

IMPLANTACIÓN EN LOS MERCADOS EXTERIORES MEDIANTE INVERSIÓN DIRECTA: FACTORES DETERMINANTES Y ELECCIÓN DEL MODO DE ENTRADA ^(*)

López-Duarte, C.
Universidad de Oviedo

RESUMEN

En el presente trabajo se analizan los factores determinantes de la decisión empresarial de invertir en otros países y de la forma que adoptan las inversiones directas en el exterior (IDEs). A tal efecto, se lleva a cabo una aproximación a las diversas teorías que sobre la IDE y la empresa multinacional se han desarrollado en la segunda mitad del siglo hasta alcanzar las más recientes teorías que analizan la IDE en el marco del análisis de los costes de transacción. Asimismo, con base en estas últimas, se realiza un estudio sobre los factores determinantes de la estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor —filial de plena propiedad frente a empresa conjunta internacional— y de la forma de implantación en el mismo —creación de una nueva empresa frente a la adquisición de una ya existente.

PALABRAS CLAVE: Inversión directa en el exterior (IDE), costes de transacción, empresa conjunta, filial de plena propiedad, adquisición.

INTRODUCCIÓN

El objetivo del presente trabajo consiste en ofrecer una síntesis de los diferentes factores que desde la literatura económica se han venido señalando como determinantes de la decisión empresarial de invertir en otros países, así como de la forma que adoptan las inversiones directas en el exterior (IDEs). La IDE supone el desarrollo de vínculos estables entre la empresa y los mercados internacionales, consolidando su presencia permanente en los mismos mediante la realización de inversiones productivas o el establecimiento de redes comerciales propias que le permiten obtener, producir y ofrecer recursos, bienes y/o servicios en más de una nación o región geográfica [Casson (1985), Durán (1984)]. Esta inversión supone, por tanto, la creación de, o la transferencia de control sobre, activos con capacidad para generar ingresos en el país receptor, entre los que se encuentran el capital, las tecnologías, conocimientos y capacidades de diversa naturaleza, el acceso a mercados y la experiencia empresarial.

Hasta 1960 el estudio de los factores determinantes de la inversión directa en el exterior se centró de forma exclusiva en el análisis de la heterogeneidad internacional de la oferta de factores productivos y las ventajas de naturaleza localizacional¹. No obstante, las características distintivas de los procesos de inversión directa en el exterior que han tenido lugar en la segunda mitad del presente siglo han dado lugar al desarrollo de numerosos modelos teóricos dirigidos a identificar las razones que determinan la realización de estas inversiones. Si bien las primeras teorías surgidas durante la década de los 60 y principios de los 70 se dirigen a identificar las ventajas que incentivan a la empresa a invertir en el exterior —el trabajo pionero corresponde a Hymer (1960/1976)—, una corriente posterior iniciada con los trabajos de Buckley y Casson (1976) y Teece (1976, 1977) se ha centrado en el estudio de la eficiencia organizativa de la empresa, superior a la del mercado externo, para gobernar determinadas transacciones como factor determinante de la IDE.

Paralelamente, el interés de los investigadores se ha dirigido a la identificación de los factores que determinan la forma que adoptan tales inversiones. Si bien la creación de filiales de plena propiedad constituye el paradigma de inversión directa, existen IDEs de naturaleza muy diversa. De un lado, cabe diferenciar las inversiones en función de la estructura de propiedad de la unidad creada en el mercado receptor, pudiendo, así, distinguirse entre las IDEs realizadas en solitario y aquellas realizadas en coparticipación con otras empresas —uno de los trabajos pioneros a este respecto es el de Stopford y Wells (1972). De otro, tomando como criterio diferenciador la forma de implantación de la empresa inversora en el mercado receptor, puede distinguirse entre las IDEs destinadas a la creación y puesta en marcha de una nueva unidad y las dirigidas a la adquisición de una existente en el mercado receptor —uno de los primeros trabajos dirigidos a estudiar las causas de la adopción de una u otra forma de implantación es el de Wilson (1980).

