INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA ESPAÑOLA MEDIANTE INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR (1988-1994): PRINCIPALES RASGOS DISTINTIVOS

Cristina López-Duarte
Esteban García-Canal(*)
Universidad de Oviedo

1. INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente la empresa española se ha caracterizado por su reducida presencia internacional, especialmente a través de las alternativas de implantación exterior vinculadas a las fases más evolucionadas del paradigma de las etapas de desarrollo internacional[1]. Tales alternativas permiten consolidar una presencia permanente en los mercados internacionales mediante la realización de inversiones productivas o el establecimiento de redes comerciales propias en otros países, conllevando en ambos casos la realización de inversiones directas en el exterior (IDEs). No obstante, el importante proceso de apertura experimentado por nuestra economía en fechas recientes ha inducido a nuestras empresas a desarrollar una creciente proyección internacional. Paralelamente, nuestro país ha recibido un importante flujo de IDEs procedentes de otras naciones. En este proceso, a la progresiva liberalización económica, comercial y financiera experimentada por nuestro país —que culmina con su integración efectiva en la actual Unión Europea— se ha unido la creciente dinamización e integración de la economía internacional. De este modo, a partir de la segunda mitad de la década de los 80, España se ha consolidado como uno de los principales receptores de la inversión directa procedente de otras naciones, al tiempo que su propia actividad inversora en el exterior ha comenzado a presentar cierta importancia.

Así, cabe afirmar que nuestro país ha iniciado el proceso dirigido a equilibrar los flujos de IDE recibida y realizada, si bien el camino por recorrer hasta alcanzar realmente tal equiparación de ambos flujos es aún largo. En este sentido, tal como señalan Campa y Guillén (1994, 1996) la posición alcanzada por nuestra economía en el denominado *Ciclo de Desarrollo de Inversión Exterior*[2] no se corresponde con la temprana industrialización del país, su elevado nivel de vida, ni

---

(*)- Los autores agradecen a la CICYT la aportación financiera realizada a través del proyecto SEC96-0748 del Plan Nacional de Investigación y Desarrollo en el que se enmarca el presente trabajo.

[1]- El denominado Paradigma de las Etapas de Desarrollo Internacional planteado inicialmente por diversos autores de la Universidad sueca de Uppsala [Johanson y Wiedersheim-Paul (1975), Johanson y Vahlne (1977)] analiza el proceso de internacionalización de la empresa como el progresivo compromiso gradual de la misma en un determinado mercado extranjero.

[2]- El Ciclo de Desarrollo de la IDE [Dunning (1981)] analiza la IDE recibida y realizada por una nación y, por tanto, su posición neta respecto a dicha magnitud (inversora neta en el exterior o receptora neta de la IDE procedente de otras naciones) en función del grado de desarrollo económico relativo alcanzado por la misma. A tal efecto, Lall

su situación relativa como nación de renta media. Ello permite considerar el caso de España como representativo de la situación que experimentan un grupo de países denominado por la literatura *late investors*[3]. Son calificadas como tales las naciones cuya posición inversora en el exterior no alcanza el valor esperado en relación a su grado de desarrollo económico. Estas naciones se encuentran en las primeras fases del ciclo de desarrollo en términos cuantitativos —posición neta receptora de IDE— y cualitativos —la mayor parte de las inversiones en el exterior realizadas por las empresas procedentes de estos países corresponde a actividades no intensivas en tecnologías avanzadas—, si bien ambos aspectos se encuentran claramente interrelacionados.

El presente trabajo pretende analizar el proceso de internacionalización mediante IDEs experimentado por las empresas españolas en fechas posteriores a la integración de nuestro país en la actual Unión Europea, así como identificar los rasgos que permiten diferenciar la IDE española de la realizada por otras economías también calificadas como *late investors*. A tal efecto, se han analizado las características distintivas de una muestra de IDEs realizadas por las empresas españolas identificadas a partir de las noticias publicadas por la prensa económica de cobertura nacional durante el período comprendido entre 1988 y 1994, ambos inclusive.

En las páginas que siguen se identifican las fuentes de datos utilizadas en este trabajo para, a continuación, realizar un análisis de las principales características de las IDEs incluidas en la muestra e identificar el perfil de la empresa española inversora en el exterior. Posteriormente, se analiza la forma de implantación exterior elegida por las empresas españolas registradas en nuestra base de datos. Por último, se presentan las principales conclusiones obtenidas.

2. FUENTES DE DATOS

Con objeto de realizar el mencionado estudio se ha acudido a una base de datos sobre IDEs realizadas por las empresas españolas entre 1988 y 1994, ambos inclusive. Esta base fue construida por uno de los autores de este artículo en el marco de una investigación más amplia a partir de las noticias sobre la realización de IDEs por parte de empresas españolas publicadas en el diario *Expansión*. En ella se recogen 554 inversiones directas en el exterior realizadas por empresas españolas en el mencionado período. La representatividad de esta muestra de IDEs se verificó mediante la contrastación de su evolución temporal, geográfica y sectorial con la distribución

---

(1996) establece que la actual posición de la economía española se corresponde con la tercera etapa, de un total de cinco, de dicho ciclo.

[3]*- Véanse Tolentino (1993) y Lall (1996). En ambos trabajos se identifican algunas de las naciones calificadas como* late investors*, así como sus principales rasgos distintivos.*

seguida por los expedientes de verificación de inversiones directas en el exterior de la *Dirección General de Transacciones en el Exterior del Área de Economía Internacional del Ministerio de Economía y Hacienda* —información de carácter agregado sectorial[4]. Tal como puede observarse en el Cuadro 1, el volumen de inversiones directas en el exterior identificadas en nuestra base representa más del 50% de las inversiones cuyo importe supera 250 millones de pesetas no dirigidas hacia paraísos fiscales registradas por la DGTE durante el período analizado, al tiempo que siguen una distribución geográfica y sectorial muy similar. Ello nos permite utilizar las IDEs identificadas en nuestra base como muestra representativa de las inversiones de mayor volumen monetario realizadas por las empresas españolas —lo que resulta lógico, dado que la prensa tiende a concentrarse en las inversiones de mayor magnitud[5].

3. PERFIL DE LA IDE ESPAÑOLA 1988-1994

En primer lugar, cabe afirmar que la evolución temporal experimentada por las magnitudes reflejadas en el Cuadro 1 indica que la IDE española presenta una trayectoria creciente durante el período 1988-1994, aunque no uniforme —el volumen de IDEs realizado por las empresas españolas y el valor monetario de las mismas (pesetas constantes de 1988) siguen una trayectoria ascendente durante el período analizado, a pesar de los recesos que ambas variables experimentan en el bienio 92-93[6]. Asimismo, el análisis de la información recogida en ambas bases, nos ha permitido constatar que uno de los rasgos más característicos de la inversión directa en el exterior realizada por las empresas españolas es su elevado grado de concentración[7]— que afecta a tres importantes dimensiones: (I) empresarial: la mayor parte de las IDEs son realizadas por un número limitado de empresas que acometen proyectos de inversión de grandes dimensiones, (II) sectorial: la IDE española es realizada mayoritariamente por empresas financieras y agroalimentarias, ocupando los sectores de productos industriales, servicios no financieros y manufacturas un distante segundo lugar, y (III) geográfica: los países integrados en la OCDE (principalmente la Unión Europea) y

[4]- *La DGTE registra las IDEs realizadas por las empresas españolas a través de los expedientes de verificación, y en su caso autorización, de tales inversiones. Tal como establece el real Decreto 672/1992, a partir del 1 de Enero de 1993 únicamente están sujetas al trámite de verificación previa de la DGTE las inversiones que no dirigiéndose a paraísos fiscales o a la participación en una sociedad receptora cuyo objeto social sea la tenencia de valores representen un flujo monetario superior a los 250 millones de pesetas. Dado el secreto estadístico al que se encuentran sometidos estos expedientes, la información que se proporciona a los investigadores es de carácter agregado sectorial.*

[5]- *Con todo, resulta preciso considerar el posible desfase temporal existente entre ambas fuentes de datos, ya que la DGTE realiza la verificación y, en su caso, autorización de la inversión exterior española antes de que ésta se produzca, mientras que la prensa económica registra tal inversión una vez que ha sido realizada.*

[6]- *A tal efecto, resulta interesante matizar el gran incremento experimentado por la IDE española en el periodo inmediatamente anterior al considerado en nuestro estudio, especialmente en la segunda mitad de la década de los 80, según aparece reflejado en Durán (1987a, 1987b, 1989), Durán y Lamothe (1989), Feito (1991) e Iranzo (1988).*

[7]- *Véanse, entre otros, Alonso (1991a), Durán (1987a, 1987b, 1989) y Noble (1994).*

Latinoamérica reciben un volumen cercano al 80% de las IDEs españolas realizadas en el período analizado.

