



Factores de localización de la inversión extranjera directa: importancia e influencia en el comportamiento inversor de las empresas europeas en España

Jorge Fleta Asín



CONSEJO ECONÓMICO Y SOCIAL DE ARAGÓN

COLECCIÓN TESIS DOCTORALES

Premio a trabajos de investigación o tesis doctorales 2013

Autor de la tesis doctoral:

Jorge Fleta Asín

Directora de la tesis:

Marisa Ramírez Alesón

Calificación obtenida:

Sobresaliente *cum laude*

La responsabilidad por las opiniones expresadas en las publicaciones del Consejo Económico y Social de Aragón incumbe exclusivamente a sus autores y su publicación no significa que el Consejo se identifique con las mismas.

2014

© De esta edición digital: Consejo Económico y Social de Aragón.

© Para otras ediciones: el autor.

Esta publicación se edita únicamente en formato digital.

Consejo Económico y Social de Aragón
c/ Joaquín Costa, 18, 1º
50071 Zaragoza (España)
Teléfono: 976 71 38 38 – Fax: 976 71 38 41
cesa@aragon.es
www.aragon.es/cesa

Premio del Consejo Económico y Social de Aragón 2013 a trabajos de investigación concluidos o tesis doctorales

El Consejo Económico y Social de Aragón, con el fin de promover y divulgar la investigación, convoca anualmente Premios a trabajos de investigación concluidos o tesis doctorales, en cuya convocatoria del año 2013, efectuada por Resolución de 1 de agosto de 2013, de la Presidencia del Consejo Económico y Social de Aragón (*Boletín Oficial de Aragón* número 159, de 13 de agosto de 2013), pudieron participar los autores de trabajos de investigación concluidos o tesis doctorales presentadas para la colación del grado de doctor leídas y calificadas de sobresaliente *cum laude*, por unanimidad, entre el 1 de octubre de 2012 y el 30 de septiembre de 2013.

Por Resolución de 20 de diciembre de 2013, de la Secretaría General Técnica de la Presidencia (*Boletín Oficial de Aragón* número 10, de 16 de enero de 2014), se otorgó el premio del Consejo Económico y Social de Aragón 2013 a trabajos de investigación concluidos o tesis doctorales.

El premio, con una dotación económica de 3.000 euros, se otorgó a la tesis doctoral "Factores de localización de la inversión extranjera directa: importancia e influencia en el comportamiento inversor de las empresas europeas en España", realizada por D. Jorge Fleta Asín.

El Jurado, que propuso por unanimidad la concesión del Premio, estuvo compuesto por los siguientes miembros del Consejo:

Presidenta: D.ª Natividad Blasco de las Heras

Secretaria: D.ª Belén López Aldea

Vocales: D. Javier Asensio Galdiano

D.ª Rosa García Torres

D.ª María Ángeles López Artal

Índice

Índice general

Presentación y síntesis de resultados	7
Capítulo 1. Influencia de los factores de localización en el comportamiento inversor de las empresas europeas en España	13
1. Introducción	14
2. Antecedentes	16
2.1. Factores país entre el origen y destino de la inversión	17
2.2. Factores de Empresa	18
3. Muestra del estudio	20
4. Presentación de las variables utilizadas	20
5. Análisis cluster y resultados	26
6. Conclusiones	30
Anexos	33
Bibliografía	36
Capítulo 2. Factores de localización de un país como determinantes de la Inversión Extranjera Directa	41
1. Introducción	42
2. La Teoría de la Senda de Desarrollo (<i>Antecedentes</i>)	44
3. Factores de localización (<i>Antecedentes</i>)	45
4. Presentación de la muestra y las variables	52
5. Modelo y metodología	61
6. Resultados	64
7. Conclusiones	68
Anexo	69
Bibliografía	70

Capítulo 3. Modo de entrada de la Inversión Extranjera Directa europea en España	77
1. Introducción	78
2. Antecedentes e hipótesis	82
2.1. Factores de Empresa	83
2.2. Factores país	89
3. Variables	92
4. Muestra y análisis descriptivo	95
5. Análisis y resultados	100
5.1. Regresión logística multinomial con cuatro modos de entrada	100
5.2. Regresión logística binomial. Adquirir frente a crear una filial, con la estructura de propiedad como endógena.	104
5.3. Modelo de regresión Tobit censurado	106
6. Discusión y conclusiones	108
Anexo	109
Bibliografía	111

Presentación y síntesis de resultados

El interés por el estudio de la Inversión Extranjera Directa (IED) es notable, ya que muestra una tendencia creciente que se ha acelerado en los últimos años, como consecuencia de la liberalización del comercio a nivel mundial y por el fenómeno de la globalización. De entre todas las economías, son las más desarrolladas las que reciben una mayor cantidad de IED respecto a las que están en vías de desarrollo y en transición.

A pesar de su importancia, muchos de los estudios analizan la IED como una macromagnitud, sin estudiar el comportamiento que tienen las empresas que la llevan a cabo. Otro gran número de estudios analiza la IED recibida en una economía procedente de un único país (p.e. son numerosos los estudios de la IED japonesa en EE.UU.), inversiones recibidas en zonas en desarrollo (p.e. atracción de IED en Latinoamérica o China), así como las inversiones que realiza una economía en un conjunto determinado de países (p.e. Estados Unidos en el resto del mundo). Sin embargo, son escasos los estudios que analizan la IED realizada por un conjunto de países desarrollados en otra localización con el mismo grado de desarrollo, como es el caso de las inversiones recibidas por las empresas europeas en España. Así, en España la IED recibida por la Unión Europea de los 27 supuso el 92% sobre el total de la recibida en 2010. Por ello, conocer el comportamiento de las empresas que realizan inversiones en España resultaría de interés para poder establecer estrategias de actuación para atraer inversiones.

Por otra parte, la IED no sólo es de interés por el dinamismo alcanzado en los últimos años, sino también por los efectos positivos que genera en las economías donde se localiza. Así, algunos de ellos son la creación de empleos directos, la contribución al crecimiento económico, aumento de la productividad de sectores menos competitivos, transferencia tecnológica y difusión de innovaciones en los países donde se localiza la IED.

A estos efectos positivos, se añaden otros que son de gran actualidad. Su atracción también genera otros efectos indirectos, como la mejora de la credibilidad de las políticas gubernamentales al señalar disciplina externa en los mercados y a otros futuros inversores. Un ejemplo de cómo la credibilidad de los gobiernos puede atraer o desincentivar inversiones es el caso de Carrefour en Grecia (Financial Times, 2012), que tomó la decisión de abandonar las inversiones que tenía con un socio local griego por las pérdidas, así como por el clima político y económico que atraviesa el país.

A pesar de los efectos beneficiosos, en los estudios académicos no existe un consenso sobre los factores que influirían de forma determinante en la atracción de IED. Así, se encuentran estudios en los que por ejemplo sostienen que unos costes laborales o un tamaño de mercado grande, podrían favorecer dicha atracción. Sin embargo, numerosos estudios empíricos demuestran que esto no ocurre siempre así. Esto podría deberse tanto a la limitación de los enfoques teóricos hasta ahora utilizados, como al conjunto de las economías analizadas que podrían presentar un sesgo de selección por la escasez de los países analizados en conjunto, que dificultaría la generalización de los resultados.

Por otra parte, las empresas que realizan IED y deciden localizarse en un entorno concreto, en el momento de acceder a otro mercado deciden tanto el modo de establecimiento (crear una filial o adquirirla) como la estructura de propiedad que adoptarán sobre la misma (propiedad parcial o propiedad total). Esta decisión tiene gran relevancia estratégica porque entre otra serie de cosas, afecta al grado de coordinación de sus actividades desde la empresa matriz, así como la inmediatez con la que pueden comenzar sus actividades.

En este sentido, en la literatura se han analizado ambas decisiones, modo de establecimiento y estructura de propiedad, de forma separada a partir de factores de empresa

y país. Sin embargo, apenas se ha analizado la relación que existe entre la estructura de propiedad que adopta el inversor (propiedad total o compartida) y la decisión de crear una nueva empresa, o adquirir. De la combinación de ambas decisiones se derivan cuatro modos de entrada que son las adquisiciones totales, adquisiciones parciales, empresas conjuntas y la creación de filiales con posesión total de su capital. Así, existen autores que piensan que ambas decisiones no están relacionadas (Brouthers y Hennart, 2007), mientras que otros autores creen que sí lo están (Kogut y Singh, 1988).

El hecho de que ambas decisiones se articulen al mismo tiempo en el momento de acceder al mercado, así como la existencia de factores de empresa y país que afectan de forma transversal a ambas decisiones, mostraría indicios de que ambas decisiones podrían estar interrelacionadas.

Además, algunos de los factores país que afectan a dicho modo de entrada son también factores de localización que permitirían atraer la IED. Por ello, resultaría interesante saber si los factores de localización comunes a ambas decisiones podrían influir en las decisiones de modo de establecimiento y estructura de propiedad de forma simultánea. Del mismo modo, los factores país que motivan la localización inicial de la IED y afectan a las dos decisiones del modo de entrada podrían variar a lo largo del tiempo. Los estudios que analizan la variación en la estructura de propiedad conforme varían los factores que la determinaron inicialmente son inexistentes.

Con este fin, la Tesis Doctoral se compone de tres capítulos empíricos, cuyos objetivos, contenidos y principales conclusiones se recogen brevemente a continuación.

En el primer capítulo, Capítulo 1: Influencia de los factores de localización en el comportamiento inversor de las empresas europeas en España, se persigue establecer las pautas de comportamiento homogéneas en los principales inversores extranjeros en España, que corresponden con las empresas procedentes de Europa. Precisamente, los inversores europeos han invertido más del 60% de la IED realizada en España durante el periodo 1996-2010. Por ello se ha seleccionado una muestra de 416 empresas europeas (alemanas, inglesas, danesas, francesas, suecas, italianas, holandesas, portuguesas, belgas, griegas e islandesas) que realizaron una IED en España durante el 2010.

Para llevar a cabo el estudio, no sólo se tienen en cuenta factores internos (características de la empresa) sino también los externos (factores de localización o factores país). En la literatura, generalmente se han utilizado de forma separada en el estudio del comportamiento empresarial. Sin embargo, en este capítulo se analizan conjuntamente y permite identificar qué características deben cumplir las empresas inversoras, y cuáles son los factores de localización más importantes según el país de procedencia de la inversión.

Esta caracterización permitirá no sólo conocer mejor la IED realizada sino también facilitar el establecimiento de incentivos de atracción de empresas a determinados sectores, conocer mejor sus posibles efectos en el conjunto de la economía o prever mejor el comportamiento de los inversores extranjeros.

Para seleccionar los factores relevantes, tanto internos como externos, se parte de la literatura previa que permite identificar los siguientes como principales. Entre los factores externos o factores que pueden atraer las inversiones se utilizan los siguientes: 1) las diferencias de tamaño entre los mercados de origen y destino; 2) La diferente presión competitiva entre los países; 3) el diferente entorno innovador; y 4) la distancia psíquica. Entre los factores internos o de empresa, se destacan los siguientes que han sido ampliamente utilizado en los trabajos previos: 1) actividad industrial; 2) estrategia de diversificación; 3) implantación de las

tecnologías de la información y comunicación (TIC); 4) experiencia organizativa; 5) experiencia internacional; y 6) tamaño.

A partir de estos factores se aplica un análisis cluster que identifica 5 perfiles (5 grupos) o 5 tipos de empresa representativa diferentes:

1. La empresa manufacturera experimentada
2. La gran empresa diversificada
3. La empresa especializada en equipos de transporte
4. La empresa de construcción con grandes oportunidades de inversión
5. La empresa joven de servicios.

Por otra parte, una vez identificados y caracterizados estos grupos, mediante los perfiles, se estudia si existe una relación entre los diferentes perfiles y las ventajas de propiedad de la empresa y ventajas de localización. Los resultados sugieren que existe cierto efecto moderador entre las ventajas en propiedad que facilitan la IED, las ventajas de localización del mercado de destino respecto al del origen, y la distancia psíquica entre ambas localizaciones (origen y destino).

Los resultados obtenidos en este primer capítulo (los perfiles del inversor europeo) pueden ayudar a prever las características de las empresas que invertirán en una localización, según la evolución que se espera de los factores de localización de cada país. También permitiría priorizar o focalizar los esfuerzos hacia la mejora de factores de localización que propicien la atracción de determinadas empresas, como por ejemplo mejorando las políticas informativas y ayudas iniciales hacia aquellos países que presenten mayores factores de atracción hacia nuestros mercados pero que su factor de resistencia sea muy elevado.

Una vez definido el perfil de los principales inversores, en el siguiente capítulo, Capítulo 2: Factores de localización de un país para como determinantes de la Inversión Extranjera Directa, se trata de profundizar en aquellas características país que pueden atraer nuevas inversiones.

El estudio de los factores de localización ha generado numerosos trabajos, pero se ha caracterizado porque analizan los factores individualmente (p.e. costes laborales, riesgo país, etc.), aplicados a una economía o un conjunto reducido de ellas, y sin utilizar un marco teórico que permita valorar la importancia de todas ellas en su conjunto.

Por ello, en el presente capítulo se parte del marco teórico propuesto en la Teoría de la Senda de Desarrollo –IDP– (Dunning, 1981, 1986, 1993; Narula, 1996; Dunning y Narula, 1996; Durán y Úbeda, 2001, 2005a) que establece una serie de etapas que van de menor a mayor grado de desarrollo, por las que van transitando las economías y que condicionan su posición neta inversora. Cada una de las etapas se asocia a unos factores de localización que son los que motivan la inversión (Narula y Dunning, 2000) y que son definidos por Dunning (1998).

Todo ello se aplica a una muestra de 119 mercados geográficos. El estudio de los factores de localización de las IEDs sobre un conjunto tan amplio de economías no ha sido objeto de estudio hasta el momento, por lo que este trabajo supone una oportunidad para comprobar la importancia de la mayoría de los factores establecidos en la literatura de forma aislada.

Para seleccionar los factores de localización clave, se parte de la revisión de la literatura previa que proporciona argumentos teóricos y evidencia empírica para numerosos factores. En este capítulo, no sólo se tienen en cuenta los principales factores de localización identificados en la literatura, sino que se trata de identificar (y comprobar) su diferente importancia según sea la etapa de desarrollo en la que se encuentra el país inversor.

Así, se establece y justifica que en las primeras etapas de desarrollo (Etapas 1 y 2 de la IDP) los factores que tendrán más importancia para atraer las nuevas IED serán: 1) la mayor disponibilidad de recursos naturales; 2) la mejor disponibilidad de instituciones en los mercados; 3) la mejor disponibilidad de infraestructuras; 4) la mayor estabilidad macroeconómica; 5) la mejor dotación de servicios básicos de educación y sanitarios; y 6) el mayor tamaño del mercado. En la Etapa 3 destacarán factores como: 1) la mayor disponibilidad de mano de obra; 2) la mayor eficiencia del mercado laboral; 3) la mayor eficiencia del mercado de bienes; 4) el mayor desarrollo de los mercados financieros; y 5) la mayor capacidad de adaptación tecnológica. Finalmente, las últimas etapas (Etapa 4 y 5) vendrán caracterizadas principalmente por dos tipos de factores que propician la creación de ventajas en propiedad en un entorno competitivo e innovador: 1) la mayor capacidad innovadora; y 2) la mayor sofisticación empresarial.

Para cada uno de estos factores, en su etapa correspondiente, se justifica y propone una hipótesis, presentando, por tanto, un total de 13 hipótesis. Para su contrastación se plantea un modelo general que permita no sólo identificar la importancia o no de los factores como determinantes de la atracción de la inversión, sino que permite establecer su mayor importancia en las etapas que predice la teoría.

Cada uno de estos factores se mide a través del factor con su mismo nombre proporcionado en los Informes de Competitividad del Foro Económico Mundial. Esta fuente proporciona información homogénea para el conjunto de países de la muestra y permite incorporar un gran número de factores.

Los resultados de cada uno de los modelos (uno por hipótesis) confirman que la mayoría de los factores de localización son determinantes de la entrada de inversiones extranjeras directas (excepto la estabilidad macroeconómica y la sofisticación empresarial), sino también que su importancia difiere según el grado de desarrollo de la economía receptora. Así, en las primeras etapas parece que sólo la diferencia en el tamaño de mercado tiene un efecto en la atracción de las inversiones. Sin embargo, en la Etapa 3 se obtiene que todos los factores establecidos (excepto la tecnología) presentan el efecto esperado. Finalmente, en las últimas etapas los resultados no confirman que la innovación y la sofisticación empresarial tengan un efecto determinante como factores atrayentes de las inversiones en países ampliamente desarrollados.

Estos resultados son novedosos y aunque en la literatura previa hay trabajos que analizan los factores de localización, el presente difiere sustancialmente de todos ellos, lo que le permite contribuir a un mayor conocimiento en la atracción de inversiones extranjeras directas.

Finalmente, en el Capítulo 3: Modo de entrada de la inversión extranjera directa europea en España, se trata de dar respuesta a la relación que presentan las dos decisiones de modo de entrada expuestas previamente: modo de establecimiento (crear una filial o adquirirla) y estructura de propiedad (total o compartida). Para ello, se revisan factores de empresa y factores de localización de país, que afectan a ambas decisiones y que en la literatura se estudian por separado. Posteriormente, se plantea un conjunto de hipótesis en las que se prevé cada una de las cuatro formas concretas que la empresa adoptará para acceder al mercado (resultante de combinar las dos decisiones: empresa conjunta, adquisición parcial, adquisición total o creación de una filial con plena propiedad).

Para ello, se selecciona una muestra de 152 empresas europeas que accedieron al mercado español durante el periodo 2005-2010 para contrastar las hipótesis. Con este fin se plantea un modelo logit multinomial, cuya variable dependiente es cada una de las cuatro formas

posibles de acceso al mercado mediante IED, y las variables dependientes son las que aproximan los factores de empresa y de país con los que se establecían las hipótesis.

Los resultados muestran que existen factores de empresa que influirían en el modo de entrada al mercado como son el tamaño de la empresa, la experiencia con la que cuenta, el tamaño de la filial sobre la que se invierte. Además los factores país como son la distancia cultural, el diferencial de crecimiento y de I+D entre el país origen y destino del inversor también influirían en el modo de entrada.

Posteriormente, se plantea un análisis de contingencia para explorar si la decisión de crear una filial o adquirirla depende de la estructura de propiedad que el inversor adoptaría. Tras el análisis, del que se desprende que ambas decisiones están interrelacionadas, se realiza un logit binomial cuya variable dependiente es crear una filial frente a adquirirla, y se introduce como variable explicativa la estructura de propiedad. Los resultados indican que tanto la diversificación de la actividad de la matriz respecto a la filial, como la estructura de propiedad adoptada y el diferencial de crecimiento entre países son significativos para determinar el modo de establecimiento.

Además, para responder a la cuestión de si la variación de los factores localización de país afectan a la variación de la estructura de propiedad, se lleva a cabo un análisis Tobit censurado, para comprobar si la estructura de propiedad en el momento de entrada varía conforme lo hacen los factores país que determinaron su estructura inicial. Los resultados, indican que el diferencial de crecimiento sí que sería significativo, mientras que el diferencial de I+D no lo sería.

Capítulo 1

Influencia de los factores de localización
en el comportamiento inversor de las
empresas europeas en España

1. Introducción

Los flujos de inversión internacionales han alcanzado una gran importancia durante las últimas décadas, no sólo por su volumen, sino también por sus repercusiones económicas en los países tanto de origen como de destino de la inversión.

Entre los beneficios o repercusiones que tiene la inversión extranjera directa (IED) en las economías receptoras destacan sus efectos directos en la creación de empleo de las empresas domésticas (Grosse, 1988) y que contribuyen al crecimiento económico del país (Zhang, 2001; Grosse, 1988). Así, por ejemplo, el empleo generado en España por empresas de capital extranjero ascendió a 1.317.653 empleos hasta 2009 (Ministerio de Economía y Competitividad, 2012¹).

Además, la IED tiene otros efectos arrastre positivos en las economías donde se localiza, como el incremento de la productividad en sectores poco competitivos (Cheng, 2001; Javorcik, 2004), el aumento de la competencia en el sector (Chung et al 2003) o la transferencia tecnológica de las empresas extranjeras a las nacionales (Tian, 2007; Jabbour y Mucchielli, 2007).

En concreto, la IED mundial alcanzó los 1.243.670 millones de dólares en 2010 (UNCTAD, 2011), lo que equivale al 1,9% del PIB mundial generado ese mismo año². Si se analiza el periodo 2008-2010 la IED ha disminuido aproximadamente un 28%, situándose la inversión global un 15% por debajo de los niveles previos a la crisis (UNCTAD, 2011). Como se pone de manifiesto en la Tabla 1, aproximadamente una cuarta parte de la IED del 2010 se localizó en la UE-27 y, en concreto, un 2% del total en España.

Tabla 1. Entrada de IED por lugar de destino, 2006- 2010

Zona del mundo	2006	2007	2008	2009	2010
Total Mundo	1.461.862	1.970.939	1.744.100	1.185.030	1.243.670
(% s. Total Mundo)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)
Países desarrollados	977.887	1.306.818	965.112	602.834	601.905
(% s. Total Mundo)	(67%)	(66%)	(55%)	(51%)	(48%)
Países desarr. de Europa continental	635.831	895.753	514.974	387.824	313.100
(% s. Total Mundo)	(43%)	(45%)	(30%)	(33%)	(25%)
UE-27	581.718	850.528	487.968	346.531	304.689
(% s. Total Mundo)	(40%)	(43%)	(28%)	(29%)	(24%)
UE-15	516.344	774.865	418.963	311.705	270.326
(% s. Total Mundo)	(35%)	(39%)	(24%)	(26%)	(21%)
España	30.802	64.264	76.993	9.135	24.547
(% s. Total Mundo)	(2%)	(3%)	(4%)	(1%)	(2%)

Unidades: IED neta en millones de dólares corrientes.

Fuente: Base de datos de la UNCTAD, 2012. <http://unctadstat.unctad.org/>.

¹ Base de datos DataInVex online del Ministerio de Economía y Competitividad. Consultado 15-05-12.

² El porcentaje sobre el PIB mundial se obtiene como cociente entre los flujos de entrada de 1.243.670 millones de dólares, y el PIB mundial que supone 63.063.973 millones de dólares (UNCTAD, 2012).

Los principales inversores extranjeros en España proceden de Europa, representando en media más del 60% de la IED realizada durante el periodo 1996-2010 (Tabla 2). Las inversiones procedentes de América del Norte le siguen en importancia, representando un promedio del 27% de la IED en el mismo periodo.

A pesar de la importancia de la IED en España, ésta se ha estudiado principalmente como macromagnitud (Díaz, 2003) siendo escasos los estudios sobre los agentes económicos que la llevan a cabo.

Por eso, el presente capítulo de tesis persigue establecer las características de los principales inversores en España, que son los europeos, con el objetivo de identificar la existencia de patrones de comportamiento entre ellos. Esta caracterización permitiría conocer mejor la IED realizada y facilitar el establecimiento de incentivos de atracción de empresas a determinados sectores, conocer mejor sus posibles efectos en el conjunto de la economía o prever mejor el comportamiento de los inversores extranjeros.

Tabla 2. Evolución de la IED recibida por España según procedencia

Año	Todos los países	Europa	América del Norte	Latinoamérica
1996	2.897.936	2.274.455	323.101	57.847
1997	4.044.017	2.592.709	1.336.552	91.934
1998	4.138.183	3.228.897	514.342	143.824
1999	13.757.758	5.659.758	7.935.383	162.046
2000	29.459.702	17.830.641	11.196.602	194.865
2001	28.208.813	19.038.878	7.773.395	1.229.168
2002	28.835.448	9.624.722	16.021.405	3.006.403
2003	15.152.341	7.071.356	6.964.975	992.135
2004	9.161.303	6.416.418	2.325.286	965.445
2005	10.902.806	7.783.891	2.370.343	382.185
2006	3.717.279	821.060	2.259.150	489.804
2007	26.779.404	22.400.053	1.903.208	2.470.792
2008	34.690.304	32.299.124	104.982	1.932.720
2009	13.319.167	6.795.386	672.778	1.603.626
2010	20.958.072	16.195.434	1.992.108	2.107.197

Unidades: IED neta en miles de euros corrientes según el origen del inversor inmediato.

Fuente: DataInvex. Registro de Inversiones Exteriores (Ministerio de Industria, Turismo y Comercio).

<http://datainvex.comercio.es/>

De este modo, se pretende caracterizar el comportamiento según los factores país que facilitan la entrada y salida de inversiones, así como las características propias de la empresa. Se sugiere así una forma conjunta para medir ambos factores y un modo de establecer su importancia.

Para ello, el capítulo se estructura en los siguientes apartados. A continuación, en el segundo apartado, se revisan los principales factores que pueden caracterizar a las empresas que invierten en los mercados extranjeros. La muestra objeto de estudio se presenta en el apartado tercero. El cuarto se centra en las variables que se utilizan en el estudio. Posteriormente, se analizan los resultados del análisis cluster realizado. Y, en el último apartado se presentan las principales conclusiones del trabajo.

2. Antecedentes

Desde los años 70 el fenómeno de la IED se analiza con teorías que explican tanto el proceso por el que se lleva a cabo (p.e. Johanson y Valhne, 1977, 2003; Buckley y Casson, 1992; Hymer, 1976) como su localización (p.e. Johanson y Valhne, 1977; Porter, 1990; Dunning, 1988, 1998, 2003) y dinamismo (p.e. Dunning y Narula, 1996).

A través de ellas se puede analizar la IED tomando características de empresa, que en general representan las ventajas en propiedad que una organización posee, y características del país, que se consideran factores de localización de la inversión (Dunning, 1988). Así, numerosos estudios sobre la IED analizan factores de las empresas inversoras (Banerji y Sambharya, 1996; Davidson, 1980), mientras que otros lo hacen con factores del país donde se invierte (Henisz, 2000; Yamawaki, 2006). Si bien relacionando conjuntamente ambos, factores del país y características propias de la empresa, se puede analizar de un modo más global y completo (Henisz y Macher, 2004; Ramírez et al. 2006).

En cuanto a los factores país, principalmente se estudia la importancia de factores del país de destino (Tatoglu y Glaister, 1998; Delgado et al, 1999; Tahir y Larimo, 2006) y en menor medida, los factores del país de origen (Schroath et al 1993). Sin embargo, la elección de una localización depende tanto de los factores país de origen que motivan la salida de capital, como de los factores país de destino que atraen las inversiones (Dunning, 1980; Stone y Jeon, 1999; UNCTAD, 2006)³.

Esto puede deberse a que los factores de localización presentes en un entorno influyen en las ventajas en propiedad que adquiere la empresa (Dunning 1988), y una vez internaliza su actividad se desplaza hacia aquellos destinos donde obtiene dotaciones de factores concretos que necesita para su expansión (Dunning y Narula, 1996), o traslada actividades hacia destinos cuyos factores de localización le permitan generar mayor valor que en su origen (Porter, 1990). En ambos casos se requiere que los factores de localización del destino se consideren respecto a los que ya posee en su origen.

Además las exportaciones pueden depender inicialmente de la abundancia relativa de factores entre los países que intercambian bienes (Krugman y Obstfeld, 1999)⁴. Y posteriormente como consecuencia de un fenómeno gradual, las exportaciones pueden acabar materializándose en inversiones directas (Johanson y Valhne, 1977). Por tanto las exportaciones e inversiones pueden ser camino-dependientes y estar determinadas inicialmente por la relación existente entre factores de localización en origen y destino.

De modo que los motivos por los que cada empresa invierte y la atracción hacia una misma localización, pueden ser distintos dependiendo del origen y destino de la inversión (Dunning, 1988).

Además podrían existir limitaciones al estudiar el comportamiento estratégico de un conjunto de empresas si sólo se analizan los factores país de destino (Dunning, 1988), máxime porque los inversores de distintos países otorgarían la misma importancia a cada factor de

³ Ambos factores, país de origen y destino de inversiones, se asocian con factores de empuje o *push factors* y factores de arrastre o *pull factors* (Al-Laham y Amburgey, 2005; Solocho et al 1990). Esta conceptualización no es exclusiva al analizar flujos de inversiones, sino que también se utiliza con otras unidades de análisis como son los flujos de estudiantes extranjeros (Mazzarol y Soltar, 2002) o flujos de inmigrantes entre países (Doerschler, 2006).

⁴ El principio que subyace en valorar ambos es la abundancia y escasez de ciertos recursos productivos en las economías que dan lugar a los productos que posteriormente se intercambian (Stone y Jeon, 1999).

localización en un mismo destino al medirlo con variables objetivas y absolutas (Agarwal y Ramaswami, 1992). Conscientes de esta limitación, algunos estudios realizan encuestas a directivos sobre la importancia de cada factor en concreto (Han y Kim, 2003; Galan y Benito, 2001; Ernst & Young, 2006), para valorar la importancia que directivos de distintos orígenes tienen sobre una misma localización (Agarwal y Ramaswami, 1992), ya que por ejemplo, para dos empresas procedentes de India y Bélgica, la valoración del mercado chino a través del PIB sería la misma por tener el mismo destino inversor, si bien la valoración del mercado podría diferir según el entorno del que proceden.

2.1. Factores país entre el origen y destino de la inversión

Así, en algunos países pequeños el mercado doméstico es limitado, obligando a las empresas a internacionalizarse antes que las procedentes de países más grandes (Bausch y Krist, 2007), mientras que mercados de mayor tamaño atraen a las empresas porque permiten obtener mayores beneficios y aprovechar economías de escala (Stone y Jeon, 1999; Vogiatzoglou, 2008). De modo que las **diferencias de tamaño entre el mercado** de origen y de destino pueden influir en la localización de una inversión, ya que las empresas que procedan de mercados pequeños tendrán una mayor atracción hacia mercados más grandes (Stone y Jeon, 1999).

Además del distinto tamaño entre economías, la presión competitiva a la que se someten dos empresas ubicadas en países distintos también puede ser diferente. En el caso de una presión competitiva elevada en un entorno las empresas pueden tener motivos para desplazarse a entornos menos competitivos. Por un lado las empresas pueden verse empujadas a desplazarse a otros países donde ésta es menor para obtener mejores resultados (Rose y Ito, 2008) y por otra parte, las ventajas competitivas⁵ adquiridas en el origen pueden ser mayores como consecuencia de la mayor presión competitiva a la que se ven sometidas (Porter, 1990) utilizándose posteriormente en otros mercados (Dunning, 1988). De modo que la **presión competitiva que existe entre el origen y destino** de las empresas inversoras también puede influir en la localización final de la inversión (UNCTAD, 2006).

A medida que la presión competitiva aumenta en un entorno, la innovación -que en su sentido amplio incluye desde tecnología hasta nuevas formas de hacer cosas- puede servir para mitigarla y para que las empresas adquieran ventajas competitivas (Porter, 1990). Se espera que aquellos países que tengan gran cantidad de factores que propicien la creación de ventajas en propiedad para sus empresas por el entorno innovador en el que se encuentran, realicen mayores inversiones porque les permite explotar esas ventajas en otros entornos menos competitivos e innovadores (Pantelidis y Kyrkilis, 2005). Por tanto, las diferencias que existen en el **entorno innovador** de dos economías pueden influir en la localización de sus inversiones. Se espera que empresas procedentes de entornos con alto grado de innovación realicen inversiones en economías que tengan un ambiente innovador menor.

En cuanto a los factores de resistencia que limitarían la IED, la **distancia psíquica** –entendida como las diferencias lingüísticas, educación, el modo de hacer negocios, cultura o desarrollo industrial entre dos mercados– dificulta la expansión de las operaciones de una empresa porque limita el flujo de información entre ambos puntos y en consecuencia el modo

⁵ Dunning (1988) especifica que las ventajas competitivas adquiridas por las empresas se emplean como sinónimo de las ventajas en propiedad.

de operar en el nuevo entorno (Johanson y Vahlne, 1977). De este modo, se considera que cuanto mayor es la distancia psíquica entre el país del que procede la inversión y su país destino, mayor es el desconocimiento y dificultad de entrada en el nuevo mercado (Johanson y Vahlne, 2003).

2.2. Factores de Empresa

Inicialmente las empresas realizan la actividad empresarial en su lugar de origen donde adquieren ventajas en propiedad (Dunning, 1988). Dependiendo del sector concreto las ventajas pueden venir definidas por mercados estandarizados con pocas restricciones al tamaño que permiten aprovechar economías de escala, mano de obra altamente cualificada, apoyo del gobierno a la innovación tecnológica o acceso a recursos naturales entre otros posibles, para posteriormente explotarlos en otros mercados (Dunning, 1973). Por lo que la **actividad industrial** que desarrolla la empresa inicialmente, puede influir en su comportamiento inversor posterior por las ventajas que adquiere en él.

Cuando la empresa realiza más de una actividad, la **diversificación** le permite disminuir el riesgo porque sus resultados no dependen del comportamiento de una única actividad en el mercado (Madura y Rose, 1987; Palich et al, 2000), y aprovechar recursos ya existentes en su organización (Sambharya, 1995; Zhao y Luo, 2002) ya sean de carácter físico como el uso de redes de distribución que ya poseen (Zhao y Luo, 2002), o intangibles como la notoriedad de marca y lealtad que los consumidores tienen hacia los productos iniciales (Palich et al, 2000).

Cuando la diversificación se realice en actividades relacionadas permite aprovechar tanto economías de escala (Sambharya, 1995; Zhao y Luo, 2002) como de alcance (Sambharya, 1995; Dawley et al, 2003), así como un mejor aprovechamiento de su experiencia por la mayor similitud de sus nuevas actividades y rutinas con las anteriores (Zhao y Luo, 2002).

Mientras que si la diversificación es no relacionada puede facilitar el aprovechamiento de las economías de alcance (Zhao y Luo, 2002) y mejorar la monitorización de actividades al no depender de distintas unidades de negocio (Dawley et al, 2003). Por contra, los nuevos productos pueden requerir conocimientos diferentes a los de la actividad que ya realizaban, dificultando así la labor del equipo directivo en su expansión internacional por el volumen de información a gestionar (Barkema et al, 1997).

Precisamente, el acceso tanto a la información como al conocimiento y las comunicaciones, son elementos cada vez más importantes en la interacción económica y social de los tiempos actuales, si bien se puede acceder a ellos por medio de las Nuevas Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC) (Comisión de las Comunidades Europeas, 2001).

En concreto las **tecnologías de la información** permiten a las empresas mejorar el conocimiento de los nuevos mercados (Nieto y Fernández, 2006), entrar en ellos (Loane, 2006), cooperar entre puntos geográficos distantes (Loane, 2006) y disminuir sus costes de transacción (Nachum y Zaheer, 2005) lo que permite utilizar los recursos financieros para emprender nuevas oportunidades de negocio (Petersen et al, 2002).

Entre las TIC destaca de modo especial Internet que, potencialmente permite que los mercados estén conectados, facilitando el acceso a fuentes de información en los mercados extranjeros (Comisión de las Comunidades Europeas, 2001). Además, mejora las comunicaciones internacionales de las empresas (Zekos, 2005) y permite tanto establecer filiales virtuales en todo el mundo, como entrar rápidamente en nichos de mercados extranjeros (Bennet, 1997).

A lo largo del tiempo y conforme se desarrolla la actividad productiva, la empresa irá adquiriendo **experiencia organizativa**, que se considera una ventaja en propiedad por el aprendizaje y conocimiento tácito adquirido en sus actividades nacionales, que se utilizará posteriormente en otros mercados (Dunning, 1973, 1981, 1988).

Cuanto mayor sea la experiencia de la empresa, mayor será el conocimiento acumulado que podrá utilizar tanto en el mercado doméstico como, posteriormente, en otros mercados (Johanson y Vahlne, 1977), menor será la incertidumbre a la hora de expandirse y menores serán los costes de control y coordinación de actividades (Benito y Grispud, 1992).

De este modo la empresa comenzará su expansión de forma gradual para aminorar el riesgo que entraña operar en un mercado desconocido, comenzando con las primeras exportaciones que ayudan a determinar la naturaleza y tamaño del mercado extranjero, hasta los agentes de ventas y posterior instalación de filiales que le permiten controlar mejor el proceso de producción (Johanson y Vahlne, 1977).

En el proceso de expansión la empresa aumentará los conocimientos sobre el país concreto donde realiza las operaciones, pero también mejorará el conocimiento del proceso de expansión en general (López y García, 2007). Es decir, se adquiere **experiencia internacional**. Cuanto mayor sea la experiencia internacional de una empresa, más dispuesta estará a entrar en nuevos mercados diferentes (Banerji y Sambharya, 1996) y elegirá destinos de inversión cada vez más lejanos (Davidson, 1980).

Así, se considera que cuanto mayor sea la experiencia internacional previa, ya sea a través de filiales en el extranjero (Banerji y Sambharya, 1996), antigüedad operando en un entorno diferente (Henisz y Macher, 2004), actividad exportadora hacia otros países (Basile et al, 2003; Almeida et al, 2006) o la experiencia internacional del equipo directivo (Sambharya, 1996; Nadkarni y Pérez, 2007), mayor y más rápida será la internacionalización de la empresa porque puede enfrentarse en mejores condiciones al nuevo entorno.

La expansión de la empresa puede permitirle adquirir un mayor **tamaño**, que puede determinar su expansión internacional ya que constituye una ventaja en propiedad para la organización (Dunning, 1980, 1997; Agarwal y Ramaswami, 1992; Claver et al 2005); dado que cuanto mayor es el tamaño de la empresa, mayor será la capacidad de absorber los costes que son necesarios para realizar una inversión en otro entorno (Agarwal y Ramaswami, 1992), además de poder generar economías de escala y asumir mayores riesgos que las empresas pequeñas (Basile et al, 2003).

Además, cuando las empresas son de menor tamaño pueden tener restricciones en su gestión al agotar la capacidad directiva en las primeras etapas de internacionalización (Bausch y Krist, 2007).

Sin embargo, también se han hallado evidencias de que un menor tamaño contribuye a que se realicen inversiones en otra localización dada su flexibilidad organizativa (Banerji y Sambharya, 1996). De hecho, existe un fenómeno creciente de pequeñas empresas que tienen una internacionalización temprana, que parece estar relacionado con empresas de orientación tecnológica (Rialp et al, 2005) y que utilizan redes de trabajo (Mort y Weerawardena, 2006)⁶.

⁶ Son las llamadas "born-global firms". Aunque existen diversas definiciones, el común denominador es que son empresas pequeñas con una expansión internacional temprana desde los inicios de su constitución.

3. Muestra del estudio

Fuentes internacionales como la UNCTAD definen la IED como una inversión que se caracteriza principalmente por tres características: 1) una relación a largo plazo⁷, 2) que refleja un interés del inversor sobre el control de la empresa y 3) que se establece por una entidad no residente en una nación, sobre otra residente.

El marco jurídico español determinó la IED mediante Real Decreto (671/1992) y establecía que era "*directa*" si suponía, al menos, el 10% del capital de la sociedad o cuando, no alcanzándose dicho porcentaje, permitiese al inversor formar parte, directa o indirectamente, de su órgano de administración. Sin embargo este real decreto fue derogado, entrando en vigor el Real Decreto 664/1999 y 1778/1994, en el que no se establece un porcentaje mínimo de propiedad.

En este trabajo se considera una inversión mínima del 10%. La IED que se analiza está acorde con la idea que subyace en el concepto definido por la UNCTAD y que señalan otros autores en sus estudios (Díaz, 2003).

Para identificar las IED se parte de la información que proporciona la base de datos Amadeus (Informa). A partir de ella, se ha obtenido una muestra de 416 empresas europeas que realizaron una inversión directa en España durante 2010. De las cuales 89 proceden de Alemania, 79 de Reino Unido, 72 de Dinamarca, 55 de Francia, 50 de Suecia, 22 de Italia, 21 de Holanda, 14 de Portugal, 8 de Bélgica, 4 de Grecia y 2 de Islandia.

