

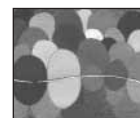
El auge de la empresa multinacional española

Juan José Durán Herrera*

El artículo analiza la evolución de la multinacionalización de la empresa española, que se estructura en tres fases diferenciadas tanto por el ritmo de crecimiento de la salida de la inversión directa como por su estructura geográfica: la primera y segunda etapas, previas a la incorporación a la Comunidad Europea, ofrecen primero el arranque y después el esfuerzo continuado y creciente. La tercera etapa es de consolidación. Se analizan, asimismo, los efectos económicos de la multinacionalización de la empresa española, tanto desde un punto de vista macroeconómico como empresarial.

Palabras clave: inversión directa extranjera, multinacionales, empresa española, macroeconomía.

Clasificación JEL: F21



COLABORACIONES

«Es un error capital teorizar antes de poseer los datos. Uno comienza a alterar los hechos para encajarlos en teorías, en lugar de encajar las teorías en los hechos».

Sherlock Holmes
detective creado por Sir Arthur Conan Doyle.

1. Introducción

Hablar de multinacionales es referirse a aquellas empresas que controlan efectivamente (gobiernan) filiales en al menos un país extranjero, de las que poseen, en general mayoría de su capital. Esta definición nos sitúa ante una distribución asi-

métrica del tamaño de estas empresas: pocas grandes multinacionales y una gran mayoría de pequeña y mediana dimensión. Consecuentemente una empresa doméstica se convierte en multinacional (EM) cuando realiza inversión directa en el exterior que organiza jurídica y económicamente a través de unidades empresariales que denominamos filiales o subsidiarias. Una concepción de empresas multinacionales en sentido amplio, como la que hemos adoptado aquí, permite plantear la existencia de este tipo de empresas a lo largo y ancho de la historia (Moore y Lewis, 1999, Jones, 2005)

Si tuviéramos que optar por una fecha, un momento del tiempo, para convenir el inicio en la historia reciente de un nuevo proceso diferenciado de la actividad económica y empresarial a escala mundial,

* Catedrático de Economía de la Empresa. Presidente del Consejo Académico del Centro Internacional Carlos V. Universidad Autónoma de Madrid.

tendríamos que situarlo en las postrimerías de la Segunda Mundial, con la creación y puesta en funcionamiento de los organismos multilaterales definitorios del orden económico internacional establecido, y consecuente inicio de la reconstrucción europea. Posteriormente el progreso tecnológico, los cambios políticos e institucionales han ido contextualizando el proceso que ha conducido a la denominada economía global. Desde este momento la inversión directa extranjera (IDE) se origina casi en su totalidad en los países más avanzados y se dirige muy mayoritariamente hacia los países más desarrollados, es decir, contrariamente a épocas pretéritas los flujos de IDE se producen en gran medida en una doble dirección entre los países desarrollados, estos son simultáneamente los principales emisores y receptores de IDE. Asimismo, hasta la década de los setenta es el sector manufacturero el que explica fundamentalmente la multinacionalización de las empresas; previamente a este periodo en el siglo XIX y principios del siguiente, fue el sector primario (recursos naturales) e infraestructuras (ferrocarril, transporte marítimo). Hasta que se vislumbró la recuperación europea, son prácticamente las multinacionales estadounidenses las que son visualizadas a nivel internacional. Vencida la década de los sesenta se puede decir que desde el punto de vista del origen de la IDE el mundo es bipolar (EEUU y los países centrales de Europa). Este liderazgo es compartido con Japón en la década de los ochenta, llegándose a acuñar el término «triada», cuya interdependencia (en términos de IDE comercio exterior, movimientos de capitales, tecnología...) explica en una gran proporción la actividad internacional.

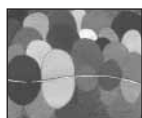
España, con un cierto desfase temporal se inserta en la economía mundial de una manera ininterrumpida y en cierta medida

respondiendo a ciertos impulsos (o si se prefiere expectativas creadas), derivados de cambios institucionales nacionales e internacionales. España ha llegado a ser una de las economías más abiertas hacia el exterior pasando, de manera simultánea, a ser considerado un país desarrollado, un emisor neto de inversión directa en el exterior, visualizándose también la inclusión de algunas de sus grandes multinacionales en los *ranking* de las mayores empresas del mundo y a tener un cierto tejido diversificado de empresas multinacionales de tamaño mediano y menor. Esto la convierte en un caso especialmente interesante para el estudio de los factores determinantes de la IDE y de sus efectos.

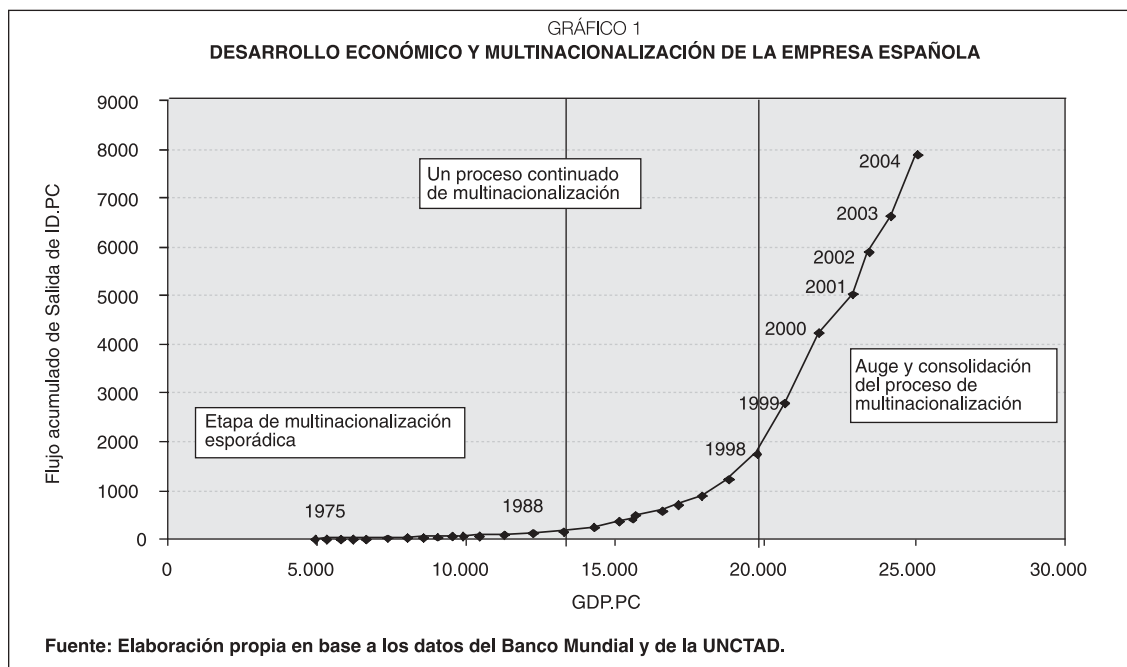
En el Gráfico 1 se ha representado, para el caso español, la relación existente entre el nivel de transformación económica, medido a través del PIB *per capita*, y el proceso de multinacionalización, representado por los flujos acumulados de salida de inversión directa. En ella podemos identificar tres etapas diferenciadas tanto por el ritmo de crecimiento de la salida de la inversión directa como por su estructura geográfica, que pasaremos a describir:

1. Proceso multinacionalización incipiente (1960-1986).
2. Proceso continuado y creciente de multinacionalización (1987-1997).
3. Auge y consolidación del proceso de multinacionalización (1998-...).

El fuerte incremento de la salida de inversión directa española ha generado un importante número de trabajos científicos y divulgativos. En este artículo, se pretende establecer el estado de la cuestión, es decir, inventariar lo que sabemos sobre las empresas multinacionales españolas y se va a estructurar de la siguiente manera. En primer término nos referiremos brevemente al periodo previo a la incorporación a la Comunidad Económica Europea, diferenciando dos fases: 1960-



COLABORACIONES



1978 y 1979-85. En todo este periodo, dentro de la óptica del ciclo de la inversión directa, España se puede situar como un país menos desarrollado para al final del mismo encontrarse en las postrimerías de país emergente con fuerte potencial de crecimiento. A continuación, en la etapa que va de 1986 a 1997, observamos un proceso continuado de multinacionalización de la empresa española; España transita como país emergente, durante lo que podríamos entender como la primera etapa de integración europea, pasando a ser calificado de economía avanzada en la segunda mitad de los noventa, lo que ha dado lugar a lo que podríamos denominar proceso de consolidación de la multinacionalización de la empresa española (Durán 2005a).

2. Los inicios de la multinacionalización de la empresa española. 1960-1978 1979-1985

El periodo de autarquía al que se vio

sometida la economía española desde el final de la Guerra Civil en 1939 recibió su carta de defunción con la aprobación del Plan de Estabilización de 1959 y la subsiguiente apertura al exterior, que se ve acompañada de un ininterrumpido proceso de inserción en la economía internacional. Así, desde comienzos de la década de los sesenta se vislumbra como relevante la recepción continuada de flujos de inversión directa extranjera. En una primera fase la IDE recibida se localiza en el sector manufacturero (industria química y farmacéutica, automoción, maquinaria pesada y eléctrica...) y después en el sector servicios (banca y seguros, servicios a empresas-diferenciándose estos a lo largo del tiempo) y alimentario (1). La procedencia geográfica es básicamente de EEUU y Europa (Francia, Alemania, Reino Unido, Holanda, Suiza,...). Hasta la segunda mitad de los noventa España es

(1) Si tenemos en cuenta la senda de la inversión directa y a tenor de la relevancia de los flujos de inversión directa que recibe la economía española podemos decir que tiene las características propias del comienzo de una economía emergente.



receptora neta de inversión directa, es decir, el *stock* de la inversión directa extranjera recibida es muy superior al emitido hacia el exterior por las empresas españolas.