Adicionalmente, también parece desprenderse de la información recogida en la BD que la IDE española presenta un cierto carácter reactivo inducido por la incorporación española a la actual Unión Europea —un elevado porcentaje de estas IDEs aparece relacionado con razones estrictamente comerciales, como el incremento de las exportaciones hacia el mercado receptor y mantenimiento de la cuota adquirida en el mismo. Asimismo, hemos constatado que la mayor parte de las IDEs registradas en la BD corresponden a nuevas inversiones[8] —frente a ampliaciones de IDEs realizadas con anterioridad—, no reciben apoyo público para su realización[9], y no son realizadas dependiendo de clientes españoles previamente internacionalizados hacia el mercado receptor[10]. Estas IDEs son frecuentemente realizadas por empresas españolas de gran tamaño[11] (un 65% de las inversiones han sido realizadas por compañías que aparecen en el listado anual de empresas con mayor facturación elaborado por la revista *Fomento de la Producción*[12]), principalmente pertenecientes al sector privado (menos del 7% de las IDEs son realizadas por empresas públicas) y no sometidas al control de empresas extranjeras (tan sólo un 3% de las IDEs registradas en la BD han sido realizadas por filiales de empresas extranjeras)[13]. La información sobre la propiedad de la empresa y su carácter de filial ha sido obtenida a partir del directorio *DUNS 50.000*. Por último, hemos constatado que un importante porcentaje de estas empresas carecía de presencia previa en el mercado receptor en el momento de realizar la IDE y que en la mayor parte de los casos el mercado objetivo de la empresa inversora está constituido únicamente

---

[8]*- Resultado coincidente con lo observado por Durán y Sánchez (1981a, 1981b), Durán (1992, 1994, 1995) y Morán (1994a, 1994b), si bien el porcentaje de ampliaciones resulta ligeramente inferior en nuestro estudio. Ello puede ser debido a que ninguno de estos trabajos utiliza como fuente de datos la prensa económica, para la que la realización de una nueva inversión constituye una noticia de mayor impacto que la posterior ampliación de la misma.*

[9]*- En concreto, un porcentaje inferior al 2% de las IDEs registradas en la BD han sido cofinanciadas por alguna institución pública —la más activa es la Compañía Española para la Financiación del Desarrollo (COFIDES, S.A). Esta escasa influencia que las ventajas ofrecidas por la Administración ejercen sobre la IDE española ya fue contrastada por Durán (1987a).*

[10]*- Con esta última variable pretendemos analizar el efecto catalizador que la internacionalización de una empresa puede generar sobre la inversión exterior de naturaleza productiva de sus principales proveedores. Según Durán (1992), la expansión hacia un mercado extranjero de una empresa líder puede generar las condiciones de masa crítica en el mismo que favorezca la posterior internacionalización de parte de la cadena de valor añadido de algunos de sus proveedores.*

[11]*- Resultado consistente con el obtenido por Durán y Sánchez (1981a, 1981b), Durán (1987a, 1989a, 1989) y Suárez-Zuloaga (1995).*

[12]*- Los anuarios de la revista Fomento de la Producción identifican a las 2.500 empresas industriales de mayor facturación en cada ejercicio económico. A tal efecto, cabe mencionar que dado que tales anuarios no incluyen a las empresas integradas en el sector servicios financieros, la facturación de las mismas se obtuvo a partir de los Boletines de Información Semestral de las entidades con Cotización en la Bolsa de Madrid correspondientes al período objeto de estudio.*

[13]*- Tendencia ya observada por Durán y Sánchez (1981a, 1981b), Alonso y Cadarso (1982) y Durán (1987a, 1987b).*

por el del propio país receptor de tal inversión[14]. Si bien éste es el perfil general del conjunto de IDEs identificadas en la BD, hemos registrado importantes variaciones en función del área geográfica y la forma de implantación en el mercado receptor que se analizan más adelante.

3.1. CONCENTRACIÓN EMPRESARIAL DE LA IDE ESPAÑOLA

Tal como puede observarse en el Gráfico 1, el número de empresas españolas inversoras en el exterior es muy limitado durante todo el período objeto de estudio, resultando inferior al número de IDEs anuales registradas en la BD en un margen que alcanza el 50% en alguno de los ejercicios analizados. Ello constituye un indicador del elevado grado de concentración empresarial que presenta la IDE española. Este tipo de concentración constituye un resultado esperable, pues la internacionalización es un proceso que no se detiene con la entrada en un país. Además, al constituir la inversión directa la etapa más evolucionada de desarrollo internacional que puede alcanzar una empresa, resulta frecuente que la experiencia alcanzada en el proceso de internacionalización hacia un país facilite la expansión de la misma hacia otras naciones, en un progresivo proceso de expansión global [Welch y Luostarinen (1988)]. Todo ello justifica que un buen número de las empresas inversoras haya realizado más de una inversión exterior durante el período analizado. Asimismo, resulta necesario matizar que la concentración empresarial de la IDE española es aún mayor de lo que refleja el gráfico, puesto que gran parte de las empresas registradas en la BD realizan inversiones directas en el exterior en varios de los ejercicios económicos estudiados. De este modo, mientras que el número total de IDEs es de 554, el número de empresas inversoras es únicamente de 282, lo que equivale a una media muy próxima a dos inversiones por empresa.

3.2. CONCENTRACIÓN SECTORIAL DE LA IDE ESPAÑOLA

Siguiendo a la DGTE, se han clasificado sectorialmente las IDEs recogidas en la BD utilizando como referencia el sector de actividad receptor de la inversión. No obstante, resulta preciso señalar que en un porcentaje superior al 98% de las IDEs identificadas existe coincidencia entre el sector de actividad origen y aplicación de la inversión. Ello tiene dos importantes implicaciones: en primer lugar, la mayor parte de las empresas españolas inversoras en el exterior optan por producir o comercializar en el mercado receptor bienes y servicios que han sido previamente desarrollados por la empresa en su mercado origen[15] y, en segundo lugar, las empresas

---

[14]- *Cabe mencionar que la información relativa a ambas magnitudes se ha obtenido a partir de las propias noticias de prensa identificativas de las IDEs, por lo que puede no ser totalmente precisa.*

[15]- *Véanse Durán (1987a, 1987b).*

españolas no están dispuestas a asumir el riesgo que supone la diversificación simultánea de su mercado geográfico y del tipo de actividad que realizan.