4. Presentación de las variables utilizadas

Las variables utilizadas para identificar el perfil de la empresa inversora en España pueden dividirse en dos grandes bloques. Por un lado las características país, que pueden ser de "resistencia" como la distancia psíquica, y de "atracción" como el mayor tamaño del mercado, nivel innovador y nivel competitivo con respecto al origen⁸. Por otro lado, las características propias de las empresas como son la actividad que realiza en el país de origen, tamaño, experiencia organizativa, experiencia internacional, estrategias de diversificación e incorporación de las nuevas tecnologías.

Para valorar la importancia relativa de los factores país entre origen y destino, se pueden establecer ratios para determinar las proporciones del factor origen respecto al factor destino (Dunning, 1980). O bien se puede establecer la diferencia de los factores entre el origen y destino (Dorigo y Tobler, 1983), que es lo que se realiza en este estudio.

Cabe destacar que el cálculo de las diferencias sólo es posible si se utilizan las mismas variables para medir ambos y se expresan en las mismas unidades o escalas. Para ello utiliza-

⁷ Aunque el tiempo es un término relativo, generalmente se contabiliza como IED cuando la permanencia del capital es de más de un año.

⁸ Aunque una forma de abordar esta perspectiva son los modelos de gravedad, que se basan en la atracción que puede presentar una variable entre dos puntos (p.e. exportaciones de Bélgica a España), según factores país que propician su demanda y oferta desde ambas localizaciones (p.e. poca población en origen y mucha población en destino), así como factores de resistencia entre los puntos (p.e. distancia física) (Stone y Jeon, 1999); estos modelos sólo estiman el volumen de inversión en modelos de regresión y no facilitan el análisis de las empresas que la llevan a cabo.

mos variables que se utilizan en el Foro Económico Mundial (Schawn y Porter, 2008), que recogen mediante índices compuestos el tamaño del mercado, nivel innovador y ambiente competitivo en cada país en escala de 1 (poco) a 7 (mucho) en el año 2009-2010 (véase Anexo 1), y se procede a calcular las diferencias para cada una de las tres variables entre cada uno de los países europeos respecto a España, obteniendo así la atracción entre ambas localizaciones como puede observarse en la Tabla 3.

De esta forma se obtiene la atracción de cada país hacia el mercado español, como diferencia entre el tamaño del mercado destino que es el español y el tamaño del país europeo del que procede el inversor; la atracción para explotar innovaciones, como diferencia entre la innovación en el país europeo inversor y la innovación en España; y la atracción por menor competencia, como diferencia entre el nivel de competitividad del país europeo inversor y el de España.

Se establecen así tres variables a partir de las diferencias de cada factor: atracción al mercado español, atracción para utilizar innovaciones y atracción por menor competencia. Los mayores valores positivos indican una mayor atracción, mientras que valores cercanos a cero y negativos indican menor atracción en ese orden. Así, por ejemplo y como se observa en la Tabla 3, Dinamarca presentaría una elevada atracción hacia el mercado español con una puntuación de 1,22, resultante de la diferencia de valoraciones entre el mercado español (5,47) y el danés (4,25); también presentaría una elevada atracción como destino donde utilizar sus innovaciones (1,19) como resultado de la diferencia innovadora entre Dinamarca (5,15) y España (3,96); así como una atracción positiva (0,87) por el menor nivel competitivo existente entre Dinamarca (5,46) y España (4,59). Para el análisis posterior de conglomerados se utilizan las 3 variables mencionadas para cada país.

Por otra parte, los factores de atracción pueden calcularse conjuntamente utilizando un índice compuesto similar a otros aplicados para el mismo fin (Kogut y Singh, 1988; Morosini et al, 1998)⁹, como se indica en la siguiente fórmula:

$$\text{Índice de atracción IED} = \frac{\sum_{i=1}^{i=N} (\text{Factor país destino}_i - \text{Factor país origen}_i)}{\text{Número factores a considerar}}$$

El índice se calcula como la suma de diferencias de factores y divididas para el número de factores a considerar. Se entiende que cada par de factores es de la misma naturaleza y presenta las mismas unidades para poder operar entre ellos¹⁰. Las diferencias de factores se componen de aquellos que pueden atraer las inversiones hacia una localización determinada y los que pueden facilitar la salida de inversiones. Cuanto mayor es el valor del índice, mayor atracción tendrá el inversor hacia ese destino en concreto. En el caso de dividir el índice para el número de factores, se otorga un peso equitativo a cada factor, que puede ser ponderado en función de la importancia que puede tener cada factor. Este índice es utilizado en la conclusión para interpretar los resultados del análisis cluster, incluyéndose en este apartado por ser una variable aunque no se incorpora en el propio análisis que permite configurar los grupos (véase Tabla 3).

⁹ La Distancia Psíquica de Johanson y Valhne (1977) es un factor de localización del destino de inversión (Dunning, 1988), que se aproxima como suma de las diferencias de un conjunto de pares de factores entre el origen y destino de la inversión (Kogut y Singh, 1988). Otra medida utilizada es la distancia geográfica entre dos puntos como aproximación a los costes de transporte que pueden existir entre dos localizaciones.

¹⁰ En este caso todos los factores tienen valores comprendidos entre 1 y 7, y aparecen para todos los países calculados cada par de factores en las mismas escalas.

Tabla 3. Valores de las variables Mercado, Innovación y Competición de los países europeos inversores y su diferencia respecto a España en 2010

País	Mercado	Atracción al Mercado español ¹	Innovación	Atracción para explotar innovaciones ²	Competición	Atracción por menor competencia ³	Índice de atracción
Alemania	6,01	-0,54	5,51	1,55	5,37	0,78	0,60
Bélgica	4,77	0,70	4,91	0,95	5,09	0,50	0,72
Dinamarca	4,25	1,22	5,15	1,19	5,46	0,87	1,09
Francia	5,76	-0,29	4,83	0,87	5,13	0,54	0,37
Grecia	4,52	0,95	3,41	-0,55	4,04	-0,55	-0,05
Holanda	5,10	0,37	5,16	1,20	5,32	0,73	0,77
Islandia	2,37	3,10	4,61	0,65	4,80	0,21	1,32
Italia	5,63	-0,16	4,11	0,15	4,31	-0,28	-0,10
Portugal	4,34	1,13	3,98	0,02	4,40	-0,19	0,32
Reino Unido	5,80	-0,33	4,98	1,02	5,19	0,60	0,43
Suecia	4,58	0,89	5,67	1,71	5,51	0,92	1,17
España	5,47	0,00	3,96	0,00	4,59	0,00	0,00

1. Calculado como la diferencia entre el mercado de España y del país europeo.

2. Calculado como la diferencia entre la innovación del país europeo y España.

3. Calculado como la diferencia entre el nivel competitivo del país europeo y España.

Fuente: Elaboración propia a partir del Global Competitiveness Report 2009-2010 (Schawn, 2009).

Para el cálculo de la distancia psíquica se pueden utilizar diferentes indicadores como se pone de manifiesto en la Tabla 4. Así, las inversiones se ven favorecidas por la semejanza entre países (Davidson, 1980), la similitud lingüística entre zonas de inversión (Zhang, 2001), la cercanía geográfica entre mercados (Gómez-Mejía y Palich, 1997) o el mayor grado de confianza de la cultura que invierte (Bhardwaj et al. 2007).

Tabla 4. Indicadores culturales en la IED como aproximación a la Distancia Psíquica

Autores	Medida cultural
Kogut y Singh (1988)	— Distancia cultural a partir de las dimensiones de Hofstede (1980); Hofstede y Hofstede (2005) — Aversión a la Incertidumbre de Hofstede (1980)
Gómez-Mejía y Palich (1997)	— Distancia Cultural de Kogut y Singh (1988) — Diversidad intragrupos a partir de Hofstede (1980) — Idioma — Pertenencia o no a la NAFTA — Concentración en el Oeste o en el Este — Concentración en el Norte o en el Sur
Barkema et al. (1997)	— Distancia cultural — Aversión a la incertidumbre de Hofstede (1980)
Vermeulen y Barkema (1997)	— Distancia Cultural de Kogut y Singh (1988)
Morosini et al. (1998)	— Distancia cultural de Kogut y Singh modificada
Zhang (2001)	— Similitud lingüística
Bhardwaj et al. (2007)	— Aversión a la incertidumbre de Hofstede (1980) — Confianza (World Values Survey)

Fuente: Elaboración propia

Otros estudios que aproximan la distancia psíquica con la distancia cultural (Kogut y Singh, 1988; Morosini et al. 1998) también confirman su influencia en el proceso de internacionalización, tanto en el modo de entrada de la IED en otros países (Kogut y Singh, 1988; Morosini et al. 1998) como en la supervivencia de las empresas que la llevan a cabo (Vermeulen y Barkema, 1997; Barkema et al, 1997).

En este caso, el factor de “resistencia” aproximado a través de la distancia cultural, se mide a través de una variable continua que se calcula con las dimensiones de Hofstede (1980), utilizando la fórmula propuesta por Morosini et al (1998), como fórmula alternativa a la distancia cultural de Koguth y Singh (1988). Esta información se recoge en el Anexo 2.

Dado que Hofstede (1980, 2005) no presenta los valores de las dimensiones de Islandia, siguiendo a Benito y Gripsrud (1992) y dada la similitud cultural con los países del norte de Europa (Eyjolfsdottir y Smith, 1997), se ha procedido a calcular la distancia como media de las puntuaciones de los países nórdicos.

Para identificar el Sector de origen de la empresa que invierte, se parte de la clasificación SIC (*Standard Industrial Classification*) de sus actividades, y se agrupan las actividades en 12 sectores: “Actividades Primarias”, “Alimentación, bebidas y tabaco”, “Industrial textil, papel y madera”, “Industria química y derivados”, “Metalurgia”, “Maquinaria eléctrica, electrónica y de medición”, “Equipos de transporte”, “Construcción y contratas”, “Mayoristas”, “Minoristas”, “Finanzas, seguros y bienes raíces” y “Servicios”. Se pueden observar las agrupaciones de los códigos SIC en el Anexo 3.

Para el análisis se establecen 12 variables dicotómicas correspondientes a cada uno de sus sectores de actividad. Cada variable toma el valor 1 cuando pertenezcan a un sector concreto y 0 en caso contrario.

En cuanto a las variables que hacen referencia a las características de la empresa, el tamaño ha sido uno de los factores más habituales en la literatura. Para aproximarse al mismo, los investigadores han tomado distintas medidas como las ventas (Agarwal y Ramaswami, 1992; Ramírez et al 2006), la capacidad de producción (Henisz y Macher, 2004) o el número de trabajadores (Brynjolsson et al, 1994; Kotey y Folker, 2007). En este trabajo se opta por medir el tamaño de la empresa inversora con el número de empleados, clasificándola como microempresas (cuando tienen menos de 10 empleados), empresa pequeña (igual o mayor que 10 y menor que 50 empleados), empresa mediana (mayor o igual que 50 y menor que 250 empleados) o empresa grande (más de 250 trabajadores) (Recomendación 2003/361/EC).

En concreto, estas categorías dan lugar a 4 variables dicotómicas, según sea su tamaño micro, pequeño, mediano o grande, y toman el valor de 1 cuando corresponde a uno de los tamaños en concreto, y 0 en el resto de los casos.

La Experiencia organizativa se mide a través del logaritmo neperiano del número de años transcurridos desde la creación de la empresa hasta el año 2010 (antigüedad). Se utiliza la transformación logarítmica al considerarse que la experiencia adquirida por el paso del tiempo no es linealmente proporcional al tiempo transcurrido (Epple et al, 1991).

Para identificar la Diversificación de producto de la empresa se parte de la información SIC a 4 y 2 dígitos que permite identificar si la empresa diversifica o no, y en caso de que diversifique si lo hace de manera relacionada o no relacionada. Así, la empresa diversifica de manera relacionada cuando la mayoría de sus actividades se encuentran englobadas bajo los 2 primeros dígitos SIC de un mismo sector, diversifica de modo no relacionado cuando difiere en sus 2 primeros dígitos, y cuando sólo realiza una actividad la empresa está especializada. Para el análisis se toman dos variables dicotómicas que definen las tres posibilidades, con un valor de 1 en el caso de que se manifieste la característica estudiada y 0 en caso contrario.

La Experiencia internacional se aproxima a través de dos variables. Por una parte, a través de la actividad exportadora de la empresa. Así, se establece una variable dicotómica con valor 1 si realiza exportaciones y 0 si no realiza esta actividad. Por otra, a través del número de países donde la empresa inversora tiene filiales además de en España (Barkema y Vermeulen, 1998; Kogut y Singh, 1988). En concreto se calcula el logaritmo neperiano del número de países donde la empresa tiene IED al considerar que la experiencia adquirida no es proporcional al paso del tiempo de manera lineal (Slangen y Hennart, 2008). Esta variable sirve para identificar si las empresas que invierten en España tienen amplia experiencia invirtiendo en otros entornos o es uno de sus primeros destinos.

Por último, la implantación de Nuevas tecnologías de la Información y comunicación se aproxima a través de la existencia de página web en la empresa (Nieto y Fernández, 2006). Así, se establece una variable dicotómica que toma el valor 1 si dispone de página web y 0 en caso contrario.

En total, se utilizan 26 variables para realizar el cluster cuyos descriptivos se presentan en el Anexo 3. La mayoría de estas variables ya han sido previamente utilizadas en la literatura como se pone de manifiesto en la Tabla 5.

Además se consideran otras variables como país de procedencia e índice de atracción a efectos de analizar los resultados, si bien éstas no se utilizan para configurar el análisis de conglomerados.

En el conjunto de la muestra, las empresas que invierten en España tienen una experiencia organizativa amplia con una vida media de unos 46 años, además son de tamaño grande y en general proceden de países anglosajones. La mayoría ha implantado las nuevas tecnologías incorporando página web a sus negocios (90,38), y principalmente realizan actividades de

“finanzas, seguros y bienes raíces” (27,31%), seguidas de las de “maquinaria eléctrica, electrónica y de medición” (13,22%) y “servicios” (12,74%). Resulta destacable que aproximadamente el 72% de las empresas presenta diversificación relacionada, en una proporción menor diversificación de forma no relacionada (40%), y un 20% se especializa en una sola actividad. Además, aproximadamente la cuarta parte de las empresas realiza actividad exportadora, y la mayoría de ellas tiene filiales en el extranjero.

Tabla 5. Factores y variables utilizadas

	Factores	Autores que analizan estos factores	Medida de las variables de este estudio	
País	Dotación de factores país de origen y destino que atraen inversiones	Dunning (1980) Schroath et al (1993)	Innovación Tecnológica, Tamaño del Mercado y Nivel Competitivo del World Economic Forum (Schawn y Porter, 2008)	
	Distancia Psíquica	Kogut y Singh (1988) Morosini, Shane y Singh (1998) Vermeulen y Barkema (1997) Barkema et al (1997)	Distancia Cultural de Morosini, Shane y Singh.	
Empresa	Actividad	Dunning (1973)	Agrupación de códigos SIC de las empresas	
	Experiencia organizativa	Dunning (1973, 1981, 1988) Benito y Grispud (1992)	Antigüedad de la empresa en años	
	Experiencia internacional	Johanson y Valhne (1977) López y García (2007) Banerji y Sambharya (1996)	Número de países con filiales	
		Davidson (1980) Henisz y Macher (2004) Basile et al (2003) Ramírez et al (2007) Nadkarni y Pérez (2007)		Exportaciones
		Nuevas tecnologías		Nieto y Fernández (2006) Loane (2006) Nachum y Zaheer (2005) Petersen et al (2002) Zekos (2005) Bennet (1997)
	Diversificación	Kogut y Singh (1988) Madura y Rose (1987) Palich et al (2000) Sambharya (1995) Zhao y Luo (2002) Dawley et al (2003) Barkema et al (1997)	2 ó más actividades SIC (nº dígitos)	
	Tamaño	Dunning (1997) Agarwal y Ramaswami (1992) Basile et al (2003) Bausch y Krist (2007) Rialp et al (2005) Mort y Weerawardena (2006)	Número de trabajadores	

Fuente: Elaboración propia

5. Análisis cluster y resultados

Para poder identificar patrones homogéneos entre las empresas europeas que realizan inversiones en España, se realiza un análisis de conglomerados jerárquicos mediante el paquete estadístico SPSS 12.0. Se aplica el método de vinculación intragrupos, de modo que prime la homogeneidad dentro del grupo permitiendo así establecer las diferencias entre ellos. Igualmente se calculan las vinculaciones mediante la distancia euclídea al cuadrado y se han estandarizado las medidas no binarias en variables continuas con valores que oscilan entre 0 y 1.

En la Tabla 6 se presentan los 5 grupos ordenados de mayor a menor experiencia organizativa obtenidos a partir de las características analizadas, y en la Tabla 7 otras características de cada grupo como son el número de empresas que lo constituyen y su procedencia.

El **grupo 1** es el de mayor experiencia organizativa (56 años de antigüedad en media) y el más numeroso al estar compuesto por 157 empresas. La mayoría de ellas procede de Alemania (54), Dinamarca (31) y Reino Unido (28), aunque también están representados los demás países de la muestra. Lo constituyen empresas que proceden de entornos con la mayor innovación (1,26) y nivel competitivo (0,72) respecto a España, mientras que el atractivo del mercado español es levemente superior al de sus lugares de origen (0,11) y está por debajo de la media (0,19). La distancia cultural respecto a España alcanza un valor de 56,27, que puede considerarse como un valor medio dentro de los valores de la muestra. El tamaño medio de las empresas de este grupo es de 16.961 trabajadores, situándose por encima de la media del conjunto (15.555 trabajadores). Además, sus empresas se especializan mayoritariamente en dos actividades económicas como son la "maquinaria eléctrica, electrónica y medición" y la "industria química y derivados". Por otra parte, poseen la experiencia internacional más alta de entre todos los grupos, medida a través de sus exportaciones (46,47% sobre el total) y del mayor número de países con filiales en el extranjero (una media de 20). Además, la mayoría de las empresas diversifican de manera relacionada y algo más de una tercera parte lo hace de forma no relacionada. Asimismo, casi la totalidad de las empresas adoptan las nuevas tecnologías (96,17% poseen página web).

El **grupo 2** es el segundo más numeroso con 136 empresas, que proceden en su mayoría de Suecia (28), Dinamarca (25) y Francia (25). Presenta un nivel competitivo (0,57) e innovador (1,04) positivo respecto a España aunque inferior a la media de la muestra en ambos casos. Además, su atracción hacia el mercado español (0,34) está muy por encima de la media del conjunto (0,19). Al igual que en el grupo anterior, la puntuación alcanzada por su distancia cultural se sitúa aproximadamente en la media del resto de grupos. Representa al conjunto de empresas de mayor tamaño (18.465 empleados de media), y el segundo con más experiencia organizativa (42 años de antigüedad en media), si bien concentra a la mayoría de empresas pequeñas de la muestra (70,58%). La mayoría de sus empresas se dedica a actividades de "finanzas, seguros y bienes raíces", caracterizándose por ser las que más diversifican de forma relacionada, y las que menos emprenden actividades no relacionadas. Su experiencia internacional es media en cuanto a su actividad exportadora (contiene el 25,35% de la muestra que exporta), y el número de países con filiales (14) es inferior a la media (17). Asimismo, la adopción de las nuevas tecnologías en sus actividades es amplia (80%) si bien inferior al conjunto de la muestra (90%).

El **grupo 3**, es el segundo más pequeño de todos dado que lo constituyen 36 empresas procedentes mayoritariamente de Alemania (13), Reino Unido (8) y Francia (6), configurando la distancia cultural más baja de todos los grupos (44,24). Se caracteriza por ser el conjunto que menos atracción tiene hacia el potencial del mercado español (-0,17), y que menos niveles de innovación y competitividad presenta respecto a España. Su experiencia organizativa, con 41 años de antigüedad, es ligeramente inferior a la media (46 años) si bien es el segundo

grupo más grande en tamaño (17.951 empleados). Aunque aproximadamente un 30% de sus empresas diversifica de forma relacionada y un 44% de forma no relacionada, es el grupo que menos realiza estas estrategias. Además, también se caracteriza porque la mayoría realiza actividades "equipos de transporte". Su experiencia internacional es moderada en cuanto a exportaciones (aproximadamente el 20% exporta) y el número de países con presencia de filiales es el segundo más elevado (17). Sus empresas incorporan las nuevas tecnologías de forma habitual, en porcentajes similares al conjunto de la muestra (90%).

El **grupo 4** es el más pequeño de todos y se compone de 35 empresas. Principalmente proceden de Dinamarca (8) y Suecia (7). Es el grupo que mayor atractivo encuentra en el mercado español con un valor (0,56), muy por encima de la media del resto de grupos (0,19). El nivel innovador y competitivo respecto a sus países de origen también es mayor que en España, con valores entorno a la media de la muestra. La distancia cultural alcanza una puntuación de 59, que se sitúa por encima de la media (55) y configura el segundo grupo con mayor distancia cultural. Igualmente, es el segundo con menor experiencia organizativa (38 años) y tamaño (7.936 empleados). Además, algo más de la mitad de las empresas diversifican tanto de manera relacionada y no relacionada (aproximadamente el 55% del grupo), concentrando todas ellas sus actividades en "construcción y contratas". La experiencia internacional de estas empresas es baja con respecto al resto de grupos, ya que sus empresas apenas tienen actividad exportadora (2,81% sobre el total de la muestra) y su número de países con filiales en el extranjero (14), se sitúa por debajo de la media (17). En general estas empresas adoptan las nuevas tecnologías casi en su totalidad (97% del grupo).

El **grupo 5** está constituido por 52 empresas que proceden principalmente de Reino Unido (21) y Alemania (9) y, en menor medida, de otros países europeos de la muestra. Engloba empresas procedentes de un tamaño de mercado (0,01) y un nivel competitivo (0,66) ligeramente superiores a los existentes en España, así como un nivel innovador también superior e igual a la media de la muestra (1,14). Se caracteriza porque la distancia cultural, con una puntuación de 60, es la más alta de todos los grupos.

Las empresas cuentan con la menor experiencia organizativa (30 años) y número medio de empleados (7.168 empleados). Además, todas sus empresas realizan actividades de "servicios", de las que aproximadamente la mitad realiza actividades relacionadas (48%) y un tercio no relacionadas (34%). La experiencia internacional mediante sus exportaciones resulta relativamente elevada, ya que presenta la mayor proporción de empresas exportadoras respecto a otros grupos (20%) si bien su número de países con filial (14) es inferior a la media (17). Por último, incorpora las nuevas tecnologías con la utilización de página web en sus actividades comerciales (92%) ligeramente por encima de la media de la muestra (90%).

Tabla 6. Resultados del Análisis Cluster

	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4	Grupo 5	Total
Características del país entre el origen y destino						
Distancia Cultural	56,27	56,13	44,24	59,39	60,54	= 55,98
Atracción por el mercado español	0,11	0,34	-0,17	0,56	0,01	= 0,19
Atracción para explotar innovaciones	1,26	1,04	0,96	1,14	1,14	= 1,14
Atracción por la menor competencia	0,72	0,57	0,47	0,66	0,66	= 0,63
Características de empresa						
Sector principal de sus actividades	Maquinaria eléctrica, electrónica y medición derivados	Finanzas, seguros y bienes raíces	Equipos de transporte	Construcción y contrataciones	Servicios	Servicios
Tamaño de la empresa (por número de empleados)	Muy grande (\bar{x} = 16.961) Grande 141 (41,22%) Mediano 11 (24,44%) Pequeño 4 (33,33%) Micro 1 (5,88%)	Muy grande (\bar{x} = 18.465) Grande 104 (30,40%) Mediano 18 (40%) Pequeño 2 (16,66%) Micro 12 (70,58%)	Muy grande (\bar{x} = 17.951) Grande 35 (10,23%) Mediano 1 (2,22%) Pequeño 0 (0,00%) Micro 0 (0,00%)	Mediano (\bar{x} = 7.936) Grande 26 (7,60%) Mediano 5 (11,11%) Pequeño 1 (8,33%) Micro 3 (17,64%)	Mediano (\bar{x} = 7.168) Grande 36 (10,52%) Mediano 10 (22,22%) Pequeño 5 (41,66%) Micro 1 (5,88%)	Muy grande (= 15.555) Grande 342 Mediano 45 Pequeño 12 Micro 17 = 46 años
Experiencia organizativa	56	42	41	38	30	= 46 años
Diversificación Relacionada	129 (42,57%)	119 (39,27%)	11 (3,63%)	19 (6,27%)	25 (8,25%)	303
Diversificación No Relacionada	107 (64,84%)	3 (1,81%)	16 (9,69%)	21 (12,72%)	18 (10,90%)	165
Experiencia Intern. Exporta	33 (46,47%)	18 (25,35%)	7 (9,58%)	2 (2,81%)	11 (15,49%)	71
Experiencia Intern. Número de países con filial	20	14	17	14	14	= 17
Nuevas tecnologías	151 (40,15%)	110 (29,25%)	33 (8,77%)	34 (9,04%)	48 (12,76%)	376

Nota: El porcentaje (%) es con respecto a la columna "Total"

Tabla 7. Número de empresas y origen de cada grupo

Nº de empresas	157	136	36	35	52	416
Pais origen de la inversión	Alemania (54) Dinamarca (31) Reino Unido (28) ----- Bélgica (4) Francia (15) Grecia (1) Holanda (9) Islandia (1) Italia (1) Portugal (1) Suecia (12)	Suecia (28) Dinamarca (25) Francia (25) ----- Alemania (10) Bélgica (1) Grecia (2) Holanda (5) Islandia (0) Italia (15) Portugal (7) Reino Unido (18)	Alemania (13) Reino Unido (8) ----- Bélgica (0) Dinamarca (0) Francia (6) Grecia (1) Holanda (1) Islandia (0) Italia (3) Portugal (4) Suecia (0)	Dinamarca (8) Suecia (7) ----- Alemania (3) Bélgica (2) Francia (4) Grecia (0) Holanda (3) Islandia (1) Italia (1) Portugal (2) Reino Unido (4)	Reino Unido (21) Alemania (9) ----- Bélgica (1) Dinamarca (8) Francia (5) Grecia (0) Holanda (3) Islandia (0) Italia (2) Portugal (0) Suecia (3)	Alemania (89) Reino Unido (79) ----- Bélgica (8) Dinamarca (72) Francia (55) Grecia (4) Holanda (21) Islandia (2) Italia (22) Portugal (14) Suecia (50)

6. Conclusiones

Tras el análisis de la literatura sobre factores que pueden influir en las Inversiones Extranjeras Directas, se han determinado algunas de las características que pueden explicar el comportamiento inversor de las empresas, como son las ventajas en localización respecto a su lugar de origen y las características de empresa como ventajas en propiedad de una organización.

De este modo es posible configurar grupos que responden a patrones diferentes en su comportamiento a través de un análisis cluster. En concreto, se han obtenido 5 grupos homogéneos. Cada grupo responde a un perfil más general que permite prever el posible comportamiento de una empresa, dadas sus características individuales, y que se presentan a continuación. De modo que las características más distintivas de cada grupo son las siguientes:

Así, al Grupo 1 se le ha denominado "**manufactureras experimentadas**" porque incluye a empresas de mayor experiencia organizativa, con tamaño muy elevado y amplia experiencia internacional con el mayor número de países con filial, que diversifica tanto de forma relacionada como no relacionada, y utiliza las nuevas tecnologías. La distancia cultural es media y tiene un atractivo del mercado español bajo, sin bien las innovaciones en su mercado de origen y nivel competitivo son las más elevadas respecto a España. Por tanto, este grupo lo constituyen empresas muy consolidadas en cuanto a ventajas en propiedad, que explotan muchos mercados aunque la atracción hacia ellos sea media.

Al Grupo 2 se le ha denominado "**diversificadoras grandes**" porque su rasgo distintivo es que son las empresas más grandes, que más diversifican de forma relacionada, y menos lo hace en otras actividades de sectores diferentes. Además es similar al grupo anterior, en cuanto a que presenta amplias ventajas en propiedad, si bien en general posee menos ventajas del resto de factores como pueden ser la experiencia organizativa e internacional. La atracción por innovación y competencia presenta valores ligeramente inferiores a la media de la muestra y al grupo anterior, si bien la atracción por el mercado español es la segunda más elevada, y se ve compensada por una menor distancia cultural también respecto al grupo anterior.

Al Grupo 3 se le ha denominado "**especializadas en equipos de transporte**". Esto se debe a que la mayoría de sus empresas se dedican a la citada actividad, y a que son las que en menor proporción diversifican. Además, presenta unas ventajas en propiedad medias ya que aunque tiene experiencia organizativa amplia ésta se sitúa por debajo de la media, e incluye a las empresas con el segundo mayor tamaño (17.951 empleados). Además, su experiencia internacional es moderada porque el 20% de sus empresas exporta, y el número de países con filial se sitúa en la media. En este caso, la distancia cultural es la más baja de todos los grupos, lo que explicaría las inversiones a pesar de ser el grupo que menores factores de atracción presenta respecto al resto de inversores y con ventajas en propiedad relativamente medias.

Al Grupo 4 se le ha denominado "**construcción y contrataciones con grandes oportunidades de inversión**". Este grupo presenta escasas ventajas en propiedad respecto a los demás grupos, con menor experiencia organizativa e internacional, y un tamaño medio muy inferior al de la mayoría de grupos. Además, su distancia cultural es la segunda más elevada, si bien son los que consideran a España como el mercado más atractivo, y presentan los segundos entornos competitivos e innovadores más positivos respecto al destino. Además son las que mayor adopción tienen de nuevas tecnologías.

El Grupo 5 se ha denominado como "**empresas jóvenes de servicios**" ya que son las empresas con menor experiencia organizativa y que se dedican en su totalidad a la actividad servicios. Además presenta una escasa experiencia internacional, y tiene la distancia cultural

más elevada respecto a España. La atracción por el tamaño del mercado español es escasa, y los valores de innovación y nivel competitivo desde su origen medios. En este caso, las escasas ventajas en propiedad y elevada distancia cultural se podrían ver compensadas por las características de las actividades de servicios, que permitirían internacionalizarse de forma más temprana que las actividades productivas.

Los factores de empresa que caracterizan a los grupos se consideran ventajas en propiedad porque facilitan a la empresa explotar sus habilidades en otros países (p.e. experiencia internacional, uso de nuevas tecnologías, etc.). Los factores país de mercado, innovación y competitividad se consideran ventajas de localización, y pueden analizarse conjuntamente con un índice que valora la atracción entre origen y destino de esos factores expuesto en el apartado de variables utilizadas. Por otro lado la distancia psíquica aproximada por la distancia cultural, actuaría como un factor de resistencia entre los flujos de inversión de origen y destino. De este modo y como se observa en la Tabla 8, los grupos presentan una ordenación lógica de mayor a menor presencia de ventajas en propiedad, con un grado de atracción concreto hacia España y un grado de resistencia entre ambos puntos.

Se observa que aquellos grupos de empresas con muchas ventajas en propiedad y un factor de resistencia medio entre países como las “manufactureras experimentadas” y “diversificadoras grandes”, se internacionalizan sin necesidad de que exista gran atracción hacia sus mercados (véase Tabla 8).

Sin embargo, empresas que presentan menores ventajas en propiedad y factores de resistencia elevados como el grupo de “construcción y contrata con grandes oportunidades de inversión”, vendría justificado porque presentan la atracción más alta hacia el destino de inversión. Del mismo modo, el grupo de “empresas jóvenes de servicios” también presenta escasas ventajas, con un factor de resistencia alto y una atracción moderada, que podría deberse a que sus actividades pudiesen internacionalizarse de forma más rápida a la de las manufacturas.

Finalmente, empresas con ventajas en propiedad medias y factores de resistencia muy bajos necesitan poca atracción hacia esos destinos para invertir en ellos (“especializadas en equipos de transporte”).

Estos resultados sugieren que existe una moderación entre las ventajas en propiedad que facilitan la IED, las ventajas en localización en un destino respecto al origen inversor, y la distancia psíquica entre ambos puntos.

Tabla 8. Características generales de los grupos de empresas del análisis de conglomerados

	Manufactureras experimentadas	Diversificadoras grandes	Especializadas en equipos de transporte	Construcción y contrata con grandes oportunidades de inversión	Empresas jóvenes de servicios
Ventajas en propiedad (factores de empresa)	Muchas	Muchas	Medias	Pocas	Pocas
Atracción hacia España (ventajas en localización)	0,69	0,65	0,42	0,78	0,60
Factor resistencia (distancia psíquica)	Medio	Medio	Bajo	Alto	Alto

Fuente: Elaboración propia

Los perfiles resultantes pueden ayudar a prever las características de las empresas que invertirán en una localización, según la evolución que se espera de los factores de localización de cada país. También permitiría priorizar o centrar los esfuerzos hacia la mejora de factores de localización que propicien la atracción de determinadas empresas, como por ejemplo mejorando las políticas informativas y ayudas iniciales hacia aquellos países que presenten mayores factores de atracción hacia nuestros mercados pero que su factor de resistencia sea muy elevado.

Conocer el perfil inversor permite también atraer empresas de determinados sectores y países que generen mayor valor añadido, de aquellas que están más desarrolladas en otros países y pueden transferir tecnología a las empresas autóctonas, así como de empresas que desarrollen su actividad en sectores estratégicos o con gran potencial para la economía española.

Comprender las diferencias entre los grupos de empresas inversoras desde esta perspectiva puede mejorar la comprensión del fenómeno de la internacionalización. Así, este estudio pretende ser un primer paso para profundizar en otros aspectos relativos a la localización e influencia de la IED en el destino donde se realiza.

Anexos

Anexo 1. Factores de localización y variables utilizadas

Factores	Competitividad	Tamaño del Mercado	Innovación Tecnológica
Variables	Índice de Competición Global	PIB y Exportaciones de bienes y servicios	Capacidad para innovar, calidad de las instituciones científicas e investigadoras, gasto en I+D en empresas, colaboración en investigaciones entre la industria y la Universidad, adquisición del gobierno de bienes de productos tecnológicos avanzados, disponibilidad de científicos e ingenieros, número de patentes por millón de habitantes.
Autores que la han utilizado	Ramírez et al 2006	Porter y Schawn 2008	Porter y Schawn 2008
Valores	1 (poco) – 7 (mucho)	1 (poco) – 7 (mucho)	1 (poco) – 7 (mucho)

**Anexo 2. Puntuaciones de Hofstede (1980)
y distancia cultural respecto a España de Morosini et al (1998)**

	Distancia de poder	Individualismo	Masculinidad	Aversión a la incertidumbre	Distancia cultural
Alemania	35	67	66	65	41,92
Bélgica	65	75	54	94	29,12
Dinamarca	18	74	16	23	81,82
España	57	51	42	86	0
Francia	68	71	43	86	22,85
Grecia	60	35	57	112	34,15
Holanda	38	80	14	53	55,45
Islandia^(*)	28,25	69,25	13,75	40,25	63,65
Italia	50	76	70	75	39,74
Portugal	63	27	31	104	32,51
Reino Unido	35	89	66	35	71,45
Suecia	31	71	5	29	75,46

Fuente: elaboración propia

(*) Excepto Islandia, todas las demás puntuaciones están tomadas de Hofstede (1980)

Nota.

Fórmula para el cálculo de la distancia cultural de Morosini, Shane y Singh (1998)

$$CD_j = \sqrt{\sum_{i=1}^4 [(I_{ij} - I_{il})^2]}$$

CD_j = Es la distancia cultural que presenta el país j-ésimo (cada uno de los países inversores que invierten en España) con respecto al país l-ésimo (respecto a España).

I_{ij} = Puntuación de Hofstede, que representa la dimensión i-ésima del país j-ésimo.

I_{il} = Puntuación de Hofstede, que representa la dimensión i-ésima del país l-ésimo.

Anexo 3. Estadísticos descriptivos de las variables

Variables dicotómicas	Frecuencia acumulada	Media	Desviación
1. Empresas micro	17	,04	,19
2. Empresas pequeñas	12	,03	,16
3. Empresas medianas	45	,11	,31
4. Empresas grandes	342	,82	,38
5. Actividades Primarias (SIC 01-14)	7	,02	,12
6. Alimentación, bebidas y tabaco (SIC 20 y 21)	13	,03	,17
7. Industria textil, papel y madera (SIC 22-27)	19	,05	,20
8. Industria química y derivados (SIC 28-30)	31	,07	,26
9. Metalurgia (SIC 33 y 34)	9	,02	,14
10. Maquinaria eléctrica, electrónica y de medición (SIC 35, 36 y 38)	55	,13	,33
11. Equipos de transporte (SIC 37 y 40-49)	35	,08	,27
12. Construcción y contratas (SIC 15,17,32)	13	,03	,17
13. Mayoristas (SIC 50 y 51)	38	,09	,28
14. Minoristas (SIC 52-59)	7	,02	,12
15. Finanzas, seguros y bienes raíces (SIC 60-67)	130	,31	,46
16. Servicios (SIC 70-89)	53	,13	,33
17. Diversificación relacionada	303	,73	,44
18 Diversificación no relacionada	165	,39	,48
19. Experiencia internacional (exportaciones)	71	,17	,377
20. Nuevas Tecnologías	376	,90	,295

Variables no dicotómicas	Mínimo	Máximo	Media	Desviación
21. Número de empleados	0	428.202	15.554,77	47.253,184
22. Experiencia organizativa, ln del número de años	,00	5,51	3,45	,91
23. Experiencia organizativa, número de años	1	246	45,57	37,29
24. Experiencia internacional, ln del número de filiales	,00	4,99	2,25	1,11
25. Experiencia internacional, número de filiales	1	147	16,69	18,49
26. Distancia cultural	22,85	81,82	55,97	21,12
27. Atracción hacia el mercado español	-,54	3,10	,18	,72
28. Atracción para explotar innovaciones tecnológicas	-,55	1,71	1,13	,46
29. Atracción por menor nivel competitivo	-,55	,92	,63	,32
30. Índice de atracción	-,10	1,32	,65	,35

Fuente: Elaboración propia

Bibliografía

- Agarwal y S. Ramaswami, S.N. (1992): "Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, Location and Internalization Factors", *Journal of International Business Studies*, 23,1; pp. 1-27.
- Al-Laham, A. y Amburgey, T.L. (2005): "Knowledge Sourcing in Foreign Direct Investments: An Empirical Examination of Target Profiles", *Management International Review*, 45, 3; pp. 247-275.
- Almeida, J.P.; Borges, M.T. Cabral y J. Amaral M. (2006): "Contextual and Operational Determinants of Export Performance of Companies in Europe", *The Business Review*, Cambridge, 5, 1; pp 145-154.
- Banerji, K. y Sambharya, R.B. (1996): "Vertical Keiretsu and international market entry: The case of the Japanese automobile ancillary industry", *Journal of International Business Studies*, 27,1; pp. 89-113.
- Barkema, H.G.; Shenkar, O.; Vermeulen, F. y Bell, J. (1997): "Working abroad, working with others: How firms learn to operate international joint ventures", *Academy of Management Journal* 40, 2; pp. 426-442.
- Basile, R.; Giunta, A. y Nugent, J.B. (2003): "Foreign Expansion by Italian Manufacturing Firms in the Nineties: an Ordered Probit Analysis" *Review of Industrial Organization* 23, 1; pp. 1-24.
- Bausch, A. y Krist, M. (2007): "The Effect of Context-Related Moderators of Internationalization-Performance Relationship: Evidence from Meta-Analysis", *Management International Review*, 47, 3; pp. 319-347.
- Benito, G.R.G. y Gripsrud, G. (1992): "The Expansion of foreign direct investments: Discrete rational location choices or a cultural learning process?", *Journal of International Business Studies* 23, 3; pp. 461-476.
- Bennet, R. (1997): "Export marketing and the Internet Experiences of Web site use and perceptions of export barriers among UK businesses", *International Marketing Review*, 14, 5; pp. 324.
- Bhardwaj, A. Dietz, J. y Beamish, P.W. (2007): "Host Country Cultural Influences on Foreign Direct Investment", *Management International Review*, 47, pp. 29-50.
- Brynjolfsson, E.; Malone, T.W.; Gurbaxani, V. y Kambil, A. (1994): "Does information technology lead to smaller firms?", *Management Science*, 40, 12, pp. 1628.
- Buckley, P.J. y Casson, M. (1992): "Multinational Enterprises in the World Economy", Elgar Publishing Limited, London.
- Cheng, W. (2001): "Identifying technology transfer in foreign direct investment: Influence of industry conditions and investing firm motives", *Journal of International Business Studies*, 32, 2, pp. 211-229.
- Chung, W.; Mitchell, W. y Yeung, B. (2003): "Foreign direct investment and host country productivity: the American automotive component industry in the 1980s", *Journal of International Business Studies*, 34, pp. 199-218.
- Claver, E.; Quer, D. y Molina, J.F. (2005): "El tamaño y la experiencia como determinantes de las decisiones de inversión directa de las empresas españolas en Marruecos", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, vol. 11, nº1, pp. 13-29.
- Comisión de las Comunidades Europeas (2001): "Tecnologías de la información y de la comunicación en el ámbito del desarrollo. El papel de las TIC en la política comunitaria de desarrollo", Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo.
- Davidson, W.H. (1980): "The country characteristics and experience effects", *Journal of International Business Studies*, 11, 2; pp. 9-22.
- Dawlaey, D.D.; Hoffman, J.J. y Brockman, E.N. (2003): "Do Size and Diversification Type Matter? An Examination Of Post-Bankruptcy Outcomes", *Journal of Managerial Issues*, 15, 4; pp. 413-429.