Durante las dos primeras décadas de este período que comentamos el análisis se centró casi exclusivamente en el estudio de la presencia del capital extranjero en la economía española. En este sentido es de justicia mencionar el trabajo de Roldán, Muñoz y Serrano (1979). Posteriormente, los temas han sido abordados en otros estudios realizados por Bajo y otros (1994, 1995) y Molero, 2001)

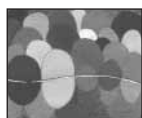
La inversión directa española en el exterior también comienza a ser visible desde inicios de la década de los sesenta, aunque en mucha menor medida que la recibida, no sólo cuantitativamente hablando sino también desde la óptica de su naturaleza (sector de actividad, relevancia para el crecimiento económico, tamaño y reputación de la empresa inversora). Es más, institucionalmente hablando, no es hasta el año 1973 cuando aparece la primera normativa específica sobre este tipo de inversión. Sin embargo, esta situación no quiere decir que el fenómeno de la inversión directa española en el exterior no recibiera atención alguna en la literatura sobre la economía y la empresa española. En este sentido podemos citar el artículo de José Luís Moreno Moré publicado en 1975 con el título «Quince años de inversiones españolas en el exterior». Asimismo, este primer periodo fue analizado con un cierto detalle por J.J. Durán y M.P. Sánchez en un libro publicado en 1981, así como también en otro libro elaborado por Nueno, Martínez y Sarlé, publicado en ese mismo año, realizado en base a una muestra de 25 empresas

Durante los primeros veinticinco años de la inversión directa española en el exterior (hasta el año previo a la incorporación

a la Comunidad Económica Europea) se puede decir que ésta se dirigió preferentemente a Iberoamérica (destacando el sector manufacturero), seguida de Europa (básicamente en el sector comercio y servicios financieros). Durante este periodo podemos indicar que la evolución de los flujos de inversión directa, son de carácter más bien discreto y obedecen esencialmente a proyectos puntuales, por lo que la podríamos calificar de esporádica (Durán 2005a).

La distribución geográfica de la inversión directa española en el exterior en el periodo precomunitario, 1981-1985, se dirigía en primer lugar a América Latina (en torno al 29 por 100) seguido de Europa (21 por 100). Posteriormente en el periodo 1986-90 Europa recibía un 54 por 100 del total mientras que Iberoamérica escasamente superaba el 9 por 100. Ello es una manifestación de la integración (comercial e inversora) de España en la Comunidad Económica Europea. Además las inversiones en la Comunidad Europea presentaban un marcado carácter de integración vertical, consecuencia de la intensificación de la actividad exportadora de la empresa española hacia dicha área geográfica.

En este periodo se aprecian las siguientes características: en la estructura sectorial (escasa intensidad tecnológica), en la evolución temporal (escaso crecimiento), en el destino de la inversión (proximidad geográfica y cultural) y en la fuente de ventaja competitiva en entornos cercanos y con cierta similitud cultural e institucional (basada en una capacidad directiva y comercial eficaz). Este perfil de la empresa multinacional española (de escaso tamaño) posee muchos rasgos en común con las multinacionales de la primera ola de inversión directa exterior originada en los países menos desarrollados (Dunning, Van Hoesel y Narula 1998).



COLABORACIONES

En este punto se puede recordar que es en la década de los ochenta, más concretamente en su segunda mitad, cuando las grandes multinacionales españolas generan, en gran medida, sus ventajas competitivas. En este sentido, se pueden mencionar los esfuerzos realizados en infraestructuras y modernización, las ganancias de tamaño y desarrollo de un marco de competencia en el sector financiero. Es decir, se han sentado las bases para que durante la segunda mitad de la década de los ochenta se inicie un proceso continuado de multinacionalización. El cual desemboca, en la década siguiente, en el fuerte auge y consolidación de los flujos de salida de inversión directa española para posteriormente emprender un proceso de mayor diversificación geográfica. En este sentido nos vamos a centrar en el análisis de dicho proceso y en la exposición de sus efectos.

3. Una aproximación macroeconómica al proceso de multinacionalización de la empresa española (1986-2004)

Para explicar de una forma estructurada la evolución temporal de la inversión directa en el exterior de la economía española vamos a basarnos en el paradigma ecléctico de Dunning (1981, 1988). Este paradigma propone que deben concurrir tres factores para que una empresa se multinacionalice:

- a) La empresa, como condición necesaria para invertir en el exterior, debe poseer activos diferenciadores (ventajas competitivas específicas)
- b) La existencia de ventajas de localización específicas fundamenta la elección de las áreas geográficas elegidas para situar la IDE
- c) La inversión se lleva a cabo porque existen ventajas de internalización, es

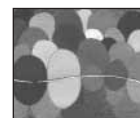
decir, la IDE ha de ser más eficiente (2) que otras alternativas (contratos de licencias, subcontratación, franquicias...).

La IDE combinaría eficientemente las ventajas competitivas de la empresa con las ventajas de localización de los países. En este contexto se ha establecido una teoría de desarrollo internacional de la inversión directa extranjera (Investment Development Path, IDP), que fue formulada inicialmente por Dunning en 1981 y replanteada posteriormente por este y otros autores (Dunning 1986, 1993; Narula 1996; Dunning y Narula 1996; Durán y Úbeda 2001a, 2005).

El ciclo internacional de la inversión directa permite establecer cinco fases o etapas de desarrollo. Las tres primeras agrupan a los países menos desarrollados y las dos últimas a los países más avanzados o también denominados industrializados.

En su conjunto los países menos desarrollados se caracterizan por ser receptores netos de inversión directa extranjera y, consecuentemente, por arrojar una posición neta negativa, que viene dada por la diferencia entre el *stock* de inversión directa emitida y el *stock* de inversión directa recibida por el país. El primer grupo de países, los más desfavorecidos del mundo, reciben un volumen muy escaso de inversión extranjera y se dirige fundamentalmente a los sectores intensivos en recursos naturales. Los países de la segunda fase reciben inversión, que preferentemente se orienta hacia sectores intensivos en capital físico y en trabajo poco cualificado, en consecuencia, se dirigen a sectores de escasa dotación de activos creados (intangibles). Por último, la tercera etapa de la IDP se refiere, en general, a los denomina-

(2) Las primeras son parcialmente movilizables a nivel internacional y las segundas no lo son (por restricciones, físicas, económicas, jurídicas e institucionales).



COLABORACIONES

dos países emergentes, que no sólo son receptores netos de inversión directa, destinada a sectores que presentan un mayor contenido de capital humano, tecnológico y comercial, sino que también adquiere una cierta importancia la emisión de inversión directa hacia el exterior (generación de sus propias multinacionales). La posición neta de inversión directa es acusadamente negativa, por lo que entendemos que es la fuerte entrada de inversión directa extranjera la característica más sobresaliente de dicha etapa (Durán y Úbeda, 2005).

En el ámbito de los países desarrollados se pueden distinguir dos grupos: los denominados países de reciente industrialización o desarrollo (*late investors*) que son los que componen la cuarta fase y los países más avanzados o de la quinta etapa. Desde un punto de vista estructural la diferencia más significativa entre ambos grupos, radica en la existencia de un cierto «gap» o distancia en las dotaciones de capital inmaterial (tecnológico y comercial, especialmente) a favor de las más avanzados. Los países de la cuarta fase, de acuerdo al planteamiento (teórico) inicial, se caracterizaban por mostrar una posición neta positiva (Dunning y Narula, 1996). Sin embargo, la evidencia empírica nos ha puesto de manifiesto que en realidad el elemento característico diferenciador de esta clase de países es realmente el crecimiento exponencial de su stock de inversión directa en el exterior durante un periodo de tiempo continuado y no el signo positivo o negativo de la posición neta de inversión (Durán y Úbeda, 2005). En este sentido, hay que señalar que los países de la cuarta etapa pueden tener posiciones netas negativas a pesar de emitir hacia el exterior de manera significativa inversión directa, como por ejemplo es el caso de Irlanda. Por último, los países de la quinta fase pueden indistintamente ofrecer, en teoría,

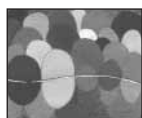
posiciones positivas o negativas con una cierta tendencia hacia el equilibrio.

España constituye uno de los países de la cuarta etapa, es decir, un país desarrollado con un gap de dotación de activos intangibles, cuya salida de inversión directa ha experimentado un fuerte crecimiento (3). El intenso proceso de transformación estructural e institucional (privatizaciones) experimentado por la economía española durante la década de los ochenta y noventa, ha permitido a las empresas desarrollar los activos distintivos necesarios para competir con éxito en el exterior. En este sentido la evidencia empírica confirma la existencia de una relación estadísticamente significativa entre dotación de activos intensivos en conocimiento y la capacidad de emitir inversión directa hacia el exterior (Durán y Úbeda 2005).