La estructura de este trabajo es la siguiente: en la próxima sección se identifican los factores determinantes de la IDE mediante una aproximación a las diversas teorías que sobre ésta y la empresa multinacional se han desarrollado en la segunda mitad del siglo. En la sección 3 se analizan los diversos factores que ejercen influencia sobre la estructura de propiedad del establecimiento fruto de la IDE, así como sobre la forma de implantación de la empresa inversora en el mercado receptor. Por último, se resumen las principales conclusiones obtenidas.

FACTORES DETERMINANTES DE LA IDE

Las teorías de la IDE surgidas a lo largo de la década de los 60 son las primeras en alejarse de los modelos clásicos que fundamentan esta inversión únicamente en las ventajas localizacionales. A pesar de la diversidad existente, estos modelos se fundamentan en una idea común inicialmente planteada por Hymer (1960/1976): la empresa únicamente se implica en la realización de una IDE cuando posee algún activo o capacidad que le confiere una ventaja sostenible frente a los rivales y competidores potenciales procedentes del propio mercado receptor. Tales ventajas permiten a la empresa inversora conseguir rentas adicionales que compensan los costes vinculados a la implantación en un mercado extranjero. El análisis de estas ventajas ha sido el objeto de estudio de numerosos trabajos; así, el propio Hymer (1960/1976), Kindleberger (1969) y Caves (1971), realizan una identificación de diversos tipos de ventajas que conducen a la inversión exterior. En esta misma línea de estudio Vernon (1966) y Knickerbocker (1973) desarrollan modelos explicativos que consideran explícitamente la interdependencia existente entre las empresas integradas en un mismo sector de actividad.

No obstante, los estudios realizados por diversos autores a lo largo de las décadas de los 70 y 80 —los trabajos pioneros corresponden a Buckley y Casson (1976) y Teece (1976, 1977)— muestran que, a pesar de que la posesión de tales ventajas constituye una condición necesaria para la inversión exterior, no es una razón suficiente, ya que éstas podrían ser explotadas en los mercados extranjeros a través de fórmulas alternativas de expansión internacional. Así, la proposición derivada de estos trabajos expone que las empresas que se comprometen en la producción internacional poseen ciertas ventajas sobre sus rivales y competidores potenciales *que les interesa explotar por sí mismas* —frente a la transmisión de los derechos sobre su utilización a otras empresas a través del mercado— realizando actividades que suponen la creación de valor fuera de las fronteras de su propio país. En este sentido, la IDE constituye la respuesta jerárquica de la empresa a la ineficiencia de los mercados internacionales para la realización de determinadas transacciones.

Así, nuestro análisis de la literatura nos ha conducido a clasificar los diferentes modelos teóricos dirigidos a identificar los factores determinantes de la IDE en dos grandes categorías²: teorías dirigidas a identificar las ventajas que facilitan la implicación de la empresa en la inversión directa en el exterior y teorías que se centran en el estudio de las razones que conducen a la empresa a explotar por sí misma tales ventajas en los mercados internacionales, frente a la transmisión de los derechos sobre su utilización a otras empresas a través del mercado. Adicionalmente, el denominado Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional [Dunning (1977, 1979)] puede considerarse un modelo integrador de los diversos enfoques mencionados.

De ventajas de localización a ventajas de empresa

La primera aportación en esta línea de estudio corresponde a Hymer (1960/1976), posteriormente ampliada y matizada por diversos autores, entre ellos Kindleberger (1969) y Caves (1971). Estos autores consideran que la IDE es la consecuencia de las imperfecciones del mercado derivadas de la existencia de rasgos de naturaleza monopolista u oligopolista en un sector de actividad. Tales rasgos son, a su vez, la consecuencia de la heterogeneidad internacional que afecta a las capacidades y ventajas desarrolladas por las distintas empresas integradas en el mismo —el análisis se desarrolla, por tanto, en el marco de la Teoría de la Organización Industrial. Así, únicamente la desviación del modelo de competencia perfecta puede generar los incentivos necesarios para que la empresa internacionalice su producción a través de una IDE³. Tal desviación puede ser de naturaleza coyuntural o permanente: en el primer caso nos encontramos ante un simple desequilibrio del mercado que da lugar a un proceso de inversión directa en el exterior de carácter transitorio⁴; en el segundo, ante una imperfección del mercado que favorece la existencia de flujos continuados de IDE.