- Delgado, J.M.; Ramírez, M. y Espitia, M.A. (1999): "Comportamiento inversor de las empresas españolas en el exterior", *ICE Sector Exterior Español*, 780, pp. 101-112.
- Díaz, R. (2003): "Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa: una aproximación", *Revista Galega de Economía*, 12, 1, pp. 1-12.
- Doerschler, P. (2006): "Push-Pull Factor and Immigrant Political Integration in Germany", *Social Science Quarterly*, 87, 5; pp. 1100-1116.
- Dorigo, G. y Tobler, W. (1983): "Push-Pull Migration Laws", *Annals, AAG*, 73:1—17.
- Dunning y Narula (1996): "Foreign Direct Investment and Governments", Routledge, Londres y Nueva York.
- Dunning, J.H. (1973): "The determinants of international production", *Oxford Economic Papers* 25, 3; pp. 289-336.
- Dunning, J.H. (1980): "Toward and Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests", *Journal of International Business Studies*, 11, 000001, pp. 9-31.
- Dunning, J.H. (1981): "Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach", *Weltwirtschaftliches Archiv*. 119, pp. 30-64.
- Dunning, J.H. (1988): "The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions", *Journal of International Business Studies* 19, 1; pp. 1-31.
- Dunning, J.H. (1997): "The cultural sensitivity of the eclectic paradigm", *Multinational Business Review* 5, 1; pp. 1-16.
- Dunning, J.H. (1998): "Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?", *Journal of International Business Studies*; First Quarter; 29,1, pp. 45-66.
- Dunning, J.H. (2003): "Some antecedents of internalization theory", *Journal of International Business Studies* 34, pp.108-115.
- Epple, D.; Argote, L. y Devadas, R. (1991): "Organizational learning curves: A method for investigating intra-plant transfer of knowledge acquired through learning by doing", *Organization Science*, 2; pp. 58-70.
- Ernst & Young, (2006): "European Attractiveness Survey", Studio Ernst & Young.
- Eyjolfsdottir, H.M. y Smith, P.B. (1996): "Icelandic Business and Management Culture", *International Studies of Management & Organization* 26, 3; pp. 61-72.
- Galán, J.I. y González- Benito, J. (2001): "Determinant factors of foreign direct investment: some empirical evidence", *European Business Review*, 13, 5, pp. 269-278.
- Gómez-Mejía, L.R. y Palich, L.E. (1997): "Cultural diversity and the performance of multinational firms", *Journal of International Business Studies* 28, 2; pp. 309-335.
- Grosse, R. (1988): "The economic impact of Foreign Direct Investment: A case study of Venezuela", *Management International Review*, 28, 4; pp. 63-78.
- Han, H. y Kim, K.Y. (2003): "FDI Environments and Policy Competitiveness of Asia Pacific Economies", *Journal of International and Area Studies* 10, 2, pp. 1-20.
- Henisz, W.J. (2000): "The institutional environment for multinational investment", *Journal of Law and Economics & Organization* 16, 2, pp. 334-364.
- Henisz, W.J. y Macher, J.T. (2004): "Firm – and Country – Level Trade-offs and Contingencies in the Evaluation of Foreign Investment: The Semiconductor Industry, 1994-2002", *Organization Science* 15, 5; pp. 537-554.
- Hofstede, G. (1980): "Culture's consequences: International differences in work-related values", Beverly Hills, CA: Sage.
- Hofstede, G. y Hofstede, G.J. (2005): "Cultures and Organizations, software of the mind", McGraw-Hill.

- Hymer, S.H. (1976): "The international operations of national firms: a study of direct foreign investment". *MIT Monographs in Economics* (14): Cambridge, MA.
- Jabbour, L. y Mucchielli, J.L. (2007): "Technology transfer through vertical linkages: the case of the Spanish manufacturing industry", *Journal of Applied Economics*, 10, 1, pp. 115-136.
- Javorcik, B. (2004): "Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages", *The American Economic Review*, 94, 3, pp. 605-627.
- Johanson, J. y Vahlne J. (1977): "The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, pp. 23-32.
- Johanson, J. y Vahlne J. (2003): "Business Relationship Learning and Commitment in the Internationalization Process", *Journal of International Entrepreneurship*, pp. 83-101.
- Kogut, B. y Singh, H. (1988): "The effect of national culture on the choice of entry mode", *Journal of International Business Studies* 19, 3; pp. 411-432.
- Kotey, B. y Folker, C. (2007): "Employee training in SMEs: Effect of size and firm type-Family and non Family", *Journal of Small Business Management*, 45, 2; pp. 214.
- Krugman, P.R. y Obstfeld, M. (1999): "Economía Internacional Teoría y Política", Mc Graw Hill, Madrid.
- Loane, S. (2006): "The role of the internet in the internationalisation of the small and medium sized companies", *Journal of International Enterprise*, 3; pp. 263-277.
- López-Duarte, C. y García-Canal, E. (2007): "Stock Market Reaction to Foreign Direct Investments: Interaction between Entry Mode and FDI Attributes", *Management International Review*, 47, 3; pp. 393,422.
- Madura, J. y Rose, C. (1987): "Are product specialization and international diversification strategies compatible?", *Management International Review*, 27, 3; pp. 38.
- Mazzarol, T. y Soutar, G.N. (2002): "Push-Pull factors influencing international student destination choice", *The International Journal of Educational Management*, 16, 2/3; pp. 82-90.
- Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (2006): "Inversiones exteriores directas posición 2005". Boletín de inversiones exteriores. Dirección General de Comercio e Inversiones.
- Morosini, P.; Shane, S. y Singh, H. (1998): "National Cultural Distance and Cross-Border Acquisition Performance", *Journal of International Business Studies*, 29,1, pp. 137-158.
- Mort, G.S. y Weerawardena, J. (2006): "Networking capability and international entrepreneurship", *International Marketing Review*, 23, 5; pp. 549-572.
- Nachum, L. y Zaheer, S. (2005): "The persistence of distance? The impact of technology on MNE motivations for foreign investment", *Strategic Management Journal*, 26; pp. 747-767.
- Nadkarni, S. y Pérez, P.D. (2007): "Prior conditions and early and early international commitment: the mediatic role of domestic mindset", *Journal of International Business Studies*, 38; pp. 160-176.
- Nieto, M. J. y Fernández, Z. (2006): "The role of information technology in corporate strategy of small and medium enterprises", *Journal of International Enterprise*, 3; pp. 251-262.
- Palich, L. E.; Cardinal, L. B. y Miller, C. C. (2000): "Curvilinearity in the diversification-performance linkage: An examination of over three decades of research", *Strategic Management Journal*, 21, 2; pp. 155.
- Pantelidis, P. y Kyrkilis, D. (2005): "A cross country análisis of outward foreign direct investment patterns", *International Journal of Social Economics*, 32,6, pp. 510-519.
- Petersen, B.; Welch, L. S. y Liesch, P. W. (2002): "The Internet and Foreign Market Expansion by Firms", *Management International Review*, 42; pp. 207-221.

- Porter, M.E. (1990): "New Global Strategies for Competitive Advantage", *Planning Review*, pp. 4-12.
- Ramírez, M.; Delgado, J. y Espitia, M. (2006): "La internacionalización de las empresas españolas 1993-1999: Un estudio de los factores de localización", *Moneda y Crédito*, Fundación Grupo Santander, pp. 167-191.
- Real Decreto 1778/1994. BOE. Ministerio de Economía y Hacienda.
- Real Decreto 664/1999. BOE. Ministerio de Economía y Hacienda.
- Real Decreto 671/1992. BOE. Ministerio de Economía y Hacienda.
- Recomendación 2003/361/EC.
- Rialp, A.; Rialp, J. y Knight, G.A. (2005): "The phenomenon of early internationalizing firms: what do we know after a decade (1993-2003) of scientific inquiry?", *International Business Review* 14, Elsevier, pp. 147-166.
- Rose, E.L. y Ito, K. (2008): "Competitive interactions: the international investment Patterns of Japanese automobile manufacturers", *Journal of International Business Studies*, 39, 864-879.
- Sambharya, R.B. (1995): "The combined effect of international diversification and product diversification strategies on the performance of US-based multinational corporations" *Management International Review* 35, 3; pp. 197-219,
- Sambharya, R.B. (1996): "Foreign experience of top management teams and international diversification strategies of U.S. multinational corporations" *Strategic Management Journal* 17, 9; pp. 739-746.
- Schawn, K. (2009): "The Global Competitiveness Report 2009-2010", World Economic Forum, Geneva, Switzerland.
- Schawn, K. (2006): "The Global Competitiveness Report 2006-2007", World Economic Forum, Geneva, Switzerland.
- Schawn, K. Porter, M.E. (2008): "The Global Competitiveness Report 2008-2009", World Economic Forum, Geneva, Switzerland.
- Schawn, K. (2009): "The Global Competitiveness Report 2009-2010", World Economic Forum, Geneva, Switzerland.
- Schroath, F.W. Hu, M.Y. y Chen, H. (1993): "Country-of-origin effects of foreign investments in the People's Republic of China" *Journal of International Business Studies* 24, 2; pp. 277-290.
- Slangen, A.H.L. y Hennart, J.F. (2008): "Do multinationals really prefer to enter culturally distant countries through greenfields rather than through acquisitions? The role of parent experience and subsidiary autonomy", *Journal of International Business Studies*, pp. 1-19.
- Solocha, A. Soskin, M.D. y Kassof, M.J. (1990): "Determinants of Foreign Direct Investment: A Case of Canadian Direct Investment in the United States", *Management International Review*, 30, 4; pp. 371-386.
- Stone, S.F. y Jeon, B.N. (1999): "Gravity-Model Specification for Foreign Direct Investment: A Case of the Asia-Pacific Economies" *The Journal of Business and Economic Studies*, 5, 1, pp. 33-42.
- Tahir, R. y Larimo, J. (2006): "Strategic motivations of Finnish FDIs in Asian countries", *Cross Cultural Management: An International Journal*, 13, 3; pp. 244-256.
- Tatoglu, E. y Glaister, K.W. (1998): "Western MNCs' FDI in Turkey: An Analysis of Specific Location Factors", *Management International Review*, 38, 2, pp. 133-159.
- Tian, X. (2007): "Accounting for sources of FDI technology spillovers: evidence from China" *Journal of International Business Studies* 38; pp. 147-159.
- UNCTAD (2006): "World Investment Report 2006. FDI from developing and Transition Economies: Implications for development". New York and Geneva, United Nations.

- UNCTAD (2011): "World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development". New York and Geneva, United Nations.
- Vermeulen, F. y Barkema, H.G. (1997): "What differences in the cultural backgrounds of partners are detrimental for international joint ventures?", *Journal of International Business Studies*, 28, 4, pp. 845-862.
- Vogiatzoglou, K. (2008): "What determines U.S., EU and Japanese FDI within AFTA?", *ASEAN Economic Bulletin*, 25, 2, pp. 140-160.
- Yamawaki, H. (2006): "The location of American and Japanese multinationals in Europe" *International Economics and Economic Policy* 3; pp. 157-173.
- Zekos, G. (2005): "Foreign direct investment in a digital economy" *European Business Review* 17, 1; pp. 52-68.
- Zhang, K.H. (2001): "Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America", *Contemporary Economic Policy* 19,2, pp. 175-185.
- Zhang, K.H. (2001): "What attracts foreign multinational corporations to China?", *Contemporary Economic Policy*, 19,3, pp. 336-346.
- Zhao, H. y Luo, Y. (2002): "Product diversification, ownership structure, and subsidiary performance in China's dynamic market", *Management International Review*, 42, 1; pp. 27-48.

Eurostat (ec.europa.eu/eurostat)

Ministerio de Economía y Competitividad (<http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/> Consultado en junio de 2012)

United Nations Conference on Trade and Development (www.unctad.org)

Capítulo 2

Factores de localización de un país
como determinantes de la
inversión extranjera directa

1. Introducción

El estudio de los factores de localización y atracción de las inversiones extranjeras directas ha sido objeto de numerosos trabajos y sigue siendo un tema de notable interés entre los investigadores del campo internacional.

Desde las primeras aportaciones de las teorías macroeconómicas clásicas que justificaban el comercio internacional por la existencia de ventajas absolutas, comparativas o diferente dotación de factores en las naciones, hasta la reciente teoría de la Senda de Desarrollo de Inversiones Directas en el Exterior –IDP¹¹– (Dunning, 1981, 1986, 1993; Narula, 1996; Dunning y Narula, 1996; Durán y Úbeda, 2001, 2005a), que establece que el grado de internacionalización de una economía está relacionado con su estructura económica y nivel de desarrollo, los factores de un país han sido considerados críticos en la atracción de inversiones extranjeras. Entre ambas aportaciones, existen teorías como el modelo del Ciclo de Vida del Producto de Vida Internacional¹² (Vernon, 1966, 1979) que partiendo de que los nuevos productos eran introducidos y producidos en los países más avanzados, la producción se iba moviendo hacia otros mercados con costes laborales más bajos (países menos desarrollados) a medida que el producto alcanzaba su fase de madurez o estandarización. O la Internalización de Mercados (Buckley y Casson, 1976) que destaca la importancia de los factores país y región. O la teoría de las Fases de Desarrollo (Johanson y Valhne, 1977) que introduce la distancia psíquica entre la economía emisora de la inversión y la receptora para explicar el proceso de internacionalización de una empresa. O en el Enfoque Ecléctico de Dunning (1979, 1980, 1988, 1997, 2000), en el que las ventajas de propiedad e internalización justifican la internacionalización de las empresas, pero son las ventajas de localización las que permiten establecer dónde invertir para aprovechar mejor las ventajas de la empresa. O la Ventaja Competitiva de las Naciones o Diamante de Porter (Porter, 1991) que trata de explicar la localización de las empresas a partir de una serie de factores del país.

Esta preocupación por estudiar los factores de localización se debe no sólo al interés por comprender mejor el proceso de internacionalización de las empresas, sino también por las repercusiones positivas que dicha internacionalización (Inversiones Extranjeras Directas –IED-) provoca en las economías receptoras. La entrada de inversiones extranjeras directas en un país impulsa su desarrollo y crecimiento económico, a través del aumento del empleo (Grosse, 1988), de la mejora de las tecnologías como consecuencia de una mayor difusión tecnológica (Driffield y Love, 2007) y acceso a las nuevas innovaciones (Porter, 1990), genera un aumento de la presión competitiva (Porter, 1990) que favorece el aumento de la productividad (Javorcik, 2004; Driffield y Love, 2007) y, en general, proporciona un mayor bienestar a sus ciudadanos (Grosse, 1988; Zhang, 2001).

Por ello, los esfuerzos de los gobiernos en materia de política económica se centran en potenciar la atracción de inversiones (Bailey y Driffiel, 2006; Bellak, Leibrecht y Stehrer, 2010) mediante facilidades fiscales (Devereux y Griffith, 2003; Yamawaki, 2006) y acuerdos comerciales entre países (Buckley y Casson, 1992; UNCTAD, 2008); y también difunden sus bondades como países receptores (p.e. República de Finlandia, Gobierno de España, Alliance Française)¹³. Incluso existen gobiernos autónomos que elaboran informes para explicar a sus

¹¹ Investment Development Path en terminología inglesa.

¹² El modelo del Ciclo de Vida de Producto Internacional podría considerarse como un antecedente a la Teoría de la Senda de Desarrollo.

¹³ La casi totalidad de países tienen agencias especiales para captar inversiones extranjeras (p.e. Finlandia www.investinfinland.fi, España www.investinspain.org o Francia www.invest-in-france.org)

inversores porqué su localización como región dentro de un país es la más conveniente (Gobierno de Aragón, 2005). Sin embargo, una misma medida no parece tener el mismo efecto esperado en todos los casos, por lo que surgen las dudas sobre qué acciones se deben emprender y el momento adecuado para tomarlas (Buckley y Casson, 1992; Han y Kim, 2003; Bailey y Driffield, 2006).

El problema radica en la identificación de los principales factores de localización. No existe unanimidad sobre cuáles son esos factores de un país que atraen las inversiones extranjeras directas (Tahir y Larimo, 2006; Na y Lightfoot, 2006). Mientras existe, por ejemplo, cierto consenso sobre el tamaño del mercado como factor determinante (Buckley y Casson, 1992; Jiang, 2005; Ramírez et al., 2006), otros como el coste laboral no tienen resultados concluyentes (Zhao y Zhu, 2000; Na y Lightfoot, 2006).

La falta de consenso en los resultados puede deberse a tres motivos. Primero porque muchos de los factores de localización son difíciles de contrastar para un conjunto amplio de economías, por la falta de datos disponibles y homogéneos (Pantelidis y Nikolopoulos, 2008). Para evitar este inconveniente, los estudios previos han recurrido a encuestas a directivos para valorar y establecer la importancia de distintos factores en países concretos (Tatoglu y Glaister, 1998; Galán y Benito, 2001; Han y Kim, 2003). Si embargo, esta forma de obtener datos dificulta su análisis dinámico y, generalmente, se restringe a un número reducido de factores y países. Segundo, y relacionado con el anterior, la mayoría de estudios se centran en análisis de corte transversal (Galán y Benito, 2001; Casillas, 2002; Bhardwaj, Dietz y Beamish, 2007), por lo que los resultados podrían estar afectados por el momento seleccionado de análisis. Y, tercero, porque un mismo factor puede tener una importancia diferente según sean las características de la economía receptora y su grado de desarrollo, como se pone de manifiesto en la Teoría de la Senda de Desarrollo.

El presente capítulo trata de abordar conjuntamente todas estas cuestiones. Se parte del marco teórico proporcionado por la Teoría de la Senda de Desarrollo o Investment Development Path –IDP– (Dunning, 1981, 1986, 1993; Narula, 1996; Dunning y Narula, 1996; Durán y Úbeda, 2001, 2005a), que establece que la importancia de los factores de localización difieren según la etapa de desarrollo en la que se encuentre la economía receptora de las inversiones. Apenas existen referencias a los factores de localización bajo este enfoque (Li y Clarke-Hill, 2004; Dunning y Narula, 1996), y tan sólo se encuentra un trabajo empírico que lo valida de forma parcial¹⁴ (Galán et al., 2007). Así, el objetivo principal del capítulo persigue establecer si los factores de localización/atracción de las inversiones extranjeras directas dependen de la etapa de desarrollo de la economía receptora. Para ello se utiliza la información proporcionada en los Informes de Inversiones Mundiales de las Naciones Unidas (World Investment Report) sobre los flujos de entrada de IED en 119 economías durante el período comprendido entre 2006-2010.

Hasta lo que se conoce, este es el primer trabajo que analizará de forma dinámica un amplio conjunto de factores de localización aplicado a un gran número de economías, diferenciando según su grado de desarrollo. Con ello, se pretende contribuir a conocer mejor los factores del país que determinan la localización de inversiones extranjeras directas que, como destacan Meyer et al. (2011), sigue alcanzando una notable importancia en la actualidad.

Para ello, el capítulo se estructura de la siguiente forma. En el siguiente apartado tras una breve presentación de la Teoría de la Senda de Desarrollo, se revisan los antecedentes sobre

¹⁴ Como los propios autores manifiestan, su trabajo discrimina zonas geográficas que acogen inversiones (en lugar de países) y no analizan la importancia de los factores de forma dinámica.

los factores de localización que atraen IED, y se plantean un conjunto de hipótesis en las que se establece su importancia según el grado de desarrollo del receptor. A continuación se detallan la muestra y las variables que se utilizan para aproximar los factores de localización. Posteriormente se presenta el modelo y metodología utilizada para contrastar las hipótesis y, finalmente, se establecen los primeros resultados, y futuras líneas de investigación.

2. La Teoría de la Senda de Desarrollo (*Antecedentes*)

Dunning (1981) expuso La Teoría de la Senda de Desarrollo (IDP), que fue posteriormente desarrollada por él mismo y otros autores (Dunning, 1986, 1993; Narula, 1996; Dunning y Narula, 1996; Durán y Úbeda, 2001, 2005a). Esta teoría propone la existencia de una relación entre el nivel de desarrollo de una economía y las entradas y salidas de las inversiones directas. Como señalan Durán y Úbeda (2005b), la transformación estructural asociada al desarrollo económico de un país tiene una influencia positiva sobre la ventaja competitiva de las empresas locales lo que favorece su internacionalización, pero, al mismo tiempo, también afecta a las ventajas ofrecidas por el país para atraer inversiones.

Inicialmente, la IDP se articulaba en torno a cuatro etapas, ordenadas de menor a mayor desarrollo, (Dunning, 1981) pero posteriormente se incorporó una quinta (Dunning y Narula, 1996) por la que transitarían los países más avanzados. A continuación se presentan brevemente cada una de las etapas y sus principales características.

En la primera etapa, que es la de menor desarrollo, la inversión al exterior (IDE) es casi inexistente por la falta de ventajas en propiedad de las empresas autóctonas, mientras que la inversión recibida (IED) es mayor pero escasa ante factores de localización del país débiles, tales como un sistema económico poco apropiado, mala infraestructura o trabajo poco cualificado, limitándose prácticamente a la existencia de recursos naturales. Como consecuencia la posición neta inversora de estos países es negativa.

La segunda etapa de la IDP se caracteriza porque engloba también a economías con una posición neta inversora negativa, pero la inversión directa recibida crece en mayor medida que en la etapa anterior, al mejorar los factores de localización del país (mejores infraestructuras, instituciones, mayor formación). Mientras que la inversión que realizan las empresas autóctonas, aunque sigue siendo baja, aumenta al desarrollar ventajas en propiedad.

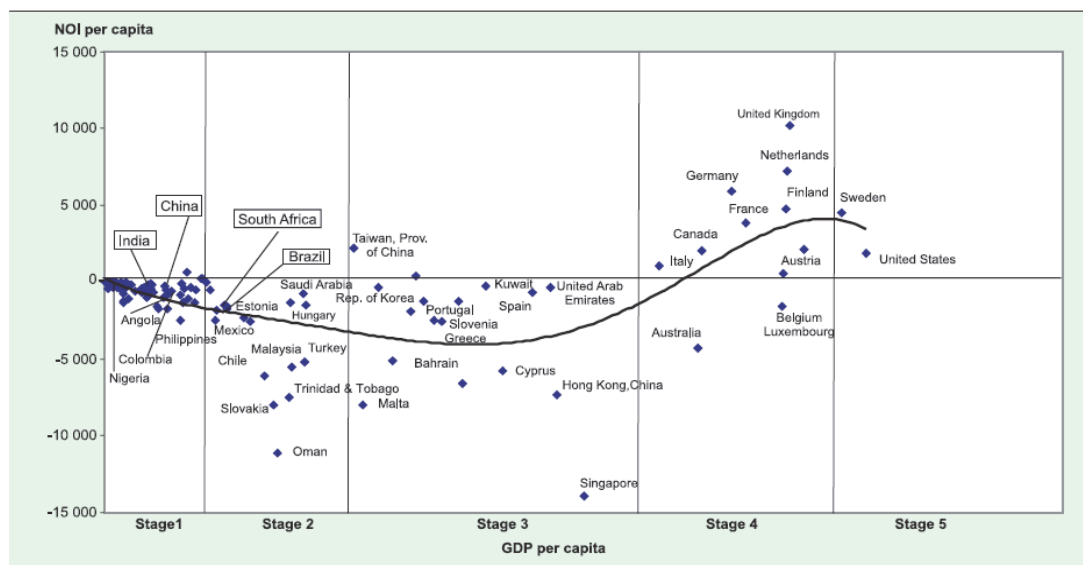
En la tercera etapa, la inversión directa al exterior crece más que la inversión extranjera directa, lo que tiene como consecuencia que la posición neta inversora sea cada vez menos negativa e igualándose a cero. Las empresas autóctonas comienzan a desarrollar ventajas en propiedad cada vez más sólidas que favorecen su internacionalización (aumentan las IDE) y, además, les permiten competir en mejores condiciones con las empresas extranjeras que se instalan en dicho país (las IED se ralentizan).

La cuarta etapa se caracteriza porque las inversiones directas en el exterior (IDE) superan a las inversiones extranjeras directas (IED), por lo que la posición neta de inversiones es positiva. Las empresas domésticas compiten en igualdad de condiciones con las extranjeras, tanto en el mercado doméstico como en los mercados internacionales.

Finalmente, la quinta etapa, en la que se encuentran las economías más desarrolladas, se caracteriza por alcanzar una posición neta inversora cercana a cero. Tras esta etapa no existen planteamientos teóricos ni resultados empíricos que permitan describir su comportamiento futuro.

Un ejemplo de la posición neta inversora según las etapas de desarrollo para 135 economías¹⁵ se presenta en la Figura 1.

Figura 1. Ejemplo ilustrativo del ciclo internacional de inversiones (135 mercados)



Fuente: World Investment Report, UNCTAD (2006, p. 144).

Esta teoría ha sido aplicada a numerosos países, permitiendo prever la evolución de su posición inversora según el nivel de desarrollo futuro (Buckley y Casson, 1992; Álvarez, 2003; UNCTAD, 2006). Se ha profundizado en la senda de desarrollo de países concretos (Barry, Görg y McDowell, 2002; Bonaglia y Goldstein, 2006; Fonseca et al., 2009; Verma y Brennan, 2011) o de zonas correspondiente a comunidades autónomas o regiones españolas (Álvarez, 2003; Durán y Úbeda, 2005). Se han realizado estudios para definir y concretar las etapas (Durán y Úbeda, 2005) o para establecer la mejor forma funcional que se adapta a la senda de desarrollo (Buckley y Castro, 1998; Kayam y Hisarciklilar, 2009). Y, ha servido de marco teórico para identificar las estrategias seguidas por las multinacionales (p.e. Sim y Pandian, 2012). Sin embargo, son escasos los trabajos que, bajo este marco teórico, analizan los factores de localización determinantes de la entrada de inversiones extranjeras directas.

3. Factores de Localización (*Antecedentes*)

Como destacan Verma y Brennan (2011), la Teoría de la Senda de Desarrollo se centra en la función del gobierno y el desarrollo económico de las naciones para determinar los modelos de ventajas competitivas de los inversores extranjeros en relación a aquellas empresas locales (*ventaja de propiedad*), la relativa competitividad del conjunto de recursos y capacidades de un país (*ventajas de localización*) y la propensión de las empresas locales y extranjeras a utilizar las ventajas de propiedad internamente más que a través de los mercados (*ventajas de internalización*).

Este marco teórico propone que la configuración de estas ventajas de localización o de atracción de inversiones extranjeras directas de un país varía con su desarrollo económico. De

¹⁵ Se utiliza de forma indistinta el término mercado, economía y país.

esta forma, según la etapa de desarrollo en la que se sitúa el país receptor de inversiones, existiría un fin estratégico principal (búsqueda de recursos, mercados, eficiencia o activos estratégicos) por el que las empresas invierten en esa economía, condicionando la búsqueda de unos factores de localización concretos (Dunning 1998; Li y Clarke-Hill, 2004; Galán et al., 2007).

Aunque este planteamiento teórico ha sido ampliamente acogido por los investigadores del área internacional, apenas ha sido considerado o aplicado para analizar los factores de localización, se ha hecho de forma parcial (p.e. Bhardwaj et al., 2007; Galán et al., 2007), o se ha aplicado a alguna economía concreta (India, China, ...). En la mayoría de artículos, en su lugar, se exponen la importancia de cada uno de los factores de localización de forma individual. Por ejemplo, se analizan factores de localización o atracción de inversiones extranjeras directas tales como los costes de los inputs (p.e. Davidson, 1980; Wheeler y Mody, 1992; Gastanaga et al., 1998; Markusen y Maskus, 1999; Zhao y Zhu, 2000; Na y Lightfoot, 2006), el riesgo político (p.e. Davidson, 1980; Butler y Joaquín, 1998; Gastanaga et al., 1998; Casillas, 2002; Henisz y Macher, 2004; Ramírez et al., 2006), la facilidad de acceso a nuevos mercados o grado de proteccionismo existente en los mismos (p.e. Tatoglu y Glaiser, 1998; Gastanaga et al., 1998; Casillas, 2002), el tamaño del mercado y/o su crecimiento (p.e. Davidson, 1980; Buckley y Casson, 1992; Henisz y Macher, 2004; Jiang, 2005; Ramírez et al., 2006), el nivel tecnológico del país (p.e. Henisz y Macher, 2004; Ramírez et al., 2006), o el entorno competitivo existente en dicho mercado (p.e. Henisz y Macher, 2004), entre otros. Como consecuencia, es frecuente encontrar las mismas argumentaciones económicas de un factor de localización, pero con resultados contradictorios al analizarlo en diferentes países y períodos de tiempo (Caves, 1982; Tahir y Larimo, 2004).

La causa de esta falta de consenso podría deberse a que la importancia de los factores difiere según sea el grado de desarrollo de la economía receptora de la inversión como se propone en la teoría de la senda de desarrollo (Galán et al., 2007). Esta idea también es apoyada por estudios basados en encuestas realizadas a directivos, donde la importancia otorgada a los factores difiere cuando se discrimina por el grado de desarrollo de la economía en la que van a invertir (Han y Kim, 2003).

Por ello, la Teoría de la Senda de Desarrollo se considera un marco teórico adecuado para analizar los principales factores de localización de un país. Siguiendo a Dunning (1993; 2001), los cuatro principales motivos por los que las empresas multinacionales realizan inversiones directas en el exterior son: 1) la búsqueda de recursos naturales; 2) la búsqueda de mercados; 3) la búsqueda de eficiencia; y 4) la búsqueda de recursos estratégicos. Y estos objetivos pueden asociarse con las etapas que establece la teoría de la senda de desarrollo (Narula y Dunning, 2000).

Las economías situadas en las **Primeras Etapas** de desarrollo reciben escasas inversiones porque, como indican Dunning y Lundan (2008), las ventajas que puede ofrecer el país se basan principalmente en la posesión de recursos naturales (Etapa 1), ya que es poco probable que los mercados tengan capacidades o competencias más allá de la acumulación de ciertas habilidades humanas en industrias del sector primario (agricultura, pesca y minería). Por tanto, la existencia de recursos naturales en el país se convierte en una ventaja comparativa respecto al inversor (Wahid et al., 2008). Los mercados de la Etapa 2 de desarrollo se caracterizan por la importancia que empiezan a tener las inversiones de capital en actividades de valor añadido, la calidad y tamaño de su mercado doméstico y la preocupación de las instituciones por fomentar la educación, los servicios públicos de salud y mejorar el transporte y la comunicación (Dunning y Lundan, 2008). La mejora en el desarrollo del país permite crear ciertas ventajas que favorecen un cambio de actividad hacia sectores intensivos en capital e intensivos en mano de obra. Por ello, las inversiones extranjeras directas en mercados de estas primeras etapas se dirigen principalmente a los sectores intensivos en recursos naturales

o a sectores intensivos en capital físico y en mano de obra poco cualificada (Durán y Úbeda, 2005b). Son inversiones que, como indican Dunning y Narula (2004) persiguen la “*búsqueda de recursos y mercados*” a falta de la existencia de otro tipo de ventajas.

En estas primeras etapas la función del gobierno es clave (Dunning y Narula, 1996) ya que por una parte pueden favorecer la atracción de inversiones extranjeras directas y, por otra, acelerar el crecimiento económico (Verma y Brennan, 2011). Para ello, se deben implantar políticas dirigidas a mejorar las instituciones, desarrollar las infraestructuras, controlar las variables macroeconómicas (p.e. inflación, tasas de crecimiento) y proporcionar condiciones básicas como la educación o servicios sanitarios (Dunning y Narula, 1996; Dunning y Lundan, 2008).

Las instituciones en los países menos desarrollados son particularmente importantes porque su escasa madurez o ineficiencia eleva los costes de transacción y el riesgo del inversor (Child, et al., 2003; Uhlenbruck, 2004; Kwok y Tadesse, 2006; Wyk y Lal, 2010). Además, la debilidad institucional incrementa las asimetrías de información, por lo que las empresas extranjeras necesitarán gastar más recursos buscando información (Meyer et al., 2009) y están sometidas a un mayor riesgo de expropiación (Blonigen, 2005). Por el contrario, una mayor fortaleza del marco institucional (p.e. protección de los derechos de propiedad, libertades civiles y políticas, estructura legal, menor corrupción) de un país determinado reducirá los costes de hacer negocios para las empresas extranjeras (Ahlquist y Prakash, 2010) y generará un adecuado clima empresarial (Krifa-Schneider y Matej, 2010). En un país sin restricciones en el marco institucional, las empresas inversoras extranjeras no estarán sujetas a políticas discriminatorias relativas al porcentaje de propiedad en la subsidiaria, el acceso a recursos locales o la obligación de exportar una parte de la producción (Quer, et al., 2011). En general, los inversores prefieren países con derechos de propiedad seguros, bajos niveles de corrupción y escasos conflictos sociales (Biglaiser y De Rouen, 2006).

Las infraestructuras (transporte, energía eléctrica, telecomunicaciones y saneamiento) son necesarias porque constituyen la base de servicios considerados necesarios para el desarrollo de fines productivos (Banco Interamericano de Desarrollo, 2000). El desarrollo de unas infraestructuras adecuadas potencia la implantación de procesos de producción y favorece la localización industrial en zonas donde no había acceso inicialmente (Escribá y Murgui, 2008). Favorecen la conexión con otros mercados, la distribución de la producción (Fung et al., 2006; Deichman et al., 2008). El transporte de forma más eficaz de materias primas y productos (Vogiatzoglou, 2008) permite reducir los costes unitarios de producción (Lall, 2007; Ho y Mohd, 2011) al evitar tiempos de espera y costes de almacenaje. En definitiva, una mejor dotación de infraestructuras atraerá las inversiones extranjeras (Mudambi y Navarra, 2003; Na y Lightfoot, 2006; Maniam, 2007) porque proporcionan ventajas para la producción y comercialización de las actividades de los inversores extranjeros (Ranjan y Agrawal, 2011).

La estabilidad macroeconómica ha sido tradicionalmente considerada como un factor determinante en la atracción de inversiones extranjeras directas (Wyk y Lal, 2010). Por el contrario, la inestabilidad macroeconómica, asociada generalmente a los países menos desarrollados, como puede ser una alta tasa de inflación, ratio de deuda externa o déficit público, incrementa la incertidumbre, empeorando el clima empresarial e influyendo de forma negativa en la entrada y productividad de la inversión extranjera directa (Alguacil et al., 2011). Además, sus gobiernos se enfrentan a pagos de sus deudas con altos tipos de interés que generan dificultades para proporcionar servicios eficientemente; su déficit fiscal limita la capacidad de los gobiernos para reaccionar ante ciclos económicos; y las empresas no pueden operar adecuadamente con tasas de inflación volátiles y elevadas (Sala-i-Martin, et al., 2011). Por eso, aquellas economías de estas etapas con una mayor estabilidad macroeconómica serán más atractivas para los inversores extranjeros (Biglaiser y De Rouen, 2006; Ho y Mohd,

2011).

Cada vez más, en los países menos desarrollados se ha observado una preocupación por instaurar servicios básicos de educación y sanitarios, pero todavía hoy no están ampliamente establecidos. Sin embargo, existe cierto consenso al considerar que una fuerza laboral más sana disminuye el absentismo en el trabajo y aumenta la productividad. Como consecuencia, se disminuyen los costes de la organización (Sala-i-Martín, et al., 2011). Por otra parte, la formación básica de los trabajadores favorece una mayor eficiencia en el trabajo y una mayor capacidad para absorber mejor las transferencias tecnológicas (Talpos y Enache, 2010), permitiendo una mayor adaptación a los cambios surgidos en el proceso productivo, apoyando que las empresas puedan avanzar hacia procesos productivos más avanzados y sofisticados. Como establecen Globerman y Shapiro (2003) la calidad de vida de la población está relacionada de forma positiva con la entrada de inversiones extranjeras directas.

Por último, cabe indicar que el tamaño del mercado refleja la demanda potencial a la que una empresa puede comercializar sus productos (Davidson, 1980; Henisz y Macher, 2004; Ramírez et al., 2006) y las oportunidades de inversión aumentan (Ho y Mohd, 2011). Por eso, los mercados grandes favorecen que las empresas tengan mayores posibilidades de ampliar su cuota de mercado, lo que generalmente lleva asociado un aumento de la producción que permitirá explotar las economías de escala y alcance (Buckley y Casson, 1992; Vogiatzoglou, 2008; Felisoni et al., 2010), aumentar sus ingresos (Zhang, 2001) y recuperar rápidamente la inversión efectuada (Vogiatzoglou, 2008).

Teniendo en cuenta los argumentos anteriores se proponen las siguientes hipótesis:

Hipótesis 1.1: *La mayor disponibilidad de recursos naturales en los mercados situados en las primeras etapas de la IDP (Etapa 1 y 2) atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 1.2: *La mejor disponibilidad de instituciones en los mercados situados en las primeras etapas de la IDP (Etapa 1 y 2) atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 1.3: *La mejor disponibilidad de infraestructuras en los mercados situados en las primeras etapas de la IDP (Etapa 1 y 2) atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 1.4: *La mayor estabilidad macroeconómica de los mercados situados en las primeras etapas de la IDP (Etapa 1 y 2) atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 1.5: *La mejor dotación de servicios básicos de educación y sanitarios en los mercados situados en las primeras etapas de la IDP (Etapa 1 y 2) atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 1.6: *El mayor tamaño de los mercados situados en las primeras etapas de la IDP (Etapa 1 y 2) atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Las economías avanzan hacia economías más industrializadas (**Tercera Etapa**), y empiezan a alcanzar cierta madurez económica y sus ingresos y estructuras industriales empiezan a asemejarse a la de los países desarrollados. Como establecen Dunning y Lundan (2008), en estas economías se ha producido un cambio de orientación en las inversiones, que empiezan a centrarse en las innovaciones.