Si bien la transformación estructural de la economía española explica el proceso de acumulación de activos intangibles generadores de competitividad, debemos tener en cuenta dos fenómenos adicionales para entender porque se produce un crecimiento exponencial de la salida de inversión directa y porque se ha producido una profunda transformación de la estructura geográfica y sectorial de la salida de inversión directa española.

1. A nivel internacional existe un entorno legal e institucional favorable a la inversión extranjera, en el que se han liberalizado el acceso por parte del capital extranjero a determinados sectores que tradicionalmente han tenido el carácter de estratégicos (servicios públicos, banca y explotación de recursos naturales).

(3) Durante la década de los ochenta y noventa un conjunto de economías adquieren unas características estructurales similares a la economía española, lo que provocó la necesidad de redefinir la senda de desarrollo de la inversión (DUNNING y NARULA, 1996). Este nuevo grupo economías son: Austria, Irlanda, Italia, Corea, Portugal, Nueva Zelanda, Eslovenia, Hong Kong Singapur (Durán y Úbeda, 2001a, 2005).



COLABORACIONES

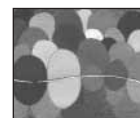
2. Iberoamérica en su conjunto supera la década pérdida de los ochenta y asume condiciones de estabilidad y apertura exterior que configuran factores de localización de la inversión directa.

Al igual que en la etapa previa (Durán 2005a) los flujos de inversión directa comprendidos entre 1993-2005 se han concentrado en Europa y América Latina, representando cada una de ellas cerca del 40 por 100 del total. Sin embargo, lo realmente novedoso, en términos cuantitativos, es la importancia que adquiere América Latina como destino de la inversión directa española durante los años comprendidos entre 1996-2000 (4) (Véa-

se Gráfico 2). Después de la denominada década pérdida de América Latina (años ochenta) se manifiestan una serie de factores de localización susceptibles de atraer inversión directa del exterior. Así, la apertura exterior de las diferentes economías, la abundancia y coste del factor trabajo, la disponibilidad de recursos y de mercados.

Desde la óptica de la empresa española habría que singularizar los procesos de privatizaciones en general y en lo referente a las telecomunicaciones, servicios públicos y financieros, así como también la menor distancia cultural en comparación con otras procedencias de la IDE. Ello explica el cambio en la estructura sectorial de la salida de inversión directa. Tradicionalmente han venido siendo el sector financiero y la industria manufacturera los principales emisores de inversión directa. En el Gráfico 3 se aprecia no sólo el fuerte crecimiento de estos sectores sino la irrupción de los servicios públicos que son los responsables del 38,1 por 100 de la salida de la

(4) En este periodo se produce la compra de YPF por parte de Repsol. Telefónica desarrolla el denominado plan Verónica para controlar prácticamente la totalidad de sus filiales, adquiere las filiales de *Bell South* en Iberoamérica, se realizan fuertes inversiones en Brasil, posteriormente compra O₂ en el Reino Unido, en la República Checa (*Cesk Telecom*) y toma una participación de la empresa China (*china Netcom*). También realiza cierto repliegue de Movistar Europa, fracaso de Terra. Asimismo, se generan también importantes adquisiciones por parte de otras empresas (*Endesa/Enersis*,...) (DURÁN, 2005b)



COLABORACIONES

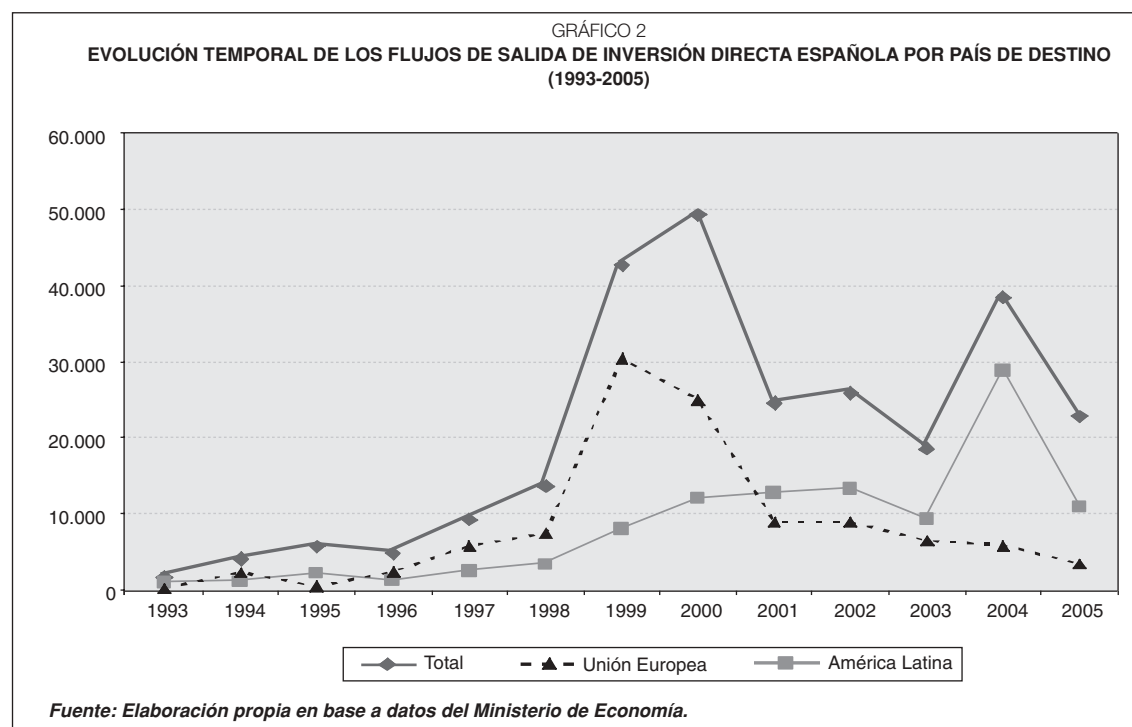
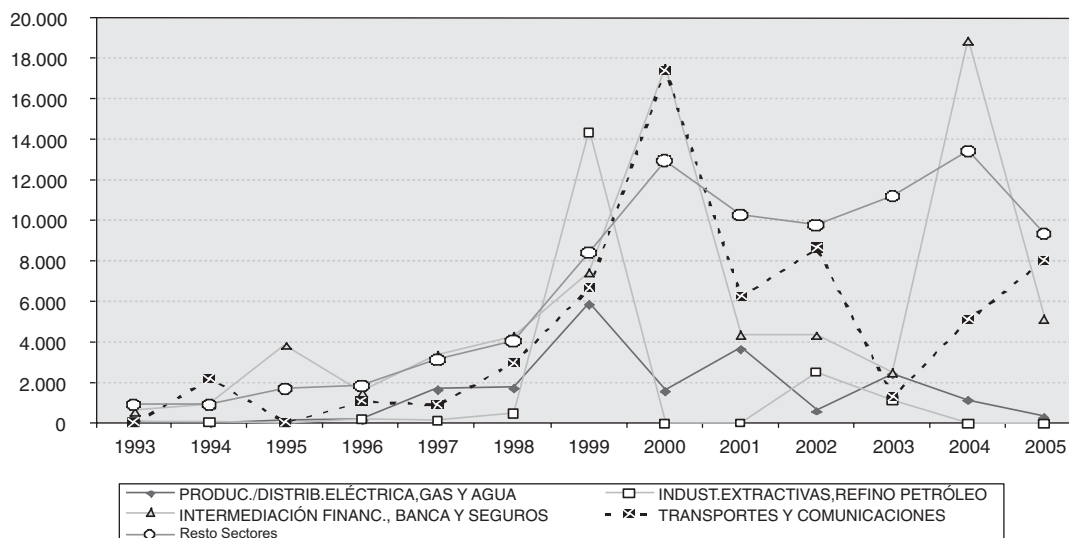
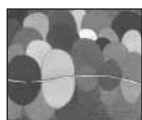


GRÁFICO 3
EVOLUCIÓN TEMPORAL DE LOS FLUJOS DE SALIDA DE INVERSIÓN DIRECTA ESPAÑOLA POR SECTORES
(1993-2005)



Fuente: Elaboración propia en base a los datos del Ministerio de Economía.



COLABORACIONES

inversión directa española en el periodo 1993-2005 (Cuadro 1).

En el Gráfico 3 se aprecia cómo los sectores de servicios públicos y el financiero presentan una alta volatilidad (estructura de dientes de sierra) (5) y sin embargo el resto de sectores, donde se integran las mayorías de las empresas multinacionales mantienen una estructura más estable en el tiempo, apreciándose un fuerte creci-

miento que vislumbra un posterior mantenimiento de la actividad. La razón de este comportamiento radica en las importantes diferencias existentes en el tamaño de las empresas que integran cada uno de los sectores. Los primeros presentan una estructura oligopolista y por tanto la actividad está concentrada en un número reducido de empresas. Ello explica que proyectos de inversión puntuales alteren sustancialmente la estructura temporal de los flujos de salida de inversión, reflejándose fundamentalmente las decisiones estratégicas de estas grandes empresas multinacionales españolas (Durán 1999). El segundo

(5) En ese sentido ha destacado por su cuantía la adquisición de YPF por Repsol, la compra de Abbey National por SCH, las inversiones de Telefónica en Brasil y sus adquisiciones europeas.

