégica es crucial el estudio del contenido concreto de las actividades, pues las visiones panorámicas pueden esconder situaciones de liderazgo compartido o incluso de pérdida de liderazgo. El análisis de la competencia en las cinco actividades más importantes corrobora lo que muestra la visión agregada. Para el año 2008, tenemos que las empresas estadounidenses concentran 27% de los ingresos originados en la refinación de petróleo, 16% en bancos, 26.7 en seguros, 53 en comercio y 20% en automotriz. En seguros, las empresas japonesas son líderes con 27.5% del total de ingresos, y en la industria automotriz, empresas japonesas y alemanas están por encima de las estadounidenses con 29 y 27% del total, respectivamente [Ornelas, 2010b y 2011]. Las empresas con sede en Estados Unidos ocupan posiciones líderes en actividades cruciales para la reproducción del capitalismo como son la informática, los alimentos y la aeronáutica y son actores de primera línea en actividades de alta rentabilidad como la farmacéutica.

Mientras los análisis en términos de correlación de fuerzas señalan que Estados Unidos no ha podido mantener la posición de liderazgo absoluto que gozó en los años cincuenta del siglo pasado, nuestro abordaje subraya la importancia de que los actores estadounidenses conserven cuotas tan elevadas, frente a una diversificación tal que ha extendido las relaciones capitalistas a prácticamente todo el planeta. Uno de los principales aportes del concepto de hegemonía es el de permitir explicar situaciones en que la preeminencia de un actor resulta de un conjunto altamente complejo de factores, en una situación que evoluciona.

Vista en perspectiva histórica, la situación del mercado mundial al final de la guerra mundial era más cercana a la dominación puesto que las grandes potencias de la época estaban literalmente destruidas, exceptuando Estados Unidos. En ese sentido, lo peculiar de nuestro tiempo no es que los actores estadounidenses pierdan terreno frente a sus competidores, sino que se mantengan a la cabeza en prácticamente todos los rubros estratégicos de la reproducción de la sociedad capitalista contemporánea, a pesar de la aguda competencia y de los importantes avances logrados por sus competidores.

En el terreno de la competencia entre empresas, la distancia que separa a los actores estadounidenses respecto de los otros grupos es muy grande. Aunque la participación de dichas empresas se mantenga estable o incluso caiga, los actores restantes son demasiado pequeños y dispersos como para desafiar la preeminencia estadounidense. Mención especial merece el caso de Europa, que ha consolidado un espacio de integración regional bajo la égida de los capitales alemanes, pero cuya proyección mundial se ve neutralizada por la competencia entre los principales actores de la región, a saber, las empresas francesas, inglesas, suizas y holandesas. De hecho, las empresas europeas se internacionalizan principalmente en el propio espacio europeo, sin lograr el alcance mundial que se necesita para desafiar a las empresas de origen estadounidense.

Existe un tercer nivel de jerarquía: las empresas líderes en las actividades más rentables y dinámicas. Al interior de cada una de las 14 actividades principales, hemos discriminado las empresas líderes, siguiendo el mismo criterio: empresas que figuran entre las tres primeras, en términos de ingresos o ganancias, en al menos cuatro años. Ello resultó en una muestra de 120 empresas líderes que consideramos representativas del capitalismo contemporáneo: ellas son la vanguardia del gran capital. Estas empresas presentan desempeños sumamente notables, de los cuales podemos citar algunos ejemplos, siempre para el año 2008: Wal Mart aporta 13.5% de los ingresos generados en el comercio por las 59 empresas que participan en esa actividad; Allianz

concentra 8.3% de los ingresos en seguros; Royal Ducht Shell tiene una cuota de 9% y Exxon de 8.9% en la explotación petrolera; Citigroup 3% en bancos y Hewlett-Packard con casi 16% de los ingresos generados en informática.

Hemos establecido la muestra de empresas líderes para contar con un universo de análisis representativo y manejable sobre un punto nodal del poder en el capitalismo actual. El poderío de estas empresas las hace actores esenciales de la sociedad capitalista. En el desarrollo de nuestro argumento, tras establecer las líneas gruesas de la competencia entre ETN, un aspecto central es determinar quién maneja el capital de las empresas líderes. A ello está dedicada la segunda parte de este trabajo.