Hymer destaca una primera imperfección del mercado relacionada con la heterogeneidad de la información a la que pueden acceder las diferentes empresas integradas en un mismo sector de actividad y localizadas en diferentes naciones. Así, cabe esperar que las empresas procedentes de un determinado país dispongan de más información sobre el entorno económico existente en el mismo que las empresas procedentes de otras naciones. Consecuentemente, para que éstas opten por internacionalizarse hacia el primero, es requisito indispensable que disfruten de alguna ventaja de suficiente magnitud como para compensar su desfavorable situación inicial. Adicionalmente, la expansión hacia el mercado receptor debe llevarse a cabo a través de una forma de implantación en el mismo que permita a la empresa mantener el control sobre los activos que le confieren tal ventaja, con objeto de evitar que las empresas locales puedan acceder a ella. Ello proporciona a la empresa cierto grado de poder monopolístico en el mercado receptor: la posesión de tales ventajas reduce la capacidad de imitación de los rivales y constituye una barrera de entrada frente a los competidores potenciales, restringiendo, así, la competencia efectiva que se desarrolla en el sector. En este sentido, la empresa multinacional se implica activamente en la creación y explotación en beneficio propio de las imperfecciones del mercado, contribuyendo a que el mismo presente una estructura oligopolista.

En esta línea de estudio, una de las ventajas más frecuentemente analizada como factor determinante de la IDE en trabajos de naturaleza teórica y empírica es el tamaño de la empresa —variable directamente relacionada con la naturaleza oligopolista del sector de actividad y el grado de concentración del mismo⁵. En concreto, la importancia del tamaño como variable determinante de la IDE resulta especialmente relevante cuando se realiza un análisis

comparativo de la propensión a invertir en el exterior de diferentes empresas enmarcadas en un mismo sector de actividad. Con todo, cabe matizar que el tamaño de la empresa puede constituir una variable representativa o compuesta de otras fuerzas diferentes que influyen en la decisión de invertir en el exterior: tal como se ha mencionado, el tamaño puede encontrarse vinculado al grado de concentración del sector y su estructura oligopolista, a un mayor poder de negociación frente a instituciones financieras y/o gobiernos receptores o a una capacidad superior para invertir en el desarrollo de otras ventajas de propiedad de la empresa — tecnología, diferenciación de los productos, etc. En definitiva, la relación existente entre el tamaño de las empresas que compiten en el sector industrial, el grado de concentración del mismo y la tendencia a invertir en el exterior de las empresas integradas en él resulta compleja. Con todo, puede afirmarse que el índice de concentración del sector, que actúa como un indicador del grado de rivalidad oligopolista que se desarrolla en el mismo, constituye un importante factor que explica la evolución de la inversión directa en el exterior del propio sector industrial; mientras que el tamaño de la empresa resulta ser un factor importante en la explicación de las diferencias en el grado de inversión directa en el exterior entre las empresas enmarcadas en un mismo sector industrial.