La categorización de las IDEs identificadas en la BD se ha realizado siguiendo un triple criterio: la clasificación de actividades introducida por Ghemawat, Porter y Rawlison (1986)[16], fundamentada, a su vez, en la clasificación SIC, la clasificación de la Central de Balances del Banco de España y la CNAE-74 (desglose de dos dígitos). En el Cuadro 2 se recogen los sectores de actividad que presentan mayor frecuencia inversora en el exterior según las tres clasificaciones mencionadas. En ella se observa que dos sectores concentran un porcentaje superior al 39% de las IDEs identificadas en la BD: el sector *servicios financieros* y el *agroalimentario*. Se trata, además, de sectores que han presentado recientemente una elevada propensión a la realización de acuerdos de cooperación de carácter internacional[17]. Estas evidencias, tomadas en su conjunto, podrían interpretarse como una consecuencia del proceso de ajuste al nuevo entorno de competencia internacional propiciado por la integración española en la actual Unión Europea y la desregulación, que ha afectado en gran medida a estos sectores —y a otros, como el energético, que también presenta un número elevado de IDEs. De hecho la actividad inversora en el exterior del sector financiero con anterioridad a los años ochenta ha resultado mucho más reducida[18]. La elevada actividad inversora de las empresas integradas en los dos sectores mencionados se mantiene a lo largo de todo el período analizado, resultando posible constatar una leve tendencia al incremento de las IDEs registradas en el sector *servicios financieros*, así como una ligera tendencia al decrecimiento de la inversión exterior realizada por el sector *productos agroalimentarios*. En el primero predominan claramente las inversiones realizadas por entidades bancarias; mientras que en el segundo son las empresas de productos alimenticios manufacturados las que presentan una mayor frecuencia inversora —especialmente las integradas en los subsectores vinícola y cárnico.

3.3. CONCENTRACIÓN GEOGRÁFICA DE LA IDE ESPAÑOLA

La última dimensión en la que la inversión exterior española presenta un elevado grado de concentración es la referente a la distribución geográfica. Según se ha mencionado anteriormente, el

---

[16]- *Siguiendo a García-Canal (1992) se han introducido algunas modificaciones en la misma, como la integración de los productos eléctricos y electrónicos en un único sector de actividad y la incorporación del sector servicios de apoyo a la industria: software informático.*

[17]- *Véanse Casani (1995), García-Canal (1992), Maza (1994), Rialp y Rialp (1996) y Sanchís y Urra (1994).*

[18]- *Véanse Durán y Sánchez (1981a, 1981b).*

área más favorecida por la inversión exterior española —número de inversiones y volumen monetario de las mismas— es la integrada por los países pertenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), en concreto la Unión Europea, seguida de Latinoamérica[19]. Tal como aparece reflejado en el Gráfico 2, ambas regiones concentran un volumen cercano al 80% de las IDEs registradas en la BD. Dentro del grupo OCDE, la Unión Europea es la principal receptora de las inversiones procedentes de España —recibe una cantidad cercana al 80% de las inversiones realizadas hacia países de la OCDE, así como el 45% de todas las IDEs realizadas por empresas españolas entre 1988 y 1994. A su vez, los principales receptores de la inversión española en esta región son Portugal —consecuencia lógica de su proximidad geográfica, la complementariedad de los tejidos industriales de ambos países y la adaptación del nivel de desarrollo tecnológico español al mercado portugués— y, en menor medida, Francia, Reino Unido y Alemania[20]. De otro lado, los países europeos no comunitarios integrados en la OCDE reciben apenas el 5% de las IDEs dirigidas a esta región económica —estas inversiones se reparten de forma equitativa entre todos ellos—; mientras que los países no europeos integrados en ella son receptores del restante 17% de las IDEs dirigidas hacia este grupo, destacando Estados Unidos como principal receptor dentro de esta última categoría.

Tal como se ha mencionado anteriormente, Latinoamérica ocupa el segundo puesto en el ranking de áreas geográficas receptoras de la inversión directa procedente de España. Esta región recibe más del 21% de las inversiones realizadas por empresas españolas entre 1988 y 1994, resultando México y Argentina los países latinoamericanos más favorecidos, ya que entre ambos concentran casi el 50% de las IDEs localizadas en esta región. En el caso de Argentina un volumen importante de las IDEs recibidas se debe a numerosos procesos de privatización de empresas públicas a los que han acudido las empresas españolas.

Por lo que respecta a los países europeos no integrados en la OCDE, entre los que se incluyen diversos países de economía de mercado y todos los países del denominado bloque de Europa del Este que presentan economía centralizada[21], son receptores de más del 9% de las inversiones directas realizadas por las empresas españolas en el exterior. Las repúblicas que

---

[19]- La relevancia de ambas regiones geográficas como receptoras de la inversión directa realizada por las empresas españolas aparece reflejada en todos los estudios en los que se realiza un análisis de la misma, entre ellos: Alonso (1991a, 1991b), Alonso y Cadarso (1982), Durán (1987a, 1987b, 1989, 1992), Durán y Lamothe (1989), Durán y Maza (1995) y Suárez-Zuloaga (1995).

[20]- En concreto, hasta la integración de las dos repúblicas alemanas en una sóla nación, la principal receptora de la IDE española es la República Federal de Alemania.

[21]- Como consecuencia de las recientes reformas políticas acometidas por la mayoría de estas naciones, no resulta correcto identificarlas como economías planificadas en el momento actual; no obstante, sí podían ser consideradas como tales durante los primeros años del periodo analizado.

constituyen la actual Comunidad de Estados Independientes (antigua Unión Soviética) son receptoras de casi la mitad de las inversiones españolas dirigidas hacia este grupo, seguidas de Polonia, y las repúblicas Checa y Eslovaca —consideradas como una única unidad receptora.

Por su parte, los países asiáticos son receptores de un volumen superior al 7% de las inversiones directas españolas en el exterior identificadas en la BD, erigiéndose en la cuarta región receptora de tal inversión. La mayor parte de las inversiones españolas dirigidas hacia este bloque se localizan en países de reciente industrialización, destacando entre ellos la República Popular de China —recibe más del 56% de las inversiones dirigidas hacia este grupo de países. Por último, el continente africano recibe únicamente el 4% de las inversiones directas en el exterior realizadas por las empresas españolas entre 1988 y 1994. Prácticamente todas ellas se localizan en África del Norte, siendo los principales países receptores Marruecos y, en menor medida, Argelia. Cabe matizar que una parte de estas IDEs constituyen claros ejemplos del incipiente proceso de deslocalización que están experimentando algunos sectores industriales de la economía española.

Una vez analizada la distribución geográfica de la IDE española, consideramos interesante identificar un perfil tipo de la empresa inversora en cada una de las regiones receptoras. Tal como puede observarse en los Cuadros 3, 4 y 5 los motivos que impulsan a las empresas españolas a invertir en el exterior, el tamaño de la misma y el mercado al que pretende acceder con la realización de la IDE, entre otras variables, varían con la localización de la IDE[22].