#### TENEDORAS DE ACCIONES DE LAS EMPRESAS LÍDERES

En la misma línea argumental de la globalización, los estudios sobre la propiedad de las empresas, y particularmente aquellos que adoptan una perspectiva eminentemente financiera, sostienen que la financiarización del capitalismo ha conducido a la “pulverización global” de las acciones de las empresas, cambio radical que tiene, a su vez, dos resultados significativos: la disociación entre propiedad y control y el surgimiento de un “accionariado global” [Mazlish y Morss, 2005; Monks, 2005; Grinblatt y Titman, 2003: 58 ss.]. Así, estaríamos frente a una disolución de las relaciones de propiedad características del capitalismo “industrial” donde los “barones de la industria” tenían el control de las grandes empresas, formando compartimentos estancos en las principales naciones capitalistas, denominados también “burguesías nacionales”. Hoy día, sostiene este argumento, son los inversionistas institucionales (fondos de pensión y fondos de inversión) quienes poseen la mayor parte del capital de las empresas y colocan sus inversiones en cualquier parte del mundo donde les ofrezcan posibilidades de ganancias, ganancias rápidas y elevadas, se entiende.

Ésta es una discusión muy amplia y nuestro trabajo propone una primera aproximación a partir de la idea expuesta de la jerarquía en el mercado mundial. Al analizar quién controla el capital de las empresas líderes del mercado mundial tendremos un indicador sólido acerca de la pertinencia de los argumentos globalizadores en este terreno. Postulamos que uno de los rasgos típicos de estas empresas líderes es conservar un grupo de accionistas bien identificado y que continúa asentado firmemente en el mercado nacional donde la empresa tiene su sede corporativa. En palabras llanas, tratamos de mostrar que existen aún fuertes grupos de accionistas “nacionales”, controlando porciones del capital de las corporaciones más grandes y dinámicas.

Es importante subrayar el hecho de que desde su surgimiento, las sociedades por acciones representaron un salto cualitativo para el financiamiento de las empresas y un crecimiento de su capital social, crecimiento desligado por completo del capital “original” de los inversionistas fundadores. Desde los análisis de Marx y Hilferding sabemos que el control sobre las empresas depende más de la cohesión del núcleo inversionista y sus relaciones con competidores e instancias regulatorias, que del monto del capital que controlan.

La dispersión del capital, incluyendo su dispersión geográfica, es un dato del capitalismo contemporáneo, pero además de no ser novedoso, no implica la desaparición de las relaciones de control sobre las empresas. Este control es casi una “cuestión de Estado” en el caso de las empresas gigantes que estamos analizando. Si bien lo que es bueno para IBM o Citigroup ya no es necesariamente bueno para Estados Unidos, el Estado se ocupa con acuciosidad del bienestar de las corporaciones que tienen su sede en ese país. Y lo mismo sucede en el caso de los Estados de Alemania, China, Francia, Inglaterra y Japón. Nuestro abordaje propone resituar esta problemática en una perspectiva que, abarcando el ámbito económico, no descuide otros donde se construye la dinámica de la competencia.

A partir de la muestra de empresas líderes, que, recordémoslo, controlan las 14 actividades más dinámicas y rentables, obtuvimos los

datos sobre las tenedoras de acciones que manejan su capital social. Vale la pena destacar que el capital accionario no se maneja del mismo modo que en el siglo XIX: han surgido agentes especializados que se encargan de la negociación entre vendedores y compradores de acciones. Por ello, estos intermediarios tienen un papel crucial en la dinámica del capital. Se trata de las tenedoras de acciones, intermediarias en el manejo de las acciones, si bien en numerosos casos cuentan con sus propios capitales de inversión.

La información de las tenedoras de acciones proviene de la base de datos One Banker de la consultoría financiera Thomson, quien sistematiza los datos que proveen las empresas emisoras a través de sus informes anuales y de las declaraciones a la Security Exchange Commission de Estados Unidos. Como se observará en los cuadros siguientes, estamos frente a un fenómeno sumamente complejo e incluso una base de datos que es ampliamente reconocida y usada para tomar decisiones de inversión, carece de la totalidad de información. En particular, podemos señalar que los datos comprenden en general entre 60 y 70% del capital social de las empresas estudiadas.

Nuestra base de datos comprende la información de las tenedoras de acciones que manejan el capital social de 90 empresas líderes, abarcando los siguientes rubros: para la empresa emisora, nombre, país sede, actividad principal; para empresa tenedora, nombre, región, país, tipo de inversionista, valor de sus tenencias en millones de dólares y número de acciones que detenta, fecha en que se reporta la tenencia accionaria. Así, nuestra base comprende más de 91 000 registros de tenencias accionarias. En este trabajo presentamos la información para diciembre de 1997 y diciembre de 2008.

En primer lugar presentamos el panorama de las tenedoras de acciones. El primer paso en la elaboración de nuestros indicadores, fue el registro de las operaciones para cada una de las empresas líderes. Por ejemplo, Bank of America en diciembre de 1997, registra 814 operaciones de tenedoras de acciones por un monto de 49 312 millones de dólares. Ese registro se hizo para el resto de las empresas líderes



que figuran en la base de datos, dando como resultado la existencia de 2 223 tenedoras que negocian las acciones de las empresas líderes por un monto de 1.9 billones de dólares.