Adicionalmente, entre las teorías dirigidas a identificar los factores determinantes de la IDE que pueden ser enmarcados en este primer grupo de modelos teóricos, se encuentran dos trabajos que consideran explícitamente la dependencia mutua de las empresas integradas en un mismo sector de actividad: la Teoría del Ciclo de Vida Internacional del Producto (CVIP) [Vernon (1966)] y el modelo de la Rivalidad Oligopolista [Knickerbocker (1973)]. La tesis principal del CVIP establece que la difusión internacional de una innovación depende de las características de la demanda y los precios de los factores de producción en términos relativos entre las diferentes naciones, lo que conduce a que los productos presenten un ciclo de vida nacional diferenciado. A medida que el producto avanza en su ciclo de vida, su producción se desplaza geográficamente desde los países más avanzados hacia las naciones cuyo grado de desarrollo económico e industrial es inferior. En este sentido, la inversión directa en el exterior constituye un instrumento que permite a la empresa explotar internacionalmente las ventajas monopolísticas derivadas de la introducción de una innovación en el mercado. Por su parte, el modelo desarrollado por Knickerbocker (1973) justifica el proceso de inversión directa en el exterior a partir de la denominada *estrategia defensiva* que siguen las empresas integradas en los sectores industriales que presentan estructura oligopolista. En tales sectores, en los que un número limitado de empresas de gran tamaño que se consideran competidores directos domina el mercado mundial, la IDE constituye un arma defensiva que permite a las empresas proteger su posición competitiva en tal mercado.

La internalización de las transacciones

Durante la década de los 70 la internacionalización de las empresas a través de IDEs experimentó un notable incremento en dos tipos de sectores industriales [Tolentino (1993)]: de un lado, en los más intensivos en tecnologías avanzadas y, del otro, en aquéllos en los que la integración de las diversas actividades de la cadena de valor añadido —I+D, producción y comercialización— en una misma entidad empresarial constituye uno de los principales factores determinantes de la competitividad de la misma. Tal incremento puso de manifiesto la creciente importancia de las ventajas derivadas de la eficiencia de la empresa en la realización de las transacciones —en relación a las ventajas derivadas de la posesión exclusiva o privilegiada de activos identificadas por Hymer (1960/1976) en la década anterior. Como consecuencia de los esfuerzos encaminados a justificar este tipo de internacionalización de las

empresas, emerge una teoría alternativa a las planteadas en los epígrafes anteriores: la Teoría de la Internalización de los Mercados [Buckley y Casson (1976), Teece (1976, 1977)] cuyos planteamientos resultan consistentes con los de la Teoría de los Costes de Transacción [Coase (1937), Williamson (1975)].

Una importante repercusión del mencionado trabajo seminal de Coase (1937) fue la consideración del mercado y la empresa como medios alternativos para la organización de las transacciones, de forma que la elección entre ambas opciones depende de la eficiencia relativa alcanzada por cada una de ellas. Si bien el mercado perfecto constituye la alternativa más eficiente para la organización de una transacción, el incumplimiento de algunos de sus supuestos (algo muy frecuente en la vida real) genera costes vinculados a la realización de transacciones a través del mismo. En este sentido, tal incumplimiento constituye el elemento determinante de la ineficiencia relativa del mercado respecto a las organizaciones jerárquicas al dificultar y encarecer el establecimiento de acuerdos contractuales entre agentes económicos independientes. Siguiendo el objetivo de minimizar dichos costes, las empresas tienden a integrar los activos objeto de transferencia bajo propiedad y control común internalizando, así, el mercado.

En definitiva, la premisa principal de la teoría de la internalización de las transacciones establece que la estructura jerárquica de la empresa puede sustituir al mercado en la realización de determinadas transacciones para las que éste no constituye una alternativa eficiente. En el caso de que estas deseconomías afecten a transacciones realizadas fuera del ámbito nacional, la internalización de las mismas da lugar a la realización de inversiones directas en el exterior y a la consecuente aparición de las organizaciones multinacionales⁶. No obstante, dado que la jerarquía internacional también supone la aparición de una serie de costes vinculados a la organización interna, la internalización del mercado a través de la IDE constituye una alternativa racional únicamente en el caso de que la reducción de los costes de transacción vinculados a la utilización del mercado no resulte compensada por los costes de organización interna. Siguiendo a Hennart (1989, 215) estos últimos podrían resumirse en términos de: (I) coste del capital necesario para establecer presencia física en el mercado extranjero, (II) coste derivado de la adaptación y familiarización con el mismo, (III) coste asociado a la propia realización de las transferencias internacionales y (IV) costes derivado de control de la organización creada.