3.3.a. Perfil de las IDEs localizadas en la Unión Europea

Tal como puede observarse en el Cuadro 3, en esta región geográfica se registra un volumen de inversiones dirigidas a la realización de actividades distribución y comercialización de los productos elaborados por la empresa inversora en su propio país origen muy superior al observado para el conjunto de la muestra, lo que resulta lógico dada la proximidad geográfica del grupo de países que recibe el mayor porcentaje de las inversiones. Estas IDEs suelen realizarse a través de subsidiarias de comercialización que adoptan la forma de filiales de plena propiedad. Asimismo, cabe mencionar que éste es uno de los tipos de IDE en el que la actividad desarrollada por las empresas de menor tamaño toma un protagonismo similar al de las grandes empresas de la muestra. Un elevado porcentaje de estas empresas ya se encontraba presente en el mercado receptor con anterioridad a la realización de la-s IDE-s identificadas en la BD, y en un porcentaje superior al registrado para el conjunto de la muestra su mercado objetivo es únicamente el propio país receptor

[22]- *Las tablas de contingencia relativas a las restantes características de las IDEs identificadas en la BD no se han incluido con objeto de economizar espacio.*

de la inversión. Asimismo, hemos constatado que esta región concentra, junto con las restantes naciones OCDE, prácticamente todas las inversiones cuyo principal objetivo es de acceder a tecnologías, conocimientos y capacidades de diversa naturaleza desarrollados en el país receptor —la mayor parte de las mismas realizadas a través de una adquisición o de la creación de una empresa conjunta en el mismo. De igual forma, se ha constatado que la Unión Europea recibe todas las IDEs realizadas por las empresas españolas con objeto de constituir un holding financiero, si bien estas IDEs suponen un porcentaje mínimo del total registrado en la BD. Por último, se ha constado que a pesar del predominio claro de las nuevas inversiones sobre las ampliaciones de IDEs realizadas previamente en el conjunto de la IDE española, un porcentaje mayoritario de las últimas se localiza en esta región. Estas ampliaciones constituyen, junto a las inversiones materializadas a través de la adquisición de una empresa localizada en el mercado receptor, un indicador del carácter de inversión permanente que, en general, presenta la inversión directa exterior española [Durán (1987a)].

3.3.b. Perfil de las IDEs localizadas en el resto de la OCDE

En las restantes naciones integradas en la OCDE también se registra un volumen de inversiones de distribución y comercialización de los productos de la empresa inversora en el mercado receptor superior al del conjunto de la muestra, en detrimento de las IDEs dirigidas a la producción y comercialización en tal mercado. No obstante, a diferencia de lo que ocurría en el caso anterior, el volumen de estas inversiones que se dirige a explotar los mercados adyacentes, además del propio mercado receptor, resulta similar al observado para el conjunto de la muestra. Asimismo, esta región registra la mayor parte de las IDEs dirigidas a la consecución de un primer acercamiento al mercado receptor que permita a la empresa inversora desarrollar cierto grado de conocimiento sobre el mismo —los principales receptores son los países europeos no comunitarios. Ambos tipos de IDE tienden a ser realizadas por el grupo de empresas de la muestra que presentan mayor tamaño.

3.3.c. Perfil de las IDEs localizadas en Latinoamérica

Al contrario de lo que ocurre en la OCDE, el objetivo que más frecuentemente siguen las empresas españolas que invierten en esta región es el de desarrollar actividades de producción —fabricación de productos y prestación de servicios— y posterior comercialización en el propio

mercado receptor y/o en su entorno inmediato[23]. Ello resulta lógico si se tiene en cuenta la relativa superioridad tecnológica española sobre estos países, así como la distancia física existente entre España y el continente Latinoamericano. Una parte de estas IDEs constituyen un mecanismo de sustitución de las exportaciones de la empresa inversora —tal como era de esperar, resulta relativamente frecuente que ésta se encuentre vinculada al mercado receptor con anterioridad a la realización de la IDE— y presentan cierta tendencia a ser realizadas a través de la creación de empresas conjuntas con socios locales. Asimismo, resulta interesante destacar la creciente presencia en este continente de empresas españolas de gran tamaño dedicadas a la prestación de servicios públicos —especialmente telecomunicaciones y generación y distribución de electricidad y gas— consecuencia, principalmente, de los procesos de privatización que están experimentando estas naciones. Según se ha mencionado, el apoyo público recibido por las empresas españolas en su proceso de internacionalización a través de IDE resulta muy reducido —máxime si tenemos en cuenta que el apoyo público hace más probable la divulgación de la noticia sobre la inversión—; no obstante, una parte importante de las IDEs identificadas en la BD que han sido cofinanciados públicamente se localizan en esta región.

3.3.d. Perfil de las IDEs localizadas en las restantes regiones receptoras

Según se ha mencionado, las restantes regiones geográficas reciben un volumen muy inferior de la IDE española, por lo que no resulta posible identificar un perfil tipo de las inversiones que reciben, si bien pueden identificarse algunos rasgos distintivos de las mismas. En primer lugar, se ha constatado que un porcentaje mayoritario de las inversiones españolas localizadas en los países europeos no integrados en la OCDE se dirigen a la realización de actividades de producción y comercialización en el mercado receptor, al igual que en Latinoamérica, si bien la participación de las empresas de menor tamaño de la muestra parece incrementarse en esta región receptora. De otro lado, los dos rasgos identificativos de las IDEs localizadas en el continente asiático son los siguientes: la mayor parte de las IDEs se dirigen a la realización de actividades de producción en el mercado local. Una parte importante de esta producción es posteriormente comercializada en naciones que no se encuentran en el entorno inmediato del país receptor, como la Unión Europea —incluido el propio país inversor. Asimismo, el apoyo público a las IDEs localizadas en estas regiones resulta relativamente frecuente.

---

[23]- *La realización de una IDE dirigida a realizar actividades de producción que permitan a la empresa inversora explotar sus capacidades tecnológicas aparece en el estudio realizado por Durán (1987a) como uno de los principales motivos, por detrás de los de carácter comercial, alegados por las empresas españolas inversoras en el exterior encuestadas por el autor.*

Por último, el Norte de África registra algunas IDEs dirigidas a la explotación de recursos naturales y básicos localizados en el país receptor, en concreto mano de obra de escasa cualificación y coste inferior al que dicho factor productivo presenta en España. Este es un resultado esperable, dada la superioridad económica relativa de España sobre este continente. No obstante, según se ha mencionado anteriormente, la mayor parte de estas inversiones forman parte del proceso de deslocalización de la producción que están experimentando algunas empresas españolas, como las integradas en el sector del *textil, cuero, confección y calzado,* cuyos productos son comercializados en mercados ajenos al propio país receptor de la inversión.

4. ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y FORMA DE IMPLANTACIÓN EN EL MERCADO RECEPTOR

En este último epígrafe se realiza una categorización de las inversiones directas en el exterior recogidas en la base de datos utilizando como criterio clasificador la estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor. Ello nos permite identificar dos alternativas de inversión: (1) IDEs realizadas en solitario por la empresa inversora que, por tanto, es la propietaria del 100% del capital de la unidad localizada en el mercado receptor, dando lugar a la localización de una filial de plena propiedad en el mismo, y (II) IDEs en las que existe una coparticipación de varios socios que comparten la propiedad de dicha unidad, dando lugar a la aparición de una empresa conjunta en el mercado receptor. A su vez, las filiales y empresas conjuntas pueden ser fruto de la creación y puesta en marcha una nueva instalación productiva o bien de la adquisición de una ya existente. La consideración conjunta de ambas opciones, teniendo en cuenta que no constituyen categorías excluyentes, permite identificar un total de cuatro opciones al alcance de la empresa: filial de plena propiedad fruto de la creación de una nueva empresa en el mercado receptor, filial de plena propiedad fruto de la adquisición del 100% del capital de una empresa ya establecida en el país destino de la inversión, empresa conjunta fruto de la creación de una nueva empresa en el país receptor y empresa conjunta consecuencia de la adquisición parcial del capital de una empresa ya establecida en el mismo.

Asimismo, hemos identificado una categoría adicional en la que se recogen las IDEs que dan lugar a participaciones accionariales minoritarias en el capital de una empresa realizadas a través de compras unilaterales o de cruces accionariales. La consideración de estas participaciones en una categoría independiente y diferenciada respecto a las distintas modalidades de adquisición que identificamos más adelante es consecuencia de su naturaleza. Así, en primer lugar, constituyen la adquisición de un porcentaje minoritario del capital de la empresa ya existente, por lo que no proporcionan a la empresa inversora un grado de control efectivo sobre la unidad participada

similar al que implican las filiales o empresas conjuntas. No obstante, no deben ser consideradas meras inversiones de cartera, puesto que en todas ellas hemos identificado un objetivo vinculado al proceso de internacionalización efectiva de la empresa. En segundo lugar, requieren el desarrollo de un acuerdo previo entre la empresa adquirente y el *equipo gestor* de la empresa adquirida que se suele traducir en el intercambio de puestos en los órganos de gobierno. Por último, no tienen una repercusión inmediata sobre la actividad productiva o comercial de la empresa que se expande internacionalmente, antes bien, suelen ir dirigidas al establecimiento de un vínculo con la empresa participada que facilite un mayor compromiso futuro en el mercado receptor.