En segundo término, el gran número de tenedoras y la dispersión de sus operaciones (más de 44 000 en 1997) fue reducido gracias a su alto nivel de concentración: tomamos como criterio de selección el realizar operaciones por al menos 1 000 millones de dólares y con ello la muestra se redujo a 194 tenedoras (8.4% del número total) que concentran 88% del valor de las acciones negociadas en 1997 (cuadro 4).

**CUADRO 4. AGRUPAMIENTOS REGIONALES DE HOLDERS  
(DICIEMBRE DE 1997)**

	<i>Holders</i>		<i>Valor de las tenencias</i>	
	<i>Núm.</i>	<i>%</i>	<i>Md</i>	<i>%</i>
<b>Asia</b>	<b>2</b>	<b>1.03</b>	<b>4 051</b>	<b>0.24</b>
Japón	2	1.03	4 051	0.24
<b>Europa</b>	<b>15</b>	<b>7.73</b>	<b>279 119</b>	<b>16.69</b>
Reino Unido	4	2.06	116 161	6.95
Francia	1	0.52	43,315	2.59
Alemania	2	1.03	88 269	5.28
Suiza	2	1.03	15 881	0.95
Europa (otros)	6	3.09	15 493	0.93
<b>Norteamérica</b>	<b>177</b>	<b>91.24</b>	<b>1 388 757</b>	<b>83.06</b>
Canadá	2	1.03	4 357	0.26
Estados Unidos	175	90.21	1 388 757	83.06
<i>Total &gt; 1 000 md</i>	<i>194</i>	<i>100.00</i>	<i>1 671 927</i>	<i>100.00</i>
<i>Gran total</i>	<i>2 323</i>	<i>8.35</i>	<i>1 890 991</i>	<i>88.42</i>

Fuente: Base de datos de tenedoras de acciones de las empresas líderes.

Para el año 2008, las cifras son las siguientes: 5 231 tenedoras que realizan operaciones por un monto global superior a los 3.8 billones de dólares. Las que tienen operaciones por 1 000 millones de dólares o más son 330 (6% del total) y concentran 90% del valor de las acciones (cuadro 5). Con este universo restringido y altamente representativo, trazamos el panorama de quiénes gestionan el capital de las empresas líderes.

CUADRO 5. AGRUPAMIENTOS REGIONALES DE HOLDERS  
(DICIEMBRE DE 2008)

	<i>Holders</i>		<i>Valor de las tenencias</i>	
	<i>Núm.</i>	<i>%</i>	<i>Md</i>	<i>%</i>
<b>Asia</b>	<b>27</b>	<b>8.18</b>	<b>416 866</b>	<b>12.03</b>
China*	2	0.61	264 665	7.64
Japón	20	6.06	116 262	3.36
Corea	5	1.52	35 939	1.04
<b>Europa</b>	<b>113</b>	<b>34.24</b>	<b>1 129 314</b>	<b>32.60</b>
Reino Unido	33	10.00	330 080	9.53
Francia	18	5.45	318 102	9.18
Alemania	22	6.67	211 216	6.10
Suiza	5	1.52	86 806	2.51
Rusia	1	0.30	42 461	1.23
Europa (otros)	34	10.30	140 649	4.06
<b>Norteamérica</b>	<b>186</b>	<b>56.36</b>	<b>1 910 028</b>	<b>55.14</b>
Canadá	17	5.15	49 673	1.43
Estados Unidos	169	51.21	1 860 354	53.71
Otros	4	1.21	7 745	0.22
<i>Total &gt; 1 000 md</i>	<i>330</i>	<i>100.0</i>	<i>3 463 953</i>	<i>100.0</i>
<i>Gran total</i>	<i>5 231</i>	<i>6.3</i>	<i>3 841 886</i>	<i>90.2</i>

\* Incluye Hong Kong.

Fuente: Base de datos de tenedoras de acciones de las empresas líderes.

Tomadas en conjunto, salta a la vista la importancia creciente de las tenedoras que manejan acciones por un valor superior a 1 000 millones de dólares, medido por el aumento del valor de las operaciones que realizan, mismo que pasa de 1.6 a 3.4 billones de dólares entre 1997 y 2008. Otro rasgo a destacar es que estas tenedoras incrementan su cuota en el valor total de las tenencias de 88 a 90% a pesar de que su cuota en el número total de tenedoras se reduce de 8.3 a 6.3%, lo que habla de una creciente concentración del valor de las tenencias.