CUADRO 1
SALIDA DE IDE ESPAÑOLA ACUMULADA 1993-2005 (MILLONES DE EUROS)
(Estructura sectorial por áreas geográficas)

Porcentaje de la salida de IDE 1993-2005	Total	UE	América Latina
	263.530	107.995	109.508
Producción, Distribución Eléctrica, Gas y Agua	7,5%	41,0%	41,6%
Industria Extractiva, Refino de Petróleo	7,3%	4,4%	12,7%
Transportes y Comunicaciones	23,2%	0,7%	13,9%
Sector Servicios Financieros	28,5%	17,0%	29,5%
Resto Sectores Actividad	28,5%	27,4%	24,5%
Resto Sectores Actividad	33,5%	33,5%	50,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía. Secretaría de Estado de Comercio.

CUADRO 2
SALIDA DE IDE ESPAÑOLA ACUMULADA 1993-2005 (MILLONES DE EUROS)
(Estructura geográfica por sectores)

	UE	América Latina	Resto del Mundo	Total
Producción, Distribución Eléctrica, Gas y Agua	23,7%	70,0%	6,3%	100%
Industria Extractiva, Refino de Petróleo	3,7%	79,1%	17,2%	100%
Transportes y Comunicaciones	29,9%	52,9%	17,2%	100%
Sector Servicios Financieros	39,4%	35,8 %	24,8%	100%
Resto Sectores Actividad.....	62,1%	24,0%	14,0%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía. Secretaría de Estado de Comercio.

grupo está compuesto por un alto número de empresas de menor tamaño. La estabilidad observada nos pone de manifiesto la creación de una masa crítica de empresas que mantienen un proceso de multinacionalización continuado en el tiempo.

Si analizamos las diferencias en la estructura geográfica de ambos tipos de empresas multinacionales (Cuadro 1), podemos apreciar que el 80,7 por 100 de la inversión directa española en Latinoamérica está protagonizada por empresas de sectores oligopolísticos (servicios públicos y financieros). Sin embargo, en la Unión Europea el peso del sector financiero es similar al de Iberoamérica (27,4 por 100), mientras que la presencia de los sectores de servicios públicos es muy inferior adquiriendo un especial protagonismo las empresas multinacionales españolas de menor tamaño (50,7 por 100 del total). Como consecuencia de ello se aprecia que los sectores de servicios públicos presentan una alta concentración de su inversión directa en América Latina (Producción, Distribución Eléctrica, Gas y Agua 70,0 por 100; Industria Extractiva, Refino de Petróleo 79,1 por 100; Transportes y Comunicaciones 52,9 por 100). El sector financiero es el que presenta un mayor nivel de diversificación geográfica y en gran medida las medianas empresas multinacionales españolas están muy concentradas en la Unión Europea (62,1 por 100), aunque obviamente también hay presencia de grandes empresas (Endesa, Telefónica,

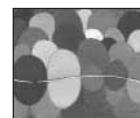
SCH...), que se ha visto ampliado después de iniciada la fase de integración derivada de la Unión Monetaria (euro).

4. Una aproximación a nivel empresarial. Ventaja competitiva y factores determinantes de la multinacionalización de la empresa española

En términos agregados casi tres cuartas partes de la inversión directa española en el exterior están concentradas en las actividades de electricidad, agua, gas, extracción y refino de petróleo, transporte y comunicaciones, construcción y servicios financieros (banca y seguros). En estos sectores se encuentran las grandes EMs españolas incorporadas a los *rankings* de UNCTAD, *Fortune*, *Business Week*, etc., atendiendo por ejemplo al volumen de activos en el exterior, capitalización bursátil.

Junto a ellas se pueden mencionar una serie de empresas de menor tamaño (6), que operan en distintos sectores de la economía y que han demostrado un gran

(6) En diversas publicaciones se expone que existen 900 empresas extranjeras seguramente tomando el dato de la UNCTAD (2004) que señala que responden a fuentes oficiales del país. Sin embargo, utilizando la base de datos SABI y tomando las empresas no financieras, de más de 250 empleados, que no sean filiales de empresas multinacionales extranjeras se pueden contabilizar únicamente 286 como empresas multinacionales españolas (DURÁN, LAMOTHE y ÚBEDA 2005).



COLABORACIONES

dinamismo en su expansión exterior. En este sentido tenemos ejemplos ilustrativos en diferentes áreas de actividad: componentes del automóvil (Ficosa, Antolin-Irausa, Gestamp...), alimentación y bebidas (Nutrexpa, Freixenet, Torres, Campofrio, Chupa-Chups, Viscofan,...), farmacéutico (Ferrer Internacional, Almirall...), Hoteles (Sol-Meliá, NH, Riu, Barceló), tecnológicas e ingenierías (Abengoa, Gamesa, Indra, Técnicas Reunidas), metalurgia (Acerinox y Tubacex). Muchas de estas empresas han sido objeto de estudios de caso (Durán 1996, 1997, Durán y Úbeda 2001b) en los que se han puesto de manifiesto las particularidades de la creación de su ventaja competitiva o incluso se exponen indicios sobre las singularidades del proceso seguido, lo que nos permite avanzar empírica y teóricamente en el análisis de la empresa multinacional. Ahora bien, con este tipo de estudios no podremos extraer conclusiones generalizables sobre la singularidad de la empresa multinacional española (7).

La ventaja competitiva de la empresa está basada en su capital económico específico, el cual viene configurado por el conjunto de bienes que son susceptibles de producir nuevos bienes. El capital económico de la empresa está compuesto por los bienes físicos específicos (8), y el conjunto de ventajas que pueden agruparse por su naturaleza en capital comercial, capital tecnológico y capital directivo (Durán 2005a). Si tenemos presente que

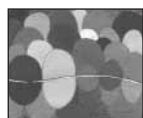
(7) Estudiar el proceso de internacionalización de una empresa como GAMESA, no nos permite decir que la empresa multinacional española se singulariza por su apuesta decidida por la innovación tecnológica, de la misma forma tampoco podemos afirmar, tras el estudio del proceso de multinacionalización de la Cooperativa Mondragón, que una singularidad del proceso de multinacionalización de las empresas españolas son las cooperativas, aunque se incorporase algún que otro ejemplo como Coren que en realidad es exportadora.

(8) Lógicamente también habrá que contabilizar los bienes físicos genéricos (mobiliario, etc.).

dichos capitales son generadores de productos intermedios intensivos en conocimiento (tecnología, imagen de marca, capacidades directivas) y que la internacionalización implica su transnacionalización, la decisión de inversión en el exterior viene determinada, en última instancia, por la eficiencia de dicha transacción (Buckley y Casson 1976, Kogut y Zander 1993, Madhok 1997).

La evidencia empírica disponible nos permite sacar ciertas conclusiones relacionadas con el capital comercial de la empresa española y sus decisiones de inversión directa en el exterior. Así, podemos mencionar que aquellos sectores que más beneficios generan y mayor gasto en publicidad realizan son los que han alcanzado un mayor nivel de inversión directa exterior de carácter comercial (Campa y Guillen, 1996). Asimismo, con datos a nivel de empresa Pla-Barber (2001) plantea que el conocimiento internacional de la marca incrementa la posibilidad de crear filiales comerciales en el exterior. En este sentido, se puede citar el trabajo de López Duarte y García Canal (1998) en el que se observa que las empresas que más invierten en publicidad son las que poseen más de una filial en el exterior, bien sea comercial o de producción. Finalmente en el trabajo de Durán y Úbeda (2003) se pone de manifiesto que la creación de una marca con renombre internacional constituye uno de los principales factores determinantes de la inversión directa en el exterior de la empresa exportadora española (9). En este sentido se puede apreciar que la búsqueda y consolidación de los mercados internacionales constituye una de las principales cau-

(9) Se verifica que la creación de una imagen de marca de renombre internacional no sólo condiciona la decisión de multinacionalización sino que además incide sobre la estructura geográfica tanto de las exportaciones como de la inversión directa exterior.



COLABORACIONES

sas de la multinacionalización de la empresa española, es decir, tienen un marcado carácter de integración vertical. Esta estrategia ha llevado a la creación de marcas de renombre internacional en nichos de mercado (Cerviño 2003). En este contexto, se ha estudiado el efecto del país de origen o el «Made in Spain» sobre la estrategia y rentabilidad de la marcas internacionales españolas (Cerviño, Sánchez y Cubillo 2005).

Aunque reiteradamente se señala la existencia de un gap tecnológico que caracteriza a la economía española, ello no significa que no existan empresas que desarrollan actividad de innovación tecnológica y son precisamente éstas las que tienen una mayor propensión a la multinacionalización (10). Los trabajos de Durán (1987, 2002), López (1997), Galán y González (2001), Maté (1996), Campa y Guillen (1996,1999) y Pla-Barber (2001) han puesto de manifiesto que existe una relación positiva entre el esfuerzo tecnológico y la multinacionalización de la empresa. Sin embargo, los estudios realizados a un nivel mesoeconómico han encontrado una correlación débil entre la especialización sectorial de la salida de inversión y el esfuerzo tecnológico realizado (Molero, 1999). Dichos resultados pueden interpretarse como indicadores de un cierto grado de heterogeneidad en la intensidad tecnológica de la empresa multinacional española, lo cual es corroborado por el análisis de una

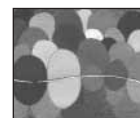
muestra de empresas multinacionales (11) realizada por López Duarte y García Canal (1998), así como por los estudios de casos (Durán, 1997, 1998; Durán y Úbeda, 2001b). Del mismo modo Durán y Úbeda (2003) verifican que el capital tecnológico medido por el gasto en I+D y por la percepción que los directivos tienen sobre su capacidades tecnológicas explican la decisión de invertir en el exterior. Además en este mismo trabajo se verifica que el proceso de multinacionalización exige que la empresa posea un capital comercial y tecnológico, subrayándose la complementariedad de ambos.