El nivel de vida mejora y los consumidores empiezan a exigir productos de más calidad y diferenciados, por lo que los productos intensivos en recursos de bajo coste dejan de ser competitivos. Los gobiernos centran sus esfuerzos en ofrecer una educación superior y de

mayor calidad, potenciar el desarrollo de los mercados financieros, hacer más eficientes el mercado laboral y de bienes y favorecen el acceso a la tecnología. De esta forma, hacen más atractivos sus mercados para las inversiones extranjeras.

Las inversiones extranjeras aumentan y favorecen el acceso a nuevas ventajas en propiedad que no existían en el mercado de destino y permiten mejorar las capacidades de las empresas locales y las instituciones (Dunning y Lundan, 2008), favoreciendo que las empresas locales puedan ofertar productos diferenciados de mayor calidad. Esto genera un círculo virtuoso que favorece, a su vez, la entrada de nuevas inversiones extranjeras. En esta etapa las inversiones se dirigen principalmente a sectores con un mayor contenido de capital humano, tecnológico y comercial (Durán y Úbeda, 2005b).

De esta forma, las inversiones extranjeras directas persiguen mayoritariamente la “*búsqueda de eficiencia*” (Dunning y Narula, 2004; Dunning y Lundan, 2008) debido a que las ventajas características de las etapas previas pierden importancia.

Las ventajas en costes laborales, fundamental en las primeras etapas, no siempre resultan determinantes en estos países que avanzan en su grado de desarrollo (Yamawaki, 2006; Na y Lightfoot, 2006) y que además sufren incrementos (Sala-i-Martín, et al., 2011). Como se ha indicado, los productos pasan de ser intensivos en mano de obra a otros de mayor calidad y diferenciación que se basan en nuevos diseños y tecnologías. Por ello, los inversores extranjeros empiezan a preferir mano de obra cualificada en lugar de mano de obra barata (Ramírez et al., 2004), accediendo a mercados donde la educación superior tiene mayor calidad (Ho y Mohd, 2011) y ofrezcan niveles educativos más apropiados (Dunning, 1988). Esta mayor cualificación de los trabajadores no sólo aumenta la productividad marginal del capital (Vogiatzoglou, 2008), sino que permite aprehender y adoptar nuevas tecnologías de forma más rápida (Wahid et al., 2008; Talpos y Enache, 2010). Todo ello, complementado con las ventajas en propiedad de los inversores extranjeros hace que la explotación en dicho país sea más eficiente, ya que puede adaptarse a la demanda local con patrones de demanda más diferenciados (Pantelidis y Nikolopoulos, 2008). Por ello, se espera que la mayor cualificación del capital humano aumente la atracción de IED (Zhang, 2001; Na y Lightfoot, 2006) especialmente en la tercera etapa de desarrollo de una economía (Dunning 1988; Li y Clark-Hill, 2004; Galán et al., 2007).

Todo ello deberá ir asociado con un mercado laboral eficiente y flexible. La eficiencia garantiza el mejor rendimiento de los trabajadores y les proporciona incentivos que favorezcan su máximo esfuerzo. La flexibilidad del mercado permite, además, favorecer los cambios entre puestos de trabajo a un coste bajo y que no provoque serios trastornos sociales. Esto puede tener efectos positivos en el trabajador en forma de una mayor remuneración y, por otra parte, hacer más atractivo el país para los inversores extranjeros (Sala-i-Martín, et al., 2011).

La eficiencia de los mercados de bienes de estas economías garantiza que puedan producir adecuadamente productos y servicios, dadas unas condiciones de oferta y demanda, y que las condiciones para su comercialización sean las más eficientes haciendo a la economía más competitiva (Porter y Schwab, 2008). Esto permite que el precio de los bienes se aproxime a su coste marginal (Pantelidis y Kyrkilis, 2005). Además, empiezan a existir empresas competitivas relacionadas con el inversor, lo que constituye un factor de localización importante, especialmente en la tercera etapa de desarrollo de una economía, dado que el inversor se puede beneficiar de su presencia accediendo a sus redes de distribución, patrones de demanda similares, así como inputs especializados y servicios comunes (Dunning, 1998).

Por otra parte, la actual crisis económica ha puesto de manifiesto la importancia que tiene el sector financiero sobre la actividad empresarial (Sala-i-Martín, et al., 2011). Las empresas,

en el desarrollo de su actividad, necesitan financiación. Pero, para las empresas extranjeras que deciden localizarse en dichos mercados es clave ya que el acceso a una financiación adecuada (en cantidad y coste) le permitirá llevar a cabo las inversiones que se requieren. Por ello, la existencia de un mercado financiero que funcione adecuadamente favorece la atracción de inversiones extranjeras directas.

Por último, cabe señalar que las preferencias de los inversores extranjeros de economías en esta etapa dejan de ser la disponibilidad, precio y calidad de los recursos naturales para ser la búsqueda de factores que les permita hacer un mejor uso de su tecnología (Dunning y Narula, 1998). Los mercados de destinos producen productos y servicios complejos pero no destacan ni en innovación ni diseño, que suele proceder del exterior (Porter et al., 2002). Por eso, es necesario que el mercado de destino tenga cierta capacidad de absorción y adopción de dichas tecnologías, para que puedan ser utilizadas exitosamente. Cuanto mayor sea la rapidez con la que una economía es capaz de adoptar las tecnologías existentes, más atractiva se convierte para los inversores extranjeros. Ellos podrán implantar en mejores condiciones las actividades productivas de su lugar de origen y, además, adaptarlas a la nueva demanda local (Yamawaki, 2006; Pantelidis y Nikolopoulos, 2008). Pero, además, facilita a las empresas inversoras acceder a la tecnología y capacidades locales existentes en el mercado (Buckley et al., 2007; Driffield y Love, 2007), que podrían ser internalizadas generando nuevas ventajas en propiedad (Pantelidis y Kyrkilis, 2005).

Teniendo en cuenta los argumentos anteriores se proponen las siguientes hipótesis:

Hipótesis 2.1: *La mayor disponibilidad de mano de obra cualificada en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 2.2: *La mayor eficiencia del mercado laboral en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 2.3: *La mayor eficiencia de los mercados de bienes en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 2.4: *El mayor desarrollo de los mercados financieros en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 2.5: *La mayor capacidad de adaptación tecnológica en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Las economías de esta tercera etapa tienen todavía bajos niveles de I+D per cápita y las innovaciones desarrolladas y los diseños de productos proceden mayoritariamente del exterior (Anokhin y Wincent, 2012). Hasta que no se alcanzan las últimas etapas de desarrollo, no se caracterizan por su capacidad innovadora.

Las economías situadas en las **Etapas 4 y 5** son las que más esfuerzos en I+D realizan dirigidos a la innovación de nuevos productos y procesos (Dunning y Lundan, 2008). Los gobiernos tienen una función esencial fomentando altos ratios de innovación a través de inversiones públicas y privadas en I+D, favoreciendo aquellas alternativas altamente tecnológicas (Anokhin y Wincent, 2012). Esto permite que las ventajas de localización giren entorno a su capacidad para crear activos estratégicos por lo que la entrada de inversiones extranjeras directas persigan, mayoritariamente persiguen la "búsqueda de activos estratégicos" (Dunning y Narula, 2004). Algunos de los principales factores de localización son un entorno que permita reforzar las ventajas en propiedad de las empresas inversoras,

disponibilidad y precio de activos que puedan producir sinergias, acceso a instituciones/sistemas/culturas/preferencias del consumidor diferentes (Dunning, 1998) y capacidad tecnológica e innovadora (Li y Clark-Hill, 2004).

Esta capacidad innovadora se da en mayor medida en aquellas economías más desarrolladas (Dunning 1998; Li y Clark-Hill, 2004) y permite atraer inversiones extranjeras directas (Calliano y Carpano, 2000; Pantelidis y Kyrkilis, 2005).

La capacidad innovadora en un mercado -entendida en un sentido amplio que incluye desde nuevas formas de hacer negocios hasta las patentes e innovaciones de producto y de proceso- puede facilitar que las empresas desarrollen ventajas competitivas (Porter, 1990). Cuando la capacidad innovadora permite generar innovaciones y patentes, éstas pueden ser adquiridas en un entorno para posteriormente explotarlas en otros mercados a un coste marginal nulo (Pantelidis y Kyrkilis, 2005), de modo que las empresas se ubicarán en aquellos lugares donde puedan adquirirlas (Porter, 1990). Además, la capacidad de innovación se asocia a la habilidad para detectar nuevas oportunidades, desarrollar nuevos negocios, nuevos mercados y encontrar nuevos nichos para el comercio internacional, permitiendo con esta diversificación controlar la volatilidad de precios de los productos de una economía (Moguillansky, 2006).

La innovación se producirá en mayor medida en un ambiente competitivo elevado (Pantelidis y Kyrkilis, 2005). Estos entornos competitivos elevados son más frecuentes en economías con mayor grado de desarrollo, donde precisamente existe mayor presencia de factores como son la sofisticación empresarial (Porter y Schwab, 2008). La sofisticación empresarial incluye dos elementos principales: 1) la calidad de las redes de negocio de un país en su conjunto, y 2) la calidad de las operaciones y estrategias de cada una de sus empresas (Sala-i-Martin, et al., 2011). La naturaleza, extensión y calidad de los vínculos en la cadena de suministro de un país afectan a la efectividad de las operaciones y a la eficiencia de las empresas que operan en una economía. La disponibilidad de proveedores locales, la calidad de las partes y componentes, y la sofisticación de los compradores y procesos sustentan la eficiencia de las operaciones relacionadas con las manufacturas. Estas características refuerzan la flexibilidad de las operaciones, reducen el tiempo, incorporan nuevos modelos de gestión (p.e. modelos de calidad total –TQM-) o de producción (p.e. just in time), y facilita la adquisición de nuevas habilidades, reforzando así el atractivo de las empresas que realizan IED en estas localizaciones (Alam y Bagchi, 2011).

Por tanto, se espera que aquellos países que tengan gran cantidad de estos factores, que propician la creación de ventajas en propiedad en un entorno muy competitivo e innovador, tendrán un mayor volumen inversor (Pantelidis y Kyrkilis, 2005).

Teniendo en cuenta los argumentos anteriores se proponen las siguientes hipótesis:

Hipótesis 3.1: *La mayor capacidad innovadora en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

Hipótesis 3.2: *La mayor sofisticación empresarial en los mercados situados en la tercera etapa (Etapa 3) de la IDP atraerá mayores inversiones extranjeras directas.*

La Tabla 1 resume los principales factores de localización que se han presentado según la Etapa de desarrollo en la que se encuentre la economía receptora de la inversión extranjera directa, así como el efecto esperado sobre la atracción de inversiones extranjeras directas.

Tabla 1. Principales Factores de localización según la Etapa de desarrollo

Etapa	Objetivo de la IED	Principales Factores de Localización	Impacto en la Atracción de IED
Primera y Segunda	Búsqueda de Recursos	Recursos naturales	+
		Instituciones	+
		Infraestructuras	+
	Búsqueda de Mercado	Estabilidad macroeconómica	+
		Servicios básicos educativos y sanitarios	+
Tercera	Búsqueda de Eficiencia	Tamaño de mercado	+
		Cualificación de la mano de obra	+
		Eficiencia del Mercado Laboral	+
		Eficiencia en los mercados de bienes	+
		Desarrollo del Mercado Financiero	+
Cuarta y Quinta	Búsqueda de activos estratégicos	Capacidad de adaptación Tecnológica	+
		Innovación	+
		Sofisticación empresarial	+

4. Presentación de la Muestra y las Variables

Los datos para desarrollar este capítulo de tesis provienen de dos fuentes de información internacionales, que proporcionan información para un gran número de economías con distinto grado de desarrollo y para varios años: los Informes Mundiales de Inversiones de las Naciones Unidas (World Investment Report, United Nations) y los informes de Competitividad del Foro Económico Mundial (Global Competitiveness Report, World Economic Forum).

Se selecciona una muestra de 119 mercados geográficos¹⁶ que son clasificados en cada una de las etapas de desarrollo que establece la Teoría de la Senda de Desarrollo. Para ello, siguiendo a Porter y Schwab (2008), se considera que un PIB per cápita¹⁷ inferior a 2000 dólares americanos determina que dicho mercado geográfico estará en la primera etapa de desarrollo, entre 2000 y 3000 dólares en la segunda etapa, hasta 9000 dólares en la tercera, hasta 17000 dólares en la cuarta, y más de 17000 en la quinta¹⁸. La selección de mercados y su distribución por etapas de desarrollo se presenta en la Tabla 2.

La variable dependiente corresponde a las inversiones extranjeras directas, que se aproxima con el logaritmo del stock de inversiones extranjeras directas en cada una de las economías de la muestra relativizado por su PIB (en millones de dólares). De esta forma, se eliminan las distorsiones provocadas por las diferencias en las inversiones extranjeras según el tamaño del país. Los datos de stock de inversiones están disponibles en los Informes de Inversiones Mundiales de las Naciones Unidas; y el PIB también está disponible en la base de las Naciones Unidas. Esta información se recoge para los últimos 5 años disponibles (período

¹⁶ La mayoría corresponden a países, pero las fuentes consultadas diferencian entre algunas zonas geográficas, p.e. Hong Kong y China son considerados dos mercados aunque pertenezcan al mismo país.

¹⁷ Obtenido en la base de datos online de las Naciones Unidas: <http://unctadstat.untad.org> (fecha de consulta enero de 2011).

¹⁸ Estos intervalos no vienen definidos por la Teoría de la Senda de Desarrollo, ya que es un planteamiento teórico general donde cada país presenta finalmente su propia senda (Álvarez, 2003), por lo que pueden encontrarse distintos criterios para delimitarlos. Por ejemplo, Verma y Brennan (2011) establecen los criterios para las cuatro primeras etapas que son los siguientes: si el PIB per cápita es inferior a 1.000\$ en precios de 1994 son economías de la etapa 1, entre 1.000-3.000\$ en la etapa 2, entre 3.000-10.000\$ en la etapa 3, y más de 10.000\$ en la etapa 4.

de análisis 2006-2010). Dicha fuente proporciona información para la mayor parte de economías del mundo (De Mello y Fukasaku, 2000) y es utilizada frecuentemente en la literatura (Busse y Hefeker, 2007; Krifa-Schneider y Matei 2010; Adams, 2010).

Las variables independientes, que corresponden con todos los factores de localización definidos excepto la disponibilidad de recursos naturales, son obtenidas a partir de la información proporcionada por el Foro Económico Mundial y, en concreto, de los Informes de Competitividad Global de 2005 a 2009¹⁹. Esta fuente proporciona una serie de indicadores (cuyo valor oscila de 1 a 7, donde 1 significa poca disponibilidad del factor y 7 mucha disponibilidad) calculados a partir de un conjunto de ítems (también valorados de 1 a 7) que han sido obtenidos a partir de diferentes fuentes y que han sido analizados estadísticamente. Estos indicadores tienen como ventaja el carácter oficial de los datos, su homogeneización para un conjunto amplio de países y su disponibilidad a lo largo del tiempo. Las variables construidas a partir de índices compuestos son empleados comúnmente en la literatura para este tipo de aproximaciones y, en particular, en los estudios que analizan la atracción de las IED (Zhao y Zhu, 2000; Vogiatzoglou, 2008; Busse y Hefeker, 2007; Mehic et al., 2009; Adams, 2010).

Tabla 2. Composición de la muestra y distribución por Etapas de desarrollo. Año 2010.

Etapas (119 mercados)	Países/Mercados Geográficos
Etapas 1 0 – 2.000\$ (38 mercados)	Armenia, Bangladesh, Benin, Bolivia, Burkina Faso, Burundi, Camboya, Camerún, Chad, Egipto, Etiopía, Gambia, Georgia, Honduras, India, Indonesia, Kenia, Kirguistán, Lesoto, Madagascar, Mali, Mauritania, Mongolia, Mozambique, Nepal, Nicaragua, Nigeria, Pakistán, Paraguay, Filipinas, Sri Lanka, Tayikistán, Tanzania, Uganda, Ucrania, Vietnam, Zambia, Zimbabue
Etapas 2 2.000 – 3.000\$ (8 mercados)	Azerbaiyán, China, Ecuador, Guatemala, Guyana, Jordania, Marruecos, Tailandia
Etapas 3 3.000 – 9.000\$ (30 mercados)	Albania, Argelia, Argentina, Bosnia and Herzegovina, Botswana, Brasil, Bulgaria, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Jamaica, Kazakstán, Letonia, Lituania, Macedonia (FYR), Malaysia, Mauricio, México, Namibia, Panamá, Perú, Rumania, Rusia, Sudáfrica, Túnez, Turquía, Uruguay, Venezuela
Etapas 4 9.000 – 17.000\$ (10 mercados)	Bahréin, Barbados, Croacia, República Checa, Estonia, Hungría, Malta, Polonia, Eslovaquia, Trinidad y Tobago
Etapas 5 +17.000\$ (33 mercados)	Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Chipre, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hong Kong SAR, Islandia, Irlanda, Israel, Italia, Japón, República de Corea, Kuwait, Luxemburgo, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, Qatar, Singapur, Eslovenia, España, Suecia, Suiza, Taiwán, Emiratos Árabes Unidos, Reino Unido, Estados Unidos

Nota: Se ha observado que algunos mercados transitan de unas etapas a otras a lo largo del período y son los siguientes. De Etapa 1 a 2: Armenia (2008), Azerbaiyán (2007), China (2007), Guyana (2009), Marruecos (2007), Ucrania (2008). De Etapa 2 a 3: Albania (2009), Bosnia y Herzegovina (2007), Ecuador (2009), El Salvador (2008), Macedonia (2008), Perú (2007), Túnez (2007). De Etapa 3 a 4: Lituania (2008) De Etapa 4 a 5: Chipre (2008), Polonia (2008), República Eslovaca (2007), Taiwán (2008). También existen países que han retrocedido en desarrollo: de la Etapa 2 a 1: Armenia (2010), Ucrania (2010); de la Etapa 3 a 2: Ecuador (2010); de la Etapa 4 a 3: Lituania (2010); de la Etapa 5 a 4: Bahréin (2008).

¹⁹ Como se explicará posteriormente, las variables independientes se utilizan retardadas.

A partir de ellos se aproximan 12 de los 13 factores, que son los relacionados con: 1) las instituciones, 2) las infraestructuras, 3) la estabilidad macroeconómica, 4) la existencia de servicios básicos educativos y sanitarios, 5) el tamaño del mercado, 6) la mano de obra cualificada, 7) la eficiencia del mercado laboral, 8) la eficiencia de los mercados de bienes, 9) el desarrollo del mercado financiero, 10) la capacidad de adaptación tecnológica, 11) la capacidad de innovación y 12) la sofisticación empresarial. La Tabla 3 recoge las variables correspondientes y los ítems que incluyen.

Cabe señalar que la mayoría de ítems incluidos en estos indicadores han sido utilizados de forma independiente en trabajos que analizan los factores de localización, por lo que apoya la adecuación de estas medidas (véase Tabla 3).

En concreto, el factor instituciones se aproxima a partir de la variable denominada con el mismo descriptor "instituciones" (Porter y Schwab, 2008). Esta variable incluye muchos aspectos de las instituciones como son los derechos de propiedad, protección de la propiedad intelectual, malversación de fondos públicos, confianza pública en políticos, pagos irregulares y sobornos, independencia judicial, favoritismo en las decisiones de los oficiales del gobierno, despilfarro del gasto público, peso de las regulaciones económicas, eficiencia del mercado legal para resolver conflictos, eficiencia del mercado legal para contraponerse a las regulaciones, transparencia de las decisiones políticas del gobierno, costes empresariales por el terrorismo, costes empresariales por crimen y violencia, crimen organizado, confianza en los servicios policiales, comportamiento ético de las empresas, fortaleza de los informes y auditorías de calidad, eficacia de la junta directiva de las empresas, protección de los intereses de los accionistas minoritarios, fortaleza de la protección al inversor.

Estas variables han sido utilizadas previamente por otros autores que han estimado la IED a partir de la efectividad de los gobiernos, el control de la corrupción, estabilidad política y calidad regulatoria (Prema-Chandra y Waglé, 2011); el nivel de corrupción en las economías receptoras (Kwok y Tadesse, 2006); el tipo de régimen económico, riesgo de expropiación y grado de corrupción y conflicto social (Biglaiser y de Rouen, 2006); así como el respeto a los derechos de propiedad (Ahlquist y Prakash, 2010).

El factor infraestructuras se aproxima a partir de la variable "infraestructuras" (Porter y Schwab, 2008). Como se ha hecho referencia, la variable ya está calculada por el Foro Económico Mundial a partir de un conjunto de ítems. La adecuación de la variable se contrasta porque los ítems que incluye ya han sido previamente utilizados por otros investigadores: la calidad general de las infraestructuras (Tatoglu y Glaister, 1996), calidad de carreteras (Mudambi y Navarra, 2003), calidad del transporte ferroviario (Mudambi y Navarra, 2003; Fung et al 2006), calidad de los puertos, número de líneas telefónicas (Amaro y Miles 2006; Zhao y Zhu, 2000), calidad del suministro eléctrico y capacidad de carga de las aerolíneas (Mudambi y Navarra, 2003).

Por ello, el índice del Foro Económico Mundial recoge de modo más completo las variables que utilizan la mayoría de los estudios, que generalmente utilizan los kilómetros de carreteras y de tren para aproximar las infraestructuras (Zhang, 2001; Vogiatzoglou, 2008, Na y Lightfoot 2007; Hong, 2008). La no inclusión en estudios previos de conjuntos de variables más amplios se debe a la falta de disponibilidad de los datos para un gran número de países (Amaro y Miles, 2006).

El factor estabilidad macroeconómica se aproxima a partir de la variable denominada con el mismo nombre "estabilidad macroeconómica" (Porter y Schwab, 2008). Esta variable contiene los siguientes ítems: equilibrio en el presupuesto del gobierno, ratio de ahorro nacional, inflación, margen diferencial del tipo de interés, deuda pública y rating crediticio del país. Variables similares como el nivel de gasto del gobierno (Biglaiser y de Rouen, 2006); la

dependencia de ayuda del Fondo Monetario Internacional, así como de otro tipo de ayuda externa (Ahquist y Prakash, 2010); la volatilidad del tipo de cambio, tipo de interés (Felsoni et al. 2010); así como el nivel de inflación (Ranjan y Agrawal, 2011) se han utilizado previamente en la atracción de IED.

El factor servicios básicos se aproxima a partir de la variable denominada "salud y educación primaria" (Porter y Schwab, 2008). Esta variable del Foro Económico Mundial incluye el impacto económico de la malaria, incidencia de la malaria, impacto económico de la tuberculosis, impacto económico del VIH/Sida, prevalencia del VIH, mortalidad infantil, esperanza de vida, calidad de la educación primaria, tasa de matriculados en educación primaria. Variables de capital humano relacionadas con estos indicadores, tales como la esperanza de vida al nacer y porcentaje de la población con la educación básica finalizada también se han empleado en la literatura para estimar la atracción de IED de las economías (Talpos y Enache, 2010).

El factor tamaño de mercado se aproxima a través de la variable "tamaño de mercado" (Porter y Schwab, 2008). Los ítems utilizados por el Foro Económico Mundial para calcular dicha variable son el PIB del país en ese año (corregido con el valor de las importaciones y las exportaciones) así como el valor de las exportaciones de bienes y servicios. Variables como el PIB (Maniam, 2007; Vogiatzoglou, 2008), exportaciones (Zhao y Zhu, 2000; Akinkugbe, 2005; Pantelidis y Nikolopoulos, 2007), importaciones (Akinkugbe, 2005; Pantelidis y Kyrkilis, 2005; Pantelidis y Nikolopoulos, 2007), población (Ramírez et al 2007) o encuestas sobre la importancia del tamaño de mercado (Tatoglu y Glaister, 1998) en una economía se utilizan frecuentemente en el análisis de atracción de IED.

El factor mano de obra cualificada se aproxima a través del indicador "educación superior" (Porter y Schwab, 2008). En este caso, el Foro Económico Mundial lo calcula a partir de los matriculados en secundaria, matriculados en terciaria, calidad del sistema educativo, calidad de la educación en ciencias y matemáticas, calidad de las escuelas de gestión, acceso a Internet en colegios, disponibilidad local de servicios de formación e investigación especializada y el alcance de las plantillas de formación.

La mayoría de estas variables también se utilizan de forma individual para aproximar el capital humano en la atracción de IED en una localización, como por ejemplo, el número de estudiantes de educación superior (Fung et al 2006), el porcentaje de titulados universitarios (Pantelidis y Niokolopoulos, 2007; Vogiatzoglou, 2008), porcentaje de estudiantes de secundaria (Zhang, 2001; Wahid et al 2008), número de centros de secundaria y terciaria (Na y Lightfoot, 2007) así como de Universidades (Na y Lightfoot, 2007; Hong, 2008), personal de I+D con educación superior (Pantelidis y Kyrkilis, 2005), disponibilidad de mano de obra cualificada mediante encuesta (Tatoglu y Glaister, 1998) o número de estudiantes matriculados en colegios (Vogiatzoglou, 2008).

El factor eficiencia en el mercado laboral se aproxima a través de una variable con el mismo nombre "eficiencia en el mercado laboral" (Porter y Schwab, 2008). Este indicador está compuesto por los siguientes ítems: cooperación en las relaciones empleado-empendedor, flexibilidad salarial, rigidez en el mercado de trabajo, prácticas de contratación y despido, costes de despido, salario y productividad, confianza en la gestión profesional, fuga de cerebros, participación femenina en el mercado de trabajo.

Variables que aproximan la eficiencia en el mercado laboral han sido previamente utilizadas. Así, el porcentaje de personas empleadas en el sector público y el coste de la mano de obra se considera un indicador de dicha eficiencia (Ahquist y Prakas, 2010). También se han utilizado variables similares como la disponibilidad de mano de obra (Ranjan y Agrawal, 2011) y los salarios de los trabajadores (Prema-Chandra y Waglé, 2011).

El factor eficiencia de los mercados de bienes se aproxima a través de la variable "eficiencia en el mercado de bienes" (Porter y Schwab, 2008). La variable, que en algunos casos se utiliza previamente por otros investigadores, incluye los siguientes items: intensidad de la competición local (Tatoglu y Glaister, 1998), alcance del dominio de mercado, efectividad de la política antimonopolio, cuantía y efecto de los impuestos, tasa de impuestos totales, número de procesos necesarios para comenzar un negocio, costes de las políticas agrícolas, prevalencia de barreras comerciales, tarifas internacionales ponderadas, presencia de propiedades extranjeras (Tatoglu y Glaister, 1998), impacto empresarial de las normativas en la IED, cargas fiscales en el proceso de aduanas, grado de orientación al cliente y sofisticación del comprador.

Variables similares como la tasa de impuestos corporativos (Vogiatzoglou, 2008; Wahid et al 2008), valor de la balanza comercial (Maniam, 2007), estabilidad política (Wahid et al 2008), liberalización de los mercados (Nam y Sup, 2008) e intensidad competitiva aproximada por la distancia geográfica (Rutkowski, 2006) se emplean para estimar la IED recibida en una economía.

El factor eficiencia en el mercado financiero se aproxima a partir de la variable denominada "sofisticación en el mercado financiero" (Porter y Schwab, 2008). Esta variable incluye numerosos indicadores como son la disponibilidad de servicios financieros, accesibilidad de servicios financieros, financiación a través del mercado local de deuda, fácil acceso a los créditos, disponibilidad de capital para las empresas, restricciones a los flujos de capital, solidez de los bancos, regulación en los intercambios de valores/títulos y un índice de derechos legales. Variables relacionadas con el acceso y facilidad de la financiación, como el diferencial de los tipos de interés y la volatilidad del tipo de cambio también se han utilizado previamente en la literatura para estimar la IED (Nam y Sup, 2008).

El factor capacidad de adaptación tecnológica se aproxima a partir de la variable "preparación tecnológica" (Porter y Schwab, 2008) que incluye la disponibilidad de las últimas tecnologías, transferencia tecnológica en las empresas, leyes relacionadas con las TIC, la transferencia tecnológica de la IED, usuarios de teléfonos móviles, usuarios de Internet, usuarios de ordenadores y usuarios de Internet de banda ancha.

Estas son similares a las utilizadas en la literatura, como el número de patentes (Yamawaki, 2006), número de patentes respecto a titulados universitarios (Pantelidis y Nikolopoulos, 2007), patentes respecto a personal de I+D (Pantelidis y Kyrkilis, 2005), gastos en desarrollo tecnológico respecto a PIB (Zhao y Zhu, 2000), encuestas sobre estos aspectos (Rutkowski, 2006), así como discriminando localizaciones con variables dicotómicas para zonas especiales de desarrollo tecnológico (Hong, 2008).

Los factores capacidad de innovación y sofisticación empresarial lo aproximamos con las variables "sofisticación empresarial" e "innovación" respectivamente (Porter y Schwab, 2008). Por una parte la "sofisticación empresarial" incluye cantidad y calidad de proveedores locales, estado que presenta el desarrollo de clusters, naturaleza de la ventaja competitiva, amplitud de la cadena de valor, control de la distribución internacional, sofisticación de los procesos productivos, alcance del marketing y la voluntad para delegar la autoridad. Por otra parte, la variable "innovación" incluye la capacidad para innovar, calidad de las instituciones científicas e investigadoras, gasto en I+D en empresas, colaboración en investigaciones entre la industria y la Universidad, adquisición del gobierno de bienes de productos tecnológicos avanzados, disponibilidad de científicos e ingenieros y patentes.

La innovación generalmente se aproxima con el número de patentes (Pieroni y Pompei, 2007), el ratio de patentes por personal de I+D (Pantelidis y Kyrkilis, 2005) o el ratio de patentes respecto a titulados universitarios (Pantelidis y Nikolopoulos, 2007).

Tabla 3. Variables que aproximan los Factores de Localización (continúa)

Variables utilizadas	Ítems que incluyen las variables	Autores que han utilizado algunos de los ítems
Recursos Naturales	Peso del sector primario (agricultura, silvicultura, caza y pesca) respecto al PIB generado en una economía.	Kaplinsky y Morris, 2010; Wahid et al 2009; Duan, 2010.
Instituciones	Derechos de propiedad, protección de la propiedad intelectual, malversación de fondos públicos, confianza pública en políticos, pagos irregulares y sobornos, independencia judicial, favoritismo en las decisiones de los oficiales del gobierno, despilfarro del gasto público, peso de las regulaciones económicas, eficiencia del mercado legal para resolver conflictos, eficiencia del mercado legal para contraponerse a las regulaciones, transparencia de las decisiones políticas del gobierno, costes empresariales por el terrorismo, costes empresariales por crimen y violencia, crimen organizado, confianza en los servicios policiales, comportamiento ético de las empresas, fortaleza de los informes y auditorías de calidad, eficacia de la junta directiva de las empresas, protección de los intereses de los accionistas minoritarios, fortaleza de la protección al inversor.	Prema-Chandra y Waglé, 2011; Kwok y Tadesse, 2006; Biglaiser y De Rouen, 2006
Infraestructuras	Calidad de las infraestructuras en general Calidad de las carreteras Calidad ferroviaria Calidad de los puertos Calidad del transporte aéreo Capacidad de carga de las aerolíneas Calidad del suministro eléctrico Número de líneas telefónicas	Tatoglu y Glaister, 1998 Mudambi y Navarra, 2003 Mudambi y Navarra, 2003; Fung et al., 2006 Amaro y Miles 2006; Zhao y Zhu, 2000
Entorno macroeconómico	Equilibrio en el presupuesto del gobierno, ratio de ahorro nacional, inflación, margen diferencial del tipo de interés, deuda pública, rating crediticio del país.	Ahlquist y Prakash, 2010; Felisoni et al., 2010; Ho y Mohd, 2011; Ranjan y Agrawal, 2011
Salud y educación primaria	Impacto económico de la malaria, incidencia de la malaria, impacto económico de la tuberculosis, impacto económico del VIH/Sida, prevalencia del VIH, mortalidad infantil, esperanza de vida, calidad de la educación primaria, tasa de matriculados en educación primaria.	Talpos y Enache, 2010; Globerman y Shapiro, 2003

Tabla 3. Variables que aproximan los Factores de Localización (continuación)

Variables utilizadas	Ítems que incluyen las variables	Autores que han utilizado algunos de los ítems
Tamaño de Mercado	Tamaño del mercado interno: logaritmo del PIB valorado a precios PPA - Exportaciones de bienes y servicios + Importaciones de bienes y Servicios Tamaño del mercado externo: logaritmo de las exportaciones de bienes y servicios	Maniam, 2007; Vogiatzoglou, 2008 Zhao y Zhu, 2000; Akinkugbe, 2005; Pantelidis y Nikolopoulos, 2008 Akinkugbe, 2005; Pantelidis y Kyrkilis, 2005; Pantelidis y Nikolopoulos, 2008 Akinkugbe, 2005; Pantelidis y Kyrkilis, 2005; Pantelidis y Nikolopoulos, 2008
Educación superior y capacitación	Tasa de escolarización en secundaria Tasa de escolarización universitaria gasto de educación, calidad del sistema educativo, calidad de la educación en matemáticas y ciencias, calidad de las escuelas de negocio, acceso a Internet en los colegios, disponibilidad de servicios de investigación y formación especializados, existencia de departamentos de formación.	Fung et al., 2006 Pantelidis y Nikolopoulos, 2008; Vogiatzoglou, 2008 Pantelidis y Kyrkilis, 2005
Eficiencia en el mercado laboral	Cooperación en las relaciones empleado-empendedor, flexibilidad salarial, rigidez en el mercado de trabajo, prácticas de contratación y despido, costes de despido, salario y productividad, confianza en la gestión profesional, fuga de cerebros, participación femenina en el mercado de trabajo.	Ahlquist y Prakash, 2010 Prema-Chandra y Waglé, 2011; Ranjan y Agrawal, 2011
Eficiencia en el Mercado de Bienes	Competencia interna: Intensidad de la competencia local, extensión de dominio de mercado, efectividad de las políticas antimonopolio, alcance y efecto de los impuestos, tipo impositivo total, número de procedimientos requeridos para comenzar un negocio, tiempo requerido para comenzar un negocio, costes de la política agraria. Competencia externa: Existencia de barreras al comercio, tipo de gravamen impositivo, existencia de propiedad extranjera, impacto empresarial de las reglas sobre la IED, carga de los procedimientos de aduanas, importaciones como % PIB, grado de la orientación al consumidor, sofisticación del comprador.	Rutkowski, 2006; Tatoglu y Glaister, 1998 Vogiatzoglou, 2008; Wahid et al., 2008; Yamawaki, 2006; Tahir y Larimo, 2004 Nam y Sup, 2008 Maniam, 2007

Tabla 3. Variables que aproximan los Factores de Localización (continuación)

VARIABLES UTILIZADAS	Ítems que incluyen las variables	Autores que han utilizado algunos de los ítems
Desarrollo del mercado financiero	Disponibilidad de servicios financieros, accesibilidad de servicios financieros, financiación a través del mercado local de deuda, fácil acceso a los créditos, disponibilidad de capital para las empresas, restricciones a los flujos de capital, solidez de los bancos, regulación en los intercambios de valores/títulos, índice de derechos legales.	Nam y Sup, 2008
Preparación Tecnológica	Disponibilidad de últimas tecnologías, absorción de tecnología a nivel empresarial, leyes relativas a las TIC, IED y transferencia de tecnología, suscriptores de teléfonos móviles, usuarios de Internet, ordenadores personales, suscriptores de banda ancha de Internet	Ho y Mohd, 2011
Innovación	Capacidad para la innovación, calidad de las instituciones de investigación científica, gasto de las compañías en I+D, colaboración en investigación entre universidades y empresas, provisión del gobierno de productos de tecnología avanzada, disponibilidad de científicos e ingenieros, patentes de utilidad, protección de la propiedad intelectual.	Prema-Chandra y Waglé, 2011 Pieroni y Pompei, 2007
Sofisticación Empresarial	Industria de redes (comunicaciones y apoyo): cantidad de los oferentes locales, calidad de los oferentes locales y Estado de desarrollo del cluster. Sofisticación de las operaciones y estrategias de las empresas: naturaleza de la ventaja competitiva, presencia de cadena de valor añadido, control de la distribución internacional, sofisticación del proceso productivo, extensión del marketing, preimposición para delegar autoridad, dependencia de gestión profesional	Alam y Bagchi, 2011.

Fuente: Elaboración propia a partir del Foro Económico Mundial (Porter y Schwab, 2008) y las estadísticas de las Naciones Unidas.

Por tanto, el Foro Económico Mundial recoge de modo más completo (y homogéneo) las variables que utilizan la mayoría de los estudios previos, que se limitan a incorporar un número limitado de indicadores. La no inclusión en estudios previos de conjuntos de variables más amplios se debe a la falta de disponibilidad de los datos para un gran número de países (Amaro y Miles, 2006), aspecto que queda subsanado en el presente estudio al utilizar los indicadores del Foro Económico Mundial.

La variable "disponibilidad de recursos naturales" se aproxima a través del logaritmo del peso del sector primario (agricultura, silvicultura, pesca y caza) sobre el PIB de la economía. Esta información se obtiene de las estadísticas de las Naciones Unidas. Variables similares como el peso de actividades minerales y petróleo respecto a las exportaciones (Wahid et al

2009), área forestal y recursos minerales (Duan, 2010) o la presencia de minerales concretos como la bauxita (Barclay, 2010) se han utilizado para aproximar los recursos de las economías.

Se aplican logaritmos a todas las variables utilizadas, como suele ser habitual en la literatura de este campo (Zhao, 2003; Wahid et al., 2009; Krifa-Schneider y Matei, 2010). Las transformaciones logarítmicas presentan varias ventajas como son la disminución de la variabilidad de los datos (disminuyendo la presencia de heterocedasticidad), y la interpretación de los coeficientes betas en términos de elasticidades.

Se dispone de información completa para todas las variables definidas, por lo que la muestra final queda compuesta por un panel balanceado de 595 observaciones (119 mercados por 5 años)

Los principales estadísticos descriptivos de las variables utilizadas, diferenciando por las etapas analizadas en el presente trabajo, se recogen en la Tabla 4.

Se observa que todas las variables de los indicadores del Foro Económico Mundial presentan tanto las medias como sus desviaciones estándar con valores positivos e inferiores a uno (Tabla 4). Esto se debe a que la aplicación de logaritmos en base 10 sobre sus valores iniciales suaviza los valores de las observaciones, reduciendo el valor de la media, y en consecuencia la desviación estándar del conjunto. Respecto a los valores alcanzados por la variable endógena logaritmo del stock de FDI en relación a su PIB y la variable explicativa logaritmo de recursos naturales, ambas presentan valores negativos. Esto se debe a que ambas variables antes de la transformación logarítmica son cocientes cuya cuantía es muy reducida, por lo que al aplicar logaritmos sobre ellos su valor es negativo.

En general, la media de las variables es creciente conforme incrementan las etapas. Esto se debe a lo comentado anteriormente, que los indicadores están relacionados con el grado de desarrollo de cada economía, de modo que conforme transitan hacia etapas superiores, el valor medio de las variables incrementa.

Además, también se observa que en general, la desviación estándar de las variables también incrementa conforme las etapas son superiores. Esto se debe a que las variables presentan mayor dinamismo y comportamiento heterogéneo conforme los países se sitúan en etapas más avanzadas. Esto guarda consonancia con el apartado de los antecedentes, en el que se muestra que los países tienen un comportamiento más dispar en su senda de desarrollo en las últimas etapas respecto a las primeras (Figura 1).