Los cuadros están ordenados de acuerdo con la sede de las empresas tenedoras y dan un panorama general de dónde están situados los agentes que administran el capital social de las empresas líderes. En el año 1997, el peso de Estados Unidos como sede de las tenedoras es incontestable, alcanzando 83% del valor de las tenencias y más de 90% del número de tenedoras. Estas cuotas descienden de manera notable en 2008, las tenedoras con sede en Estados Unidos representan 51% del total de empresas y 55% del valor de las tenencias.

Los mayores incrementos se producen para las de sede en Asia y Europa. Destaca el caso de China cuya cuota alcanza casi 8% del valor de las tenencias en 2008, siendo que en 1997 no figuraba. Sin embargo, hay que subrayar que este desempeño es el resultado del ingreso a los mercados financieros de la empresa China Mobile Communications, cuyas acciones son manejadas por la tenedora China Mobile Hong Kong (BVI) Limited, que administra 94% del valor de las tenencias de esta empresa. Por tanto, su participación no influye en la competencia por el control de las empresas líderes de otras regiones ni en la formación de un accionariado global. Las tenedoras con sede en Japón también tienen un aumento significativo de su participación: para 2008 ya figuran 20 tenedoras japonesas manejando acciones por un valor de 116 000 millones de dólares, cifra que representa 3.3% del total de la muestra.

En Europa se fortalecen las tenedoras con sede en Reino Unido (9.5% del valor de las tenencias en 2008), así como las de Francia (9.1%) y Alemania (6.1%). Las tenedoras francesas son las que presen-

tan el comportamiento más dinámico, colocando 18 empresas en la muestra de 2008, que manejan acciones por 318 000 millones de dólares. A pesar del descenso en sus cuotas, las que tienen sede en Estados Unidos controlan aún la mayor parte de las tenencias referidas por la muestra de las empresas líderes, sumando un monto de 1.9 billones de dólares.

Esta vista panorámica apoya el argumento de que la competencia se ha acentuado en los años recientes y que nuevos actores asentados en Asia y Europa desafían la posición de líder de las empresas estadounidenses. También podemos leer estas tendencias generales como una expresión de la densificación del capitalismo: al extenderse las relaciones capitalistas y al integrarse progresivamente el mercado mundial, surgen nuevas actividades controladas por actores no estadounidenses, de suerte que la reducción de la cuota de las empresas estadounidenses no significa *necesariamente* una pérdida de control sobre el capital de las empresas líderes. Por ello, es preciso profundizar el análisis a fin de distinguir si existen o no patrones regionales de inversión para tales actores.

Para este ejercicio consideramos el conjunto de las operaciones que realizan las 5 231 tenedoras que registra nuestra base de datos en 2008: casi 91 000 operaciones por un valor de 3.8 billones de dólares (cuadro 6). Una aproximación gruesa, señala la pronunciada regionalización de las que tienen su sede en Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y China; en estos casos, las cuotas del valor de las acciones de empresas líderes que tienen su sede en el mismo país que las empresas tenedoras, oscilan entre 57 y 99%. Esto significa que la mayor parte de las acciones de las empresas líderes son gestionadas por tenedoras del mismo espacio económico. Las que tienen sede en Reino Unido son las únicas que presentan una internacionalización mayoritaria, pues realizan 69% del valor de sus operaciones en el extranjero.

Como expusimos, las tesis sobre la globalización y la decadencia de la hegemonía estadounidense coinciden en ubicar la influencia de los capitales extranjeros como indicador unívoco del deterioro del poderío

del sistema productivo estadounidense. Nuestros indicadores muestran una situación muy distinta pues en el terreno de las empresas más dinámicas y rentables, son agentes estadounidenses quienes controlan estos activos altamente estratégicos para la hegemonía mundial.

Las tenedoras estadounidenses administran acciones por un valor superior a los 2 billones de dólares, del cual 87% corresponde a acciones de empresas con sede en Estados Unidos. Fuera de su país sede, se concentran en Europa, particularmente en tenencias de empresas suizas (3% del valor total), inglesas y alemanas. Las tenencias de acciones de empresas suizas representan un valor de 61 000 millones de dólares, pero ese monto es apenas 3% del valor de las tenencias de acciones de empresas estadounidenses. Es evidente la desproporción entre el monto gestionado en el país sede respecto de lo que se administra en el extranjero. Y este patrón se repite en el resto de grupos de tenedoras considerados, a excepción del que tiene su sede en Reino Unido.

Otro rasgo general que habla de la sólida posición de los agentes estadounidenses frente a sus rivales es la relación entre lo controlado por cada agente en el mercado de sus rivales. En esta lectura, la relación con las firmas con sede en Francia y Reino Unido es desfavorable para las tenedoras estadounidenses.