Las capacidades específicas de carácter general de la empresa, no incluidas en el ámbito comercial ni en el estrictamente tecnológico, conforman el capital directivo (Durán, 2001) La evidencia empírica sobre la incidencia de dicho capital en el proceso de multinacionalización de la empresa española es escasa, únicamente disponemos de los resultados alcanzados por Durán y Úbeda (2003) en el que se aprecia que las empresas multinacionales tienen una mayor dotación de personal cualificado. Además se verificó que el capital directivo es el principal factor determinante de la inversión directa exterior cuando la empresa carece de una marca renombrada o una tecnología diferenciadora.

El propio proceso de internacionalización es generador de activos y ventajas a través de la experiencia. Dicho aprendizaje crea activos y ventajas que conforman lo que podemos denominar de manera singular como capital internacional de la empresa. En este sentido, la experiencia exterior proporciona un conocimiento que facilita una mejor evaluación de las ventajas de localización ofrecidas por países que presentan una mayor lejanía cultural. También permite obtener ganancias de eficiencia al posibilitar una mejor coordinación y gestión de

(10) La evidencia empírica pone de manifiesto que la inversión directa exterior es la forma de entrada utilizada cuando se internacionaliza una tecnología en su estado embrionario (CONTRACTOR, 1984; TEECE, 1977; BRADLEY y GANON, 2000; CHEN y HU, 2002).

(11) LÓPEZ DUARTE y GARCÍA CANAL (1998) diferencian dos tipos de empresas multinacionales las esporádicas (aquellas que únicamente poseen una filial en el exterior) y las sistemáticas (aquellas que realizan varias IDEs) las cuales muestran un mayor esfuerzo tecnológico.



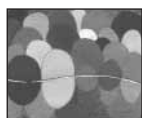
COLABORACIONES

la actividad multinacional. En este sentido, se puede señalar que las capacidades de contextualización, derivadas de la experiencia internacional, pueden constituir un componente nuclear de la ventaja competitiva de la empresa multinacional. Este capital internacional permite la utilización de formas de entrada que lleven implícito un mayor compromiso de recursos en entornos económica, institucional y culturalmente lejanos. Desde esta perspectiva la exportación es considerada una forma de entrada generadora de experiencia internacional que puede servir como una palanca necesaria para la creación de filiales en el exterior. Asimismo, la experiencia internacional facilita la diversificación geográfica de la actividad exportadora y de la estructura espacial de la empresa multinacional (Johanson y Wiedersheim, 1975; Johanson y Vahlne, 1977, 1990; Erramilli, 1991). En el caso español (Pla-Barber 2001, Galán y González 2001) concluye que el número de años de experiencia exportadora incrementa la probabilidad de crear filiales comerciales en el exterior. Del mismo modo Durán y Úbeda (1997) contrastan que únicamente las empresas que poseen experiencia internacional son las que están dispuestas a invertir en entornos cultural e institucionalmente lejanos, como por ejemplo en el Sudeste Asiático. Asimismo, Durán y Úbeda (2003) evidencian que la decisión de inversión en el exterior viene precedida por la consolidación de la actividad exportadora (años de exportación, creación de un departamento de exportaciones). Finalmente, se observa que cuanto mayor es el nivel de diversificación de la actividad exportadora mayor es la propensión a invertir en el exterior. Asimismo hemos contrastado que la experiencia generada en la contextualización de la ventaja competitiva en entornos lejanos

facilita la multinacionalización de la empresa (12).

Lo señalado es coherente con los resultados alcanzados por los trabajos que se han realizado sobre la empresa exportadora española (Alonso y Donoso, 1994, 1998), en torno a la internalización de la función exportadora y sobre la creación de filiales comerciales o de venta y en general sobre la realización de inversión directa en el exterior. Así, se observa, desde distintas perspectivas, la existencia de una correlación positiva entre dotación de activos intangibles y multinacionalización de la empresa (Durán, 1987; López Duarte y García Canal, 1998; Plá-Barber, 1999, 2001; Rialp, 1999; Campa y Guillén, 1999; Rico, 2000; Galán y González, 2001; Delgado, Espitia y Ramírez, 1999, 2004; Durán y Úbeda, 2003, 2004). Estos activos intangibles pueden ser, como hemos indicado anteriormente, de carácter comercial (capital relacional, nivel de servicio pre/postventa, diferenciación de productos, utilización de marca internacional), de carácter tecnológico (patentes, conocimiento tácito) y de ámbito gerencial o directivo (diseño estratégico y organizativo, dirección internacional de recursos humanos, experiencia internacional).

Un tema objeto de análisis podría ser cuestionarse si la estructura de propiedad tiene poder explicativo sobre la decisión de multinacionalización. Concretamente se ha planteado si las empresas familiares se enfrentan generalmente, en sus opciones de crecimiento a un problema de limitación de recursos (financieros, mayor aversión al



COLABORACIONES

(12) A pesar de que se aprecia un comportamiento gradualista en el proceso de internacionalización de la empresa española, existe evidencia que indica la existencia de empresas que se internacionalizan muy rápidamente y otras que nacen prácticamente siendo multinacionales («born globals») (IBORRA, MENGUZZATO y RIPOLLÉS, 1998, PLÁ-BARBER y COBOS 2002, RIPOLLÉS, MENGUZZATO e IBORRA, 1999 RIPOLLÉS, MENGUZZATO e IBORRA, 2002).

riesgo, capacidad de dirección y gestión) de forma más acusada que las empresas no familiares y además si tienen o no una menor dotación de activos intangibles. La evidencia nos pone de manifiesto que el hecho de ser una empresa familiar reduce la propensión exportadora. Sin embargo, la segunda generación en la organización, la realización de alianzas con o sin intercambio de capital y la existencia de capital tecnológico se aprecia un incremento de su actividad exportadora (Gallo y García Pont 1996, Fernández y Nieto, 2005).

A pesar de existir casos muy interesantes de empresas multinacionales españolas que pueden considerarse familiares, carecemos de evidencia de si el hecho en sí de ser una empresa familiar incide sobre la estrategia de multinacionalización y sobre el proceso de adaptación de la empresa a su nueva realidad. Tampoco tenemos evidencia empírica de si el número de empresas familiares españolas multinacionalizadas es mayor en España que en otros países y si ello constituye una singularidad del caso español. En realidad pensamos que las características estructurales de la empresa familiar se derivan de la propiedad y de las limitaciones financieras y gerenciales y no de si son multinacionales o no. Es decir, una empresa para multinacionalizarse ha de poseer ciertos capitales económicos específicos susceptibles de transnacionalizarse internamente hacía países que poseen factores específicos de localización que se complementan con las de índole empresarial. Posiblemente el freno a la expansión exterior de la empresa familiar venga por el lado de la propiedad (deseo de no perder el control total), lo que puede estar ligado a limitaciones financieras (endeudamiento, ampliación de capital) y gerenciales. Sin embargo, ello no implica que la inversión directa en el exterior no se

realice mediante sociedades conjuntas, propiedad compartida de las filiales (propiedad mayoritaria, minoritaria) o la admisión de socios con porcentajes minoritarios (capital riesgo,...)

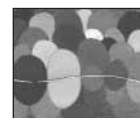
5. Los efectos económicos de la multinacionalización de la empresa española

El estudio de las externalidades asociados a la entrada de inversión directa ha sido analizado tanto a nivel internacional (Barba y Venables 2004) como para el caso español (Barrios y Strobl 2002, Sembenelli y Siotis 2002). Sin embargo, el análisis de las externalidades implícitas en el proceso de multinacionalización de la empresa ha recibido una escasa atención. En este sentido, vamos a exponer cuales son los efectos a nivel macroeconómico y a nivel empresarial que cabría esperar de la salida de inversión directa española hacia el exterior.

5.1. Análisis a nivel macroeconómico de las consecuencias de la salida de inversión directa

Tanto la entrada como la salida de inversión directa podrían tener un efecto sobre el crecimiento económico. Sin embargo, los modelos teóricos desarrollados están esencialmente centrados en los efectos de la entrada de inversión directa y la evidencia empírica no es concluyente (Mello 1997). En este sentido, pensamos que es especialmente relevante el desarrollo teórico y empírico de la incidencia de la salida de inversión directa sobre el crecimiento económico de una economía como la española, sobre lo que no disponemos de evidencia empírica.

El análisis de la relación entre entrada y salida de inversión directa y comercio



COLABORACIONES

exterior ha dado lugar a abundante trabajos tanto de carácter teórico como empírico. Sin embargo, la literatura muestra un claro sesgo por el análisis de los efectos de la entrada y los trabajos en los que se analizan el efecto simultáneo de ambas realidades es realmente escaso. A pesar de ello el trabajo de Alguacil y Orts (2002), para el periodo 1970-1992, pone de manifiesto la existencia de complementariedad entre la salida de inversión directa española y las exportaciones.