Tabla 4. Principales estadísticos descriptivos de las variables utilizadas

Variables	Etapa 1-2		Etapa 3		Etapa 4-5		Total	
	media	s.d.	media	s.d.	media	s.d.	media	s.d.
Stock FDI/PIB	0,377	0,283	0,417	0,226	0,678	0,789	0,495	0,535
Log Stock FDI/PIB	-0,559	0,383	-0,447	0,253	-0,353	0,431	-0,458	0,386
Log Recursos Naturales	-0,774	0,242	-1,241	0,199	-1,896	0,475	-1,289	0,595
Log Instituciones	0,538	0,061	0,575	0,075	0,693	0,068	0,603	0,096
Log Infraestructuras	0,436	0,104	0,548	0,084	0,706	0,075	0,560	0,148
Log Estabilidad Macroeconómica	0,623	0,105	0,680	0,062	0,716	0,055	0,670	0,090
Log Servicios básicos (Educación y Sanidad)	0,668	0,087	0,735	0,050	0,792	0,021	0,728	0,082
Log Tamaño de Mercado	0,497	0,150	0,587	0,103	0,622	0,120	0,564	0,141
Log Mano de obra cualificada	0,500	0,083	0,602	0,050	0,703	0,049	0,598	0,110
Log Eficiencia Mercado Laboral	0,615	0,043	0,624	0,046	0,672	0,049	0,638	0,530
Log Eficiencia Mercado de Bienes	0,582	0,047	0,613	0,048	0,687	0,042	0,627	0,065
Log Mercado Financiero	0,571	0,062	0,619	0,066	0,697	0,053	0,627	0,081
Log Capacidad Adaptación Tecnológica	0,432	0,063	0,533	0,057	0,686	0,067	0,548	0,127
Log Innovación	0,455	0,062	0,490	0,055	0,619	0,088	0,522	0,102
Log Sofisticación Empresarial	0,550	0,056	0,595	0,050	0,686	0,053	0,610	0,080

5. Modelo y Metodología

Con el objeto de identificar si los factores de localización de las inversiones extranjeras directas difieren según el grado de desarrollo de la economía receptora se plantea inicialmente un modelo en el que la variable dependiente recoge las inversiones extranjeras directas del país, y las variables independientes corresponden con los factores de localización identificados en cada etapa, retardados un período²⁰. Para poder identificar esa importancia según la etapa de desarrollo, es necesario incorporar no sólo la variable correspondiente al factor (que indicaría si es o no importante independientemente de la etapa), sino también una variable multiplicativa entre dicho factor y una variable dummy que identifique la etapa en la que se predice que dicho factor tiene un efecto superior; además, se incorporan las dummies de etapa para conocer su efecto en la variable de inversiones extranjeras.

²⁰ Las variables independientes son introducidas en el modelo con un retardo de un período, ya que se trata de analizar la influencia previa de estas variables sobre la decisión de localización (Zhao, 2003; Deichmann, 2004; Delgado-Gómez et al, 2004; Ramírez et al 2006).

Sin embargo, este modelo sufre problemas de multicolinealidad, debido a la alta correlación observada entre las variables de localización (véase Tabla 5)²¹. Esto puede deberse a que los indicadores utilizados muestran una variación simultánea acorde a su grado de desarrollo (Mehic et al., 2009). Este es un problema común en los estudios empíricos relacionados con la Teoría de la Senda de Desarrollo y el estudio de las inversiones extranjeras directas (Durán y Úbeda, 2001).

Para solucionar este problema se procede a estimar un modelo de regresión independiente para cada una de las variables de localización identificadas (Busse y Hefeker, 2007; Mehic et al., 2009); es decir, una regresión para cada una de las hipótesis establecidas.

De esta forma, se realizan 13 modelos que siguen el siguiente modelo general y que permite contrastar las hipótesis planteadas:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 D_e + \beta_2 X_{i,t-1} + \beta_3 X_{i,t-1} D_e + \varepsilon_{i,t}$$

Tabla 5. Matriz de correlaciones

Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Log Recursos naturales	1,00												
2. Log Instituciones	-0,67	1,00											
3. Log Infraestructuras	-0,76	0,85	1,00										
4. Log Estabilidad Macroeconómico	-0,48	0,41	0,42	1,00									
5. Log Servicios básicos (Educación y Sanidad)	-0,61	0,51	0,68	0,38	1,00								
6. Log Tamaño de mercado	-0,36	0,29	0,48	0,42	0,46	1,00							
6. Log Mano de obra cualificada	-0,72	0,74	0,87	0,43	0,82	0,53	1,00						
8. Log Eficiencia mercado laboral	-0,48	0,64	0,55	0,34	0,32	0,17	0,53	1,00					
7. Log Eficiencia mercado de bienes	-0,68	0,89	0,85	0,49	0,61	0,47	0,80	0,67	1,00				
9. Log Mercado financiero	-0,68	0,78	0,75	0,44	0,54	0,38	0,73	0,57	0,85	1,00			
10. Log Capacidad Adaptación Tecnológica Preparación Tecnológica	-0,77	0,83	0,91	0,44	0,69	0,48	0,90	0,60	0,86	0,78	1,00		
12. Log Innovación	-0,62	0,82	0,82	0,40	0,56	0,57	0,81	0,63	0,85	0,71	0,85	1,00	
13. Log Sofisticación empresarial	-0,69	0,81	0,87	0,43	0,64	0,61	0,85	0,56	0,91	0,80	0,89	0,91	1,00

²¹ El factor de la inflación de la varianza, adjuntado en el Anexo, muestra un valor menor de 10, indicando que la multicolinealidad no es severa (Gujarati, 2004; Zhao, 2003). Además, la técnica de datos panel reduciría los problemas asociados a la multicolinealidad (Hong, 2008).

Donde $Y_{i,t}$ es la variable endógena que corresponde a la variable de inversiones extranjeras directas por cada economía. El subíndice i corresponde a cada uno de los mercados geográficos de la muestra ($i = 1, \dots, 119$), y t corresponde al año correspondiente a cada inversión ($t = 2006, 2007, 2008, 2009$ y 2010). D_e es una variable dummy que toma el valor de 1 para los países en las Etapas 1-2 en las hipótesis 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5 y 1.6 y un valor de 0 en caso contrario; un valor de 1 para los países en la Etapa 3 en las hipótesis 2.1, 2.2, 2.3, 2.4 y 2.5, y un valor de 0 en caso contrario; y un valor de 1 en los países de las Etapas 4-5 en las hipótesis 3.1 y 3.2, y un valor 0 en caso contrario. $X_{i,t-1}$ refleja en cada modelo una de las variables de localización de mayor importancia en la etapa analizada. El subíndice i , como en el caso de la variable dependiente, corresponde a cada uno de los mercados geográficos de la muestra; y $t-1$ refleja el retardo (de un año) aplicado a las variables independientes. Finalmente, las β son los distintos parámetros a estimar. Mientras que ε corresponde a la perturbación aleatoria.

Dada la naturaleza transversal –países– y longitudinal –años– de los datos, los modelos planteados se contrastan con la técnica de estimación mediante datos panel. Esta técnica presenta como ventajas que los datos panel tienen en cuenta la heterogeneidad no observada de las observaciones transversales (Baltagi, 2005; Clougherty y Grajek, 2008), y que permiten estudiar la dinámica del cambio (Gujarati, 2004).

Así, en la Tabla 6, se comprueba si existen efectos aleatorios mediante la prueba del multiplicador de Lagrange de Breusch-Pagan, así como la presencia de efectos fijos mediante el test F. Posteriormente, y en el caso de la existencia de ambos efectos, se utiliza la prueba de Hausman para discriminar con cuál de los dos resulta más conveniente estimar (Busse y Hefeker, 2007; Krifa-Schneider y Matei, 2010).

Así, la prueba de Breusch-Pagan a través de la prueba del Multiplicador de Lagrange, permite contrastar la hipótesis nula de que la varianza de la desviación aleatoria es 0²². Los resultados del test muestran que en todas las regresiones se rechaza la hipótesis nula, existiendo por tanto efectos aleatorios (véase Tabla 6).

Posteriormente se procede a realizar la prueba F para determinar si existen efectos fijos. Los resultados permiten afirmar que en el caso de todas las regresiones también se producen dichos efectos (véase Tabla 6).

Dada la existencia de ambos, efectos aleatorios y fijos, se realiza la prueba de Hausman que muestra la conveniencia de estimar mediante uno u otro modelo (Greene, 2002, p. 201 y ss.; Gujarati, 2004, p. 628 y ss.).

Posteriormente, se comprueba la correlación serial de los modelos a través de la prueba de Wooldridge, cuya hipótesis nula plantea la no existencia de autocorrelación de orden uno²³. También se analiza la existencia de heterocedasticidad a través del test modificado de la prueba de Wald, cuya hipótesis nula plantea la no varianza de las observaciones²⁴. Se obtiene que existen tales problemas en todos los modelos y, por ello, se corrigen a través de la

²² $H_0: \sigma_u^2 = 0; H_1: \sigma_u^2 \neq 0$

²³ La correlación contemporánea no se puede comprobar al ser un micropanel con observaciones insuficientes por ser un periodo de cinco años. La correlación de las unidades de corte transversal se aplica cuando los paneles incluyen series temporales amplias (Cameron y Trivedi, 2005, p. 723) donde el número de periodos resulta amplio (tiende a infinito).

²⁴ La prueba de correlación serial de Wooldridge puede utilizarse tanto para las estimaciones de efectos fijos como aleatorios. Sin embargo, el test modificado de la prueba de Wald comprueba la heterocedasticidad para efectos fijos, de modo que la heterocedasticidad para efectos aleatorios se controla estimando de forma robusta.

estimación de datos panel mediante la aplicación de Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles²⁵ -FGLS- (Wooldridge, 2002, p. 376 y ss.; p. 389 y ss.).

Tabla 6: Resultados de la comprobación de efectos fijos y aleatorios

Hipótesis	Prueba de Breusch-Pagan	Prueba F efectos Fijos	Test de Hausman
Hipótesis 1.1 (Recursos Naturales)	Chi ² (1)=994,87 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=56,12 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=3,00 Prob>Chi ² =0,3914
Hipótesis 1.2 (Instituciones)	Chi ² (1)=1000,47 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=58,16 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=3,03 Prob>Chi ² =0,3874
Hipótesis 1.3 (Infraestructuras)	Chi ² (1)=1005,18 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=59,12 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=2,34 Prob>Chi ² =0,5050
Hipótesis 1.4 (Estab. Macroec.)	Chi ² (1)=1006,82 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=61,50 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=4,69 Prob>Chi ² =0,1958
Hipótesis 1.5 (Serv. Básic. Educ.)	Chi ² (1)=1001,33 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=59,02 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=4,06 Prob>Chi ² =0,2549
Hipótesis 1.6 (Tamaño Mercado)	Chi ² (1)=999,41 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=59,20 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=6,39 Prob>Chi ² =0,0943
Hipótesis 2.1 (Mano Obra Cualific.)	Chi ² (1)=1001,25 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=58,65 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=5,95 Prob>Chi ² =0,1142
Hipótesis 2.2 (Mdo. Laboral)	Chi ² (1)=995,17 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=59,48 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=8,68 Prob>Chi ² =0,0338
Hipótesis 2.3 (Mdo. Bienes)	Chi ² (1)=1001,82 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=59,22 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=5,09 Prob>Chi ² =0,1653
Hipótesis 2.4 (Mdo. Financ.)	Chi ² (1)=973,86 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=59,40 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=19,43 Prob>Chi ² =0,0002
Hipótesis 2.5 (Prepar. Tecnológic)	Chi ² (1)=977,57 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=56,99 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=13,85 Prob>Chi ² =0,0031
Hipótesis 3.1 (Capac. Innov.)	Chi ² (1)=1007,45 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=61,36 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=5,01 Prob>Chi ² =0,1711
Hipótesis 3.2 (Sofistic.)	Chi ² (1)=1006,58 Prob > Chi ² =0,0000	F(118,473)=60,92 Prob > F=0,0000	Chi ² (3)=8,22 Prob>Chi ² =0,0416

6. Resultados

Los resultados obtenidos de las estimaciones por Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles (FGLS) con efectos fijos para cada uno de los 13 modelos (uno por hipótesis) se recogen en la Tabla 7.

²⁵ Feasible Generalized Least Squares en terminología inglesa. Según el Teorema de Gauss-Markov, la existencia de heterocedasticidad y/o autocorrelación provoca que los parámetros a estimar no sean los mejores estimadores lineales insesgados (Best Linear Unbiased Estimators, BLUE). La presencia de estos problemas en las estimaciones puede ser corregida en datos panel mediante la aplicación de Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles.

Tabla 7: Resultados de la Estimación por Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles (FGLS) con Efectos Fijos

	Hip 1.1	Hip 1.2	Hip 1.3	Hip 1.4	Hip 1.5	Hip 1.6	Hip 2.1	Hip 2.2	Hip 2.3	Hip 2.4	Hip 2.5	Hip 3.1	Hip 3.2
Etapas 1-2	-0.216 **	-0.132	-0.026	-0.034	0.122	0.279***							
Recursos Naturales (RN)	-0.141***												
RN x Etapa1-2	-0.207 **												
Instituciones (In)	0.830***												
In x Etapa1-2	0.193												
Infraestructuras (If)			0.478***										
If x Etapa1-2			0.006										
Estabilidad Macroec (EM)				-0.076									
EM x Etapa1-2				-0.105									
Servicios Básicos (SB)					0.461*								
SB x Etapa1-2					-0.274								
Tamaño (T)						-0.842***							
T x Etapa1-2						0.270*							
Etapas 3							-0.418***	-0.165	-0.339*	-0.327*	-0.053		
Mano obra cualif (MO)							0.752***					0.210	0.432†
MO x Etapa 3							0.727***					0.458**	
Mercado Laboral (L)							1.318***					-0.292	
L x Etapa 3							0.338†					0.299	
Mercado Bienes (B)								0.960***					
B x Etapa 3								0.616*					
Mercado Financiero (F)									0.604***				
F x Etapa 3									0.592*				
Tecnología (T)										0.489***			
T x Etapa 3										0.152			
Etapas 4-5													
Innovación (ID)													
ID x Etapa 4-5													
Sofisticación (S)													
S x Etapa 4-5													
Constante	0.591***	-0.132	-0.697***	-0.344**	-0.754***	0.109†	-0.906***	-1.297***	-1.042***	-0.821***	-0.713***	-0.683***	-0.636***
Wald Chi ²	95.4 ***	104.2***	70.7***	38.7***	38.9***	123.1***	99.4***	93.9***	61.5***	52.9***	43.7***	31.1***	25.1***
R ² aprox	0.3298	0.2938	0.2785	0.2104	0.2589	0.2523	0.2884	0.2729	0.2844	0.2748	0.3208	0.1971	0.2169
Observaciones	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595

*** p-valor < 0.001; ** p-valor < 0.01; * p-valor < 0.05; † p-valor < 0.1

Un primer resultado que se obtiene y que resulta interesante destacar es que todos los factores de localización seleccionados, excepto la estabilidad macroeconómica y la sofisticación empresarial han resultado significativos. Así, se comprueba que once de los trece factores de localización influyen en la atracción de inversiones extranjeras directas independientemente del grado de desarrollo de la economía. Su efecto es positivo y significativo, excepto en las variables que aproximan la disponibilidad de recursos naturales y el tamaño de mercado que son negativas.

Para el caso de los recursos naturales, este resultado está en la línea de otros trabajos previos, ya que los países cuya actividad principal es la del sector primario (agricultura, minería, etc.) pueden ofrecer pocas ventajas locales a los inversores extranjeros. Sin embargo, no se esperaba el efecto negativo del tamaño de mercado. Los resultados indican que las economías más pequeñas atraen en mayor medida las inversiones extranjeras directas. Una justificación podría estar en la cada vez mayor regionalización de las economías, que se unen a bloques económicos de libre comercio que les permite acceder a un mayor número de mercados y expandir de facto su mercado (Dunning y Narula, 2004).

Con respecto a la variable de estabilidad macroeconómica, cabe señalar que los resultados de estudios previos no son concluyentes. Por ejemplo, no se obtiene que tengan un efecto significativo en la atracción de inversiones extranjeras directas variables macroeconómicas como el tipo de cambio (Nam y Sup, 2008) o la deuda externa (Majeed y Ahmad, 2009). Con respecto a la sofisticación empresarial, Alam y Bagchi (2011) establecen que un entorno productivo y logístico muy desarrollado en un país favorece la IED vertical (producir una parte) porque busca objetivos concretos de costes, eficiencia y competitividad; mientras que la IED horizontal (producir para servir a ese mercado, que corresponde con la mayoría de IED) no se vería atraída, debido a que tiene en cuenta las ganancias de vender sus productos donde está ubicada, por lo que ambos efectos podrían compensarse resultando esta variable no significativa.

Un segundo resultado hace referencia a la comprobación de las hipótesis planteadas. Se obtiene confirmación para el grupo de factores que se esperaba tuvieran un efecto superior en aquellas economías de la Etapa 3. En concreto, de las cinco hipótesis planteadas no se rechazan las cuatro primeras (las que recogían el efecto superior de la cualificación de la mano de obra, la eficiencia del mercado laboral y de bienes y el desarrollo del mercado financiero). Esto confirma los argumentos económicos planteados en el apartado 3. A medida que las economías mejoran su grado de desarrollo, los esfuerzos se dirigen hacia una mayor productividad, eficiencia y competitividad. En este nuevo entorno los salarios suben y se exige una mayor cualificación a los trabajadores; el nivel de vida de los consumidores aumenta y demandan una mayor variedad de productos y de mayor calidad; la mejora de las condiciones del país, favorece la aparición de nuevas empresas locales y extranjeras que requieren nueva financiación para el desarrollo de sus proyectos y mercados eficientes en los que ofertar sus productos. Como consecuencia, aquellas economías que destaquen en estos factores de localización, ofrecerán mayores ventajas de localización y serán más atractivas para los inversores extranjeros.

La única hipótesis que se rechaza es la que hace referencia a la capacidad de adaptación tecnológica. Una posible justificación podría ser que la capacidad de adaptación está vinculada a una mayor formación de los trabajadores, por lo que por sí misma su importancia disminuye.

Por otra parte, se obtiene que el efecto de los recursos naturales, moderados por su ubicación en las primeras etapas de desarrollo, es estadísticamente negativo en la atracción de inversiones extranjeras directas. Este resultado es contrario al esperado, ya que pone de

manifiesto que una dotación mayor de recursos naturales en el país no sólo no atrae a los inversores sino que los disuade. Esto puede deberse a que países cuya industria está basada principalmente en los recursos naturales carecen de otras ventajas de localización, que aunque pueden ser de interés en determinadas industrias, no son suficientes para los inversores. Como destacan Lederman y Maloney (2008), si la disponibilidad de recursos naturales no va acompañados de otros factores, su productividad marginal es mucho menor. Además, como señalan Dunning y Narula (2004), sólo cuando una economía posee una ventaja absoluta en un recurso escaso es cuando atraerá a los inversores, especialmente en función de la rareza del recurso y su dificultad de acceso en otros mercados.

El tamaño de mercado, que como se ha dicho anteriormente tiene un efecto negativo en la atracción de inversores extranjeros para todas las economías independientemente de su grado de desarrollo, tiene un efecto positivo y significativo cuando se modera por la variable dummy que refleja que se encuentran en las primeras etapas de desarrollo. Es decir, el grado de desarrollo de la economía modera positiva y significativamente el efecto que tiene el factor de localización tamaño de mercado sobre la atracción de inversores extranjeros. Por tanto, para el caso de las economías menos desarrolladas el factor tamaño de mercado resulta más importante que para el resto de economías más desarrolladas; quizás porque, generalmente, las economías más desarrolladas pertenecen a alguno de los principales bloques económicos, lo que compensaría el menor tamaño del mercado y dejaría de tener importancia en sí mismo.

Para el resto de factores considerados más importantes en las primeras etapas de desarrollo (Etapa 1 y 2), se rechazan las hipótesis planteadas. Es decir, disponer de unas mejores instituciones e infraestructuras, una mayor estabilidad macroeconómica o la mayor disponibilidad de servicios básicos educativos y sanitarios no es determinante para atraer a los inversores extranjeros o no lo es en mayor medida que en otras economías más avanzadas.

Aunque existe cierto acuerdo en la literatura sobre la importancia de estos factores, los resultados obtenidos hasta el momento no han sido concluyentes. Por ejemplo, en el estudio del efecto de las instituciones en la atracción de IED, Ali et al. (2010) no obtiene que éstas tengan un efecto significativo. En esta línea, Quer et al., (2011) obtienen que la fortaleza del marco institucional de países como China no tienen un impacto significativo. En cuanto al efecto de la disponibilidad de servicios básicos educativos y sanitarios, Globerman y Shapiro (2003) tampoco obtienen un efecto significativo.

Por último, tampoco se confirma que la mayor innovación y sofisticación empresarial esté moderado positivamente por ser economías más desarrolladas. Este resultado estaría indicando que estos factores no son ni propios ni específicos de las economías avanzadas, como había sido tradicionalmente considerado. En la actualidad, la expansión de las tecnologías de la información y comunicación están favoreciendo la transferencia de conocimiento, tecnologías e innovaciones en un tiempo más rápido, lo que favorece que las innovaciones puedan desarrollarse también en otros países.

7. Conclusiones

A lo largo del presente capítulo no sólo se han identificado los principales factores de localización que atraen inversiones extranjeras directas (IED), sino que se ha establecido su distinta importancia según el grado de desarrollo de la economía receptora, según el modelo de la Senda de Desarrollo (IDP).

Así, tras presentar brevemente el modelo de la Senda de Desarrollo, se identifican y justifican los principales factores de localización que atraen las IED, lo que permite establecer las hipótesis del trabajo. Éstas son contrastadas en una muestra de 119 mercados geográficos y para un período comprendido entre 2005 y 2010.

Los resultados han puesto de manifiesto no sólo que los factores de localización son determinantes de la entrada de inversiones extranjeras directas, sino también que su importancia difiere según el grado de desarrollo de la economía receptora. Este resultado es novedoso y aunque en la literatura previa hay trabajos que analizan los factores de localización, el presente difiere sustancialmente de todos ellos, lo que le permite contribuir a un mayor conocimiento en la atracción de inversiones extranjeras directas.

El presente trabajo es diferente y novedoso, en cuanto al planteamiento teórico, la utilización de un gran número de factores, su aplicación a un conjunto amplio de economías con carácter dinámico y con una metodología novedosa.

Además, como conjeturan Meyer et al. (2011), en el futuro de las empresas multinacionales, el contexto local será incluso más importante, a medida que las localizaciones proporcionen las infraestructuras necesarias para la proliferación de los negocios.

Por eso, este capítulo abre una línea de investigación sobre la que se podrá seguir trabajando en los próximos años. Por una parte, una de las primeras tareas a desarrollar es profundizar en el desarrollo de la tesis presentada y, especialmente, en un mayor análisis de los resultados obtenidos.

Los resultados preliminares obtenidos resultan interesantes pero podría avanzarse en su estudio diferenciando según el tipo de inversión extranjera directa. Ya que no es factible disponer del objetivo estratégico que persigue el inversor, al menos se puede conocer el tipo del sector al que se dirige. Las actividades productivas y comerciales de los distintos sectores pueden requerir diferentes ventajas de localización, por lo que si se acota el estudio a un sector concreto, los resultados podrían refinarse.

Otro trabajo que se enmarcaría dentro de esta línea de investigación sería el estudio de los factores de localización, pero teniendo en cuenta el grado de desarrollo del país de origen también.

Una vez se haya profundizado en las variables de entorno, se pasaría a estudiar el comportamiento empresarial en esta expansión exterior. Se propone seleccionar una muestra de empresas europeas (ya que se dispone de información en la base Amadeus) y trabajar conjuntamente con ventajas de localización del mercado de destino y ventajas de propiedad de la empresa inversora.

Anexo

Tabla 8. Diagnóstico de la multicolinealidad. Factor de Inflación de la Varianza

Variables	VIF
1. Log Recursos naturales	3,06
2. Log Instituciones	8,68
3. Log Infraestructuras	8,83
4. Log Estabilidad Macroeconómico	1,62
5. Log Servicios básicos (Educación y Sanidad)	3,92
6. Log Tamaño de mercado	2,64
7. Log Mano de obra cualificada	11,08
8. Log Eficiencia mercado laboral	2,31
9. Log Eficiencia mercado de bienes	12,36
10. Log Mercado financiero	4,29
11. Log Capacidad Adaptación Tecnológica Preparación Tecnológica	10,49
12. Log Innovación	9,77
13. Log Sofisticación empresarial	14,59
Media	7,20

Bibliografía

- Adams, S. (2010): "Intellectual property rights, investment climate and FDI in developing countries", *International Business Research*, 3, 3, pp. 201-209.
- Ahlquist, J.S. y Prakash, A. (2010): "FDI and the costs of contract enforcement in developing countries", *Policy Sci*, 43, pp. 181-200.
- Akinkugbe, O. (2005): "A two-part econometric analysis of foreign direct investment flows to Africa", *Journal of World Trade*, 39, 5, pp. 907-923.
- Alam, A. y Bagchi, P.K. (2011): "Supply chain capability as a determinant of FDI", *The Multinational Business Review*, 19, 3, pp. 229-249.
- Alguacil, M.; Cuadros, A. y Orts, V. (2011): "Inward FDI and growth: The role of macroeconomic and institutional environment", *Journal of Policy Modeling*, 33, pp. 481-496.
- Álvarez, M. (2003): "España en la senda de desarrollo de la inversión directa", *Revista Asturiana de Economía RAE*, 26, pp. 87-102.
- Amaro, A. y Miles, W. (2006): "Racing to the bottom for FDI? The changing role of labor costs and infrastructure", *The Journal of Developing Areas*, 40, 1, pp. 1-13.
- Anokhin, S. y Wincent, J. (2012): "Start-up rates and innovation: A cross-country examination", *Journal of International Business Studies*, 43 pp. 41-60.
- Bailey, D. y Driffield, N. (2006): "Industrial policy, FDI and employment: still missing a strategy", *J Ind Compet Trade*, 7, pp. 189-211.
- Baltagi, B.H. (2005): "Econometric Analysis of Panel Data", third edition, John Wiley & Sons, Ltd, USA.
- Banco Interamericano de Desarrollo (2000): "Un Nuevo Impulso a la Integración Regional en América del Sur"; BID; Washington DC, diciembre.
- Barry, F.; Görg, H. y McDowell, A. (2002): "Outward FDI and the investment development path of a late-industrializing economy: Evidence from Ireland", *Regional Studies*, 37, pp. 341-349.
- Bellak, C.; Leibrecht, M y Stehrer, R. (2010): "The role of public policy in closing foreign direct investment gaps: an empirical analysis," *Empirica*, Springer, vol. 37(1), pp. 19-46, February.
- Bhardwaj, A.; Dietz, J. y Beamish, P.W. (2007): "Host Country cultural Influences on Foreign Direct Investment", *Management International Review*, 47 (1), pp. 29-50.
- Biglaiser, G. y De Rouen, K. (2006): "Economic reforms and inflows of foreign direct investment in Latin America", *Latin American Research Review*, 41, 1, pp. 51-76.
- Bloningen, B.A. (2005): "A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants", *Atlantic Economic Journal*, 33, pp. 383-403.
- Bonaglia, F. y Goldstein, A. (2006): "Egypt and the investment development path: Insights from two case studies", *International Journal of Emerging Markets*, 1, 2, pp. 107-127.
- Buckley, P.J. y Casson, H. (1976): "The Future of the Multinational Enterprise". Londres: MacMillan.
- Buckley, P.J. y Casson, M. (1992): "Multinational enterprises in the world economy", Edward Elgar Publishing Limited, England.
- Buckley, P.J. y Castro, F.B. (1998): "The investment development path: the case of Portugal", *Transnational Corporations*, vol. 7 (1), pp. 1-15.
- Buckley, P.J.; Clegg, J.; Zheng, P.; Seller, P.A. y Giorgioni, G. (2007): "The impact of foreign direct investment on the productivity of China's automotive industry", *Management International Review*, 47, pp. 707-724.

- Buckley, P.J.; Cross, A.R.; Tan, H.; Xin, L. y Voss, H. (2008): "Historic and Emergent Trends in Chinese Outward Direct Investment", *Management International Review*, 48, 6, pp. 715-748.
- Busse, M. y Hefeker, C. (2007): "Political risk, institutions and foreign direct investment", *European Journal of Political Economy*, 23, pp. 397-415.
- Calliano, R. y Carpano, C. (2000): "National systems of technological innovation, FDI, and economic growth: the case of Ireland", *Multinational Business Review*, 8, 2, pp. 16-25.
- Casillas, J.C. (2002): "Factores determinantes de la localización de las IDE de las empresas españolas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 11 (1), 115-128.
- Caves, R.E. (1982): "Multinational enterprise and economic analysis", *Cambridge Surveys of Economic Literature*, Cambridge University Press.
- Child, J.; Chung, L. y Davies, H. (2003): The performance of cross-border unites in China: A test of natural selection strategic choice and contingency theories. *Journal of International Business Studies*, 34(3), 242-254.
- Clougherty, J.A. y Grajek, M. (2008): "The impact of ISO 9000 diffusion on trade and FDI: A new institutional analysis", *Journal of International Business Studies*, pp. 1-21.
- Davidson, W.H. (1980): "The country characteristics and experience effects" *Journal of International Business Studies*, 11, 2; pp. 9-22.
- De Mello, L.R. y Fukasaku, K. (2000): "Trade and foreign direct investment in Latin America and Southeast Asia: Temporal causality analysis", *Journal of International Development*, 12, 7, pp. 903-924.
- Deichmann, J.I. (2004): "Origins of foreign direct investment in Poland, 1989-2001", *The Journal of Business and Economic Studies*, 10, 1, pp. 12-28.
- Deichmann, U.; Lall, S.V.; Redding, S.J. y Venables, A.J. (2008): "Industrial location in developing countries", *The World Bank Research Observer*, 23, 2, pp. 219-246.
- Delgado-Gómez, J.M.; Ramírez-Alesón, M. y Espitia-Escuer, M.A. (2004): "Intangible resources as a key factor in the internationalisation of Spanish firms", *Journal of Economic Behavior & Organization*, 53, pp. 477-494.
- Devereux, M.P. y Griffith, R. (2003): "Evaluating tax policy for location decisions", *International Tax and Public Finance*, 10, 2, pp. 107-126.
- Driffield, N. y Love J.H. (2007): "Linking FDI motivation and host economy productivity effects: conceptual and empirical analysis", *Journal of International Business Studies*, 38, pp. 460-473.
- Dunning, J.H. (1979): 'Explaining changing patterns of international production: in defence of the eclectic theory', *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 41 (4), pp. 269-295.
- Dunning, J.H. (1980): "Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests", *Journal of International Business Studies* 11 (1), pp. 9-31.
- Dunning, J.H. (1981): "Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach" *Weltwirtschaftliches Archiv*, 119, pp. 30-64.
- Dunning, J.H. (1986): "The Investment Development Cycle Revisited", *Weltwirtschaftlicher Archive*, 122, pp. 667-677.
- Dunning, J.H. (1988): "The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions", *Journal of International Business Studies* 19(1), pp. 1-31.
- Dunning, J.H. (1993): *Global Business: The Challenge of 1990*, Routledge, Londres y Nueva York.
- Dunning, J.H. (1997): *Alliance Capitalism and Global Business*, Routledge: New York.
- Dunning, J.H. (1998): "Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?", *Journal of International Business Studies*; First Quarter; 29,1, pp. 45-66.

- Dunning, J.H. (2000): "The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity", *International Business Review* 9(2), pp. 163-190.
- Dunning, J.H. (2001): "The eclectic (OLI) paradigm of international production: Past, present and future", *International Journal of The Economics of Business*, 8, 2, pp. 173-190.
- Dunning, J.H. y Lundan, S.M. (2008): "Multinational enterprises and the global economy", Edward Elgar Publishing, UK.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (1996): "The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues", in J.H. Dunning and R. Narula (eds.) *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge: London, pp: 1-41.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (1998): "*Foreign direct investment and governments*", Routledge, UK.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (2004): "Multinationals and industrial competitiveness: a new agenda", Great Britain: Edward Elgar Publishing
- Durán, J.J. y Úbeda, F. (2001): "The investment development path: a new empirical approach and some theoretical issues", *Transnational Corporations*, 10, 2, pp. 1-34.
- Durán, J.J. y Úbeda, F. (2005a): "The Investment Development Path of Newly Developed Countries", *International Journal of the Economics of Business*, 12 (1), pp. 123-137.
- Durán, J.J. y Úbeda, F. (2005b): "La senda de desarrollo de la inversión directa en el exterior por comunidades autónomas", *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, Nº 825. Ejemplar dedicado a: Nuevas tendencias en economía y fiscalidad internacional, pp. 31-48.
- Escribá, F.J. y Murgui, M.J. (2008): "Localización de la inversión industrial en las regiones españolas", *Revista de Economía Aplicada*, 16, 47, pp. 101-125.
- Felisoni, C.; Eunni, R.V. y Dias, N.M.M. (2010): "Determinants of FDI in emerging markets: evidence from Brazil", *International Journal of Commerce and Management*, 20, 3, pp. 203-216.
- Fonseca, M. (2009): "The investment development path hypothesis – A panel data approach for Portugal and the cohesion countries, 1990-2007", *The Business Review, Cambridge*, 12, 2, pp. 170-177.
- Fung, K.C.; García-Herrero, A.; Lizaka, H. y Siu, A. (2006): "Hard of soft? Institutional reforms and infrastructure spending as determinants of foreign direct investment in China", *Documentos de Trabajo*, 0616, Banco de España.
- Galán, J.I. y González- Benito, J. (2001): "Determinant factors of foreign direct investment: some empirical evidence", *European Business Review*, 13, 5, pp. 269-278.
- Galán, J.I.; González-Benito, J. y Zuñiga-Vincente, J.A. (2007): "Factors determining the location decisions of Spanish MNEs: an analysis based on the investment development path", *Journal of International Business Studies*, 38, 975-997.
- Gastanaga, V.M.; Nugent, J.B. y Pashamova, B. (1998): "Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make?", *World Development*, 26, 7, pp. 1299-1314.
- Globerman, S. y Shapiro, D. (2003): "Governance infrastructure and US foreign direct investment", *Journal of International Business Studies*, 34, pp. 19-39.
- Gobierno de Aragón (2005): "Aragón a region that works", Documento para Inversores Potenciales.
- Grosse, R. (1988): "The Economic Impact of Foreign Direct Investment: A Case Study of Venezuela", *Management International Review*, 28, 4, pp. 63-78.
- Gujarati, D.N. (2004): "Econometría", cuarta edición, Mc Graw-Hill Interamericana, México.
- Han, H. y Kim, K.Y. (2003): "FDI Environments and Policy Competitiveness of Asia Pacific Economies", *Journal of International and Area Studies* 10, 2, pp. 1-20.

- Henisz, W.J. y Macher, J.T. (2004): "Firm – and Country – Level Trade-offs and Contingencies in the Evaluation of Foreign Investment: The Semiconductor Industry, 1994-2002", *Organization Science* 15, 5; pp. 537-554.
- Ho, C.S.F. y Mohd, A.H. (2011): "Macroeconomic and country specific determinants", *The Business Review*, Cambridge, 18, 1, pp. 219-226.
- <http://unctadstat.unctad.org/>
- Javorcik, B. (2004): "Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages" *The American Economic Review*, 94, 3, pp. 605-627.
- Jiang, F. (2005): "Driving forces of international pharmaceutical firms' FDI into China", *Journal of Business Strategies*, 22, 1, pp. 21-39.
- Johanson, J. y Vahlne J. (1977): "The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, pp. 23-32.
- Johanson, J. y Vahlne, J.E. (1992): "Management of foreign market entry", *Scandinavian International Business Review*, 1, 3, pp. 9-27.
- Kayam, S. y Hisarcikilar, M. (2009): "Revisiting the Investment Development Path (IDP): A non linear fluctuation approach", *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, V6-2, pp. 63-82.
- Krifa-Schneider, H. y Matei, J. (2010): "Business climate, political risk and FDI in developing countries: evidence from panel data", *International Journal of Economics and Finance*, 2, 5, pp.54-65.
- Kwok, C.C.Y. y Tadesse, S. (2006): "The MNC as an agent of change for host-country institutions: FDI and corruption", *Journal of International Business Studies*, 37, pp. 767-785.
- Lall, S.V. (2007): "Infrastructure and regional growth, growth dynamics and policy relevance for India", *Ann Reg Sci*, 41, pp. 581-599.
- Lederman, D. y Maloney, W.F. (2008): "In Search of the Missing Resource Curse", *Economía*, 9, 1, pp. 1-57.
- Li, H. y Clarke-Hill, C.M. (2004): "Sino-British joint ventures in China", *European Business Review*, 16, 1, pp. 44-63.
- López-Claros, A.; Porter, M.E. y Schwab, K. (2005): "The Global Competitiveness Report 2005-2006: Policies underpinning rising prosperity", *World Economic Forum*, Geneva, Switzerland.
- Majeed, M.T. y Ahmad, E. (2009): "An Analysis of Host Country Characteristics that Determine FDI in Developing Countries: Recent Panel Data Evidence", *The Labore Journal of Economics*, 14, 2, pp. 71-96.
- Maniam, B. (2007): "An empirical investigation of U.S. FDI in Latin America", *Journal of International Business Research*, 6, 2, pp. 1-15.
- Markusen, J.R. y Maskus, K.E. (1999): "Discriminating among alternative theories of the multinational enterprise". *NBER Working Paper 7164*, Cambridge, pp. 1-28.
- Mehic, E.; Brkic, S. y Selimovic, J. (2009): "Institutional Development as a determinant of Foreign Direct Investment in the manufacturing sector", *The Business Review*, Cambridge, 13, 2, pp. 155-161.
- Meyer, K.; Mudambi, R. y Narula, R. (2011): "Multinational Enterprises and Local Contexts: The opportunities and Challenges of Multiple-Embeddedness", *Journal of Management Studies*.
- Meyer, K.E.; Estrin, S.; Bhaumik, S.K. y Peng, M.W. (2009): "Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies", *Strategic Management Journal*, 30 (1), pp. 61-80.
- Moguillansky, G. (2006): "Innovation, the missing link in Latin American countries", *Journal of Economic Issues*, 40, 2, pp. 343-357.