Las de Reino Unido administran acciones de empresas estadounidenses por un monto de 162 000 millones de dólares contra los 49 000 millones de dólares en acciones de empresas de Reino Unido administradas por las tenedoras con sede en Estados Unidos. La relación es similar en el caso de las tenedoras con sede en Francia, que manejan más de 71 000 millones de dólares en acciones de empresas de Estados Unidos, en tanto que sus contrapartes estadounidenses administran acciones de empresas francesas por un monto de 29 000 millones de dólares.

En el caso de las tenedoras con sede en Alemania, la relación es favorable a las tenedoras estadounidenses: las primeras gestionan acciones de empresas estadounidenses por un valor de 27 000 millones

CUADRO 6. PRINCIPALES UBICACIONES DE LAS TENENCIAS

<i>Tenencias accionarias</i>							
<i>Millones de dólares</i>							
	<i>Núm. operaciones</i>	<i>Cantidad</i>	<i>%</i>		<i>Núm. operaciones</i>	<i>Cantidad</i>	<i>%</i>
Holders de Estados Unidos				Holders de Reino Unido			
Todas las tenencias	51 132	2 046 584	100.00	Todas las tenencias	4 208	328 437	100.00
Estados Unidos	43 726	1 782 234	87.08	Estados Unidos	1 952	161 992	49.32
Suiza	1 001	61 001	2.98	Inglaterra	639	99 979	30.44
Inglaterra	1 788	49 146	2.40	Alemania	400	17 802	5.42
Alemania	1 191	48 997	2.39	Holanda	101	12 885	3.92
Francia	956	29 605	1.45	Japón	436	9 535	2.90
Japón	1 591	29 133	1.42	Francia	302	9 491	2.89
Holanda	391	15 397	0.75	Suiza	162	8 088	2.46
Corea	117	14 317	0.70	China	48	3 200	0.97
China	94	3 498	0.17	Corea	59	1 258	0.38
Holders de Japón				Holders de Francia			
Todas las tenencias	1 754	128 498	100.00	Todas las tenencias	3 973	328 596	100.00
Japón	623	116 461	90.63	Francia	671	189 505	57.67

Estados Unidos	723	7 039	5.48	Estados Unidos	1 593	71 218	21.67
Inglaterra	82	1 745	1.36	Japón	435	24 819	7.55
Francia	86	1 544	1.20	Alemania	582	19 100	5.81
Alemania	115	536	0.42	Inglaterra	197	9 703	2.95
China	14	265	0.21	Suiza	166	7 095	2.16
Corea	12	51	0.04	China	31	310	0.09
Holders de Alemania				Holders de China			
Todas las tenencias	3 936	224 552	100.00	Todas las tenencias	26	265 294	100.00
Alemania	738	160 965	71.68	China	5	263 812	99.44
Estados Unidos	1 674	27 630	12.30	Inglaterra	6	474	0.18
Francia	411	15 343	6.83	Estados Unidos	6	11	0.00
Suiza	152	5 574	2.48	<i>Gran total</i>	90 895	3 841 886	100.00
Inglaterra	203	4 489	2.00	Los seis grupos	65 029	3 321 962	86.47
Japón	428	2 943	1.31	Otros	25 866	519 924	13.53
Holanda	120	2 512	1.12				
China	30	743	0.33				
Corea	28	325	0.14				

Fuente: Base de datos de tenedoras de acciones de las empresas líderes.

de dólares, mientras que las segundas reportan un valor de 49 000 millones de dólares en acciones de empresas alemanas. Misma situación respecto de las tenedoras con sede en Japón, que controlan acciones por 7 000 millones de dólares contra más de 29 000 millones de dólares de sus contrapartes estadounidenses. Las relaciones entre las de China y Estados Unidos son aún marginales y actualmente son completamente favorables a las tenedoras estadounidenses.

Estas cifras refuerzan el argumento de que, en el caso de los espacios económicos dominantes, existen agentes locales que controlan la gestión financiera del capital de las empresas líderes, y que en el proceso de interpenetración, los agentes con sede en Estados Unidos cuentan con una ventaja sensible respecto de los grupos asentados en Alemania, Japón y China. Las tenedoras con sede en Reino Unido y en Francia, si bien manejan montos muy inferiores a los reportados por las tenedoras estadounidenses, colocan cuantiosas inversiones en Estados Unidos, planteando un desafío al liderazgo por parte de los agentes estadounidenses. Estas tendencias necesitan ser detalladas en dos direcciones: establecer puntos de comparación y descomponer por actividades las inversiones de cada grupo de tenedoras, tarea que dejamos para una próxima investigación.