Tal como puede observarse en el Gráfico 3, estas participaciones accionariales constituyen un porcentaje claramente reducido de las inversiones registradas en la BD —la mayor parte de las compras unilaterales y la totalidad de los cruces accionariales han sido registrados en el sector financiero. Al margen de ésto, no resulta posible identificar una tendencia predominante en la estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor, ya que el volumen de inversiones realizadas en solitario y coparticipadas resulta muy similar. No obstante, sí hemos constatado que la forma de implantación más frecuentemente utilizada por las empresas españolas en ambos casos es la creación de una nueva empresa, frente a la adquisición de una ya existente. Este predominio de la creación de nuevas empresas, más patente en el caso de las filiales de plena propiedad que en el de las inversiones coparticipadas, se mantiene constante durante todo el período analizado y se refleja en la mayor parte de los sectores de actividad, excepto en el de las *comunicaciones* —consecuencia del gran número de adquisiciones realizadas por la Compañía Telefónica de España—, *servicios financieros y papel y madera*. Ello resulta lógico, especialmente en los dos primeros casos, debido a la elevada concentración y/o regulación que presentan estos sectores y a la consiguiente dificultad para introducirse en los mismos mediante la creación de una nueva empresa en el mercado receptor. De igual forma, el predominio de la creación de nuevas empresas resulta patente en todas las regiones geográficas receptoras de la inversión directa española, excepto en los países integrados a la OCDE —especialmente en el caso de los países comunitarios y los países no europeos—, en la que las empresas españolas siguen una distribución más equitativa respecto a su forma de implantación en el mercado receptor.

Según se ha mencionado, no existe una estructura de propiedad que resulte dominante en la inversión exterior española; no obstante, sí resulta posible identificar tendencias motivacionales, sectoriales y geográficas. Así, hemos constatado un predominio claro de las filiales de plena propiedad en el caso de las inversiones dirigidas a la comercialización y distribución de los productos de la empresa inversora en el mercado receptor, que, tal como se ha mencionado,

constituye un tipo de inversión muy frecuente en los países de la Unión Europea, así como en los sectores de *servicios no financieros, productos eléctricos y electrónicos* y, en menor medida, *textil, cuero, confección y calzado*. Del otro lado, se observa un predominio claro de las inversiones coparticipadas frente a las filiales de plena propiedad en diversos sectores de actividad —*energía y agua, construcción, química y automóviles y sus componentes*, entre otros—, así como en la mayor parte de las regiones receptoras, excepto en la Unión Europea y, de forma menos acusada, en el resto de las naciones OCDE. Asimismo, las inversiones compartidas constituyen la alternativa más frecuentemente elegida por las empresas cuyo principal objetivo radica en la realización de actividades de producción y fabricación y en la consecución de recursos de producción de diversa naturaleza —básicos o estratégicos—, así como por las empresas que carecen de presencia previa en el mercado receptor.

En referencia a las inversiones materializadas a través de la creación de una empresa conjunta, hemos identificado el siguiente perfil: empresas conjuntas creadas por dos socios —la empresa española (frecuentemente integrada en el grupo de empresas de menor tamaño identificadas en la muestra) y un socio que, por norma general, es de nacionalidad local[24]—, en las que la empresa española toma una participación mayoritaria del capital. Adicionalmente, hemos constatado que el apoyo financiero de entidades públicas nacionales e internacionales a las inversiones directas en el exterior realizadas por las empresas españolas resulta claramente superior en el caso de la creación de empresas conjuntas en el país receptor. Ello resulta lógico si se tiene en cuenta que una de las entidades cofinanciadoras es la Unión Europea a través de su programa de fomento de creación de empresas conjuntas en los países menos desarrollados económicamente y que otra de estas entidades, la Compañía para la Financiación del Desarrollo (COFIDES, S.A.) da prioridad a los proyectos de inversión exterior de las empresas españolas que potencien el desarrollo económico, cultural e industrial de los países receptores, así como la integración de aquéllas en tales países, lo que se consigue en mayor medida en el caso de las empresas conjuntas que en el de las subsidiarias en propiedad total de la empresa inversora.

Por último, hemos constatado que en las adquisiciones parciales —puras o compartidas[25]— las empresas españolas tienden a adquirir un porcentaje mayoritario del capital de la unidad localizada en el mercado receptor. Ello constituye un resultado esperable, pues, a diferencia de los que ocurre con las participaciones accionariales, con este tipo de adquisiciones se busca el control

---

[24]- *La participación de socios locales resulta especialmente acusada en las empresas conjuntas localizadas en los países asiáticos de reciente industrialización, países africanos y, en menor medida, en los países latinoamericanos.*

[25]- *La distinción entre la creación de empresas conjuntas y las adquisiciones compartidas fue introducida por Noble (1994), al distinguir entre joint ventures y shared ventures.*

de la unidad adquirida. La diferencia entre adquisiciones puras y compartidas radica en que en las primeras la empresa inversora adquiere únicamente un porcentaje del capital de la unidad localizada en el mercado receptor, mientras las segundas suponen la entrada de nuevo-s socio-s en el capital de una empresa establecida en el país de destino de la IDE, realizada en el marco de un acuerdo de cooperación previamente desarrollado por las empresas implicadas, al objeto de añadir nuevos recursos a la misma, necesarios para su expansión, cambio de dirección o para su propia supervivencia. Dicha entrada puede materializarse de dos formas: (I) mediante la adquisición parcial de una empresa localizada en el país receptor fruto de un acuerdo de cooperación realizado entre la empresa adquirente y el propietario de la empresa adquirida, de forma que el propio vendedor permanece como co-propietario de dicha empresa, y (II) mediante la adquisición total de una empresa localizada en el mercado receptor realizada por un grupo o consorcio de empresas con el objetivo de compartir la propiedad y la gestión de la unidad adquirida. La mayor parte de las adquisiciones compartidas realizadas por las empresas españolas fruto de un acuerdo de cooperación desarrollado con la-s empresa-s propietaria-s de la unidad adquirida se localizan en países de la UE, mientras que las adquisiciones compartidas surgidas del acuerdo de varias empresas con objeto de adquirir conjuntamente una empresa localizada en el país receptor se distribuyen de forma equitativa entre la OCDE y Latinoamérica[26].

4. CONCLUSIONES

El análisis realizado nos permite identificar el siguiente perfil de la empresa española inversora en el exterior en el período 1988-1994: empresas de gran tamaño no participadas de forma importante por capital extranjero, pertenecientes, principalmente, a los sectores financiero y agroalimentario, que dirigen sus IDEs hacia países integrados en la UE y hacia el continente Latinoamericano siguiendo objetivos comerciales en el primer caso y productivos en el segundo. La incorporación de España a la UE parece explicar buena parte de las IDEs, toda vez que la empresa española ha tenido que reaccionar ante el incremento de la competencia internacional provocado por tal incorporación. Estas empresas optan por la creación de nuevas empresas en el mercado receptor —filiales de plena propiedad y empresas conjuntas en proporciones similares— frente a la adquisición —pura, compartida, participación accionarial minoritaria o intercambio accionarial— de empresas previamente establecidas en el mismo. Con todo, se observa un importante peso de las adquisiciones en sectores como el financiero y comunicaciones. Por último también se observa que en un buen número de casos la empresa española ha realizado IDEs en colaboración con otros

[26]- *A su vez, la mayor parte de estas adquisiciones compartidas localizadas en Latinoamérica son el fruto de acuerdos desarrollados entre diversas empresas con objeto de adquirir conjuntamente empresas privatizadas por el gobierno*

socios, lo que puede interpretarse como una consecuencia de su falta de experiencia internacional, que le obliga a complementar sus recursos con los de otros socios.