El efecto del proceso de multinacionalización sobre el empleo siempre resulta un tema controvertido. En este sentido la deslocalización de las actividades puede generar una merma aparente en el nivel de empleo local. Sin embargo, el incremento de actividad y de competitividad que puede llevar asociado el proceso de multinacionalización puede dar lugar al efecto contrario (Barba Navaretti y Castellani 2004). Carecemos de evidencia sobre los efectos que la multinacionalización de la empresa española está teniendo sobre los niveles de empleo. Tampoco conocemos si la multinacionalización de la empresa española está transformando el tipo de empleo y si existe relación entre estrategia de multinacionalización y empleo,

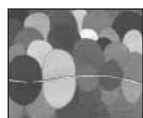
Las empresas multinacionales son consideradas como un mecanismo de transmisión de conocimiento. En este sentido, en el trabajo de Barrios y Strobl (2002) se verifica para el caso español, que el nivel de transferencia de tecnología implícito en la entrada de inversión directa exterior viene, en cierta medida, condicionado por el nivel de internacionalización de la empresa doméstica. Lo que puede implicar que las empresas exportadoras y multinacionales tienen una mayor capacidad de aprendizaje y pueden constituirse en elementos dinamizadores del denominado «*spillover*».

5.2. *Análisis a nivel empresarial de las consecuencias de la salida de inversión directa*

Una de las primeras preguntas que nos podemos plantear cuando abordamos el tema de los efectos de la multinacionalización sobre la empresa española es si ésta ha creado valor. Tratar de contestar con rigor a la pregunta es una tarea bastante más compleja que el análisis de la evolución de las empresas españolas en algunos rankings internacionales de conocidas revistas de divulgación, o simplemente describir su evolución bursátil. Este tipo de investigación plantea serios problemas metodológicos. Así, a título de ejemplo, no tenemos aún una medición adecuada de la estrategia de multinacionalización. Además la evidencia empírica nos ha puesto de manifiesto que la diversificación internacional mejora, reduce o no incide sobre los resultados empresariales evidenciándose la existencia de una relación conceptualmente más compleja entre diversificación geográfica y resultados empresariales (13). Es importante destacar que en el caso español se produce una escasez de trabajos rigurosos, con la excepción de los realizados por los profesores Ramírez y Espitia (2001) para un periodo de tiempo (14) anterior al fuerte crecimiento de la empresa multinacional española (1991-1995). En este trabajo se verifica la existencia de una relación positiva entre el grado de diversificación internacional y la creación de valor.

(13) Véase RAMÍREZ (2005) para una exhaustiva revisión de la literatura.

(14) También desde su punto de vista estratégico, en el contexto de la integración europea y de la globalización económica se ha apuntado el valor estratégico ganado por las empresas españolas y especialmente por las empresas financieras, de sectores públicos y petróleo por su proceso de inversión directa en Iberoamérica (DURÁN 1999).



COLABORACIONES

Una empresa multinacional cuyos activos en el exterior se sitúan en entornos económicos no perfectamente correlacionados puede ver reducido su riesgo económico. Sin embargo, multinacionalizarse implica asumir dos fuentes de riesgos adicionales: el de tipo de cambio y el riesgo país, que puede neutralizar parcial o totalmente las ganancias de diversificación. Con respecto a los trabajos sobre la incidencia del proceso de multinacionalización sobre el nivel de riesgo país y de riesgo de cambio no disponemos de evidencia empírica para el caso español (15), más allá de algunas aproximaciones eminentemente descriptivas.

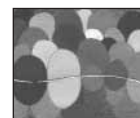
En un trabajo más reciente (Durán, Lamothe y Úbeda 2005) se analiza la incidencia de la diversificación geográfica sobre el riesgo económico de las empresas multinacionales españolas cotizadas y no cotizadas, poniéndose de manifiesto una reducción del mismo cuando se invierte en el exterior y se profundiza en dicho proceso. Además, se contrasta que los efectos son más acusados cuando se invierte en países desarrollados.

Las empresas conformen consolidan su presencia en el exterior deben adaptar su organización a la nueva realidad del entorno, es decir, deben adecuar sus estructuras y procesos a la actividad internacional. Desde el punto de vista de la estructura organizativa apreciamos que la empresa española se adapta a lo propuesto por la teoría: las empresas que presentan un menor nivel de multinacionalización mantiene una estructura simple, fundamentalmente filiales indepen-

dientes o divisiones internacionales, prevaleciendo la primera. Sin embargo, para aquellas empresas que manifestaban una mayor presencia en el exterior se organizaban bien por áreas geográficas, cuando la diversificación geográfica es alta, o por productos, cuando la diversificación internacional de producto es elevada (Pla-Barber 2002). Es decir, se tiene evidencia de que las empresas multinacionales españolas adaptan sus estructuras conforme incrementan la diversidad y complejidad del entorno (Rico 2000, Pla-Barber y Camps 2003). Con respecto a los mecanismos de coordinación y control que definen los procesos de la empresa multinacional, se ha contrastado que su utilización es coherente con lo propuesto por la teoría y viene determinada por el tamaño, la complejidad y la experiencia. A pesar de ello, se ha evidenciado que la adaptación no siempre está exenta de incoherencias entre lo que la organización quiere ser y lo que realmente es. La juventud o la falta de madurez de muchas empresas multinacionales españolas, explican y justifican dichas incoherencias (Pla-Barber 2001, 2005).

Una de las características del proceso de multinacionalización de muchas empresas españolas ha sido la celeridad del proceso. Desde un punto de vista financiero ello plantea una pregunta que pensamos que es especialmente interesante ¿cómo las empresas españolas han financiado dicho proceso? Dicho de otra manera, ¿el proceso de multinacionalización de la empresa española ha tenido incidencia sobre su estructura de capital? En este sentido, hay que señalar que disponemos de evidencia muy escasa al respecto, aunque existen indicios que las empresas multinacionales españolas presentan un comportamiento diferenciado con respecto a la evidencia internacional (Durán y Úbeda 2005). En este orden de

(15) Si bien disponemos de evidencia sobre la exposición de la empresa española al riesgo de cambio (AZOFRA y Díez 2001, BERGÉS y MARTÍNEZ 2000, DE SANTIS, GÉRARD e HILLION 2003), no disponemos de evidencia específica de la incidencia del proceso de multinacionalización sobre la exposición económica al riesgo de cambio de la empresa española.



COLABORACIONES

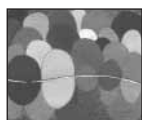
ideas se puede mencionar los efectos positivos que la internacionalización del capital financiero (deuda y acciones) ha tenido en las grandes empresas españolas, no sólo en la captación de recursos financieros y su coste, sino también en el capital internacional (Durán 1998).

6. A modo de conclusiones

A tenor del número de publicaciones académicas, tesis doctorales leídas en diversas universidades españolas, información en medios de comunicación y actos profesionales y empresariales celebrados, se puede decir que el «fenómeno» de las multinacionales españolas ha sido interiorizado por la sociedad española en la década de los años noventa (del siglo pasado, claro está) y especialmente en su segunda mitad. Esta realidad ha sido posible fundamentalmente gracias a las fuertes inversiones directas en Iberoamérica realizadas básicamente por las grandes empresas españolas: Telefónica, Repsol-YPF, Endesa, Iberdrola, Aguas de Barcelona, Iberia SCH, BBVA, Maphre, Sol Meliá. Estas fuertes inversiones, no las únicas pero sí las más visibles por su volumen y calidad de su actividad, en gran medida servicios públicos privatizados en el país de origen de las empresas y en los países de destino latinoamericanos, y todo ello en pleno apogeo de la globalización. Sin embargo, aunque de una manera modesta y con escasa intensidad y visibilidad mediática (y política) este tipo de empresas las ha venido generando la economía española desde principios de la década de 1960, alcanzando cierto relieve en el periodo precomunitario, en un marco democrático (1979-1985). Ahora bien una nueva etapa de crecimiento sostenido se inicia en lo que podríamos denominar primera integración

europea de la economía y de la empresa española, 1986-1992 (desde la incorporación a la Comunidad Económica Europea hasta la consecución formal del mercado interior europeo). Durante este período se puede afirmar que las grandes empresas españolas, especialmente las mencionadas anteriormente, ganan competitividad específica, que será objeto de transnacionalización mediante la realización de inversiones directas en Iberoamérica en la década de los noventa; que es cuando se dan las condiciones de localización en esta región, y no antes.

En este sentido se puede señalar que es en la década de los noventa, y no antes, cuando se dan conjuntamente dos condiciones: a) América Latina posee ventajas de localización para atraer inversión directa extranjera, una vez superada la denominada década pérdida de los ochenta y procede además a privatizar sus empresas de servicios públicos y, en algún caso, la banca pública y b) las empresas españolas poseen ventajas específicas y además posiblemente perciben el riesgo país, en términos comparativos con otras empresas de otros orígenes, de una manera «diferente» (por la distancia cultural e institucional, por las relaciones históricas y políticas y tal vez también por el uso de instrumentos de cobertura multilateral: MIGA, CIADI). A ello habría que añadir la necesidad de las empresa española de ganar/crear valor estratégico (tamaño, experiencia internacional, mayor valor económico). Ambas condiciones explican la expansión primero y consolidación después de las grandes multinacionales españolas en Iberoamérica. En este punto tendríamos que señalar también el efecto arrastre que estas grandes empresas han tenido en otras de menor dimensión. Adicionalmente hay que indicar que también tiene presencia en la región otras empresas españolas procedentes de otras



COLABORACIONES

actividades: construcción, componentes del automóvil, hostelería, maquinaria, alimentación, vestido, editoriales y comunicación, etc.