Para concluir, ofrecemos dos ilustraciones sobre el comportamiento de las principales tenedoras de acciones. En primer lugar, el cuadro 7 sistematiza las principales tenencias accionarias reportadas. Como hemos mencionado, la presencia de tenedoras chinas deriva de su control de las acciones de la empresa China Mobile Communications, por un monto de más de 263 000 millones de dólares. Las tenedoras con sede en Francia, Alemania y Japón también muestran un alto nivel de concentración, ilustrado por el peso en el total de las cinco tenencias accionarias más importantes, las cuales representan entre 40 y 46% del valor total gestionado por esas empresas. En cambio, las principales tenencias tienen un peso mucho menor en los casos de Estados Unidos y Reino Unido donde sólo representan 8 y 14%, respectivamente.



CUADRO 7. INVERSIONES DE GRANDES HOLDERS, 2008

<i>Holder</i>	<i>País sede</i>	<i>Empresa receptora</i>	<i>País huésped</i>	<i>Actividad</i>	<i>Valor de las tenencias</i>
<b>China</b>					
China Mobile Hong Kong (BVI) Limited	Virgin Islands (UK)	China Mobile Communications	China	Telecomunicaciones	263 337
SAFE Investment Company Limited	Hong Kong SAR	Royal Dutch Shell	Holanda	Refinación petróleo	914
SAFE Investment Company Limited	Hong Kong SAR	Unilever	Inglaterra	Alimentos producción	361
SAFE Investment Company Limited	Hong Kong SAR	Marks & Spencer	Inglaterra	Comercio	53
% principales inversiones					99.76
<b>Estados Unidos</b>					
Helen R. Walton Family Group	Estados Unidos	Wal Mart Stores	Estados Unidos	Comercio	95 478
Buffett (Warren)	Estados Unidos	Berkshire Hathaway	Estados Unidos	Seguros	40 058
State Street Global Advisors	Estados Unidos	Exxon Mobil (Exxon)	Estados Unidos	Refinación petróleo	16 100
Gates (William H III)	Estados Unidos	Microsoft	Estados Unidos	Informática	15 030
Vanguard Group, Inc.	Estados Unidos	Exxon Mobil (Exxon)	Estados Unidos	Refinación petróleo	13 003
% principales inversiones					8.78

*Continúa...*

*Continuación. Cuadro 7*

<i>Holder</i>	<i>País sede</i>	<i>Empresa receptora</i>	<i>País huésped</i>	<i>Actividad</i>	<i>Valor de las tenencias</i>
<b>Francia</b>					
Government of France	Francia	Electricité de France	Francia	Servicios públicos	88 707
Government of France	Francia	France Telecom	Francia	Telecomunicaciones	19 335
Bettencourt Family	Francia	L'Oreal	Francia	Química	16 079
SAS Rue La Boetie	Francia	Credit Agricole	Francia	Bancos	13 567
Renault Regie Nationale des Usines SA	Francia	Nissan Motor	Japón	Automotriz y autopartes	13 157
% principales inversiones					45.91
<b>Alemania</b>					
Porsche Automobil Holding SE	Alemania	Volkswagen	Alemania	Automotriz y autopartes	44 395
Land Niedersachsen	Alemania	Volkswagen	Alemania	Automotriz y autopartes	20 926
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau KfW	Alemania	Deutsche Telekom (Deutsche Bundespost Telekom, DBT)	Alemania	Telecomunicaciones	11 186
German Government	Alemania	Deutsche Telekom (Deutsche Bundespost Telekom, DBT)	Alemania	Telecomunicaciones	9 832
RW Energie Beteiligungsgesellschaft MBH	Alemania	RWE (RWE GROUP)	Alemania	Servicios públicos	7 074
% principales inversiones					41.60

**Japón**

Ministry of Finance Government of Japan	Japón	Nippon Telegraph & Telephone	Japón	Telecomunicaciones	27 549
Toyota Industries Corp.	Japón	Toyota Motor	Japón	Automotriz y autopartes	8 301
Nippon Life Insurance Company	Japón	Toyota Motor	Japón	Automotriz y autopartes	5 395
Dai-ichi Mutual Life Insurance Company	Japón	Canon	Japón	Informática	4 806
Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co.	Japón	Toyota Motor	Japón	Automotriz y autopartes	3 458
Mitsui Sumitomo Insurance Co. Ltd.	Japón	Toyota Motor	Japón	Automotriz y autopartes	2 689
% principales inversiones					40.6

**Reino Unido**

Barclays Global Investors, NA	Estados Unidos	Exxon Mobile (Exxon)	Estados Unidos	Refinación petróleo	14 634
Legal & General Investment Management Ltd. (Reino Unido)	Reino Unido	HSBC Holdings	Inglaterra	Bancos	9 590
Barclays Global Investors Reino Unido) Ltd.	Reino Unido	HSBC Holdings	Inglaterra	Bancos	8 554
Legal & General Investment Management Ltd. (Reino Unido)	Reino Unido	Vodafone	Inglaterra	Telecomunicaciones	7 769
Legal & General Investment Management Ltd. (Reino Unido)	Reino Unido	Royal Dutch Shell Group	Holanda	Refinación petróleo	5 209
% principales inversiones					13.9

Fuente: Base de datos de tenedoras de acciones de las empresas líderes.