- Mudambi, R. y Navarra, P. (2003): "Political culture and foreign direct investment: The case of Italy", *Economics of Governance*, 4, pp. 37-56.
- Na, L. y Lightfoot, W.S. (2006): "Determinants of foreign direct investment at the regional level in China", *Journal of Technology Management in China*, 1, 3; pp. 262-278.
- Nam, B. y Sup, S. (2008): "The determinants of Korea's foreign direct investment from the United States, 1980-2001: an empirical investigation of firm-level data", *Contemporary Economic Policy*, 26, 1, pp. 118-131.
- Narula, R. (1996): "Multinational Investment and Economic Structure. Globalisation and Competitiveness", Routledge, Londres y Nueva York.
- Narula, R. y Dunning, J. H. (2000): "*Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries*", Oxford Development Studies, 28, 2; pp. 141-167.
- Pantelidis, P. y Kyrkilis, D. (2005): "A cross country analysis of outward foreign direct investment patterns", *International Journal of Social Economics*, 32, 6, pp. 510-519.
- Pantelidis, P. y Nikolopoulos, E. (2008): "FDI attractiveness in Greece", *Int Adv Econ Res*, 14, pp. 90-100.
- Pieroni, L. y Pompei, F. (2008): "Evaluating innovation and labour market relationships: the case of Italy", *Cambridge Journal of Economics*, 32, pp. 325-347.
- Porter, M. (1991): "*Ventaja Competitiva de las Naciones*"; Ed. Plaza & Janés.
- Porter, M.; Sachs, J.; Comelius, P.K.; McArthur, J.W. y Schaw, K. (2002): "The Global Competitiveness Report 2001-2002". *World Economic Forum*. Geneva.
- Porter, M.E. (1990): "New Global Strategies for Competitive Advantage", *Planning Review*, pp. 4-12.
- Porter, M.E. y Schwab, K. (2008): "The Global Competitiveness Report 2008-2009", *World Economic Forum*, Geneva, Switzerland.
- Porter, M.E.; Schwab, K. y Sala-i-Martin, X (2007): "The Global Competitiveness Report 2007-2008", *World Economic Forum*, Geneva, Switzerland.
- Porter, M.E.; Schwab, K.; López-Claros, A. y Sala-i-Martin, X (2006): "The Global Competitiveness Report 2006-2007", *World Economic Forum*, Geneva, Switzerland.
- Prema-Chandra, A. y Waglé, S. (2011): "Foreign Direct Investment in Southeast Asia", *ASEAN Economic Bulletin*, 28, 2, pp. 115-133.
- Quer, D.; Claver, E. y Rienda, L. (2011): "Multinacionales Chinas: ¿Cómo influyen los factores institucionales en sus patrones de localización?", *Cuadernos de Gestión*, 11 (2), pp. 77-88.
- Ramírez, M.; Alcalde, N.; Dejo, N.; García, N. y Rosell, J. (2007): "Las exportaciones de la pyme aragonesa", *documento de trabajo 40/2007*, Fundación Economía Aragonesa, FUNDEAR.
- Ramírez, M.; Delgado, J. y Espitia, M. (2004): "Destino de las inversiones españolas: países industriales versus países en desarrollo", *Revista de Economía Aplicada*, 34, 12, pp. 127-140.
- Ramírez, M.; Delgado, J. y Espitia, M. (2006): "La internacionalización de las empresas españolas 1993-1999: Un estudio de los factores de localización", *Moneda y Crédito*, Fundación Grupo Santander, pp. 167-191.
- Ranjan, V. y Agrawal, G. (2011): "FDI Inflow Determinants in BRIC countries: A Panel Data Analysis", *International Business Research*, 4, 4, pp. 255-263.
- Rumelt, R.P. (1974): *Strategy, structure and economic performance*. Harvard University Press, Boston.
- Rumelt, R.P. (1982): "Diversification strategy and profitability". *Strategic Management Journal*, 3, pp. 359-369.
- Rutkowski, A. (2006): "Inward FDI, skilled labour, and product differentiation in the CEEC", *Journal for East European Management Studies*, 11, 2, pp. 91-112.

- Sala-i-Martin, X.; Bilbao-Osorio, B.; Blanke, J.; Drzeniek, M. y Geiger, T. (2011): "The Global competitiveness Index 2011-2012: Setting the Foundations for Strong Productivity" en Schawb (Ed.): The Global Competitiveness Report 2011-2012. Geneva, World Economic Forum.
- Sim, A.B y Pandian, J. R. (2007): "An Exploratory study of Internationalization strategies of Malaysian and Taiwanese firms", *International Journal of Emerging Markets*, 2 (3), pp. 252-273.
- Tahir, R. y Larimo, J. (2004): "Understanding the Location Strategies of the European Firms in Asian Countries", *Journal of American Academy of Business*, 5, 1/2; pp. 102-109.
- Tahir, R. y Larimo, J. (2006): "Strategic motivations of Finnish FDIs in Asian countries", *Cross Cultural Management: An International Journal*, 13, 3; pp. 244-256.
- Talpos, I. y Enache, C. (2010): "Searching for human capital determinants of foreign direct investment inflows in the EU new member states", *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 12, 1, pp. 483-494.
- Tatoglu, E. y Glaister, K.W. (1998): "Western MNCs' FDI in Turkey: An Analysis of Specific Location Factors", *Management International Review*, 38, 2, pp. 133-159.
- Uhlenbruck, K. (2004): Developing acquired foreign subsidiaries: The experience of MNEs in transition economies. *Journal of International Business Studies*, 35 (2), 109-123.
- UNCTAD (1998): "Trends and determinants" New York and Geneva, United Nations.
- UNCTAD (2006): "World Investment report 2006. FDI from developing and Transition Economies: Implications for development". New York and Geneva, United Nations.
- UNCTAD (2007): "Transnational corporations, extractive industries and development". New York and Geneva, United Nations.
- UNCTAD (2008): "Transnational corporations and the infrastructure challenge", New York and Geneva, United Nations.
- UNCTAD (2009): "Transnational corporations, agricultural production and development", New York and Geneva, United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development (www.unctad.org)
- Van de Laar, M. y Neubourg, C. (2006): "Emotions and Foreign Direct Investment: A theoretical and empirical exploration", *Management International Review*, 46, 2, pp. 207-233.
- Van Wyk, J. y Lal, A. (2010): "FDI Location Drivers and Risks in MENA", *Journal of International Studies*, 9 (2), pp. 99-116.
- Verma, R. y Brennan, L. (2011): "The investment development path theory: evidence from India", *International Journal of Emerging Markets*, 6 (1), pp. 74-89.
- Vernon, R. (1966): "International investment and international trade in the product cycle", *Quarterly Journal of Economics*, 80, pp. 190-207.
- Vogiatzoglou, K. (2008): "What determines U.S., EU and Japanese FDI within AFTA?", *ASEAN Economic Bulletin*, 25, 2, pp. 140-160.
- Wahid, A.N.M.; Sawkut, R. y Seetanah, B. (2008): "Determinants of Foreign Direct Investments (FDI): Lessons from the African economies", *Journal of Applied Business and Economics*.
- Wheeler, D. y Mody, A. (1992): "International investment location decisions: The case of U.S. firms", *Journal of International Economics*, 33, 1-2, pp. 57-76.
- Wooldridge, J.M. (2002): "Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data", The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- Yamawaki, H. (2006): "The location of American and Japanese multinationals in Europe" *International Economics and Economic Policy* 3; pp. 157-173.

- Zhang, K.H. (2001): "What attracts foreign multinational corporations to China?", *Contemporary Economic Policy*, 19,3, pp. 336-346.
- Zhao, H. (2003): "Country Factor Differentials as Determinants of FDI Flow to China", *Thunderbird International Business Review*, 45, 2, pp. 149-169.
- Zhao, H. y Zhu, G. (2000): "Location factors and country-of-origin differences: an empirical analysis of FDI in China", *Multinational Business Review*, 8, 1, pp. 60.

Capítulo 3

Modo de entrada de la inversión extranjera directa europea en España

1. Introducción

Las empresas que realizan inversión extranjera directa (IED) en España son organizaciones que previamente a la inversión valoran las ventajas de localización de los posibles destinos donde ubicarse (Dunning, 1988; Galán et al 2007); el momento apropiado para efectuarla (Teplensky et al, 1993; Dacko, 2002); el modo de establecerse, adquiriendo una filial o creando una nueva (Hennart y Park 1993; Brouthers y Hennart, 2007); la estructura de propiedad sobre la filial (Agarwal y Ramaswami, 1992; Anderson y Gatignon, 1986); y la cantidad de capital a invertir (Filatotchev et al, 2007; Chan y Makino, 2007).

Dos de estas decisiones, las relativas al modo de establecerse en el mercado y la estructura de propiedad sobre la filial, se toman en el momento de acceder al nuevo mercado por lo que están comprendidas en lo que algunos autores denominan modo de entrada (Brouthers y Hennart, 2007; Chen, 2008).

En la literatura del área de Internacional existen diferentes modos de entrada a los mercados como pueden ser las exportaciones (Erramilli y Rao, 1990), licencias (Agarwal y Ramaswami, 1992; Erramilli y Rao, 1990), adquisiciones, desarrollo interno, en solitario o a través de alianzas (Pan y Tse, 2000). Si bien el análisis del modo de entrada de la IED es necesariamente y por propia definición, cualquier estructura de propiedad de un residente no nacional de al menos un 10% hasta un 100% del capital de la filial (UNCTAD 2009). En consecuencia, aquellas formas de acceso a un mercado que no implican posesión de capital (p.e. licencias, exportaciones, acuerdos contractuales) son excluidas de los análisis del modo de entrada mediante IED.

Así, cuando la empresa realiza IED entrará al mercado con una estructura de propiedad que varía desde la propiedad compartida con un mínimo del 10% del capital de la filial, hasta la propiedad total de la empresa (Brouthers y Hennart, 2007; Dikova y Witteloostuijn, 2007; Chen, 2008). Es por ello que numerosos estudios previos -véase Tabla 1- distinguen entre ambas situaciones: filiales que son propiedad total del inversor y filiales que comparten su propiedad con otros inversores (Dikova y Witteloostuijn, 2007; Makino y Neupert, 2000; Taylor et al, 1998).

Esta decisión de compartir propiedad resulta de gran importancia, ya que por ejemplo influye en las tareas de coordinar acciones y establecer objetivos entre el inversor y la filial (Anderson y Gatignon, 1986; López-Duarte y Vidal-Suárez, 2008), en el volumen de recursos que conlleva tener más o menos participación en el capital (Agarwal y Ramaswami, 1992) y en la posibilidad de que se disipen los conocimientos específicos de la empresa entre potenciales competidores cuando se comparte propiedad (Erramilli y Rao 1993).

Por otro lado, el capital que se posee sobre la filial necesariamente se debe adquirir a una empresa ya existente o aportar en el momento en que se crea una nueva filial (Brouthers y Hennart, 2007; Dikova y Witteloostuijn, 2007; Chen, 2008). Esta decisión también presenta importantes implicaciones por el distinto grado de exposición al riesgo en el nuevo entorno (Chen y Mujtaba, 2007; Pan y Tse, 2000), forma de adaptarse y organizar las operaciones entre la empresa inversora y su filial (Hennart y Park, 1993), así como rapidez con la que se puede comenzar la actividad económica en el nuevo mercado (Brouthers y Brouthers, 2000).

Tabla 1. Ejemplos de formas de acceso a un nuevo mercado

Autores	Denominación del acceso	Tipos de acceso al mercado
Anderson y Gatignon (1986)	Modo de entrada	Empresa con la propiedad total del capital Accionista dominante (muchos socios) Accionista dominante (pocos socios) Accionista dominante (un socio) Muchos accionistas (muchos socios) Muchos accionistas (pocos socios) Dos accionistas con el 50% de capital cada uno Empresa conjunta mediante contrato Contrato de gestión Contrato de exclusividad restringida (licencia, franquicia, etc.) Contratos no restrictivos (distribución intensiva, algunas licencias, etc.) Accionista minoritario (muchos socios) Accionista minoritario (pocos socios) Accionista minoritario (un socio)
Kogut y Singh (1988)	Modo de entrada	Adquisición Construcción de nueva empresa Empresa conjunta
Erramilli y Rao (1990)	Modo de entrada	Licencia /franquicia Distribuidor de exportaciones Exportaciones directas al cliente Filial exportadora Empresa conjunta con participación minoritaria Empresa conjunta con participación al 50% Empresa conjunta con mayoría del capital Empresa única adquirida Empresa única creada
Agarwal y Ramaswami (1992)	Modo de entrada	No entra Exportación Empresa conjunta Empresa con la propiedad total del capital Licencia
Erramilli y Rao (1993)	Modo de entrada	Acuerdos de transferencia (licencia, franquicia y otros) Empresa conjunta (consorcio, afiliada, partnership) Empresa única (propiedad total del capital)
Siripaisalpipat y Hoshino (1999)	Modo de entrada	Propiedad compartida Propiedad total de la empresa
Brouthers y Hennart (2007)	Modo de propiedad	Propiedad compartida Propiedad total de la empresa
	Modo de establecimiento	Empresa creada Empresa adquirida
Dikova y Witteloostuijn (2007)	Modo de entrada	Propiedad compartida Propiedad total de la empresa
	Modo de establecimiento	Empresa creada Empresa adquirida
Ruiz-Moreno et al (2007)	Estructura de propiedad	Propiedad compartida Propiedad total de la empresa
	Modo de diversificación	Empresa creada Empresa adquirida
Chen (2008)	Estructura de propiedad	Propiedad compartida Propiedad total de la empresa
	Estrategias de entrada	Empresa creada Empresa adquirida

Fuente: Elaboración propia

Como se observa en la Tabla 2, de la combinación de ambas decisiones relativas al modo de establecimiento y estructura de propiedad, se derivan cuatro formas posibles de acceder al mercado: adquisición total, adquisición parcial de una filial, creación de una filial con todo su capital en propiedad y creación de una empresa conjunta (Dikova y Witteloostuijn, 2007; Brouthers y Hennart, 2007; Chen, 2008; 2010).

Tabla 2. Modo de entrada en otros mercados a través de IED

		Modo de establecimiento	
		Adquisición	Creación de una nueva empresa
Estructura de propiedad	Propiedad total	Adquisición Total	Nueva empresa con propiedad total del capital
	Propiedad compartida	Adquisición Parcial	Empresa Conjunta

Fuente: Brouthers y Hennart (2007), Dikova y Witteloostuijn (2007), Chen (2008; 2010).

Dada la importancia de estas decisiones de entrada, los investigadores han estudiado los diferentes modos de establecimiento (Barkema y Vermeulen, 1998; Brouthers y Brouthers, 2000) y la elección de una estructura de propiedad concreta (Dikova y Witteloostuijn, 2007; López-Duarte y García-Canal, 2002; Tsai y Cheng, 2004).

Sin embargo, no se han realizado trabajos empíricos teniendo en cuenta los cuatro modos de entrada de forma conjunta (Brouthers y Hennart, 2007). Esto se debe a que algunos autores sostienen que ambas decisiones se realizan de forma independiente (Brouthers y Hennart, 2007; Hennart y Park, 1993), de modo que la adquisición frente a la creación de una nueva filial, y compartir propiedad frente a no compartirla se estudian de forma separada (Tsai y Cheng, 2004; Anil et al. 2012). Otros autores indican que las dos decisiones se toman de forma simultánea e influyen de forma recíproca la una en la otra (Chen, 2008). Algunos investigadores sugieren que es la estructura de propiedad que se quiere adoptar la que influye en el modo de establecimiento (Demirbag et al 2008). Además, también se propone que las adquisiciones se suelen hacer de forma parcial (Stopfor y Wells, 1972), mientras que la creación de una filial se suele realizar con la propiedad total de su capital por ser la forma natural de realizar IED (López-Duarte y García-Canal, 2001).

Una de las razones por las que las adquisiciones suelen ser parciales (Stopfor y Wells, 1972), y la creación de empresas mediante propiedad total (López-Duarte y García Canal, 2001) podría deberse *ceteris paribus* a los mayores riesgos y costes que implica adquirir una filial con todo su capital en propiedad. En la adquisición total de una filial extranjera los costes de evaluar la operación, los costes de adaptación y organización de las actividades a desarrollar, así como el riesgo expost y de una valoración inadecuada del precio de adquisición, son superiores a los que se incurrirían creando una nueva filial. Precisamente, realizar una adquisición parcial permite beneficiarse de buena parte de las ventajas de adquirir: acceder al mercado rápidamente, facilita operar en el entorno con socios locales, y todo ello sin necesidad de una gran inversión que supondría adquirir toda la propiedad. Además, resulta complicado encontrar una filial que en su totalidad se adapte a las necesidades de un inversor, frente a crear una con las características adecuadas. En este sentido, la tendencia a adquirir de forma parcial y a crear empresas en propiedad total que apuntan algunos investigadores, podría deberse a que el grado de control que se pretende ejercer sobre la filial (que condiciona unos mayores costes y riesgos), condiciona la compra o creación de la empresa, tal y como sostienen Demirbag et al (2008).

Existen otras razones que inducen a pensar que ambas decisiones están relacionadas. En concreto las dos decisiones implican tener en propiedad capital en una filial y se articulan de forma simultánea al acceder al mercado (Kogut y Singh, 1988). Además, en la literatura se encuentran factores de empresa que influyen en las dos decisiones, como por ejemplo la experiencia internacional (Agarwal y Ramaswami, 1992; Brouthers y Brouthers, 2000) y el tamaño de la organización (Chen y Mujtaba, 2007; Kogut y Singh, 1988). También se han investigado factores de localización de países que afectan a ambas decisiones de forma separada, como es el mercado potencial donde se invierte (Taylor et al, 1998; Demirbag et al 2008) o las diferencias culturales entre el origen y destino de la inversión (Hennart y Larimo, 1998; Louri, 2001).

El análisis de factores comunes a ambas decisiones, y de su influencia en la elección de los cuatro modos de entrada podría solventar algunas limitaciones. Primero, la literatura académica advierte que las investigaciones que analizan más de dos modos de entrada es muy escasa (Kogut y Singh, 1988; Pan y Tse, 2000; López-Duarte y García-Canal, 2002). En consecuencia, no hay resultados concluyentes en cuanto a que el modo de establecimiento y la estructura de propiedad resultantes tengan alguna relación entre sí (Padmanabhan y Cho, 1996; Brouthers y Hennart, 2007).

Segundo, en la literatura no existe consenso en cuanto a la influencia de determinados factores sobre alguna de las decisiones. Por ejemplo, existen tanto argumentos teóricos como resultados contradictorios que indican que el mercado potencial destino de la inversión (Demirbag et al 2008; Brouthers y Brouthers, 2000), la experiencia internacional (Barkema y Vermeulen, 1998; Hennart y Park 1993) o el tamaño de la empresa (Chang y Rosenzweig, 2001; Demirbag et al 2008; Tsai y Cheng, 2004) predisponen tanto a adquirir una filial existente como a crear una nueva empresa.

Tercero, apenas se analiza la influencia de los factores de localización de IED en el modo de acceso al mercado (Filatotchev et al, 2007; Pan y Tse, 2000; Tatoglu y Glaister, 1998), cuando éstos sí que pueden afectar al modo de entrada (Agarwal y Ramaswami, 1992; Campa y Guillén, 1999). En concreto, no existen estudios que analicen la estructura de propiedad de las empresas a lo largo del tiempo conforme evolucionan los factores que determinaron su localización y estructura de propiedad inicial (Brouthers y Hennart, 2007). En este caso, podría detectarse si la variación de los factores que propician la inversión inicial, genera también procesos de mayor inversión así como desinversiones posteriormente.

Por tanto, el objetivo del presente capítulo es doble. El primer objetivo consiste en analizar la relación existente entre los cuatro modos de entrada expuestos. Esta relación se estudia mediante la identificación en la literatura de factores que afectan a dichas formas de acceder al mercado, para contrastar si influyen en la adopción de un modo en concreto por parte de empresas europeas (EU-27) que invirtieron en España entre el año 2005 y 2010. Además, el estudio de las cuatro alternativas permite posteriormente abordar la cuestión de si ambas decisiones están relacionadas, introduciendo una de esas decisiones (estructura de propiedad adoptada, que puede ser parcial o total) como factor explicativo en la toma de decisiones del modo de establecimiento (crear o adquirir).

Por otra parte, el segundo objetivo es analizar si una vez que las empresas accedieron al mercado durante el periodo 2005-2010, su estructura de propiedad se modificó desde ese momento de entrada hasta el año 2010, al variar los factores de localización país que influyeron en la estructura de propiedad inicial adoptada. De este modo se puede comprobar si la estructura de propiedad adoptada en el momento de entrada, varía según la evolución de los factores que motivan su localización inicial.

Este análisis permitiría profundizar en los factores que afectan a la dinámica inversora de las empresas a lo largo del tiempo, facilitando la comprensión del proceso de internacionalización desde una perspectiva dinámica y amplia.

El presente capítulo se estructura de la siguiente manera: En el siguiente apartado 2, tras la revisión de los factores de empresa y país que afectan a los modos de entrada de la IED se establecen las hipótesis. En el apartado 3 se describen las variables utilizadas para aproximar los factores detectados que influyen en el modo de entrada. En el apartado 4 se explica la selección de la muestra y se realiza su análisis descriptivo. Posteriormente, en el apartado 5, se describe la metodología, se realizan los análisis empíricos y se describen los resultados. Finalmente, en el apartado 6, se recogen las conclusiones.

2. Antecedentes e hipótesis

Existen diferentes perspectivas en el análisis de la internacionalización de las empresas y sus modos de entrada en otros mercados, como son la Teoría de los Costes de Transacción (TCT) (Buckley y Casson, 1976; Hennart, 1982), el modelo de la Escuela de Uppsala (Johanson y Vahlne, 1977), el Paradigma Ecléctico de Dunning (Dunning, 1988) el Enfoque Basado en los Recursos (Chen y Mujtaba, 2007) o el Enfoque del Institucionalismo (Demirbag et al 2008; Anil et al 2012).

La más utilizada es la Teoría de los Costes de Transacción (Chen y Mujtaba, 2007), que expone que las empresas accederán a otros mercados, cuando observen que los costes de organizar sus operaciones fuera del país a través de jerarquías sean inferiores a los de acudir al mercado (Hennart, 1982), y elegirán la mejor forma de entrar según el riesgo y beneficio asociado a cada modo entrada (Anderson y Gatignon, 1986). Según esta teoría, se escogerá una forma concreta para acceder al nuevo mercado, en función de los costes y beneficios asociados a la elección entre propiedad parcial o total sobre las filiales (Kaynak et al, 2007), así como la adquisición o creación de una nueva empresa (Chang y Rosenzweig, 2001).

Estos costes y beneficios de cada modo de entrada son evaluados por las empresas según las ventajas en propiedad (Dunning, 1988) y los recursos con los que cuentan (Anil et al 2012), así como el resultado que pueden obtener haciendo uso de ellos en las distintas localizaciones a las que pueden expandirse (Dunning, 1988).

Además, la forma de acceder a otros mercados podría seguir dos pautas según la Escuela de Uppsala. Por un lado, se realizaría de forma gradual desde un menor grado de compromiso de recursos hasta otras que implican mayores niveles y, por otro, se produciría hacia zonas similares respecto al mercado de origen del inversor frente a otros mercados con mayores diferencias (Johanson y Vahlne, 1977). Asimismo, según el Enfoque Institucional, en su expansión las empresas también tendrían en cuenta diferentes tipos de riesgos asociados al nuevo mercado en el que van a operar como pueden ser legales, políticos, culturales y económicos (Anil et al 2012).

En este proceso de expansión y acceso a mercados, distintas teorías/enfoques/perspectivas mencionados analizan factores comunes, tanto de empresa como de país, que influyen en sus modos de acceder a otros mercados. Por ejemplo, las diferencias culturales entre origen y destino inversor se argumentan mediante la escuela de Uppsala (Johanson y Vahlne, 1977), pero también desde el Enfoque Institucional (Anil et al 2012) y la TCT (Anderson y Gatignon, 1986). El tamaño de mercado destino de la inversión es un factor de localización según el paradigma ecléctico de Dunning (1988), también considerado desde el Enfoque Institucional (Anil et al 2012), y un elemento que permite disminuir la incertidumbre externa del mercado

donde opera la empresa según la TCT, ya que la demanda potencial de productos/servicios sería mayor que en mercados pequeños (Anderson y Gatignon, 1986).

Respecto a los factores de empresa, la experiencia internacional del inversor se analiza desde la TCT porque disminuye la incertidumbre de operar en otros mercados (Anderson y Gatignon, 1986), y también se considera una ventaja en propiedad desde el Enfoque Ecléctico de Dunning (Agarwal y Ramaswami, 1992). O el tamaño de la empresa, que se argumenta desde los costes de transacción en cuanto a que disminuye riesgos de expandirse (Anderson y Gatignon, 1986), como una ventaja en propiedad en el Enfoque Ecléctico de Dunning (Agarwal y Ramaswami, 1992) y también desde el Enfoque de los Recursos por la mayor disponibilidad de los mismos para afrontar expansiones (Chen y Mujtaba, 2007).

Por ello, en el análisis de los modos de entrada, autores como Anderson y Gatignon (1986) utilizan exclusivamente la Teoría de los Costes de Transacción. Agarwal y Ramaswami se basan en el Enfoque Ecléctico de Dunning (1992). Y otros autores analizan las diferencias culturales a partir de la Escuela de Uppsala (Kogut y Singh, 1988; Erramilli, 1996). De entre todas las perspectivas, el Enfoque Ecléctico de Dunning se revela como el más completo de todos porque engloba gran parte del resto de teorías (Anil et al 2012; Chen y Mujtaba, 2007). Concretamente, las ventajas en propiedad del Enfoque Ecléctico se asocian al Enfoque Basado en los Recursos, los factores de localización se asocian a la Teoría Institucional, y la decisión de internalizar determinadas actividades a la TCT (Tatoglu y Glaister, 1998).

En general se utilizan las diferentes perspectivas dado que existen explicaciones que se complementan y otras que se amplían. Por ello, a continuación se argumentan, desde distintas teorías, los factores de empresa y de país concretos que afectan a los modos de entrada analizados (Chen y Mujtaba, 2007).

2.1. Factores de Empresa

Algunos factores de empresa constituyen ventajas en propiedad que facilitan la entrada en otros mercados (Dunning, 1998). Así, las empresas que poseen mayor **tamaño** tienen mayores recursos y capacidades para absorber riesgos (Agarwal y Ramaswami, 1992; Banerji y Sambharya, 1996), por lo que presentan mayor capacidad para integrar actividades y entrar en nuevos mercados a través de mayor participación en el capital de sus filiales (Chen y Mujtaba, 2007; Padmanabhan y Cho, 1996). Las grandes empresas generalmente se benefician de las economías de escala, alcance y experiencia que les permiten realizar estas estrategias de expansión más agresivas (Tsai y Cheng, 2004).

Además de tener la capacidad para tener una participación elevada en las filiales, las grandes empresas tienen incentivo a materializar esta decisión. Esto se debe a que una mayor cantidad de recursos, predispone a una mayor apropiación de las rentas futuras que se generan en los mercados a través de una mayor participación sobre la filial (Taylor et al, 1998). Por otro lado, cuantos más recursos tiene la empresa, la posibilidad de poder complementar los existentes con los de la nueva filial también es mayor, de modo que se tratará de ejercer un gran control sobre los mismos para facilitar su transferencia. Estos argumentos, se ven apoyados por estudios empíricos realizados en los que se confirma la importancia del tamaño de las empresas en su modo de entrada en otros mercados (Gomes-Casseres, 1990).

Pero también hay evidencia de que existen empresas de pequeño tamaño que se expanden internacionalmente mediante IED (Banerji y Sambharya, 1996), lo que puede deberse al comportamiento oligopolístico en su mercado de origen que les obliga a expandirse a pesar de

sus recursos escasos²⁶, por lo que presentan mayor tendencia a crear empresas conjuntas -por su limitación de recursos- que implican un menor grado de control (Gomes-Casseres, 1990).

A pesar de que existe consenso en la literatura en cuanto a que mayor tamaño predispone a tener mayor participación de capital, no hay resultados concluyentes sobre si el tamaño de la empresa influye en la adquisición o construcción de una nueva filial en otro mercado (Barkema y Vermeulen, 1998). En general, se considera que las empresas de mayor tamaño prefieren adquirir porque tienen más recursos y capacidades para integrar actividades ya existentes (Demirbag et al, 2008) y pueden financiar la adquisición más fácilmente (Chang y Rosenzweig, 2001). Sin embargo, los resultados empíricos demuestran que son las empresas pequeñas las que tienen mayor predisposición a adquirir otra empresa (Kogut y Singh, 1988), que podría deberse a que cuanto menor es el tamaño del adquirente menores son los gastos de adaptar las rutinas y prácticas de la empresa inversora a la filial. No obstante, también existen estudios en los que no se ha encontrado relación alguna entre el tamaño y el modo de establecimiento (Demirbag et al, 2008).

Hipótesis 1. *Cuanto mayor es el **tamaño** de la empresa inversora, mayor será su predisposición a entrar en el mercado mediante una adquisición con la propiedad total del capital de la filial.*

Los costes y beneficios potenciales de la inversión también están relacionados con la cuantía necesaria para establecerse en otro mercado, porque la empresa compromete un volumen de inversión que podría utilizar en otras alternativas posibles (Agarwal y Ramaswami, 1992). Dados unos recursos limitados para invertir, cuando la filial sobre la que se quiere comenzar a operar necesite un gran volumen de activos, el inversor podrá adoptar estructuras de propiedad con menor participación que en el caso de que la filial fuese más pequeña (Kaynak et al 2007; Shan, 1991), ya que invertir una gran cuantía exige un mayor compromiso de recursos y de exposición al riesgo (Anderson y Gatignon, 1986). Se entiende que cuanto mayor es el tamaño del inversor respecto a la filial donde se invierte, sus recursos y capacidades para adquirir mayor participación en la filial son superiores (Erramilli, 1996; Anderson y Gatignon, 1986). De este modo, se considera que la participación en el capital de una empresa matriz sobre su filial está condicionada por el **tamaño que tiene la filial** (Makino y Neupert, 2000; Hennart, 1991; Gomes-Casseres, 1990).

El tamaño relativo entre inversor y filial también influye en la opción de adquirir o crear una nueva empresa en el nuevo mercado (Hennart y Park, 1993). Las empresas que crean una nueva filial de gran tamaño, pueden ver reducidas sus capacidades gestoras y/o financieras a corto plazo hasta que la filial se encuentra operativa, mientras que la adquisición directa de una filial ya existente proporciona nuevos recursos de forma más inmediata, de modo que las empresas que prevean una gran inversión preferirán realizar adquisiciones (Brouthers y Brouthers, 2000).

Hipótesis 2. *Cuanto mayor es el **tamaño de la filial**, mayor es la predisposición del inversor a entrar en el mercado adquiriendo parte de la filial.*

La empresa, puede disponer de otras ventajas en propiedad que le facilitan acceder a otros mercados como es la **experiencia** (Dunning, 1988). Su adquisición permite obtener un mayor conocimiento del entorno relacionado con sus actividades, lo que disminuye sus costes de transacción. Conforme la empresa adquiere experiencia disminuirá la incertidumbre a la que

²⁶ Un comportamiento oligopolístico en la actividad que desempeña una empresa en su mercado de origen, dificulta operar en el mismo por la escasa cuota de mercado a la que puede optar. Por este motivo, tiene incentivo a expandirse internacionalmente a pesar de tener un tamaño reducido.

se enfrenta en el entorno donde opera (Shambarya, 1996) y aumentará su conocimiento acumulado (Dunning, 1981), que puede utilizar tanto en su mercado doméstico como en otros diferentes (Johanson y Valhne, 1977). A medida que aumente la experiencia de la empresa en un sector determinado o en un país, menor será la incertidumbre a la hora de expandirse (Davidson, 1980) y menores serán los costes de control y coordinación de sus actividades en el nuevo entorno (Benito y Grispuđ, 1992). Por este motivo, una mayor experiencia local puede evitar la necesidad de compartir propiedad con otra empresa que posea mayor conocimiento del nuevo entorno en el que operará, facilitando un mayor control sobre la filial en la que invierte (Gomes-Casseres, 1990).

Igualmente, conforme la empresa obtiene más experiencia, puede implantar prácticas adquiridas de forma más eficiente creando una nueva filial (Demirbag et al 2008), ya que evita asumir costes de adaptación respecto a rutinas previamente aprendidas en una filial adquirida. Además, la experiencia puede estar relacionada con actividades que difieran de las cualificaciones que tienen los trabajadores de la nueva filial y su cultura corporativa (Hennart y Park, 1993). Por ello, conforme aumenta la experiencia de la empresa, es más probable que ésta se expanda a otros mercados a través de la creación de una filial.

Hipótesis 3. *Cuanto mayor es la **experiencia** de la empresa inversora, mayor es su predisposición a entrar en el mercado mediante la creación de una filial con la propiedad total de su capital.*

La empresa, además de adquirir experiencia operando de forma local, conforme se expande aumenta su conocimiento sobre otros mercados (Johanson y Valhne, 1977) y, como consecuencia su experiencia internacional. A medida que aumenta esta **experiencia internacional** disminuye el riesgo y la incertidumbre de entrar en otros mercados (Agarwal y Ramaswami, 1992; Banerji y Shambarya, 1996), de modo que la empresa no necesita compartir riesgos y puede acceder al mercado ejerciendo mayor grado de control sobre la filial (Anderson y Gatignon, 1986). Este razonamiento es análogo al comportamiento que presentan empresas con escasa experiencia internacional, que presentan mayor tendencia a entrar como empresa conjunta y, al aumentar la experiencia en otros mercados, tratan de adquirir mayor control sobre las nuevas empresas en las que invierten (Guillén, 2003; Tsai y Cheng, 2004).

Además, las empresas con mayor experiencia internacional, presentan mayor capacidad para operar en diferentes entornos, ya sea tratando con gobiernos, adaptando productos, métodos o estrategias, lo que les facilita su adaptación a un nuevo mercado (Wilson, 1980). Cuando las empresas poseen amplia experiencia internacional prefieren crear una empresa en otro mercado, ya que facilita la aplicación de esas rutinas que han aprendido en otros entornos (Brouthers y Brouthers, 2000) y resultaría más complicado aplicarlas en estructuras ya existentes mediante adquisición (Barkema y Vermeulen, 1998). Este razonamiento es consistente con las empresas que tienen escasa experiencia internacional, que prefieren adquirir una empresa en otro mercado para evitar el tiempo y los costes de adaptación (Wilson, 1980).

Hipótesis 4. *Cuanto mayor es la **experiencia internacional** de la empresa inversora, mayor es su predisposición a entrar en el mercado creando una filial nueva con la propiedad total de su capital.*

Las empresas en el desarrollo de sus actividades operan en una o varias actividades económicas. Aquéllas que **diversifican** sus actividades poseen un amplio conjunto de recursos y habilidades del que podrían apropiarse otras empresas cuando comparten propiedad, de modo que mostrarán preferencia por un mayor control sobre sus filiales para evitar esta situación (Kogut, 1988).

Además, las empresas que diversifican muestran mayor capacidad de gestión (Kogut y Singh, 1988; Hennart y Park, 1993), así como sistemas de control de sus actividades más sofisticados -porque son necesarios para llevar a cabo actividades diversas- que minimizan los costes de transacción y coordinación (Demirbag et al, 2008). Estas habilidades y sistemas de gestión ya existentes pueden utilizarse directamente en filiales adquiridas aumentando así su eficiencia organizativa (Hennart y Park, 1993). Además, las empresas que siguen una estrategia de diversificación, pueden adquirir activos específicos relacionados con sus actividades mediante la adquisición (Demirbag et al, 2008). De este modo, cuanto más se diversifica mayor es la preferencia para entrar en otros mercados mediante adquisiciones (Brouthers y Brouthers, 2000).

Hipótesis 5. *Cuanto mayor es el grado de **diversificación** de la empresa inversora mayor es su predisposición a entrar en el mercado a través de adquisiciones totales sobre su filial.*

Las **empresas inversoras realizarán una actividad** en su filial que podría no estar **relacionada** con la principal que realizan en su mercado de origen. Estas actividades podrían ser más eficientes si se realizan con una empresa local de forma conjunta, ya que podrían requerir recursos complementarios (p.e. conocimientos específicos del producto o acceso a canales de distribución) que otras empresas en el mercado de destino ya poseen y son difíciles de adquirir por contrato o costosos de replicar (Hennart, 1991). Además, la diversificación no relacionada en otros mercados implica costes adicionales proporcionalmente mayores (Kogut, 1988) que podrían compartirse mediante empresa conjunta, y dificulta la aplicación de la experiencia previa (Zaho y Luo, 2002) de modo que no existiría incentivo a poseer la propiedad total para asegurar una adecuada transferencia de conocimientos. En consecuencia, los inversores que no realizan una actividad relacionada con la nueva filial, tienen mayor propensión a compartir la propiedad de su filial (Padmanabhan y Cho, 1996).

Por otra parte, cuando la actividad de la filial no está relacionada con la de su matriz inversora, la adquisición es un modo de obtener un conocimiento específico de ese producto que de otro modo sería difícil y costoso encontrarlo en el mercado (Hennart y Park, 1993). Además, la adquisición presenta menores costes burocráticos y de integración en las filiales si éstas tienen actividades no relacionadas porque su gestión puede realizarse de forma independiente (Barkema y Vermeulen, 1998). Por ello, las empresas prefieren acceder a otros mercados a través de la adquisición de una empresa ya existente en el mercado de destino (Chang y Rosenzweig, 2001).

Hipótesis 6. *La realización de actividades no relacionadas entre la matriz inversora y la filial predispone a que la empresa entre en el nuevo mercado mediante adquisición compartiendo la propiedad de la filial.*

En otras ocasiones la **actividad de la empresa matriz** en el país de origen puede estar **relacionada** con la de su filial en el mercado de destino. En este caso, la nueva actividad en otro mercado permite aplicar rutinas y conocimientos ya adquiridos en su mercado de origen (Barkema y Vermeulen, 1998), dado que el conocimiento tácito y explícito adquirido presentaría mayores similitudes con la actividad en el nuevo mercado. En caso de que la empresa comparta propiedad sobre la nueva filial, sus conocimientos ya adquiridos pueden utilizarse por sus socios (potenciales competidores), de modo que el inversor tratará de tener la mayor parte del capital evitando así compartirlos.

Además, las empresas pueden alcanzar y controlar las sinergias de actividades relacionadas más fácilmente si crean una nueva filial, porque facilita la transferencia del conocimiento específico de la empresa y un mejor aprovechamiento de la tecnología que utilizan (Brouthers y Brouthers, 2000). Por ello, las empresas que en su matriz realizan

actividades relacionadas con las de su nueva filial tienen preferencia por crear una nueva empresa en lugar de adquirirla (Barkema y Vermeulen, 1998; Brouthers y Brouthers, 2000).

Hipótesis 7. *La realización de actividades relacionadas entre la matriz y la filial predispone a que la empresa entre al mercado mediante la creación de una nueva filial con el total de su capital en propiedad.*

Las nuevas actividades de la filial tendrán que ser coordinadas por el inversor. La falta de información fluida puede provocar desacuerdo entre las partes, e incrementa significativamente los costes por el tiempo y esfuerzo asociados a la negociación y monitorización de las transacciones entre las empresas (Taylor et al, 1998). Cuando las empresas inversoras comparten propiedad en sus filiales, aumentan los costes asociados a su control y monitorización por la pluralidad de propietarios existentes (Woodcock et al, 1994). Por eso, en general las empresas prefieren optar por un mayor grado de control sobre sus filiales en el momento de entrada para minimizar los costes de transacción posteriores (Taylor et al, 1998).

Las **nuevas tecnologías de la información y comunicación**, facilitan la cooperación entre puntos geográficos distantes (Loane, 2006) y disminuyen los costes de las transacciones entre las empresas (Nachum y Zaheer, 2005), por lo que se prevé que aquellas que utilizan nuevas tecnologías puedan reducir sus costes de supervisión, y monitorizar las actividades de las filiales sin necesidad de ejercer un elevado control sobre ellas a través de la propiedad de capital.

Igualmente, la mayoría de las adquisiciones de filiales en otros mercados presenta problemas de información asimétrica entre comprador y adquiriente, dificultad de integración y control entre la matriz y la filial, así como riesgo de la transacción al tratarse de una sola operación económica entre las partes (Nitchs et al 1996). Dado que las tecnologías de la información permiten a las empresas mejorar el conocimiento de otros mercados (Nieto y Fernández, 2006), las comunicaciones internacionales de las empresas (Zekos, 2005) y coordinar sus actividades (Loane, 2006), es de esperar que aquellas empresas que usen TIC reduzcan sus riesgos y costes asociados a la falta de coordinación e información asimétrica cuando adquieren capital de una filial.

Hipótesis 8. *La presencia de TICs en la empresa inversora predispone a entrar en nuevos mercados a través de adquisiciones parciales.*

A continuación, en la Tabla 3, se muestra un resumen del conjunto de hipótesis planteadas con los factores de empresa, así como los autores que previamente han sugerido su relación con el modo de entrada.