En este sentido, cabe matizar que España presenta un rasgo distintivo respecto a otros países de su entorno tradicionalmente considerados por la literatura como *late investors* —Irlanda, Grecia o Portugal, entre otros. Si bien la evolución cuantitativa de la inversión directa realizada por nuestro país en el exterior corresponde a la fase del mencionado ciclo en la que el mismo se encuentra —posición neta receptora de IDE—, la distribución sectorial de tal inversión no se adapta a la distribución "tipo" de dicha fase. Así, el predominio del sector financiero en la IDE española constituye un alejamiento de la IDE intensiva en actividades y tecnologías no avanzadas típica de estos países. Adicionalmente, la relevancia de este sector supone una segunda implicación, dado que la IDE del mismo suele actuar como catalizador de internacionalización de otros sectores de actividad

receptor.

AÑO	88	89	90	91	92	93	94	TOTAL
Nº IDES>250M (DGTE)	103	109	142	180	138	151	178	**1001**
PTS IDES>250 M (DGTE) (*)	186,1	209,8	304,7	458,9	383,5	291,1	666,9	**2501**
Nº IDES EN BD	65	61	100	67	124	62	76	**554**
% IDES BD SOBRE IDES>250M (DGTE)	**63,1**	**56,0**	**70,4**	**37,2**	**89,9**	**41,1**	**42,7**	**55,3**

(*) Miles de millones de pesetas constantes de 1988[27].

CUADRO 1: EVOLUCIÓN TEMPORAL DE LAS IDES REGISTRADAS POR LA DGTE E IDENTIFICADAS EN LA BD.

Fuente: Dirección General de Transacciones con el Exterior y elaboración propia.

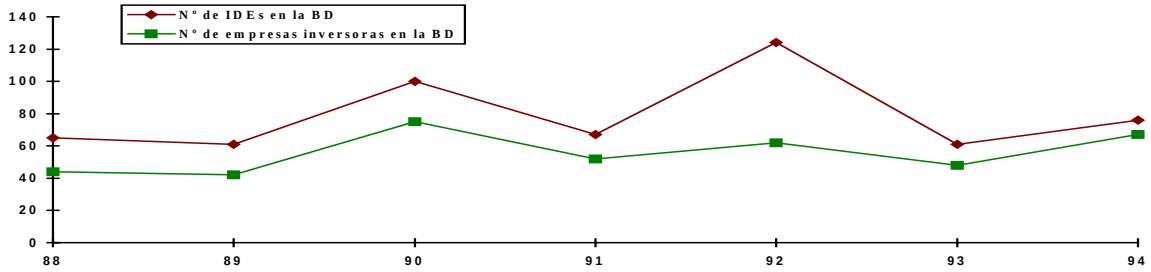

GRÁFICO 1: EVOLUCIÓN TEMPORAL DEL NÚMERO DE IDES Y EMPRESAS INVERSORAS IDENTIFICADAS EN LA BD.

Fuente: Elaboración propia.

[27]- *Cabe mencionar que la evolución del valor monetario de las IDEs identificadas en la BD no es analizada debido a la escasa frecuencia con que las noticias de prensa identifican el importe exacto de tales inversiones. Así, es habitual que se haga referencia al mismo con alusiones aproximativas que nos permiten determinar la magnitud de tal inversión —por ejemplo, si es o no superior al límite de 250 millones de pesetas que establece la DGTE—, pero no analizar la evolución cuantitativa de los flujos de IDE.*

CLASIFICACIÓN GHEMAWAT, PORTER, RAWLISON MODIFICADA		CLASIFICACIÓN CENTRAL DE BALANCES DEL BANCO DE ESPAÑA		CLASIFICACIÓN NACIONAL DE ACTIVIDADES-1974	
SECTOR	**Nº IDES**	**SECTOR**	**Nº IDES**	**SECTOR**	**Nº IDES**
Financiero	122	Servicios a empresas	151	Instituciones financieras	104
Agroalimentario	94	Otras ind. alimentarias y tabaco	48	Ind. ptos. alimenticios**	67
Otros productos industriales	80	Otras ind. no alimentarias	33	Otras ind. manufactureras	46
Servicios	40	Textiles	27	Servicios prestados a empresas	30
Textiles, cuero, confecc. y calzado	39	Correos y telecomunicaciones	21	Industria textil	27
Energía y agua	30	Hostelería	18	Comunicaciones	21
Otros ptos. eléctricos y electrón.	23	Acero	16	Extracción de petróleo y gas nat.	19
Comunicación y publicidad	21	Vinícola	16	Hostelería	18
Automóviles	16	Cárnico	15	Seguros	18
Otra maquinaria	16	Petróleo y gas natural*	14	Cons. de automóviles y reparac.	16

CUADRO .2: SECTORES DE ACTIVIDAD QUE PRESENTAN MÁS FRECUENCIA INVERSORA EN EL EXTERIOR SEGÚN LA BD.

Fuente: Elaboración propia.

** El sector Extracción de Petróleo y Gas Natural de la CNAE-74 registra 19 IDEs, mientras que el sector Petróleo y Gas Natural perteneciente a la clasificación de la Central de Balances del Banco de España registra tan sólo 14 inversiones. Tal diferencia es debido a que esta última clasificación incluye un sector denominado Gas y Agua Caliente en el que hemos registrado las diversas inversiones realizadas por empresas distribuidoras de gas como Enagas y Catalana de Gas. Por el contrario, en el desglose a nivel de dos dígitos de la CNAE-74 no existe un sector diferenciado que nos permita registrar aisladamente tales inversiones.*