En el caso de las tenedoras francesas destacan las tenencias del gobierno en el capital de las empresas de servicios públicos Electricité de France y France Telecom, cuyo monto supera los 100 000 millones de dólares. Las tenencias gubernamentales existen también en las empresas de telecomunicaciones de Japón (NT&T) y Alemania (Deustch Telekom).

Las principales tenencias en Estados Unidos se distinguen por su monto: las cinco primeras superan los 179 000 millones de dólares, por encima de los montos manejados por las tenedoras de los otros grupos estudiados. Sólo las principales operaciones en Francia, con 150 000 millones, se acercan al monto reportado en Estados Unidos.

También podemos observar que las principales transacciones que reportan los grupos estudiados, corresponden a empresas de su mismo espacio económico.

Este panorama indica una mayor diversificación de actores en cuanto a la tenencia de acciones de las empresas líderes en el caso de las tenedoras con sede en Estados Unidos y Reino Unido. Asimismo, refrenda el argumento de que el capital de las empresas líderes tiende a estar controlado mayoritariamente por firmas tenedoras de su mismo espacio económico.

En el cuadro 8, presentamos un panorama de la distribución de los paquetes accionarios manejados por las principales empresas tenedoras. En este caso, se listan nueve de las más importantes tenedoras para las que se obtuvo información sobre la distribución geográfica de sus operaciones. Las firmas fueron clasificadas a partir del valor de acciones de las empresas líderes que manejan; las cifras del cuadro incluyen todas las tenencias manejadas por esas administradoras.

De nueva cuenta, este acercamiento muestra el predominio de las operaciones con acciones de empresas del mismo espacio económico de las firmas tenedoras: de los nueve casos listados, sólo Alliance Bernstein realiza más de 85% de sus operaciones fuera de su espacio sede; las ocho restantes reportan que entre 60 y 100% del valor de sus tenencias tienen origen en la misma región de su país sede.

CUADRO 8. ORIGEN DE LAS TENENCIAS DE HOLDERS MÁS IMPORTANTES

<i>Holder</i>	<i>País</i>	<i>Valor tenencias</i>	<i>Origen de las tenencias (%)</i>			
			<i>América del Norte</i>	<i>Asia</i>	<i>Europa</i>	<i>Otros</i>
Vanguard Group, Inc.	Estados Unidos	501 411	83.09	4.81	7.12	4.98
State Street Global Advisors	Estados Unidos	446 192	93.45	1.35	2.89	2.31
Capital World Investors	Estados Unidos	321 676	78.28	1.29	15.98	4.45
Alliance Bernstein	Francia	185 975	69.79	8.53	14.29	7.39
China Mobile Hong Kong (BVI) Ltd.	China	149 474	0	100	0	0
Government of France	Francia	120 866	0	100	0	0
Helen R. Walton Family Group	Estados Unidos	91 020	100	0	0	0
UBS Global Asset Management	Suiza	52 663	33.45	4.15	59.27	3.13
AXA Investment Managers UK Ltd.	Francia	31 689	0.29	0.49	98.76	0.46

Fuente: Base de datos de tenedoras de acciones de las empresas líderes.

Las evidencias presentadas son parciales, pero dado su peso económico constituyen un indicador general del comportamiento de las empresas tenedoras. A partir de ellas, podemos cuestionar las ideas que plantean el surgimiento de un “accionariado global” y la paulatina disolución de las relaciones privilegiadas entre empresas y “su” Estado. Considerando el desempeño de las empresas líderes, es posible afirmar que su capital social es administrado principalmente por firmas de su mismo país sede.

#### A MANERA DE CONCLUSIÓN

El debate sobre la hegemonía estadounidense continúa. La crisis financiera desatada en 2008 ha sido una oportunidad excepcional para observar la compleja dinámica que rige la construcción y la transformación de las relaciones de poder en el ámbito mundial. Al tiempo que observamos la fragilidad de actores estadounidenses destacados,<sup>3</sup> constatamos también el fortalecimiento e incluso el surgimiento de actores que adquieren una relevancia sin precedentes en la historia del capitalismo, como son los megabancos J. P. Morgan y Bank of America.

Esta lectura dinámica de la hegemonía, que intenta escapar a las visiones en términos de correlaciones de fuerzas, nos permite plantear hipótesis más flexibles y más apegadas al proceso histórico que nos ha tocado vivir. El trabajo pretende introducir la pregunta de quién controla el capital de las empresas líderes como uno de los elementos clave del proceso de construcción de la hegemonía mundial.