España no es diferente. Las multinacionales españolas se han comportado tal y como establecen las teorías y en línea con la evidencia empírica disponible sobre las EMs de otros países de origen. La realidad española no permite decir que existen singularidades como para justificar una taxonomía propia de multinacionales españolas. Al igual que en otros ámbitos hay que hablar de multinacionales de gran tamaño y multinacionales de dimensión menor (pequeñas y medianas, si se prefiere).

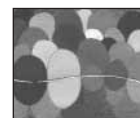
Ahora bien ello no obsta para que se pueda apreciar elementos diferenciadores del proceso de multinacionalización que tengan contenido sectorial y geográfico de país de origen y de país de destino. Efectivamente si se observa el carácter gradual o evolutivo de la multinacionalización de los sectores de actividad se aprecia que al sector primario e infraestructuras le siguió el sector manufacturero o industrial y servicios relacionados (publicidad, consultoría y auditoría, banca) y posteriormente, ya en la década de los noventa, los servicios públicos (telecomunicaciones, energía, agua) y también los financieros. Estas actividades además ofrecen circunstancias específicas relativas a lo que podríamos denominar micro riesgo país; son actividades próximas a la ciudadanía en su conjunto, y su percepción no es similar a la que se puede tener de la inversión directa en la fabricación de tornillos, por ejemplo. Estas actividades son más vulnerables social y políticamente que otras más alejadas de los servicios primarios de las personas. En cualquier caso, hay que señalar que el riesgo país se puede gestionar y consecuentemente reducir, al menos en cierta medida.

Para finalizar hemos de subrayar que en la actualidad el *stock* de inversión directa española en el exterior está mayoritariamente localizado en países desarrollados (Europa y EEUU, preferentemente) y siendo especialmente relevante por su cuantía y su valor estratégico el localizado en Iberoamérica.

Aunque conocemos en gran medida el proceso seguido por las multinacionales españolas en su conjunto, y el referido a varios casos de ellas individualmente consideradas, así como los factores determinantes de la IDE (ventajas competitivas), quedan todavía muchos temas por conocer que en términos agregados podríamos señalar, se pueden agrupar bajo la denominación genérica de su impacto en la economía española (desarrollo, empleo, economía financiera,...)

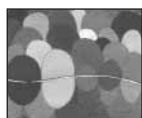
Bibliografía

1. ALONSO, J.A. y DONOSO, V. (1998): *Competir en el exterior. La empresa española y los mercados internacionales*, ICEX: Madrid.
2. AZOFRA, V. y DíEZ, J.M. (2001): «La exposición económica al riesgo de cambio de las empresas no financieras españolas: medición y factores determinantes», *Documento de Trabajo del Programa de Doctorado Interuniversitario «Nuevas tendencias en Dirección de Empresas» Universidad de Burgos, Universidad de Salamanca y Universidad de Valladolid*, 2.
3. BAJO, O., LÓPEZ, C. y LOZANO, P. (1995): «El papel de la inversión directa en los procesos de Innovación Tecnológica. Un análisis del caso español, 1986-1992», *Economía Industrial*, 306: 77-94.
4. BAJO, O. y SOSVILLA, S. (1994): «An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment in Spain 1964-89», *Southern Economic Journal*, 61(1):104-120.



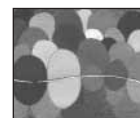
COLABORACIONES

5. BARBA NAVARETTI, G. y CASTELLANI, D. (2004): «Investment Abroad and Performance at Home: Evidence from Italian Multinationals», *CEPR. Discussion Paper Series*, 4284.
6. BARRIO, S. y STROBL, E. (2002): «Foreign Direct Investment and Productivity Spillovers: Evidence Form the Spanish Experiences.», *Weltwirtschaftliches Archiv*, 138:459-481.
7. BERGÉS, A. y MARTÍNEZ, P. (2000): «El riesgo de cambio en la empresa española», *Revista de Economía Aplicada*, 8(24):81-104.
8. CAMPA, J.M. y GUILLÉN, M.F. (1999): «The Internalization of Exports: Firm-and Location-Specific Factors in a Middle-Income Country», *Management Science*, 45(11):1463-1478.
9. CAMPA, J.M. y GUILLÉN, M.F. (1996): «Evolución y determinantes de la inversión directa en el xxtranjero por empresas españolas», *Papeles de Economía Española*, 66:235-247.
10. CERVIÑO, J. (2002): «Gestión estratégica de marcas. Especial referencia al caso español», en: J.J. Durán (ed.) *Las marcas renombradas españolas. Un activo estratégico para la internacionalización de España*, 2ª edc., Madrid:Mc Graw Hill, pp. 91-169.
11. CERVIÑO, J., SÁNCHEZ, J. y CUBILLO, J.M. (2): «Made in Effect, Competitive Marketing Strategy and Brand Performance: An Empirical Analysis of Spanish Brands», *The Journal of American Academy Business*, :237-243.
12. CONTRACTOR, F.J. (1984): «Choosing between Direct Investment and Licensing: Theoretical Considerations and Empirical Test», *Journal of International Business Studies*, 14:167-188.
13. CUADROS, A., ORTS, V. y ALGUACIL, M. (2004): «Openness and Growth: Re-Examining Foreign Direct Investment, Trade and Output Linkages in Latin America», *The Journal of Developing Studies*, 40 (4):167-192.
14. DE MELLO, LUIZ R. (1997): «Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey», *The Journal of Development Studies*, 34(1):1-34.
15. DELGADO, J.M., RAMÍREZ, M. y ESPITIA, M. (2004): «Intangible Resources a Key Factor in the Internationalisation of Spanish Firms», *Journal of Economic Behaviour & Organization*, 53(4):477-494.
16. DUNNING, J.H. (1988): «The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and some Possible Extensions», *Journal of International Business Studies*, Spring:1-31.
17. DUNNING, J.H. (1986): «The Investment Development Cycle Revisited», *Weltwirtschaftlicher Archive*, 122:667-677.
18. DUNNING, J.H., VAN HOESEL, R. y NARULA, R. (1998): «Third World Multinationals Revisited: New Developments and Theoretical Implications», in: J.H. Dunning (ed.) *Globalisation, Trade and Foreign Direct Investment*, Oxford: Pergamon.
19. DUNNING, J.H. (1993): *Global Business: The Challenge of 1990*, Routledge: Londres y Nueva York.
20. DUNNING, J.H. (1981): «Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic of Developmental Approach», *Weltwirtschaftlicher Archive*, 119:30-64.
21. DUNNING, J.H. y NARULA, R. (1996): *Foreign Direct Investment and Governments*, Dunning, Routledge: Londres y Nueva York.
22. DURÁN, J.J. (2005a): *La empresa multinacional española. Estrategias y ventajas competitivas*, Minerva Ediciones: Madrid.
23. DURÁN, J.J. (2005b): «The multinationalization of privatized firms: the case or the main Spanish Multinationals in Latin America», en Cuivers, L. y De Beuler, F. (2005)

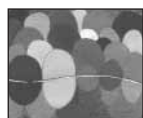


COLABORACIONES

- Transnational Corporations and Economic Development*, Palgrave: Londres.
24. DURÁN, J.J. (1999): *Multinacionales españolas en Iberoamérica, valor estratégico*, Pirámide: Madrid.
 25. DURÁN, J.J. (1998) «La internacionalización de los capitales propios de la empresa como fuente de recursos y capacidades», *Cuadernos de Economía y Dirección de Empresas*, 1: 5-29.
 26. DURÁN, J.J. (1997): *Multinacionales españolas II. Nuevas formas de internacionalización*, Ediciones Pirámide: Madrid.
 27. DURÁN, J.J. (1996): *Multinacionales Españolas I. Algunos casos relevantes.*, Ediciones Pirámide: Madrid.
 28. DURÁN, J. J. (1987): «Decisiones de inversión directa en el exterior de la empresa española 1979-1985», *Información Comercial Española, Revista de Economía*, marzo:73-85.
 29. DURÁN, J.J., LAMOTHE, P. y ÚBEDA, F. (2005): «Impact of geographical diversification on the performance volatility of Spanish multinational corporations», 10-13 December 2005; Oslo. 31 European International Business Academy (EIBA) Conference.
 30. DURÁN, J.J. y SÁNCHEZ, P. (1981): *La internacionalización de la empresa española. Inversiones españolas en el exterior*, Ministerio de Economía y Comercio: Madrid.
 31. DURÁN, J.J. y ÚBEDA, F. (2005): «The Investment Development Path of Newly Developed Countries», *International Journal of the Economics of Business*, 12(1): 123-137.
 32. DURÁN, J.J. y ÚBEDA, F. (2003): «La marca como factor determinante de la multinacionalización de la empresa exportadora española», *Revista Española de Investigaciones de Marketing*, 7(2):25-56.
 33. DURÁN, J.J. y ÚBEDA, F. (2001a): «The Investment Development Path: A New Empirical Approach and some Theoretical Issues», *Transnational Corporation*, 10(2):1-34.
 34. DURÁN, J.J. y ÚBEDA, F. (2001b): «Managing US Subsidiaries from Non-Traditional Foreign Direct Investors: Spanish Stainless Steel Companies», in: J. Jones y L. Gálvez-Muñoz (eds.) *Managing Foreign Business in the United States*, Routledge: Londres y Nueva York.
 35. FERNÁNDEZ, Z. y NIETO, M.J. (2005): «La estrategia de internacionalización de la pequeña empresa familiar», *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 22:107-126.
 36. GALÁN, J.L. y GONZÁLEZ, J. (2001): «Factores explicativos de la inversión directa española en el exterior», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, 794:103-122.
 37. GALLO, M.A. y GARCÍA PONT, C. (1996): «Important Factors in Family Business Internationalization», *Family Business Review*, 9(1):45-59.
 38. IBORRA, M., MENGUZZATO, M. y RIPOLLÉS, M. (1998): «Creación de empresas internacionales: redes informales y obtención de recursos», *Revista Europea de Economía y Dirección de Empresas*, 7(3): 147-160.
 39. JONES, G. (2005): *Multinationals and global capitalism. From the Nineteenth to the Twenty-first Century*. Oxford University Press.
 40. JOHANSON, J. y VAHLNE, J. (1990): «The Mechanism of Internationalization», *International Marketing Review*, 7:11-24.
 41. JOHANSON, J. y VAHLNE, J.E. (1977): «The Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments», *Journal of International Business Studies*, 8(1):23-32.
 42. JOHANSON, J. y WIEDERSHEIM-PAUL, F. (1975): «The Internationalization of the Firm: Four Swedish Case Studies», *Jour-*