*** No incluye bebidas alcohólicas ni tabaco.*

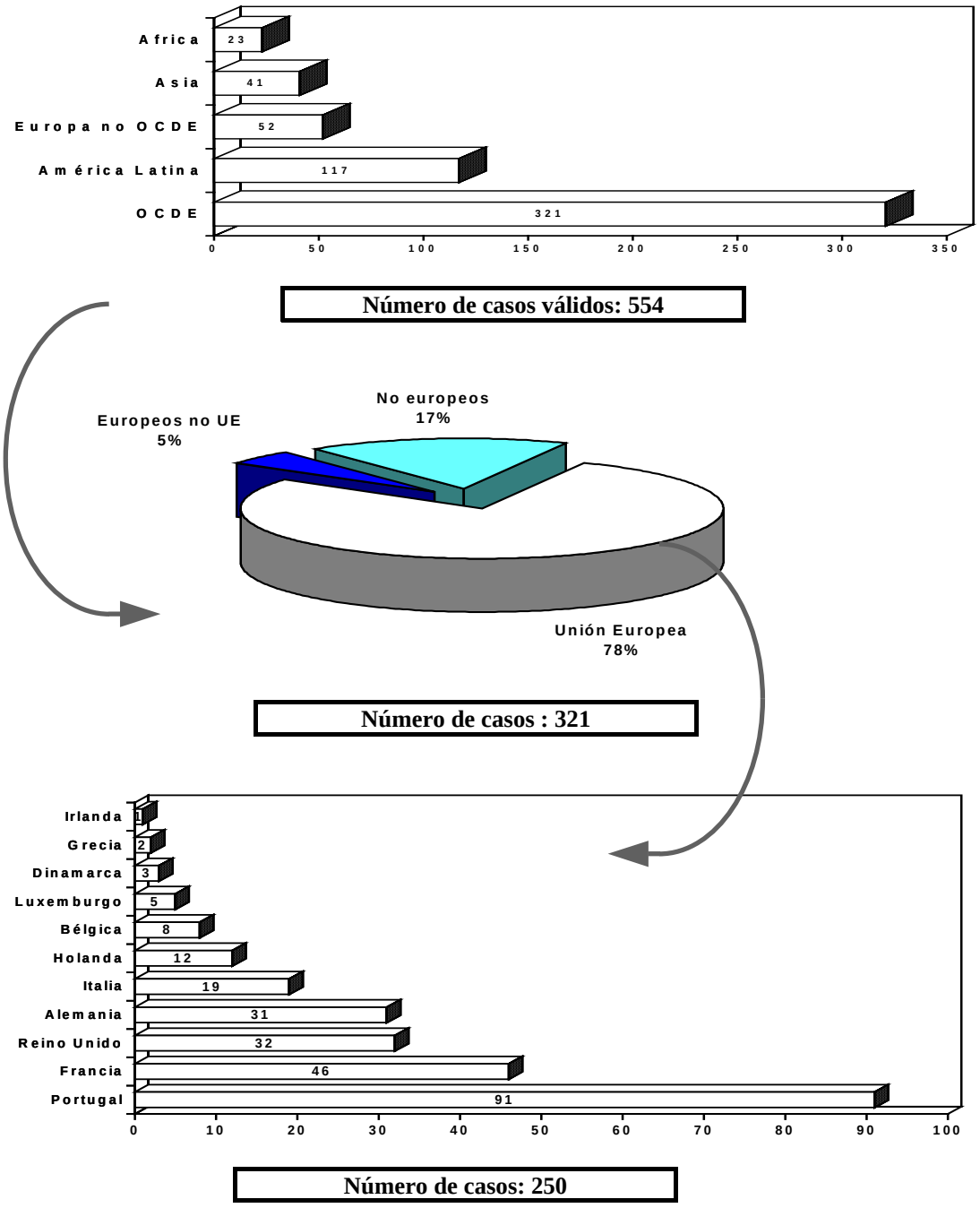

GRÁFICO 2: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA IDE ESPAÑOLA RECOGIDA EN LA BD, 1988-1994.

Fuente: Elaboración propia.

FREC. OBSERV. FREC. ESPER. (RESIDUO AJUSTADO)	UE	RESTO OCDE	EUROPA NO OCDE	AMÉRICA LATINA	RESTO	TOTAL
DISTRIBUCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN	98 68,6 (5.8)	27 19.3 (2.3)	12 16,1 (-1,3)	13 30.6 (-4.3)	4 19.3 (-4.5)	**154** **32,2%**
PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN	81 117 (-6.8)	19 33.1 (-3.9)	36 27,6 (2,5)	78 52.5 (5.9)	50 33.1 (4.7)	**264** **55,2%**
ACCESO A TECNOLOGÍAS	6 5.8 (0.1)	5 1.6 (2.9)	0 1,4 (-1,2)	2 2.6 (-0.4)	0 1.6 (-1.4)	**13** **2,7%**
ACCESO A RECURSOS BÁSICOS	3 3.1 (-0.1)	0 0.9 (-1.0)	1 0,7 (0,3)	1 1.4 (-0.4)	2 0.9 (1.3)	**7** **1,5%**
OTROS	25 17.8 (2.4)	9 5.0 (2.0)	1 4,2 (-1,7)	1 7.9 (-2.9)	4 5.0 (-0.5)	**40** **8,4%**
TOTAL	**213** **44.6%**	**60** **12.6%**	**50** **10,5%**	**95** **19.9%**	**60** **12.6%**	**478** **100,0%**
Chi-Square: 107.30; p<0.0000						

CUADRO 3: IDES DE LA BD CLASIFICADAS SEGÚN EL OBJETIVO DE LA INVERSIÓN Y LA REGIÓN RECEPTORA DE LA MISMA.

Fuente: Elaboración propia.

FREC. OBSERV. FREC. ESPER. (RESIDUO AJUSTADO)	UE	RESTO OCDE	EUROPA NO OCDE	AMÉRICA LATINA	RESTO	TOTAL
GRANDES EMPRESAS	153 153.8 (-0.2)	53 47.1 (1.7)	30 36.0 (-1.9)	90 80.4 (2.2)	35 43.7 (-2.5)	**361** **69.3%**
RESTO DE EMPRESAS	69 68.2 (0.2)	15 20.9 (-1.7)	22 16 (1.9)	26 35.6 (-2.2)	28 19.3 (2.5)	**160** **30.7%**
TOTAL	**222** **42.6%**	**68** **13.1%**	**52** **10.0%**	**116** **22.3%**	**63** **12.1%**	**521** **100%**
Chi-Square: 15.99; p<0.005						

CUADRO 4: IDES DE LA BD CLASIFICADAS SEGÚN EL TAMAÑO DE LA EMPRESA INVERSORA Y LA REGIÓN RECEPTORA DE LA INVERSIÓN.

Fuente: Elaboración propia.

FREC. OBSERV. FREC. ESPER. (RESIDUO AJUSTADO)	UE	OCDE	EUROPA NO OCDE	AMÉRICA LATINA	RESTO	TOTAL
SOLO MERCADO RECEPTOR	155 139.5 (3.4)	42 43.1 (-0.4)	27 25.2 (0.7)	63 69.0 (-1.6)	15 25.2 (-4.0)	**302** **71.9%**
MERCADO RECEPTOR Y OTROS MERCADOS	39 54.5 (-3.4)	18 16.9 (0.4)	8 9.8 (-0.7)	33 27.0 (1.6)	20 9.8 (4.0)	**118** **28.1%**
TOTAL	**194** **46.2%**	**35** **8.3%**	**35** **8.3%**	**96** **22.9%**	**35** **8.3%**	**420** **100%**
Chi-Square: 23.20; p<0.000						

CUADRO 5: IDES RECOGIDAS EN LA BD CLASIFICADAS SEGÚN EL MERCADO OBJETIVO DE LA EMPRESA INVERSORA Y LA REGIÓN RECEPTORA DE LA INVERSIÓN.

Fuente: Elaboración propia.