Tabla 3. Factores de empresa que influyen en el modo de entrada de los inversores

Factor relevante (Número de hipótesis)	Estructura de propiedad Control	Autores	Modo de establecimiento	
			Adquisición (vs. nueva planta)	Autores
MATRIZ INVERSORA				
Tamaño (H. 1)	+	Banerji, Sambharya (1996); Chen, Mujtaba (2007); Agarwal, Ramaswami (1992); Taylor et al (1998); Gomes-Casseres (1990); Padmanabhan, Cho (1996); Hennart, Larimo (1998); Erramilli (1996); Tsai, Cheng (2004)	+	Chang, Rosenzweig (2001)
			No influye	Demirbag et al (2008)
Experiencia (H. 3)	+	Gomes-Casseres (1990); Stopford, Wells (1972)	-	Se plantea hipótesis
Experiencia internacional (H. 4)	+	Agarwal, Ramaswami (1992) Anderson, Gatignon (1986) Padmanabhan, Cho (1996) Hennart, Larimo (1998) Gomes-Casseres (1990); Chen, Mujtaba (2007); Erramilli (1996); Tsai, Cheng (2004)	-	Brouthers, Brouthers (2000); Barkema, Vermeulen (1998); Wilson (1980); Chang, Rosenzweig (2001)
			+	Kogut, Singh (1988); Tsai, Cheng (2004); Hennart, Park (1993); Demirbag et al (2008)
Diversificación (H. 5)	+	Kogut (1988)	+	Kogut, Singh (1988); Brouthers, Brouthers (2000); Hennart, Park (1993); Wilson (1980); Demirbag et al (2008)
			+	(relación curvilínea) Barkema, Vermeulen (1998)
Nuevas Tecnologías (H. 8)	-	Se plantea hipótesis	+	Se plantea hipótesis
EMPRESA FILIAL				
Tamaño (H. 2)	-	Kaynak et al (2007); Makino, Neupert (2000); Erramilli (1996); Anderson, Gatignon (1986); Hennart (1991); Gomes-Casseres (1990); Padmanabhan, Cho, (1996)	+	Brouthers, Brouthers (2000) Hennart, Park (1993)
Actividad no relacionada (H.6) (respecto a la inversora)	-	Padmanabhan, Cho (1996); Hennart (1991); Stopford, Wells (1972); Makino, Neupert (2000); Hennart, Larimo (1998); Hennart (1991)	+	Chang, Rosenzweig (2001); Barkema, Vermeulen (1998); Hennart, Park (1993); Busija et al (1997)
Actividad relacionada (H.7) (respecto a la inversora)	+	Se plantea hipótesis	-	Brouthers, Brouthers (2000); Barkema, Vermeulen (1998); Busija et al (1997); Chatterjee (1990)

Fuente: Elaboración propia.

2.2. Factores país

Las empresas, cuando acceden a otros mercados, también valoran el riesgo de operar en países con grandes diferencias socioculturales por el desconocimiento del entorno (Anderson y Gatignon, 1986). Así, el conjunto de factores –como educación, cultura, idioma, etc.- que dificulta el conocimiento del medio en el que opera la empresa es conocido como **distancia psíquica** (Johanson y Vahlne, 1977). Ésta puede aproximarse a través de la distancia cultural (Kogut y Singh, 1988; Morosini et al, 1998) basándose en las dimensiones culturales de Hofstede (Hofstede, 1980).

En general, se considera que cuanto menor es la distancia cultural entre las empresas del país inversor y receptor menores son las diferencias entre sus entornos, y los problemas de conflictos de intereses e integración también serán menores porque los socios siguen rutinas y pautas de comportamiento similares (López-Duarte y Vidal-Suárez, 2008). Estas similitudes, facilitan el proceso de toma de decisiones, de modo que el grado de control necesario sobre las filiales para lograr sus objetivos puede ser menor (Chen y Mujtaba, 2007; Taylor et al, 1998;).

Sin embargo, también se argumenta lo contrario, es decir que cuanto menor es la distancia cultural se prefiere tener la propiedad total del capital en lugar de compartirla (Kogut y Singh, 1988). Esto se debe a que los directivos en el nuevo entorno percibirían menores riesgos (Anderson y Gatignon, 1986), por lo que resulta menos necesario compartir propiedad para diversificar el riesgo y acceder al conocimiento específico del entorno. Además, cuando la cultura es similar los procesos y técnicas de gestión de la empresa tienen mayor aplicabilidad en un nuevo mercado, y por tanto el grado de control sobre las filiales debería ser mayor para aplicarlos convenientemente (Kaynak et al, 2007).

A pesar de la aparente contradicción, ambos razonamientos se han podido comprobar empíricamente y tienen validez desde la teoría de los costes de transacción (Anderson y Gatignon, 1986). Como se ha expuesto, esto se debe a que cuando las diferencias culturales son elevadas, la propiedad compartida puede considerarse como un mayor riesgo respecto a propietarios locales (riesgo interno), pero también puede considerarse como un menor riesgo frente al entorno en el que opera porque se comparte la propiedad con propietarios que conocen el entorno (riesgo externo).

Por otra parte, las empresas que entran en mercados culturalmente muy distantes, perciben los riesgos asociados al país como altos, por lo que prefieren adquirir una empresa ya existente para reducir así el riesgo (Chatterjee, 1990; Brouthers y Brouthers, 2000).

Hipótesis 9. *Cuanto mayor es la **diferencia cultural** entre el mercado de origen de la empresa inversora y el mercado de destino de la filial, las empresas preferirán acceder al nuevo mercado mediante la adquisición total de la propiedad de la filial.*

Las empresas también confrontan los recursos y habilidades que poseen con las posibles localizaciones donde expandirse respecto a su país de origen. De entre los posibles factores de localización del país de destino, el **mercado potencial** donde se invierte podría ser un factor de especial relevancia dada su importancia cualquiera que sea la etapa de desarrollo del país que acoge la inversión (Jiang, 2005; Ramírez et al 2006).

En mercados con gran potencial, las empresas tienden a entrar con una mayor cantidad de recursos facilitando la posesión total de la propiedad de las filiales (Chen y Mujtaba, 2007). Esto se debe a que en estos mercados la capacidad para alcanzar economías de escala es mayor (Taylor et al, 1998) y se obtiene una mayor rentabilidad a largo plazo (Agarwal y Ramaswami, 1992), características que permiten recuperar más rápido la inversión de grandes recursos, y minimizan los riesgos y costes asociados a su entrada.

Para evitar la apropiación del conocimiento del inversor por parte de socios locales, y aprovechar las ventajas de un mercado atractivo, se sugiere que cuanto mayor es el potencial de mercado, mayor es el control sobre la filial en la que se invierte (Chen y Mujtaba, 2007; Gomes-Casseres, 1990).

Por otra parte, en mercados con crecimiento elevado el coste de oportunidad de entrar tarde es alto, por lo que se prefiere entrar en nuevos mercados rápidamente a través de la adquisición en lugar de construir una nueva empresa porque conlleva más tiempo (Chang y Rosenzweig, 2001). Igualmente, la adquisición permite aprovechar ventajas del pionero (Demirbag et al 2008) y disminuye el número de competidores en la nueva localización permitiendo aumentar la cuota de mercado y beneficios (Hennart y Park, 1993). Además, también se observa que la adquisición es una forma de entrada en mercados de bajo crecimiento, ya que la expansión de las empresas se ve limitada y la adquisición permite crecer comprando empresas débiles (Brouthers y Brouthers, 2000).

Además, el mercado será más atractivo para las empresas que provienen de mercados de origen maduros, dado que cada unidad de recursos y esfuerzo empleado, obtendrá mayor remuneración en el nuevo destino. De este modo, las empresas valoran el atractivo de un nuevo mercado dependiendo de las oportunidades presentes en su mercado de origen (Zhao, 2003).

Hipótesis 10 a. *Cuanto más atractivo es el **mercado potencial** del inversor respecto a su destino, las empresas extranjeras prefieren acceder al nuevo mercado mediante adquisiciones parciales.*

Hipótesis 10 b. *Conforme aumente el atractivo del mercado potencial del inversor respecto a su destino, los inversores disminuirán su participación en la filial.*

Además, existen otros factores de localización como la **capacidad tecnológica e innovadora** de un país, que resulta de gran importancia para los mercados con un alto nivel de desarrollo (Dunning y Narula, 1996).

En el nuevo mercado puede existir mayor dotación de este factor en comparación con el origen del inversor, en cuyo caso existe incentivo en invertir para apropiarse de las ventajas presentes en el nuevo entorno (Arpan et al 1981; Bhavan et al 2011); mientras que también puede darse en menor medida que en su origen, en cuyo caso se explotarían sus ventajas en el nuevo destino (Anand y Kogut, 1997).

En el primer caso, el nivel tecnológico del mercado que acoge la inversión indicaría a los inversores la existencia de mano de obra más cualificada, necesaria para utilizar tecnologías más avanzadas, que se puede reflejar en mayor productividad y beneficios (Abbadi, 2009). Cuando esta innovación y tecnología es elevada y se encuentra protegida por derechos de propiedad, la adquisición o creación de una empresa conjunta con una local permitiría acceder a ellas y a su mercado (Anand y Kogut, 1997).

Por otro lado, las empresas pueden proceder de entornos con mayor capacidad tecnológica e innovadora que su destino inversor, incorporando técnicas de gestión y producción más sofisticadas en sus filiales. Esta IED realizada puede transferir habilidades y técnicas de gestión en los países donde se invierte (Abbadi, 2009), especialmente cuando se comparte la propiedad de la empresa (Brouthers, 2002), por lo que una propiedad total sobre el capital de la filial proporciona una protección frente a la pérdida que supone compartir (Makino y Neupert, 2000). Además, una mayor capacidad tecnológica e innovadora en origen, dificulta la adquisición de otras empresas con menores capacidades por la dificultad de coordinar y adaptar distintas técnicas a la nueva, de modo que se preferirá crear una nueva empresa por los menores costes que conlleva (Brouthers y Brouthers, 2000).

Hipótesis 11 a. La mayor **capacidad tecnológica e innovadora** del país origen de la inversión respecto a su destino, favorece la entrada de sus empresas mediante la creación de una nueva empresa con elevado control sobre la filial en la que invierten.

Hipótesis 11 b. Conforme aumente la **capacidad tecnológica e innovadora** del país origen de la inversión respecto a su destino, las empresas inversoras aumentarán el control sobre las filiales en las que invierten.

A continuación, se muestra el resumen de las hipótesis planteadas para los factores país (Tabla 4), así como el conjunto de hipótesis de los factores país y empresa (Tabla 5).

Tabla 4. Factores país que influyen en el modo de entrada de las empresas en otros mercados

Factor relevante (Número de Hipótesis)	Estructura de propiedad	Autores	Modo de establecimiento	Autores
	Control		Adquisición (vs. nueva planta)	
Diferencias culturales (H. 9)	+	Chen, Mujtaba (2007) Padmanabhan, Cho (1996); López, Vidal (2008)	No influye	Demirbag et al (2008)
	-	Taylor et al (1998) Kaynak et al (2007) Anderson, Gatignon (1986) Tsai, Cheng (2004) Hennart, Larimo (1998)	-	Kogut, Singh (1988); Chang, Rosenzweig (2001); Tsai, Cheng (2004); Barkema, Vermeulen (1998)
Atractivo de mercado (H. 10a y 10b)	+	Chen, Mujtaba (2007); Agarwal, Ramaswami (1992); Gomes- Casseres (1990); Taylor et al (1998); Erramilli (1996); Makino, Neupert (2000); Hennart, Larimo (1998)	-	Brouthers, Brouthers (2000)
	-		+	Demirbag et al (2008) Hennart, Park (1993)
Capacidad tecnológica (H. 11a y 11b)	+	Se plantea hipótesis	-	Se plantea hipótesis

Fuente: Elaboración propia

Tabla 5. Resumen de las hipótesis*

		Modo de establecimiento	
		Adquisición	Creación de una nueva empresa
Estructura de propiedad	Propiedad total de la empresa	Adquisición Total H.1 Tamaño H.5 Diversificación H.9 Distancia Cultural (país)	Creación de Filial con propiedad total H.7 Activ. Relacionada (filial) H.3 Experiencia H.4 Exp. Internacional H. 11a Capac. Tecnológica (país)
	Propiedad compartida	Adquisición Parcial H. 2 Tamaño (filial) H.6 Act No relac. (filial) H.8 Nuevas Tecnologías H.10a Atrac. Mercado (país)	Empresa Conjunta

*A mayor presencia del factor citado, mayor probabilidad de que la empresa acceda al mercado mediante la opción en cuyo cuadrante está ubicado, frente al resto de modos de entrada posibles.

3. Variables

Para llevar a cabo el contraste de las hipótesis, se presentan las variables que se utilizarán para recoger cada uno de los factores expuestos.

El “**Tamaño**” de la empresa inversora puede aproximarse mediante el número de empleados del inversor (Chen y Mujtaba, 2007; Taylor et al 1998), el volumen de ventas (Chen y Mujtaba, 2007; Agarwal y Ramaswami, 1992; Tahir y Larimo, 1998), así como el valor del activo que posee la empresa (Padmanabhan y Cho 1996; Kogut y Singh, 1988) entre algunas de las variables más utilizadas. En este caso, se utiliza el valor del activo porque se considera que está más relacionado con la cantidad de recursos con los que cuenta la empresa. Concretamente se aplica el logaritmo neperiano del activo valorado en euros en el año anterior a que se produzca la inversión en la filial (Chang y Rosenweig, 2001).

La “**Experiencia**” de la empresa inversora se calcula a través de la edad de la organización, contabilizando los años que transcurren desde su creación hasta que realiza la inversión en la filial (Gomes-Casseres, 1990; Kogut y Singh, 1988). A esta variable, posteriormente se le aplican logaritmos neperianos dado que la experiencia adquirida no es proporcionalmente lineal al transcurso del tiempo (Epple et al, 1991; Ramírez et al 2006). Al igual que la variable anterior, se toma el valor de la experiencia un periodo antes de que se produzca su entrada en el mercado español (Ramírez et al 2006).

La “**Experiencia Internacional**” del inversor se puede medir a partir del número de países donde la empresa tiene presencia previa (Ramírez et al 2006; Kogut y Singh, 1988; Slangen y Hennart, 2008; Barkema y Vermeulen, 1998; Tsai y Cheng, 2004), porcentaje de las ganancias en el extranjero respecto a las obtenidas en total por la empresa (Agarwal y Ramaswami, 1992), el número de años con IED hasta el momento de entrada al nuevo mercado (Padmanabhan y Cho, 1996) o la ratio de exportaciones respecto a las ventas del inversor (Brouthers y Brouthers, 2000) entre otras posibles.

En este caso, se utiliza el Índice Global de Entropía por varios motivos²⁷. Por una parte, esta variable ha sido ampliamente utilizada previamente en otros estudios (Quian, 1997; Quian y Li, 1998, Ramírez, 1997). Además se considera más adecuada que otras variables que aunque aproximan la experiencia internacional no constituyen IED (p.e. ratio de exportaciones respecto a ventas del inversor) que es el fenómeno estudiado. Y, finalmente, porque esta variable presenta menores correlaciones, y en consecuencia menores problemas de multicolinealidad, con variables como el tamaño y la experiencia de la empresa (utilizadas en el presente capítulo). El Índice Global de Entropía tiene en cuenta por zonas geográficas el número de filiales en cada una de ellas respecto al total de filiales de la matriz inversora. En este caso concreto se discrimina por seis zonas geográficas: Unión Europea, países de la OCDE, países de Latinoamérica, Estados Unidos, Paraísos Fiscales y Resto del Mundo (véase Anexo) que han sido utilizadas previamente en la literatura (Ramírez, 1997).

El grado de diversificación del inversor se aproxima a través del número de códigos NACE distintos en los que opera la empresa, que es análogo al utilizado en otros estudios en los que se utiliza el número de códigos SIC (Barkema y Vermeulen, 1998) o códigos Kompass UCS (Brouthers y Brouthers, 2000). A la variable que la aproxima se le denomina “**Diversificación**”.

²⁷ También denominado Índice Global de Diversificación (Quian, 1997; Quian y Li, 1998) o Índice de Diversificación Internacional (Li y Yue, 2008).

La adopción de las **"Nuevas Tecnologías"** se aproxima mediante la existencia de página web disponible de la empresa (Nieto y Fernández, 2006; Ramírez et al 2007), que se instrumenta mediante una variable dicotómica, con un valor de 1 en el caso de que posean página web y 0 en el caso contrario.

El **"Tamaño de la Filial"** se puede aproximar con variables similares a las utilizadas para el tamaño del inversor (activos, empleos, ventas). En este caso se utiliza el capital suscrito en la filial (Kaynak et al, 2007) porque es la medida sobre la que se considera la propiedad que tiene el inversor.

Para aproximar si la inversora realiza actividades en su filial relacionadas con las de su origen, se utiliza una variable dicotómica a la que se le denomina **"Diversificación Filial"**. Esta variable toma el valor 1 si la actividad de la filial está relacionada porque se realiza en el mismo sector que la de su inversora (dos primeros dígitos de su código NACE son iguales), y 0 si la actividad de la filial se realiza en un sector diferente. Esta forma de aproximar es similar a la utilizada por Chang y Rosenzweig (2001), así como Padmanabhan y Cho (1996).

Para calcular las diferencias culturales entre el origen y destino de la inversión, se utiliza una variable continua que se denomina **"Distancia Cultural"**²⁸ y que se calcula con las cuatro dimensiones de Hofstede (1980), utilizando la fórmula de la distancia cultural propuesta por Morosini et al (1998).

Para valorar el atractivo del mercado se suelen utilizar variables relacionadas con el PIB del destino de la inversión. Por ejemplo, el crecimiento del PIB (Gomes-Casseres, 1990) o la media del crecimiento en un conjunto de años (Brouthers y Brouthers, 2000). En este caso se utiliza la diferencia de crecimiento del PIB entre el país origen de la inversión y España, cuya variable se denominará **"Diferencial de PIB"**. El crecimiento del PIB en cada año, se mide en términos de porcentaje respecto a la cuantía alcanzada en el año anterior, y se valora en euros corrientes. La información se extrae de la oficina estadística europea Eurostat. Esta variable se ha utilizado en otros estudios para analizar el comportamiento inversor y la atracción de IED (Zhao, 2003), y permite capturar el atractivo de un destino inversor respecto a su origen.

La diferencia de nivel tecnológico e innovador entre el origen y el destino de la inversión, se calcula como diferencia entre el PIB per cápita de gasto en I+D en empresas del país de origen, y la misma variable en el país de destino. A la variable se le denomina **"Diferencial de I+D"**. Esta variable se valora en euros corrientes y se extrae de la oficina estadística Eurostat. Variables similares, como la diferencia en I+D existente entre el destino y el origen de la inversión, se han utilizado para analizar la propensión a adquirir una filial como modo de entrada (Anand y Delios, 2002).

A continuación las Tablas 6 y 7 recogen, en resumen, las variables más utilizadas en la literatura así como las variables propuestas en el presente estudio.

²⁸ Esta variable se utilizó en el primer capítulo del análisis cluster y puede consultarse en el Anexo de dicho capítulo.

Tabla 6. Factores y variables de empresa que influyen en el modo de entrada de las empresas

Factor relevante (Núm. Hipótesis)	Autores	Variables	Variable utilizada
Empresa inversora			
Tamaño (H. 1)	Banerji, Sambharya (1996) Chen, Mujtaba (2007) Agarwal, Ramaswami (1992) Taylor et al (1998) Gomes-Caaseres (1990) Padmanabhan, Cho (1996) Tahir, Larimo (1998) Demirbag et al (2008) Louri (2001) Chang, Rosenzweig (2001) Kogut, Singh (1988)	Capital amortizado (pay-up capital) Número de empleados y ventas en el mundo Volumen de ventas Ventas y número de empleados Activos < Media Act sect (Emp. Peq. Dicotómica) Activos Ventas de la inversora Número de empleados (8 categorías). Encuesta Total activos empresa / Activos industria Log Activos 1 año antes de la inversión Activos	Activo (log)
Experiencia (H. 3)	Gomes-Casseres (1990) Kogut, Singh (1988)		Número de años desde su creación (ln)
Experiencia internacional (H. 4)	Agarwal, Ramaswami (1992) Anderson, Gatignon (1986) Padmanabhan, Cho (1996) Hennart, Larimo (1998) Gomes-Casseres (1990) Brouthers, Brouthers (2000) Wilson (1980) Kogut, Singh (1988)/Slangen, Hennart (2008)/Barkema, Vermeulen (1998) Tsai, Cheng (2004)	% ganancias extranj/Multinac y habilidad percib – Años con IED en momento de entrada Años 1era filial en USA hasta la filial en usa Núm. Fil. con 3-SIC iguales que la inv en 1año Ratio de exportaciones / ventas inversor Núm. Años desde la primera implantación fuera Número de países con filial Años invirt en otros países hasta 1era inv y núm países ha invertido antes	Índice de Diversificación Global o de Entropía
Diversificación (H. 5)	Kogut (1988) Demirbag et al (2008) Kogut, Singh (1988) Brouthers, Brouthers (2000) Hennart, Park (1993) Wilson (1980) Barkema, Vermeulen (1998) Chang, Rosenzweig	– – Núm. Códigos Kompass UCS Número de códigos SIC de la empresa Número de códigos SIC de la empresa Índice de Herfindal de diversificación (SIC-3)	Número de códigos NACE
Nuevas Tecnologías (H. 8)	Nieto y Fernández (2006)	Presencia o no de web	Web de la empresa (Dummy 1 sí, 0 no)
Empresa filial			
Tamaño (H. 2)	Kaynak et al (2007) Makino, Neupert (2000) Erramilli (1996) Anderson, Gatignon (1986) Hennart (1991) Gomes-Casseres (1990) Tsai, Cheng (2004) Padmanabhan, Cho (1996) Brouthers, Brouthers (2000) Hennart, Park (1993) Tsai, Cheng (2004)	Capital filial 2004 a 2007 Capital inversora 2004 a 2007 Número de empleos 2004 a 2007 – Inversión en filial / Activos inversora Empleados en la filial / Empleados en inversora	Capital Suscrito
Actividad no relacionada (H. 6) (respecto a la inversora)	Padmanabhan, Cho (1996) Hennart (1991) Makino, Neupert (2000) Hennart, Larimo (1998) Chang, Rosenzweig (2001) Barkema, Vermeulen (1998) Hennart, Park (1993) Busija et al (1997)	Dummy produce o no en la misma industria – – Dummy si 1 pdto es el mismo en filial e inversora Dummy si entra en un sic-3 igual o no	Produce en la misma industria (Dummy 1 sí, 0 no)
Actividad relacionada (respecto a la inversora) (H. 7)	Brouthers, Brouthers (2000) Barkema, Vermeulen (1998) Busija et al (1997)	Cód Relac / Códigos no relacionados	

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 7. Factores y variables país que influyen en el modo de entrada de las empresas

Factor relevante (Núm. hipótesis)	Autores	Variables	Variable utilizada
País			
Diferencias culturales (H. 9)	Chen, Mujtaba (2007)	Distancia Cultural Hofstede (Kogut, Singh, 1988)	Distancia Cultural
	Taylor et al (1998)		
	López, Vidal (2008)	Distancia Cultural Hofstede (Kogut, Singh, 1988)	
	Kaynak (2007)		
	Anderson, Gatignon (1986)	Distancia Cultural Hofstede (Kogut, Singh, 1988)	
	Tsai, Cheng (2004)		
	Hennart, Larimo (1998)	Distancia Cultural Hofstede (Kogut, Singh, 1988)	
	Demirbag et al (2008)		
	Kogut, Singh (1988)	Distancia Cultural Hofstede (Kogut, Singh, 1988)	
	Louri (2001)		
Chatterjee (1990)	Ronen y Shenkar (1985) grupos culturales y DC		
Chang, Rosenzweig (2001)			
Tsai, Cheng (2004)	Escala Likert (1-5 similitud)		
Kogut, Singh (1988)			
Brouthers, Brouthers (2000)	Distancia Cultural Hofstede (Kogut, Singh, 1988)		
Mercado (H. 10a y 10b)	Chen, Mujtaba (2007)	Encuesta 4 ítems	Diferencial de crecimiento de PIB entre origen y España
	Agarwal, Ramaswami (1992)		
	Gomes-Casseres (1990)	% PIB anual	
	Taylor et al (1998)		
	Erramilli (1996)	Media crecimiento en 5 años atrás	
	Makino, Neupert (2000)		
	Hennart (1991)	Media crecimiento en 5 años atrás	
	Brouthers, Brouthers (2000)		
	Demirbag et al (2008)	Media crecimiento en 5 años atrás	
	Hennart, Park (1993)		
Hennart, Park (1993)	Media crecimiento en 5 años atrás		
Hennart, Park (1993)			
Capacidad tecnológica e innovadora (H. 11a y 11b)	Anand y Delios (2002)	Diferencia de I+D entre el origen y la inversión	Diferencial de gasto en I+D en empresas per cápita entre origen y España

Fuente: Elaboración propia.

4. Muestra y análisis descriptivo

La muestra de empresas se obtiene a partir de dos bases de datos. Por un lado se extrajeron las empresas europeas con inversiones en España a partir de la base de datos AMADEUS, mientras que la información relativa a sus filiales españolas se completó con la base de datos SABI.

Para ello, primeramente se seleccionaron desde AMADEUS las empresas industriales europeas que se ubican en la Unión Europea de los veintisiete²⁹ (sin incluir España), que actualmente se encuentran activas, y que tienen filial en España con una propiedad de capital que varía entre el 10% y el 100%.

²⁹ Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, República Checa, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Rumanía, Eslovaquia, Eslovenia, Suecia y Reino Unido.

Posteriormente, a partir de los códigos de las filiales ubicadas en España, se identificaron las filiales concretas y sus características en SABI. De entre las filiales españolas se seleccionaron aquéllas que entraron en España en el periodo 2005-2010. La selección de estos años se debe a que los propietarios de las acciones de las filiales (las empresas inversoras) aparecen disponibles a partir del año 2005 en SABI³⁰.

Las variables de la empresa inversora se toman un año antes de que se produzca la entrada al nuevo mercado. Respecto a la información de la filial, se toman los valores correspondientes desde que el inversor entra en el mercado. Los diferenciales de las variables de localización del país, se toman con un retardo de un año, por entender que sus valores previos son los que influyen en la decisión posterior adoptada (Ramírez et al 2006).

La muestra final la componen 152 empresas europeas con sus filiales³¹. Como se observa en la Tabla 8, el conjunto de observaciones está compuesto por 25 filiales adquiridas en su totalidad, 19 filiales adquiridas de forma parcial, 81 filiales nuevas sobre las que se posee todo el capital, y 27 filiales nuevas con propiedad compartida. Cabe destacar que de entre todos los modos de entrada, la creación de una nueva filial con propiedad total sobre el capital se mantiene a lo largo del tiempo como la opción mayoritaria respecto al resto de alternativas estudiadas.

Tabla 8. Distribución del modo de entrada de la muestra

	Adquisición Total		Adquisición Parcial		Nueva filial propiedad total		Nueva filial propiedad compartida	
	N	%	N	%	N	%	N	%
2005	6	24,0%	2	10,5%	12	14,8%	6	22,2%
2006	7	28,0%	1	5,3%	15	18,5%	3	11,1%
2007	4	16,0%	4	21,1%	12	14,8%	5	18,5%
2008	3	12,0%	5	26,3%	12	14,8%	5	18,5%
2009	1	4,0%	4	21,1%	17	21,0%	3	11,1%
2010	4	16,0%	3	15,8%	13	16,0%	5	18,5%
Total	25	100%	19	100%	81	100%	27	100%

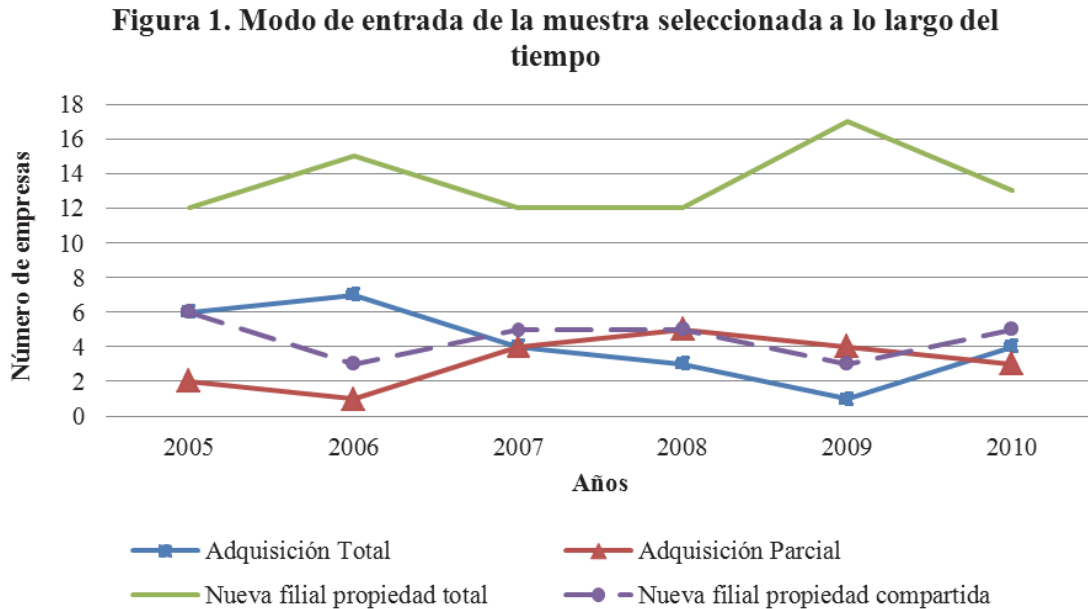
Fuente: Elaboración propia a partir de SABI y Amadeus

Las formas en las que las empresas de la muestra acceden al mercado, presentan estabilidad a lo largo del periodo analizado 2005-2010. Además, no existe un cambio de tendencia claro para cada modo de entrada en el periodo 2008-2010 (véase Figura 1), a pesar de considerarse como el más agudo de la Gran Recesión hasta el momento. Esta estabilidad temporal se considera conveniente para analizar las entradas en dicho intervalo, sin necesidad de realizar tratamiento de datos panel o utilizar semi-panel mediante la inclusión de variables

³⁰ No existe un histórico de los accionistas anterior a esta fecha.

³¹ Aproximadamente la mitad de ellas forma parte de la muestra del análisis cluster realizado en el primer capítulo.

ficticias para determinados años en los que se percibe un comportamiento diferente. Del mismo modo, el número de empresas de la muestra para cada año es de aproximadamente 25 (26 empresas para cada uno de los años 2005 y 2006, así como 25 empresas para cada uno de los años desde el 2007 hasta 2010).



Como se observa en la Tabla 9, la mayoría de las empresas que accede al mercado español posee una gran experiencia organizativa (3,09 de media, unos 22 años) e internacional (una media de 0,61 en el índice de entropía), elevado tamaño (20,05 de media), especializadas en pocas actividades (una media de aproximadamente 2 códigos NACE), y gran adopción de las nuevas tecnologías (87% tienen sitio web). Además, el mismo número de empresas entró cada año en el mercado (unas 25 empresas), a través de una filial sobre la que tienen una gran propiedad de capital (83,76% de media), y aproximadamente una cuarta parte (37%) diversificaron la nueva actividad de forma relacionada en su filial. Por lo general las filiales tenían un tamaño mucho más pequeño que las inversoras en su origen (media 11,17).

El conjunto de empresas procede de ocho países europeos: Alemania (45), Bélgica (10), Francia (31), Italia (20), Países Bajos (9), Portugal (17), Suecia (6) y Reino Unido (14).

Tabla 9. Estadísticos descriptivos

		N	Mínimo	Máximo	Media	Desviación Estándar
Dependientes y año de entrada	Modo de entrada *	152	1	4	2,72	,94
	Porcentaje de capital	152	10	100	83,76	27,38
	Año entrada	152	2005	2010	2007,47	1,71
Inversor	Tamaño	152	14,06	25,46	20,05	3,15
	Experiencia	152	0	5,11	3,09	,91
	Experiencia internacional	152	0	1,57	0,61	0,45
	Diversificación	152	1	7	1,97	1,12
	Nuevas Tecnologías	152	0	1	,87	,33
Filial	Tamaño Filial	152	6,91	18,16	11,17	2,39
	Diversificación Filial	152	0	1	,37	,48
Diferencial país origen destino	Distancia Cultural	152	22,85	75,46	40,69	15,20
	Diferencial de PIB	152	-2,90	1	-1,28	,89
	Diferencial de I+D	152	-83,50	814,70	233,78	186,42

* Adquisición total (1), adquisición parcial (2), nueva filial con propiedad total (3), empresa conjunta (4).

La matriz de correlaciones de las variables (Tabla 10) muestra, en general, la existencia de correlaciones lineales bivariadas bajas, la mayoría por debajo de 0,2. Entre las variables con mayor correlación lineal, destacan la del Tamaño y Experiencia Internacional (0,40), Porcentaje de Capital y Tamaño de la Filial (-0,37)³², Tamaño y Diversificación (0,32), así como Diferencial de I+D y Distancia Cultural (0,32).

El análisis de la multicolinealidad entre las variables arroja un Eigenvalue cercano a 0 en la mayoría de sus variables, y un índice de condición inferior a 15 en todas ellas. Además, el análisis del Factor de Inflación de la Varianza (VIF en inglés), muestra en la mayoría de los casos valores iguales a 0. Por tanto, se considera que no existen problemas de multicolinealidad graves entre las variables.

³² En este caso la correlación no presentaría problemas de multicolinealidad porque ambas no se utilizan como variables explicativas en un único modelo en el presente capítulo.

Tabla 10. Matriz de correlaciones de las variables *

Variables	Modo de entrada	Porcentaje de capital	Año de entrada	Tamaño	Experiencia	Experiencia internacional	Diversificación	Nuevas Tecnologías	Tamaño Filial	Diversificación Filial	Distancia Cultural	Diferencial de PIB	Diferencial de I+D
Modo de entrada	1												
Porcentaje de capital	-0,251	1											
Año de entrada	0,073	-0,091	1										
Tamaño	0,001	-0,059	-0,091	1									
Experiencia	0,039	-0,156	-0,130	0,249	1								
Experiencia internacional	0,078	-0,076	0,041	0,404	0,230	1							
Diversificación	0,130	0,098	0,054	0,325	0,043	0,131	1						
Nuevas Tecnologías	-0,005	0,100	0,151	0,262	0,099	0,148	0,310	1					
Tamaño Filial	0,019	- 0,378	0,022	0,222	0,148	0,237	-0,077	-0,124	1				
Diversificación Filial	-0,105	0,168	-0,095	0,270	-0,141	-0,204	0,260	0,169	-0,055	1			
Distancia Cultural	-0,129	0,085	-0,007	-0,010	-0,062	-0,091	0,262	0,162	-0,039	-0,038	1		
Diferencial de PIB	-0,180	-0,087	0,008	- 0,368	0,094	0,002	-0,033	0,017	-0,163	-0,146	0,127	1	
Diferencial de I+D	-0,156	0,185	0,014	0,142	0,021	0,070	0,294	0,180	-0,112	0,181	0,326	0,200	1

* En formato "negrita" las correlaciones significativas a un nivel de 0,01.

5. Análisis y resultados

El apartado de análisis y resultados se estructura en tres partes. En el primero de ellos se realiza una regresión logística multinomial cuya variable dependiente es el modo de entrada considerando las cuatro formas de acceso descritas en el apartado de la literatura, mientras que las variables dependientes son los factores que afectan esa forma de acceder al mercado. De este modo se comprueba empíricamente si las Hipótesis 1 a 9, Hipótesis 10a e Hipótesis 11a planteadas en el apartado de la literatura se confirman.

En la segunda parte se realiza un análisis de contingencia para explorar la posible relación entre la combinación de ambas elecciones, modo de establecimiento (adquirir frente a crear una nueva filial) y la estructura de propiedad (compartirla frente a poseerla totalmente en propiedad). Posteriormente y en el mismo apartado, se realiza un logit binomial en el que se plantea la probabilidad de realizar una adquisición frente a crear una nueva empresa, introduciendo la variable estructura de propiedad como explicativa (compartir propiedad vs. crear una nueva filial).

Finalmente, en la tercera parte del análisis se realiza una regresión Tobit en datos panel, con objeto de comprobar si la variación de los factores de localización país a lo largo del tiempo (Hipótesis 10b y 11b), influye en la estructura de propiedad que adopta la empresa desde el momento de entrada hasta el año 2010.

5.1. Regresión logística multinomial con cuatro modos de entrada

Se realiza una regresión logística multinomial, cuya variable dependiente "Modo de Entrada" contiene las cuatro formas de acceder al mercado analizadas: Adquisición Total, Adquisición Parcial, Nueva Filial con Propiedad Total y Empresa Conjunta.

Las variables independientes, descritas en el apartado anterior, son "Tamaño", "Experiencia", "Experiencia Internacional", "Diversificación" y "Nuevas Tecnologías" para la empresa inversora matriz; "Diversificación Filial" y "Tamaño Filial" para la filial ubicada en España; "Distancia Cultural", "Diferencial de PIB" y "Diferencial de I+D" son las variables país que recogían las diferencias entre origen y destino de la inversión.

Los resultados de la regresión (Tabla 11) muestran un ajuste adecuado del modelo, dado que el valor de Chi cuadrado que representa el test de la razón de verosimilitud es significativo al 1%. Por ello, se rechaza la hipótesis nula de que todos los coeficientes que acompañan a las explicativas son nulos. La capacidad explicativa de la regresión, representada mediante los pseudo R^2 , muestra valores que oscilan entre el 20 y el 42% dependiendo del R^2 utilizado. Por otro lado, el porcentaje de casos correctamente clasificados es del 55,3% para el conjunto de todas las empresas (Tabla 12).

En la Tabla 11, se muestran los valores de los coeficientes de cada variable incluyendo el término constante, así como sus errores estándar.

El signo positivo y significatividad del término constante cuando se compara construir una nueva filial de plena propiedad frente a la adquisición total de la misma (4,17*), así como la constante significativa y negativa cuando se compara adquirir parcialmente frente a crear una filial nueva de plena propiedad (-6,98*), indican que existe una mayor tendencia natural a que las empresas entren en España mediante la creación de una nueva empresa con propiedad total de su capital, frente a adquirirla (ya sea parcial o totalmente).

Tabla 1.1. Resultados de la Regresión Logística Multinomial para cuatro modos de entrada

	Adquisición parcial V.S. Adquisición total		Nueva filial con plena propiedad V.S. Adquisición total		Empresa conjunta V.S. Adquisición total		Adquisición parcial V.S. Nueva filial con plena propiedad		Adquisición parcial V.S. Empresa conjunta		Nueva filial con plena propiedad V.S. Empresa conjunta	
	Coef. ^a	E.S	Coef. ^a	ES	Coef. ^a	ES	Coef. ^a	ES	Coef. ^a	ES	Coef. ^a	ES
Constante	-2,810	3,248	4,177*	2,277	1,112	2,901	-6,987*	2,726	-3,922	3,159	3,065	2,297
Tamaño	-,041	,163	-,096	,120	-,257*	,153	,055	,133	,215	,153	,161	,120
Experiencia	-,283	,426	-,271	,313	,422	,402	-,012	,355	-,705*	,425	-,693**	,322
Experiencia Internacional	-,392	,933	,148	,718	,714	,881	-,540	,758	-1,106	,863	-,566	,691
Diversificación	1,372***	,467	1,116***	,383	1,223***	,436	,256	,311	,149	,336	-,107	,255
Nuevas Tecnologías	-,847	1,098	-,672	,905	-,013	1,075	-,175	,863	-,834	,978	-,659	,810
Tamaño Filial	,566***	,173	-,045	,122	,244*	,147	,611***	,154	,322**	,161	-,289**	,121
Diversificación Filial	-1,114	,851	-,847	,596	-1,366*	,777	-,267	,730	,252	,860	,519	,653
Distancia Cultural	-,055**	,026	-,031*	,017	-,043*	,024	-,024	,023	-,012	,026	,012	,021
Diferencial de PIB	,815*	,450	-,369	,337	-,316	,424	1,184***	,394	1,131**	,448	-,053	,343
Diferencial de I+D	-,002	,002	,001	,002	-,004**	,002	-,002	,002	,003	,002	,004**	,002
Chi-cuadrado	73,83***											
R ² McFadden	20%											
R ² Cox y Snell	39%											
R ² Nagelkerke	42%											

Notas: Significatividad de los coeficientes según el estadístico de Wald *p<0,10; **p<0,05; ***p<0,01. ES: Error Estándar.