En términos generales, hemos sustentado dos argumentos:

- a) La enorme asimetría entre los capitales manejados por firmas con sede en Estados Unidos respecto de los manejados por sus competidores situados en otros espacios económicos.

<sup>3</sup> General Motors y Citigroup son tan sólo las puntas del iceberg capitalista que amenaza con hundirse, y como ellos, los ejemplos de dificultades empresariales hacen legión.

- b) La relación entre las empresas líderes y las tenedoras de acciones del país sede.

Ello nos permite formular una interpretación según la cual, el hegemon estadounidense, en su vertiente de las grandes empresas, continúa controlando aspectos estratégicos de la reproducción de la sociedad capitalista, en este caso la administración de las acciones de las empresas más importantes del mundo.

Como se ha argumentado a lo largo de este trabajo, nuestra perspectiva es tan sólo un primer acercamiento a una problemática de suyo compleja y cuyo estudio exige una ardua investigación; lo presentado aquí intenta dibujar los contornos de la cuestión. Responder con mayor suficiencia la pregunta sobre el control de las acciones de las empresas líderes necesita de profundizar en este estudio, a fin de ampliar la base del análisis y detallar las lecturas en los niveles de actividades y empresas tenedoras principales.

Una de las cuestiones más importantes en este terreno reside en mostrar los flujos de riqueza que aseguran las empresas tenedoras. Como el resto de las empresas internacionalizadas, las administradoras de acciones consiguen sustraer de los espacios en que se implantan, flujos de recursos que son utilizados, así sea temporalmente, en espacios de valorización diferentes a los de origen de dichos recursos. Así, el liderazgo mundial de las empresas estadounidenses y de sus competidoras, también pasa por crear capacidades internacionales de atracción de recursos y por el fortalecimiento de intermediarios financieros que dinamicen los flujos de inversión.

Las evidencias presentadas en este trabajo refuerzan los resultados obtenidos en anteriores investigaciones, que señalan la transformación del liderazgo de las empresas gigantes con sede en Estados Unidos, así como el peso crucial que en ello tiene el alto nivel de internacionalización de sus operaciones. También, se abren vías de argumentación acerca de que los desequilibrios económicos y sociales de Estados Unidos no conducen mecánicamente al fin de la hegemonía

de los actores dominantes. La hegemonía en tanto construcción social tiene como eje el conflicto social, de modo que los avances de los competidores son superados por las empresas líderes mediante la creación y perfeccionamiento de sus mecanismos de generación de ganancias.

Conociendo los límites de nuestro acercamiento, podemos concluir que existe un control sólido sobre el capital de las empresas líderes por parte de los agentes con sede en Estados Unidos, empresas que no sólo son las más grandes y dinámicas sino las que crean paradigmas tecnológicos y contribuyen a formular el proyecto de sociedad de las corporaciones transnacionales. De ahí la importancia de plantear estas preguntas.

## BIBLIOGRAFÍA

- Ceceña, Ana Esther y Andrés Barreda (coords.) [1995], *Producción estratégica y hegemonía mundial*, México, Siglo XXI Editores, 541 págs.
- Grinblatt, Mark y Titman Sheridan [2003], *Mercados financieros y estrategia empresarial*, México, McGraw Hill, 709 págs.
- Mazlish, Bruce y Elliot R., Morss [2005], "A global elite?", Alfred Chandler Jr. y Bruce Mazlish (eds.), *Leviathans. Multinational corporations and the new global history*, Estados Unidos, Cambridge University Press: 167-186.
- Monks, Robert A. G. [2005], "Governing the multinational enterprise: the emergence of the global shareowner", Alfred Chandler Jr. y Bruce Mazlish (eds.), *Leviathans. Multinational corporations and the new global history*, Estados Unidos, Cambridge University Press: 189-201.
- Ohmae, Kenichi [1985], *The triad power: the coming shape of global competition*, Nueva York, Free Press, 244 págs.
- [1990], *The borderless world: power and strategy in the interlinked economy*, Nueva York, Harper Business, 272 págs.



- Ornelas, Raúl [2010a], “La hegemonía y su disputa”, *Economía mundial. Seminarios 2006, 2007 y 2008*, CD-ROM, México, IIEC-UNAM.
- [2010b], “Las empresas transnacionales, pilares de la hegemonía estadounidense”, *Ensayos de Economía*, Medellín, Universidad Nacional de Colombia, 20(37): 95-130.
- [2011], “La crisis capitalista ¿fin de la hegemonía de Estados Unidos? La crisis vista desde la competencia entre empresas transnacionales”, *Foro Internacional*, aceptado para su publicación, México, Colegio de México.
- WIR [2009], “Transnational corporations, agricultural production and development”, *World Investment Report 2009*, Nueva York, UNCTAD-ONU.