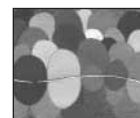
COLABORACIONES



COLABORACIONES

- nal of Management Studies*, October: 305-322.
43. KOGUT, B. y ZANDER, U. (1992): «Knowledge of the Firm, Combinative Capabilities, and the Replication of Technology», *Organization Science*, 3(3): 383-397.
 44. LÓPEZ DUARTE, C. y GARCÍA CANAL, E. (1998): «La inversión directa realizada por empresas españolas: análisis a La luz del ciclo de desarrollo de la inversión directa en el exterior», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 7(3): 161-178.
 45. LÓPEZ, C. (1997): «Internacionalización de la empresa española mediante inversión directa en el exterior», *Economía Industrial*, 318: 141-150.
 46. MADHOK, A. (1997): «Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: The Transaction and the Firm», *Strategic Management Journal*, 8: 39-61.
 47. MATÉ, J.M. (1996): «La inversión directa española en el exterior», *Papeles de Economía Española*, 66:220-234.
 48. MOLERO, J. (2001): *Innovación y competitividad en Europa*, Síntesis: Madrid.
 49. MOLERO, J. (1999): «Las ventajas tecnológicas relativas y la internacionalización de la economía española», *Papeles de Economía Española*, 81: 58-73.
 50. NARULA, R. (1996): *Multinational Investment and Economic Structure. Globalisation and Competitiveness*, Routledge: Londres y Nueva York.
 52. NUENO, P.; MARTÍNEZ, y J. SARLÉ (1981): *Las inversiones españolas en el extranjero*. Ediciones Universidad de Navarra, S.A. Pamplona.
 53. PLA-BARBER, J. (2001): «The Internationalisation of Foreign Distribution and Production Activities. New Empirical Evidence from Spain», *International Business Review*, 10:455-474.
 54. PLA-BARBER, J. (1999): «Filiales de entrada en los mercados internacionales. Factores determinantes», *Revista de Economía Aplicada*, 20:29-51.
 55. PLA-BARBER, J. y CAMPS, J. (2003): «Ajuste entre estrategia internacional y los procesos de diferenciación e integración estructural. Un estudio empírico en la empresa multinacional española», *Revista Europea de Economía y Dirección de la Empresa*, 12(4):140-162.
 56. PLA-BARBER, J. y COBOS, A. (2002): «La aceleración del proceso de internacionalización de la empresa: el caso de las International New Ventures Españolas», *Información Comercial Española*, 802:9-22.
 57. RAMÍREZ, M. (2005): «La internacionalización de la gran empresa española un análisis bajo el enfoque de diversificación», en J.J. Durán (ed.) *La Empresa Multinacional Española. Estrategias y Ventajas Competitivas*, Madrid:Minerva Ediciones, pp. 159-196.
 58. RIALP, A. (1999): «Los determinantes de la internacionalización del canal de distribución internacional: un análisis comparativo», *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 3:141-166.
 59. RICO, G. (200): «Factores determinantes del diseño organizativo de empresas internacionales», *Cuadernos de Economía y Dirección de Empresas*, 7:401-418.
 60. RIPOLLÉS, M., MENGUZZATO, M. y IBORRA, M. (2002): «The Internationalization New Ventures: The Spanish Case», *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 3(3):191-200.
 62. RIPOLLÉS, M., MENGUZZATO, M. y IBORRA, M. (1999): «Empresas internacionales de reciente creación e intensidad empresarial», *Revista Europea de Economía y Dirección de Empresas*, 8(3):127-138.
 63. ROLDÁN, S., MUÑOZ, J. y SERRANO, Á (1979): *La internacionalización del capital en España*, Cuadernos para el diálogo: Madrid.

64. SAMBENELLI, A. y SIOTIS, G. (2002): «Foreign Direct Investment, Competitive Pressure and Spillovers. an Empirical Analysis on Spanish Firm Level Data», *Centro Studi Luca d'Angliano. Development Studies Working Paper*, 169.
65. SANTIS, G.D., GERARD, B. y HILLION, P. (2003): «The Relevance of Currency Risk in the EMU», *Journal of Economics and Business*, 55:427-462.
66. WELCH y WIEDWERSHIEM-PAUL (1978): «Initial Exports- a Marketing Failure», *Journal of Management Studies*, October: 333-344.
67. UNCTAD (2004): *World Investment Report 2004. The Shift Towards Services*. United Nations: Ginebra.



COLABORACIONES

Todas las publicaciones de
INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA

se pueden adquirir en

Ministerio de Industria, Turismo y Comercio

Paseo de la Castellana, 162, vestíbulo. 28071 MADRID

Teléfonos: 91 349 49 68 y 91 349 36 47

E-mail: fvalverde@miyc.es

PUNTOS DE INFORMACIÓN DE LAS PUBLICACIONES ICE

03002 ALICANTE

Rambla Méndez Núñez, 4

Teléfono: 96 514 52 89 - Fax: 96 520 31 66

04071 ALMERÍA

Hermanos Machado, 4, 2º

Teléfonos: 950 28 16 88 y 950 28 16 89

Fax: 950 25 85 48

06002 BADAJOZ

Ronda del Pilar, 4, 3º dcha.

Teléfono: 924 22 92 12 - Fax: 924 23 96 52

08021 BARCELONA

Vía Augusta, 197-199

Teléfono: 93 216 50 36 - Fax: 93 216 51 89

48009 BILBAO

Plaza Federico Moyúa, 3, 5º

Teléfonos: 94 415 53 05 y 94 415 53 00

Fax: 94 416 52 97

39001 CANTABRIA

Juan de Herrera, 19, 6º

Teléfono: 942 22 06 01 - Fax: 942 36 43 55

51001 CEUTA

Agustina de Aragón, 4

Teléfono: 956 51 29 37 y 956 51 17 16

Fax: 956 51 86 45

26003 LA RIOJA

Villamediana, 16

Teléfono: 941 27 18 90 - Fax: 941 25 63 53

35007 LAS PALMAS

Franchy Roca, 5, 3º

Teléfono: 928 47 26 55 y 928 27 89 75

28001 MADRID

Recoletos, 13, 1º izda.

Teléfono: 91 781 14 20 - Fax: 91 576 49 83

30008 MURCIA

Alfonso X El Sabio, 6, 1ª

Teléfono: 968 27 22 00 - Fax: 968 23 46 53

33007 OVIEDO

Plaza de España, 5, 1º

Teléfono: 985 96 31 19 - Fax: 985 27 24 10

07007 PALMA DE MALLORCA

Ciudad de Querétaro, s/n

Teléfono: 971 77 49 84 - Fax: 971 77 18 81

20005 SAN SEBASTIAN

Guetaria, 2, triplicado, entresuelo izqda.

Teléfono: 943 43 35 92 - Fax: 943 42 68 36

38002 SANTA CRUZ DE TENERIFE

Pilar, 1 (Apdo. Correos, 54 - 38080)

Teléfono: 922 53 40 10 - Fax: 922 27 19 02

41013 SEVILLA

Plaza de España. Puerta de Navarra

Teléfono: 95 429 80 70 - Fax: 95 423 21 38

45071 TOLEDO

Plaza Afonso X El Sabio, 1

(Aención al público por Plaza de las Tendillas, 1)

Teléfono: 925 28 53 90 - Fax: 925 22 11 10

46002 VALENCIA

Pascual y Genis, 1, 4ª

Teléfono: 96 350 91 48 - Fax: 96 351 18 24

4704 VALLADOLID

Jesús Rivero Meneses, 2, 3º

Teléfono: 983 36 03 40 - Fax: 983 34 37 67

36201 VIGO

Plaza de Compostela, 29, 2º

Teléfono: 986 44 12 40 - Fax: 986 43 20 48

50004 ZARAGOZA

Paseo Independencia, 12, 2º

Teléfono: 976 48 28 30 - Fax: 976 21 41 15

Y también en el Centro de Publicaciones
del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio
Paseo de la Castellana, 160, planta 0. 28071 Madrid.
Teléfono: 91 349 49 68