^a Un coeficiente positivo indica que cuanto mayor es el valor de la variable, mayor es la probabilidad de que las empresas pertenezcan al grupo confrontado respecto a su categoría base (segundo modo de entrada de la comparación) mientras que si es negativo ocurre al contrario

Respecto a la **Hipótesis 1**, en la que se planteaba que las empresas de mayor **tamaño** entrarían mediante una Adquisición Total frente al resto de alternativas posibles, se confirma parcialmente ya que las empresas prefieren entrar mediante una adquisición total frente a crear una empresa conjunta (-0,257*). En este caso, se confirmaría que las empresas de mayor tamaño podrían tener mayor facilidad para adquirir totalmente por su mayor disponibilidad de recursos en lugar de tener que compartir propiedad con otras empresas. Sin embargo y aunque los coeficientes tienen el signo esperado en el resto de comparaciones, esta alternativa no resulta significativa respecto al resto de modos de entrada.

Tabla 12. Clasificación de las empresas con cuatro modos de entrada

Observado	Pronosticado				Empresas clasific. Correct.
	Adquisición Total	Adquisición Compartida	Nueva Filial Propiedad Plena	Empresa Conjunta	
Adquisición Total	3	1	19	2	12,0%
Adquisición Parcial	1	6	9	3	31,6%
Nueva Filial Propiedad Plena	4	2	67	8	82,7%
Empresa Conjunta	2	3	14	8	29,6%
Porcentaje Total	6,6%	7,9%	71,7 %	13,8%	55,3%

La **Hipótesis 2** planteaba que cuanto mayor fuese el **tamaño de la filial** sobre la que se invierte, se entraría mediante adquisición parcial frente al resto de alternativas posibles. Los coeficientes de la variable tamaño de la filial resultan significativos y positivos al comparar la entrada mediante adquisición parcial frente a hacerlo mediante adquisición total (0,566***), nueva filial con plena propiedad (0,611***) y empresa conjunta (0,322***), de modo que se confirma la hipótesis planteada.

Esto se debería a que cuanto mayor es el tamaño de la filial, mayor es la necesidad de compartir el capital por los mayores recursos que se necesitan. El resultado guarda consistencia con la teoría en cuanto a que el inversor opta por compartir propiedad si necesita más recursos, y prefiere adquirir porque puede recuperar la inversión de forma más rápida al poder comenzar su actividad inmediatamente.

La **Hipótesis 3** establecía que cuanto mayor fuese la **experiencia** de la matriz inversora, mayor sería la probabilidad de que las empresas accediesen al nuevo mercado creando una filial con toda su propiedad. Esta hipótesis se rechaza, ya que existe más probabilidad de entrar como empresa conjunta frente a hacerlo mediante una adquisición parcial (-0,705*) o creando una filial con todo su capital en propiedad (-0,693**) cuanto mayor es la experiencia del inversor. Este comportamiento podría deberse a que una mayor experiencia organizativa en su lugar de origen, no es tan fácil de aplicar en nuevos entornos, por lo que la empresa preferiría adquirir experiencia en el nuevo entorno compartiendo la propiedad (adquisición parcial) o adquirirla por sí misma mediante la creación de una empresa desde su inicio (nueva filial con propiedad total).

En la **Hipótesis 4** se planteaba que cuanto mayor fuese la **experiencia internacional** de la matriz inversora, mayor sería la probabilidad de que entrase en un mercado mediante una nueva filial con todo su capital, frente al resto de alternativas posibles. En este caso, la no significatividad de la variable "experiencia internacional" indica que esta ventaja en propiedad no influiría en ninguno de los modos de entrada contemplados, de modo que no se cumple la hipótesis planteada.

Este comportamiento podría deberse a que la muestra de empresas es de inversores muy experimentados, de modo que una vez alcanzado un elevado nivel de experiencia, las consideraciones de entrar de una u otra forma en mercados exteriores, se deba más a otras motivaciones estratégicas. Además, en la literatura se encuentran resultados contrarios en cuanto a si la experiencia internacional favorece determinados tipos de entrada como la adquisición o la construcción de una nueva filial (Brouthers y Brouthers, 2000; Barkema y Vermeulen, 1998; Tsai y Cheng, 2004; Demirbag et al 2008).

Respecto al grado de **diversificación** de la matriz inversora en su lugar de origen, se planteaba que cuantas más actividades realizase, mayor sería su predisposición por realizar adquisiciones totales frente al resto de modos de entrada contemplados. La adquisición se planteaba por la gran capacidad de gestión del inversor y por la posibilidad de complementar activos existentes, y de forma total para que no se disipasen sus conocimientos.

En este caso, los coeficientes positivos y significativos de todos los modos de entrada: adquisición parcial (1,372***), nueva filial con propiedad total (1,116***) y empresa conjunta (1,223***) frente a la adquisición total, indican que ocurre lo contrario a lo planteado en la **Hipótesis 5**.

Esto puede deberse a que un mayor nivel de diversificación de la empresa en su lugar de origen, no significa que necesariamente se realice en su lugar de destino y por tanto el riesgo de apropiación de todos sus conocimientos es escaso o nulo. Además, la posibilidad de complementar sus recursos mediante una adquisición puede no ser tan sencilla, dada la dificultad de adaptar los que poseen a unos ya existentes en otra empresa. Precisamente, la adquisición de la propiedad total de una empresa, dificultaría la adaptación de varias actividades concretas de un inversor en el caso de que las fuese incorporando gradualmente.

Cuando la **actividad de la filial no** está **relacionada** con la del inversor principal, se planteaba que el modo de entrada sería la adquisición parcial (**Hipótesis 6**). Y, por otro lado, si la **actividad** está **relacionada** con la del inversor, se planteaba que el modo de entrada sería la creación de una empresa conjunta con todo su capital en propiedad (**Hipótesis 7**). En este caso no se cumple ninguna de las hipótesis, ya que el resultado empírico muestra que cuando la actividad del inversor está relacionada con la de la filial, se preferirá realizar una adquisición total frente a crear una empresa conjunta.

En la **Hipótesis 8** se establecía que la adopción de **nuevas tecnologías**, predispondría al inversor a entrar mediante adquisición parcial frente al resto de alternativas posibles. Como se observa en la Tabla 11, la no significatividad de ninguno de los coeficientes para cada grupo de modos de entrada comparados, indicaría el rechazo de la hipótesis planteada.

En el apartado de la literatura se razonaba que en el caso de adoptarlas se podrían disminuir determinados riesgos al evaluar mejor la información de algunos modos de entrada. Sin embargo, esta variable quizás no tenga tanta importancia en un contexto de estudio relativamente homogéneo, estable y desarrollado como es la Unión Europea; donde además existen organismos institucionales, fuentes de información y empresas consultoras, que garantizan y facilitan los procesos de adquisiciones e instalación de procesos productivos de forma externa y con pocos riesgos. En este caso, cuando las empresas europeas tienen niveles similares de adopción de estas tecnologías que el de las empresas españolas, su utilización dejaría de ser una ventaja significativa.

La **Hipótesis 9** se confirma, ya que cuanto mayor es la **distancia cultural** mayor es la probabilidad de que la empresa entre mediante una adquisición total frente a la adquisición parcial (-0,055**), nueva filial con plena propiedad (-0,031*) o empresa conjunta (-0,043*).

Estos resultados son consistentes tanto con la explicación teórica (López-Duarte y Vidal-Suárez, 2008) como con los resultados encontrados en otros estudios (Padmanabhan y Cho, 1996; Chen y Mujtaba, 2007), en los que se encontraba mayor probabilidad de poseer la propiedad total del capital frente a compartirla, cuando mayor es la distancia cultural entre el origen del inversor y el destino de la filial.

La variable **diferencial de PIB**, indicaba el crecimiento económico en el origen (los países europeos de procedencia de la inversora) respecto al destino inversor (España). Un mayor valor de esta variable indicaba que el origen del inversor es más atractivo que el de destino. Los resultados indican que las empresas que tienen un mayor crecimiento en su origen con respecto a su destino, prefieren acceder al nuevo mercado adquiriendo de forma parcial en lugar de realizar una adquisición total (0,815*), crear una filial con toda su propiedad (1,184***) o crear una empresa conjunta (1,131**). De este modo, se confirma la **Hipótesis 10a**, dado que las empresas ante oportunidades de negocio limitadas en el nuevo destino, preferirían adquirir de forma parcial otras filiales ya existentes porque los beneficios potenciales son más limitados. En su lugar aprovecharía para adquirir parcialmente la filial como forma de conocer el mercado a unos precios de adquisición más bajos. La adquisición facilitaría operar en menor tiempo y aprender sobre el nuevo entorno de forma más rápida.

Finalmente, la variable **diferencial de I+D** que indica la diferencia tecnológica entre el país origen del inversor y España, muestra que aquéllas empresas que proceden de entornos más innovadores prefieren entrar mediante una adquisición total o una nueva filial con propiedad total frente a compartir la propiedad en una empresa conjunta (-0,004** y 0,004** respectivamente). Estos resultados confirmarían la hipótesis de que las empresas que proceden de entornos más innovadores preferirían no compartir la propiedad para que sus conocimientos en su lugar de origen no se disipasen. Por ello, la **Hipótesis 11a** se confirma parcialmente.

5.2. Regresión logística binomial. Adquirir frente a crear una filial, con la estructura de propiedad como endógena.

Una vez analizados los cuatro modos de entrada de forma conjunta, se realiza un análisis de contingencia para explorar si existe relación entre las dos decisiones (modo de establecimiento y estructura de propiedad) que configuraban esas formas de acceder al mercado.

Como se observa en la Tabla 13, el contraste Chi cuadrado de Pearson es significativo, mostrando una relación significativa entre la estructura de propiedad de las empresas y su modo de establecimiento. De este modo, el resultado del análisis muestra que las empresas que tienen la propiedad total de una empresa, son las que crean una nueva filial en el extranjero, mientras que las que adquieren lo hacen de forma parcial. Aunque estos resultados son consistentes con los encontrados por López-Duarte y García-Canal (2001), así como por Stopfor y Wells (1972) respectivamente, el test no permite determinar a qué se debe esta asociación de las dos decisiones analizadas.

La decisión que se toma sobre la estructura de propiedad a adoptar, podría ser previa a la decisión de crear o adquirir una nueva filial. De este modo, el inversor decidiría si está dispuesto a compartir la propiedad o no antes de ejercer su actividad en el nuevo mercado y, posteriormente, evaluaría la decisión de adquirir o crear una nueva empresa para desarrollar su actividad. En el caso de querer poseer todo el capital para desarrollar una actividad

concreta, resultaría más complicado y costoso encontrar una filial ya existente que se adecuase a sus objetivos estratégicos, que crearla de nuevo a la medida de sus necesidades.

Tabla 13. Relación cruzada de las variables Establecimiento y Propiedad

		Establecimiento		Total
		Adquisición	Nueva Filial	
Propiedad	Propiedad Conjunta	19 (41,30%)	27 (58,68%)	46 (100%)
	Propiedad Total	25 (23,58%)	81 (76,41%)	106 (100%)
Total		44 (28,94%)	108 (71,05%)	152 (100%)

Pearson Chi-Square 4,897**

Por ello, se realiza de nuevo una regresión logística binomial cuya variable dependiente recoge la forma de entrada mediante Adquisición frente a Crear una Nueva Filial, y se introduce una nueva variable explicativa dicotómica Estructura de Propiedad, que toma valor 0 si la propiedad es inferior al 100% y un valor de 1 si la propiedad es del 100%.

El resultado de la regresión muestra un ajuste adecuado (Tabla 14), dado que el valor de Chi cuadrado que representa el test de la razón de verosimilitud es significativo al 1%. La capacidad explicativa de cada regresión, representada mediante los pseudo R^2 , muestra valores que oscilan entre el 13 y el 20% dependiendo del R^2 utilizado. Por otro lado, el porcentaje de casos correctamente clasificados es del 73% (Tabla 15) para el conjunto de todas las empresas.

Tabla 14. Resultados de la Regresión Logística Binomial

	Adquisición vs. Nueva Filial	
	Coefficiente ^a	E.S
Constante	-2,699	1,789
Tamaño	,096	,090
Experiencia	-,033	,242
Experiencia Internacional	-,207	,518
Diversificación	-,546**	,236
Nuevas Tecnologías	-,027	,631
Tamaño Filial	,122	,094
Diversificación Filial	,586	,478
Estructura de Propiedad	-,832**	,469
Distancia Cultural	,017	,014
Diferencial de PIB	,633**	,265
Diferencial de I+D	,001	,001
Chi-cuadrado	23,39***	
R^2 McFadden	14%	
R^2 Cox y Snell	20%	
R^2 Nagelkerke	13%	

Nota: Significatividad de los coeficientes según el estadístico de Wald * $p < 0,10$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$. ES: Error Estándar.

^a Un coeficiente positivo indica que cuanto mayor es el valor de la variable, mayor es la probabilidad de que las empresas pertenezcan al grupo confrontado respecto a su categoría base (construir nueva filial), mientras que si es negativo ocurre al contrario.

Al igual que en el análisis multinomial anterior, no resultan significativas las variables experiencia internacional y nuevas tecnologías. Tampoco resultan significativas la constante, tamaño, experiencia, tamaño y diversificación en la filial, distancia cultural, así como diferencial de I+D.

La significatividad y signo de la variable estructura de propiedad (-0,832**) indican que cuanto mayor es la propiedad que se posee sobre la filial, existe mayor probabilidad de entrar mediante la creación de una filial en lugar de adquirirla. La variable diversificación (-0,546**) muestra que las empresas que más actividades distintas realizan en su mercado de origen prefieren crear una nueva filial en lugar de adquirirla. Además, cuanto mayor es el diferencial de PIB entre el origen y el destino es más probable que las empresas adquieran en lugar de crear una filial (0,633**).

Tabla 15. Clasificación

Observado	Pronosticado		
	Adquisición	Nueva Filial	Porcentaje Correcto
Adquisición	14	30	31,8%
Nueva Filial	11	97	89,8%
Porcentaje Global	16,4%	83,6%	73%

Estos resultados reflejarían que las dos decisiones -modo de establecimiento y estructura de propiedad- podrían tener una conexión, en el caso de que el inversor fijase inicialmente la decisión de controlar la filial completamente o parte de ella, para posteriormente adquirir o crear la filial.

5.3. Modelo de regresión Tobit censurado

Como la muestra seleccionada es de empresas inversoras que realizan IED, el porcentaje de capital que tendrán sobre la filial varía entre un 10% y 100%. En este caso, que se pretende estimar el porcentaje de capital, cuando la variable dependiente tiene unos valores límite o censurados (no existen observaciones con una propiedad de capital <10%), la estimación por mínimos cuadrados ordinarios podría producir estimaciones sesgadas e inconsistentes (Greene, 2002).

Por ello, para estimar la estructura de propiedad adoptada por los inversores la metodología más adecuada es un modelo de regresión con variable dependiente limitada, también llamado modelo Tobit (Chan y Makino, 2007). Cabe destacar que existen dos formas de realizar la regresión Tobit censurada. Por un lado se puede hacer un pooled en el que cada empresa de cada año es considerada como un individuo distinto, y por otra parte se puede realizar un Tobit Panel de efectos aleatorios que considera que las empresas son observadas en periodos diferentes (Wooldridge, 2002).

Dado que se pretende analizar el carácter dinámico de la estructura de propiedad a lo largo del tiempo, se realiza un Modelo Tobit Panel con Efectos Aleatorios, ya que permite controlar la heterogeneidad individual inobservable de los individuos descomponiendo el error aleatorio en dos partes en el que se incluye el que caracteriza a la empresa y es invariante a lo largo del tiempo (López et al 2005). Conviene destacar que no existe un estadístico para validar un estimador de efectos fijos en Tobit panel, ya que es inconsistente (Greene 2002; Filatotchev et al 2007).

La muestra de la empresa está compuesta por 530 observaciones de 152 empresas³³. La variable dependiente es el porcentaje de estructura de propiedad, que variará desde el 10% hasta el 100% para cada una de las empresas desde su año de entrada hasta el 2010. Las variables dependientes, expuestas en los apartados de las variables son "Diferencial de PIB" y "Diferencial de I+D" retardadas en 1 año respecto al año de entrada, por entender que la decisión que toman sobre la estructura de propiedad se produce con posterioridad a la observación de los factores de localización.

Los resultados de la regresión Tobit muestran que la variable diferencial de PIB es positiva y significativa (ver Tabla 16)³⁴. Esto indica que las empresas, una vez acceden al nuevo mercado, conforme la situación económica mejora en su origen respecto al destino en el que han invertido, irían aumentando la participación en el capital de la inversora. Esto podría deberse a que los mayores recursos que obtienen en mercados de origen los aprovechan para adquirir y aumentar su participación en los mercados de bajo crecimiento aprovechando costes menores.

Sin embargo, la variación del diferencial de I+D no sería significativa. Incrementos diferenciales entre el origen y el destino una vez las empresas acceden al mercado español no determinarían un aumento en el control de su filial. Este comportamiento podría deberse a que no existe una transferibilidad entre ambos entornos a pesar de que las empresas se localicen en ambos mercados, por lo que no perciben como un coste de oportunidad el invertir en uno u otro mercado cuando el destino del inversor es menos avanzado tecnológicamente.

Tabla 16. Resultados del análisis de Regresión Tobit con la variable dependiente estructura de propiedad censurada

	Coefficiente	Error Estándar
Constante	80,47752***	11,48887
Diferencial de PIB	,1378522***	,0276526
Diferencia de I+D por habitante	1,495052	2,236266
Logaritmo de verosimilitud	-1946,79	
Wald Chi ² (2)	31,71	
Prob > Chi ²	0,0000***	
R ²	0,18	

³³ Resultantes del número de empresas desde que entraron cada año durante el periodo 2005-2010 hasta el último año analizado 2010, y que se detallan en el apartado 4 de los descriptivos de la muestra (Tabla 6). De las cuáles 26 empresas entraron en el año 2005 (26x6 años = 150), 26 empresas entraron en el año 2006 (26x5 años=130), 25 empresas entraron en el año 2007 (25x4=100), 25 empresas entraron en el año 2008 (25*3=75), 25 empresas entraron en el año 2009 (25x2=50) y 25 entraron en último año 2010.

³⁴ Se realizan las pruebas con efectos fijos y aleatorios para detectar su presencia, en las que se observan ambos efectos, y tras realizar la prueba de Hausman se considera más conveniente realizar los aleatorios.

6. Discusión y conclusiones

Distintas teorías y enfoques en su conjunto permiten explicar los modos de entrada de la IED en España de forma más completa. Algunos de los factores de empresa analizados como el tamaño del inversor y el tamaño de la filial en la que invierten, influyen de la forma en la que se esperaba en el modo de acceder al mercado español. Además, factores país como la distancia cultural, el diferencial de crecimiento entre mercado de procedencia del inversor y su mercado de destino, así como el diferencial de inversión en I+D entre el origen y el destino del inversor, también influyen en los modos en los que las empresas europeas invierten en España según lo previsto.

Sin embargo, existen otros factores analizados como la experiencia internacional y la utilización de las nuevas tecnologías de la empresa matriz no parecen influir en este modo de entrada. Del mismo modo, algunos factores de empresa de la matriz inversora como su experiencia organizativa local, grado de diversificación y la relación que tiene su actividad con la de la filial no tienen los resultados esperados.

En conjunto, estos resultados parecen indicar que los grandes inversores europeos, cuando invierten en una misma zona geográfica relativamente homogénea no consideran mismos factores de empresa que los encontrados en estudios previos, la mayoría de inversiones estadounidenses en otros mercados muy diferentes. Además, la cercanía física entre ambos mercados no implica que necesariamente tenga que realizar una gran transferencia tecnológica o adaptación de actividades en su nueva filial, por lo que el riesgo de apropiabilidad sea reducido y no se tengan en cuenta los factores relacionados con los costes asociados a compartir propiedad.

Esta cercanía física también motivaría que las empresas inversoras europeas consideren a España como un mercado en el que vender sus productos más que desarrollarlos, lo que implicaría una menor transferencia de activos específicos o de tecnología que desarrollarían en sus países de origen de forma más avanzada.

Además, a pesar de que los factores país diferencial de PIB y diferencial de I+D resultan significativos en la forma de acceder al mercado mediante IED, una vez acceden la variación de los mismos no tiene la misma importancia. Mientras unas mayores diferencias de crecimiento entre origen e inversor implican una mayor participación en la propiedad de la filial, la variación del diferencial de I+D no influiría en la variación posterior de la estructura. Esto pone de manifiesto que la importancia de los factores de localización de un país es diferente en el momento de acceso al mercado con una estructura de propiedad concreta y su evolución posterior.

Por otra parte, se confirma que la estructura de propiedad podría tener relación con el modo de establecimiento de las empresas (adquirir o crear una filial). Cuanto mayor es la estructura de propiedad que el inversor tiene sobre una filial, mayor es la probabilidad de que la filial se cree nueva en lugar de adquirirla.

Tanto la existencia de factores como la distancia cultural o diferencial de PIB, que afectan de forma común a la estructura de propiedad y a su modo de establecimiento, como la influencia de la estructura de propiedad adoptada en el modo de establecimiento, indicarían que existe una relación entre ambas decisiones a pesar de que algunos autores sostienen lo contrario.

Anexo

Fórmula del Índice de Entropía y Grupos considerados

$$Entropía = \sum_{i=1}^n S_i * Ln\left(\frac{1}{S_i}\right)$$

Con

$$S_i = \left(\frac{\text{Núm. Filiales en un país o zona}}{\text{Número total de filiales del inversor}} \right)$$

Con “n” el número de mercados considerados. En este caso seis mercados que se detallan a continuación:

Mercado 1. Los países de la Unión Europea: Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Inglaterra, República Checa, Rumanía y Suecia.

De este grupo se excluyen Chipre, Luxemburgo y Malta por considerarse que son paraísos fiscales.

Mercado 2. Los países de América Latina son: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

Mercado 3. Los países que componen la OCDE son 33³⁵. Para el análisis se excluye Estados Unidos por constituir un grupo separado; Luxemburgo por incluirse en los paraísos fiscales; México y Chile que se incluyen en los países de América Latina; así como el conjunto de países que se incluían en el grupo de la Unión Europea.

Por ello, en este grupo se incluyen finalmente: Canadá, Islandia, Noruega, Turquía, Suiza, Japón, Australia, Nueva Zelanda, Corea del Sur e Israel.

Mercado 4. Estados Unidos.

Mercado 5. Paraísos fiscales³⁶: Principado de Andorra, Antillas neerlandesas, Aruba, Emirato del Estado de Bahrein, Sultanato de Brunei, República de Chipre, Emiratos Árabes Unidos, Gibraltar, Hong-kong, Anguila, Antigua y Barbuda, Las Bahamas, Barbados, Bermuda, Islas Caimanes, Islas Cook, República de Dominica, Granada, Fiji, Islas de Guernesey y de Jersey (Islas del Canal), Jamaica, República de Malta, Islas Malvinas, Isla de Man, Islas Marianas, Mauricio, Montserrat, República de Nauru, Islas Salomon, San

³⁵ Canadá, Estados Unidos, Inglaterra, Dinamarca, Islandia, Noruega, Turquía, España, Portugal, Francia, Irlanda, Bélgica, Alemania, Grecia, Suecia, Suiza, Austria, Países Bajos, Luxemburgo, Italia, Japón, Finlandia, Australia, Nueva Zelanda, México, República Checa, Hungría, Polonia, Corea del Sur, Eslovaquia, Chile, Eslovenia, Israel y Estonia.

³⁶ Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios a que se refieren los artículos 2, apartado 3, número 4, de la Ley 17/1991, de 27 de mayo, de Medidas Fiscales Urgentes, y 62 de la Ley 31/1990, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1991.

Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, República de Trinidad y Tobago, Islas Turks y Caicos, República de Vanuatu, Islas Vírgenes Británicas, Islas Vírgenes de Estados Unidos de América, Reino hachemita de Jordania, República libanesa, República de Liberia, Principado de Liechtenstein, Gran Ducado de Luxemburgo, Macao, Principado de Mónaco, Sultanato de Omán, República de Panamá, República de San Marino, República de Seychelles, República de Singapur.

Mercado 6. Resto del mundo: Se incluyen todos los países no recogidos en el resto de grupos previamente expuestos.

Bibliografía

- Abbadi, A.F.A. (2009): "Diagnosis of the Current Situation of Foreign Direct Investment in some Arab Economies", *International Management Review*, 5, 2; pp. 55-64.
- Agarwal, S. y Ramaswami, S.N. (1992): "Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, Location and Internalization Factors", *Journal of International Business Studies*, 23,1
- Anand, J. y Delios, A. (2002): "Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions", *Strategic Management Journal*, 23, 2; pp. 119-134.
- Anand, J. y Kogut, B. (1997): "Technological capabilities of countries, firm rivalry and foreign direct investment", *Journal of International Business Studies*, pp. 445-465.
- Anderson, E. y Gatignon, H. (1986): "Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions", *Journal of International Business Studies*, pp. 1-26.; pp. 1-27.
- Anil, D.; Anil, B.; Canel, C. y Porterfield, R. (2012): "A Study on the Entry Strategies Related With Risk Management of Turkish Companies to the Emerging Economies", *International Journal of Business and Social Science*, 3, 7; pp. 272-282.
- Arpan, J.S.; Flowers, E.B. y Ricks, D.A. (1981): "Foreign direct investment in the United States: The state of knowledge in research", *Journal of International Business Studies*, pp. 137-154.
- Banerji, K. y Sambharya R.B. (1996): "Vertical Keiretsu and international market entry: The case of the Japanese automobile ancillary industry", *Journal of International Business Studies*, 27,1, pp. 89-113.
- Barkema, H.G. y Vermeulen, F. (1998): "International Expansion Trough Start-Up or Acquisition: A Learning Perspective", *Academy of Management Journal*, 41, 1; pp. 7-26.
- Benito, G.R.G. y Gripsrud, G. (1992): "The Expansion of foreign direct investments: Discrete rational location choices or a cultural learning process?", *Journal of International Business Studies* 23, 3; pp. 461-476.
- Bhavan, T.; Chu, C. y Zhong, C. (2011): "Determinants and Growth Effect of FDI in South Asian Economies: Evidence from a Panel Data Analysis", *International Business Research*, 4,1, pp. 43-50.
- Brouthers, K.D. (2002): "Institutional, Cultural and Transactions Costs Influences on Entry Mode Choice and Performance", *Journal of International Business Studies*, 33, 2; pp. 203-221.
- Brouthers, K.D. y Brouthers, L.E. (2000): "Acquisition or Greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences", *Strategic Management Journal*, 21; pp. 89-97.
- Brouthers, K.D. y Hennart, J.F. (2007): "Boundaries of the Firm: Insights from International Entry Mode Research", *Journal of Management*, 33, 3; pp. 395-425.
- Buckley, P.J. y Casson, H. (1976): "The Future of the Multinational Enterprise". Londres: MacMillan.

- Busija, E.C.; O'Neill, H.M. y Zeithaml, C.P. (1997): "Diversification strategy, entry mode, and performance: evidence of choice and constraints", *Strategic Management Journal*, 18, 4; pp. 321-327.
- Campa, J.M. y Guillén, M.F. (1999): "The internalization of exports: firm and location specific factors in middle income country", *Management Science*, 45, 11, pp. 1463-1478.
- Chan, C.M. y Makino, S. (2007): "Legitimacy and multi-level institutional environments: implications for foreign subsidiary ownership structure", *Journal of International Business Studies*, 38; pp. 621-638.
- Chang, S.J. y Rosenzweig, P.M. (2001): "The choice of entry mode in sequential foreign direct investment", *Strategic Management Journal*, 22; pp. 747-776.
- Chatterjee, S. (1990): "Excess resources, utilization costs, and mode of entry", *Academy of Management Journal*, 33,4; pp. 780-800.
- Chen, L.Y. y Mujtaba, B. (2007): "The choice of entry mode strategies and decisions for international market expansion", *Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 10, 2; pp. 322-337.
- Chen, S.F.S. (2010): "A general TCE model of international business institutions: Market failure and reciprocity", *Journal of International Business Studies*, 41, pp. 935-959.
- Dacko, S.G. (2002): "Understanding market entry timing decisions: the practitioner-academic gap", *Marketing Intelligence and Planning*, 20, 2; pp. 70.
- Davidson, W.H. (1980): "The country characteristics and experience effects", *Journal of International Business Studies*, 11, 2; pp. 9-22.
- Demirbag, M.; Tatoglu, E. y Glaister, K.W. (2008): "Factors affecting perceptions of the choice between acquisition and Greenfield entry: The case of western FDI in an emerging market", *Management International Review*, 48, 1; pp. 5-38.
- Dikova, D. y Witteloostuijn, A. (2007): "Foreign direct investment mode choice: entry and establishment modes in transition economies", *Journal of International Business Studies*, 38; pp. 1013-1033.
- Dunning, J.H. (1981): "Explaining the international direct investment position of countries: towards a dynamic or developmental approach", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 119, pp. 30-64.
- Dunning, J.H. (1988): "The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions", *Journal of International Business Studies* 19, 1; pp. 1-31.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (1996): "The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues", in J.H. Dunning and R. Narula (eds.) *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge: London, pp: 1-41.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (1998): "Foreign direct investment and governments", Routledge, UK.
- Epple, D.; Argote, L. y Devadas, R. (1991): "Organizational learning curves: A method for investigating intra-plant transfer of knowledge acquired through learning by doing", *Organization Science*, 2; pp. 58-70.
- Erramilli, M.K. (1996): "Nationality and subsidiary ownership patterns in multinational corporations", *Journal of International Business Studies*, 27, 2; pp. 225-248.

- Erramilli, M.K. y Rao, C.P. (1990): "Choice of foreign market entry modes by service firms: role of market knowledge", *Management International Review*, 30, 2; pp. 135-150.
- Erramilli, M.K. y Rao, C.P. (1993): "Service Firms' International Entry-Mode Choice: A Modified Transaction-Cost Analysis Approach", *Journal of Marketing*, 57, 3; pp. 19-38.
- Filatotchev, I.; Strange, R.; Piesse, J. y Lien, Y.C. (2007): "FDI by firms from newly industrialised economies in emerging markets: corporate governance, entry mode and location", *Journal of International Business Studies*, 38; pp. 556-572.
- Galán, J.I.; González-Benito, J. y Zuñiga-Vincente, J.A. (2007): "Factors determining the location decisions of Spanish MNEs: an analysis based on the investment development path", *Journal of International Business Studies*, 38, 975-997.
- Gomes-Casseres, B. (1990): "Firm ownership preferences and host government restrictions: an integrated approach", *Journal of International Business Studies*, 21, 1; pp. 1-22.
- Greene, W.H. (2002): "Econometric Analysis", 5th edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Guillén, M. F. (2003): "Experience, imitation, and the sequence of foreign entry: Wholly owned and jointventure manufacturing by South Korean firms and business groups in China, 1987-1995", *Journal of International Business Studies*, 34: 185-198.
- Hennart, J.F. (1982): "A theory of multinational enterprise", University of Michigan Press.
- Hennart, J.F. (1991): "The transaction costs theory of joint ventures: an empirical study of Japanese subsidiaries in the United States", *Management Science*, 37, 4; pp. 483-497.
- Hennart, J.F. y Larimo J. (1998): "The impact of culture on the strategy of multinational enterprises: Does national origin affect ownership decisions", *Journal of International Business Studies*, 29,3, pp. 515-538.
- Hennart, J.F. y Park, Y.R. (1993): "Greenfield vs. Acquisition: The Strategy of Japanese Investors in the United States", *Management Science*, 39, 9; pp. 1054.
- Hofstede, G. (1980): "Culture's consequences: International differences in work-related values", Beverly Hills, CA: Sage.
- Jiang, F. (2005): "Driving forces of international pharmaceutical firms' FDI into China", *Journal of Business Strategies*, 22, 1, pp. 21-39.
- Johanson, J. y Vahlne J. (1977): "The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, pp. 23-32.
- Kaynak, E.; Demirbag, M. y Tatoglu E. (2007): "Determinants of Ownership-based Entry Mode Choice of MNEs: Evidence from Mongolia", *Management International Review*, 47, 4; pp. 505-530.
- Kogut, B. (1988): "Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives", *Strategic Management Journal*, 9, 4; pp. 319-332.
- Kogut, B. y Singh, H. (1988): "The effect of national culture on the choice of entry mode", *Journal of International Business Studies* 19, 3; pp. 411-432.

- Li, J. Yue, D.R. (2008): "Market size, legal institutions, and international diversification strategies: Implications for the performance of multinational firms", *Management International Review*, 48, 6; pp. 667-688.
- Loane, S. (2006): "The role of the internet in the internationalisation of the small and medium sized companies", *Journal of International Enterprise*, 3; pp. 263-277.
- López, N.; Montes, J.M.; Prieto, J. y Vázquez, C. (2005): "Una aplicación del análisis Tobit a datos panel: Factores determinantes de la I+D en la industria española", *VII Encuentro de Economía Aplicada*, ALDE.
- López-Duarte, C. y García-Canal, E. (2001): "Empresas Conjuntas o Adquisiciones en el Proceso de Inversión Exterior", *Revista de Economía Aplicada*, 26, 9; pp. 5-28.
- López-Duarte, C. y García-Canal, E. (2002): "La inversión directa de las empresas españolas en Latioamérica", *Revista Asturiana de Economía*, nº 23; pp. 27-45.
- López-Duarte, C. y Vidal-Suárez, M.M. (2008): "Las adquisiciones parciales como fórmula de inversión exterior: tipología e implicaciones", *Globalization, competitiveness & governability*, Georgetown University, 2, 3; pp. 64-75.
- Louri, H. (2011): "Entry through Acquisition: Determinants of Multinational Firm Choices", *Review of Industrial Organization*, 19, 2; pp. 199-209.
- Makino, S. y Neupert, K.E. (2000): "National culture, transaction costs, and the choice between joint venture and wholly owned subsidiary", *Journal of International Business Studies*, 31, 4; pp. 705-713.
- Morosini, P.; Shane, S. y Singh, H. (1998): "National Cultural Distance and Cross-Border Acquisition Performance", *Journal of International Business Studies*, 29,1, pp. 137-158.
- Nachum, L. y Zaheer, S. (2005): "The persistence of distance? The impact of technology on MNE motivations for foreign investment", *Strategic Management Journal*, 26; pp. 747-767.
- Nieto, M. J. y Fernández, Z. (2006): "The role of information technology in corporate strategy of small and medium enterprises", *Journal of International Enterprise*, 3; pp. 251-262.
- Nitchs, D.; Beamish, P. y Makino S. (1996): "Entry mode and performance of Japanese FDI in Western Europe", *Management International Review*, 36, 1; pp. 27-43.
- Padmanabhan, P. y Cho, K.R. (1996): "Ownership strategy for a foreign affiliate: An empirical investigation of Japanese firms", *Management International Review*, 36, 1; pp. 45-65.
- Pan, Y. y Tse, D.K. (2000): "The Hierarchical Model of Market Entry Modes", *Journal of International Business Studies*, 31, 4; pp. 535-554.
- Quian, G. (1997): "Assesing product market diversification of U.S. firms", *Management International Review*, 37, 2; pp. 127-149.
- Quian, G. y Li (1998): "Multinationality, global market diversification, and risk performance for the largest U.S. multinational firms", *Journal of International Management*, 4, 2; pp. 149-170.

- Ramírez, M. (1997): "Análisis del comportamiento estratégico de las empresas españolas: Aplicación a la Diversificación Internacional y de Producto, 1991-1995". Tesis Doctoral de la Universidad de Zaragoza.
- Ramírez, M.; Delgado, J. y Espitia, M. (2006): "La internacionalización de las empresas españolas 1993-1999: Un estudio de los factores de localización", *Moneda y Crédito*, Fundación Grupo Santander, pp. 167-191.
- Real Decreto 1080/1991. BOE. Ministerio de Economía y Hacienda.
- Ronen, S. y Shenkar, O. (1985): "Clustering countries on attitudinal dimensions: A review and synthesis", *Academy of Management Review*, 10, 3; pp. 435-454.
- Ruiz-Moreno, F.; Mas-Ruiz, F.J. y Nicolau-Gonzalbez, J.L. (2007): "Two-stage choice process of FDI: ownership structure and diversification mode", *Journal of Business Research*, vol.60, pp.795-805.
- Shan, W. (1991): "Environmental risks and joint venture sharing arrangements", *Journal of International Business Studies*, 22, 4; pp. 555-578.
- Siripaisalpipat, P. y Hoshino, Y. (2000): "Firm-specific advantages, entry modes, and performance of Japanese FDI in Thailand", *Japan and The World Economy*, 12; pp. 33-48.
- Slangen, A.H.L. y Hennart, J.F. (2008): "Do multinationals really prefer to enter culturally distant countries through greenfields rather than through acquisitions? The role of parent experience and subsidiary autonomy", *Journal of International Business Studies*, pp. 1-19.
- Stopford, J.M. y Wells, L.T. (1972): "Managing the multinational enterprise: Organization of the firm and ownership of the subsidiaries", Nueva York: Basic Books.
- Tatoglu, E. y Glaister, K.W. (1998): "Western MNCs' FDI in Turkey: An Analysis of Specific Location Factors", *Management International Review*, 38, 2, pp. 133-159.
- Taylor, C.R.; Zou, S. y Osland, G.E. (1998): "A transaction cost perspective on foreign market entry strategies of US and Japanese firms", *Thunderbird International Business Review*, 40, 4; pp. 389.
- Teplensky, J.D.; Kimberly, J.R.; Hillman, A.L. y Schwartz, J.S. (1993): "Scope, timing and strategic adjustment in emerging markets: manufactures strategies and the case of MRI", *Strategic Management Journal*, 14, 7; pp. 505.
- Tsai, M.T. y Cheng, Y.M. (2004): "Asset specificity, culture, experience, firm size and entry mode strategy: Taiwanese manufacturing firms in China, south-east Asia and western Europe", *International Journal of Commerce and Management*, 14, 3&4; pp. 1-27.
- UNCTAD (2009): "World Investment Report 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and Development", New York and Geneva, United Nations.
- Wilson, B.D. (1980): "The propensity of multinational companies to expand through acquisitions", *Journal of International Business Studies*, 11, 1; pp. 59-65.
- Woodcock, C.P.; Beamish, P.W. y Makino, S. (1994): "Ownership-Based Entry Mode Strategies and International Performance", *Journal of International Business Studies*, 25, 2; pp. 253-273.

Wooldridge, J.M. (2002): "Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data", The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

Zekos, G. (2005): "Foreign direct investment in a digital economy", *European Business Review* 17, 1; pp. 52-68.

Zhao, H. (2003): "Country Factor Differentials as Determinants of FDI Flow to China", *Thunderbird International Business Review*, 45, 2, pp. 149-169.

Zhao, H. y Luo, Y. (2002): "Product diversification, ownership structure and subsidiary performance in China's dynamic market", *Management International Review*, 42, 1; pp. 27-48.