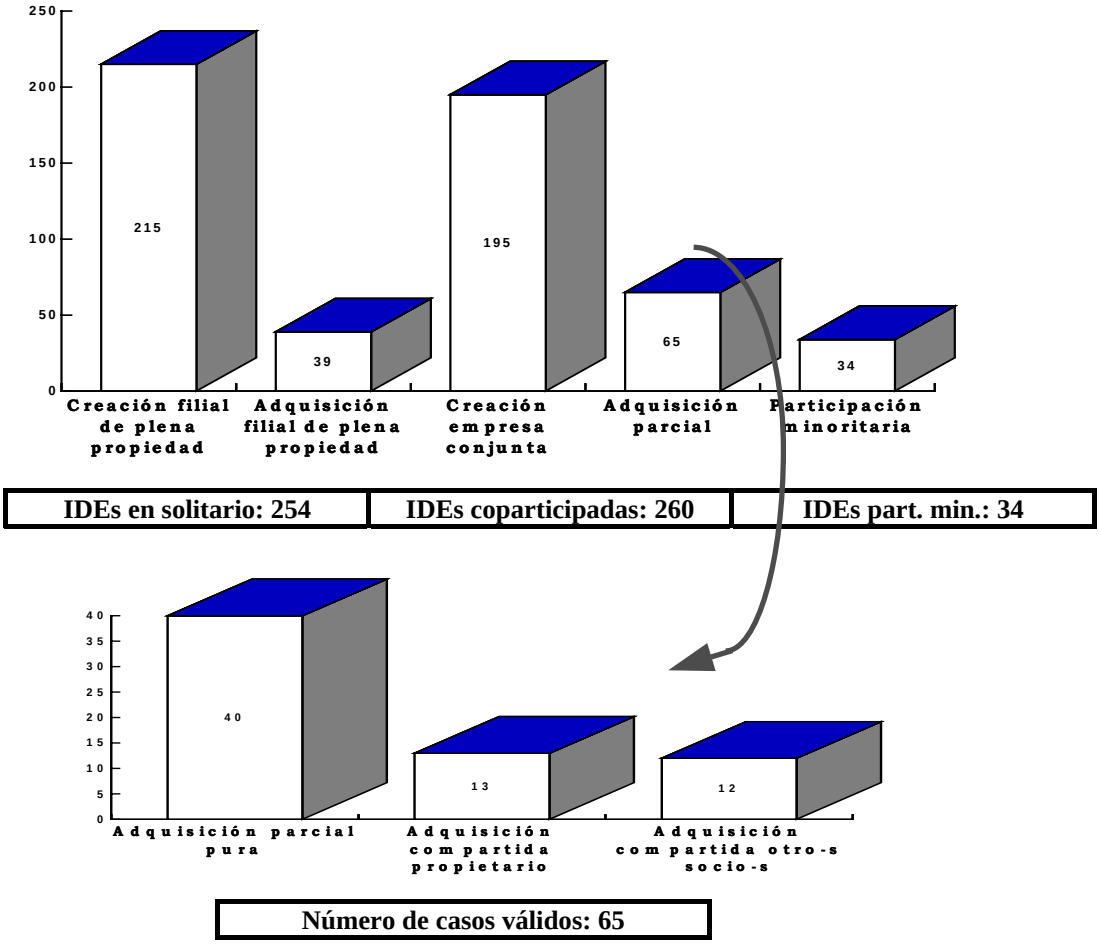

GRÁFICO 3: ESTRUCTURA DE PROPIEDAD DE LA EMPRESA FRUTO DE LA IDE Y FORMA DE IMPLANTACIÓN EN EL MERCADO RECEPTOR DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS INVERSORAS EN EL EXTERIOR RECOGIDAS EN LA BD.

Fuente: Elaboración propia.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alonso, J.A. (1991a): "La Empresa Española y los Mercados Internacionales", *Revista de Economía*, Separata al nº 11, 2-10.

Alonso, J.A. (1991b): "La Internacionalización de la Empresa Española", *Papeles de Economía Española*, nº 52 (extraordinario), 76-86.

Alonso, J.A. y Cadarso, J.M. (1982): "La Inversión Directa Española en Iberoamérica", *Información Comercial Española*, Noviembre, 105-121.

Anuario *Fomento de la Producción* (1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994).

Campa, M. y Guillén, M. (1994): "Spain in the Investment Development Path", Massachussets Institute of Technology, Documento de Trabajo nº 3740.

Campa, M. y Guillén, M. (1996): "Spain. A Boom from Economic Integration", en Dunning, J.H. y Narula, R. (eds.): *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, London.

Casani, F. (1995): "Una Aproximación a la Cooperación Interempresarial en España", *Información Comercial Española*, nº 746, 25-41.

Directorio *DUNS 50.000* (1994).

Durán, J.J. (1987a): "Decisiones de Inversión Directa en el Exterior de la Empresa Española 1979-1985", *Información Comercial Española*, Marzo, 73-85.

Durán, J.J. (1987b): "La Internacionalización de la Empresa Española 1979-1985", *Investigaciones Económicas*, (segunda época), suplemento, 109-112.

Durán, J.J. (1989): "Inversión Directa y Resultados de las Empresas Multinacionales Españolas", *Papeles de Economía Española*, nº 39, 339-353.

Durán, J.J. (1992): "La Multinacionalización de la Empresa Española", *Papeles de Economía Española*, nº 55, 457-462.

Durán, J.J. (1994): "La Actividad Exterior de la Empresa Española", *Papeles de Economía Española*, nº 60, 109-112.

Durán, J.J. (1995): "Recuperación Internacional de la Empresa Española", *Papeles de Economía Española*, nº 65, 146-150.

Durán, J.J. y Lamothe, P. (1989): "Características y Comportamiento Económico-Financiero de las Grandes Empresas Españolas versus Filiales de Empresas Multinacionales", *Papeles de Economía Española*, nº 39, 293-310.

Durán, J.J. y Maza, S. (1995): "Internacionalización de la Banca. Especial Referencia al Caso Español", *Revista Asturiana de Economía*, nº 4, 105-145.

Durán, J.J. y Sánchez, P. (1981a): *La Internacionalización de la Empresa Española: Inversiones Españolas en el Exterior*, Ministerio de Economía y Comercio, Madrid.

Durán, J.J. y Sánchez, P. (1981b): "La Inversión de la Empresa Española en el Exterior", *Papeles de Economía Española*, nº 9, 239-256.

Dunning, J.H. (1981): "*International Production and the Multinational Enterprise*, Allen & Irwin, London.

Feito. M.A. (1991): "La Internacionalización de la Empresa Española: una Asignatura Pendiente", *Revista de Economía*, Separata al nº 11, 11-16.

García Canal, E. (1992): "La Cooperación Interempresarial en España: Características de los Acuerdos Suscritos entre 1986 y 1989", *Economía Industrial*, nº 286, 113-122.

Ghemawat, P., Porter, M.E. y Rawlison, R.A. (1986): "Patterns of International Coalition Activity", en Porter, M.E. (ed.): *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston, 345-365.

Iranzo, S. (1988): "Inversiones Extranjeras en España y Españolas en el Exterior", *Papeles de Economía Española*, nº 35, 52-59.

Johanson, J. y Vahlne, J.E. (1977): "The Internationalization Process of the Firms —a Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Comminments", *Journal of International Business Studies*, vol. 8, nº 1, 23-32.

Johanson, J. y Wiedersheim-Paul, F. (1975): "The Internationalization of the Firm —Maza Arroyo, S. (1994): "Internacionalización de la Banca Española. Alianzas y Acuerdos de Cooperación", *Información Comercial Española*, nº 735, 104-118.

Lall, S. (1996): "The Investment Development Path. Some Conclusions", en DUNNING, J. H. y Narula, R. (eds.): *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge, London.

Morán, P. (1994a): "Evolución de la Inversión Directa en el Exterior", *Papeles de Economía Española*, nº 60, 150-165.

Morán, P. (1994b): "La Inversión Directa Española en el Exterior", *Papeles de Economía Española*, nº 62, 11-16.

Noble, D. (1994): "Spanish and UK Firms and Cooperation: an Examination of Cooperative Strategies in the FDI Expansions of Spanish Parent Companies in the UK and of UK Companies in Spain", Proceedings of the 21st annual conference of the UK Academy of International Business, UMIST, March.

Real Decreto 672/1992 sobre Inversiones Directas en el Exterior.

Rialp, A. y Rialp, J. (1996): "El Papal de los Acuerdos de Cooperación en los Procesos de Internacionalización de la Empresa Española: Un Análisis Empírico", *Papeles de Economía Española*, nº 60, 248-266.

Sanchís, J.R. y Urra, J.A. (1994): "Las Alianzas Estratégicas Globales: un Estudio Empírico", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 3 (2), 83-102.

Suárez-Zuloaga, F. (1995): "La Internacionalización Productiva de las Empresas Españolas 1991-1994", *Información Comercial Española, nº 746, 89-103.*

Tolentino, P.E. (1993): *Techonological Innovation and Third World Multinationals*, Routledge, New York.

Welch, L.S. y Luostarinen, R. (1988): "Internationalization: Evolution of a Concept", *Journal of General Management*, vol. 14 (2), 36-64.