La consideración de este tipo de imperfecciones del mercado, derivadas de su ineficiencia relativa para el gobierno de determinadas transacciones, supone avanzar un paso en la identificación de los factores determinantes de la realización de una IDE. Así, si bien la posesión de ventajas sostenibles frente a rivales y competidores potenciales constituye una condición necesaria para la realización de la IDE, no es una razón suficiente, ya que éstas podrían ser explotadas en los mercados extranjeros a través de fórmulas alternativas de expansión internacional. En este sentido, la razón que justifica la decisión empresarial de realizar una inversión directa en el exterior es la posesión de ciertas ventajas sobre rivales y competidores potenciales *que a la empresa le interesa explotar por sí misma* —frente a la transmisión de los derechos sobre su utilización a otras empresas a través del mercado— realizando actividades que suponen la creación de valor fuera de las fronteras de su propio país.

Buckley y Casson (1976) se encuentran entre los pioneros en aplicar este esquema conceptual al análisis de la internacionalización productiva de la empresa. Estos autores analizan la relación existente entre la posesión de una serie de ventajas cuya transferencia a

través del mercado resulta especialmente costosa y la internacionalización mediante la inversión directa en el exterior. Para ello parten de una noción fundamental [Buckley y Casson (1976, 33)]: al margen de las tareas directamente relacionadas con la producción de bienes y la prestación de servicios, la empresa debe realizar otras actividades —investigación y desarrollo, cualificación y preparación del capital humano, distribución y comercialización de los productos, etc. La realización de todas estas actividades requiere la transferencia de bienes intermedios como las tecnologías y conocimientos de diversa índole. El mercado externo no puede organizar de forma eficiente dichas transferencias, por lo que la empresa tiende a desarrollar sus propios canales de transmisión interna integrando todas las actividades en una sola unidad de propiedad y control. Este proceso de internalización de los mercados internacionales constituye la base del crecimiento de la empresa multinacional.

Asimismo, los trabajos de Teece (1976, 1977, 1981a, 1981b) y Rugman (1980, 1981) aplican el análisis de los costes de transacción al estudio de la internacionalización a través de la IDE enfatizando la internalización de los mercados internacionales de recursos de diversa naturaleza (especialmente las tecnologías), componentes y capitales.

A pesar de la importancia de las aportaciones de estos autores, los estudios más recientes sobre la producción internacional [Casson (1985, 1987, 1992), Hennart (1986, 1989), Rugman (1986), Teece (1985)] otorgan un peso especial a la internalización de los mercados de activos intangibles como factor determinante de la expansión internacional de la empresa a través de la IDE. Estos autores consideran que la inversión directa en el exterior se produce cuando una empresa puede aumentar su valor internalizando los mercados en los que se transfieren ciertos activos intangibles como el conocimiento —de naturaleza tecnológica, financiera o comercial—, las capacidades de distribución y comercialización y todos los factores relacionados con la capacidad de atracción y fidelización de los clientes, la efectividad y dedicación de la dirección, la experiencia de la empresa, la formación y motivación de los empleados y la posesión de una red estable de proveedores o clientes, entre otros.

Dado que el principal componente de estos activos es la información, presentan, al igual que ésta, la naturaleza de los bienes públicos: incrementan su valor en proporción directa a la escala de los mercados de la empresa, ya que son susceptibles de ser utilizados en cualquier mercado extranjero sin que disminuya o desaparezca su valor o productividad en los demás mercados, resultando el coste marginal de su utilización mínimo o, incluso, nulo. Así, cuando las empresas que poseen activos intangibles de elevado valor se expanden internacionalmente, producen un aumento de la riqueza que generan, consecuencia del incremento de la escala sobre la que se aplican dichos activos. No obstante, la propia naturaleza intangible de los mismos dificulta su correcta valoración en el mercado, impidiendo que puedan ser transferidos a través de él y favoreciendo, así, la IDE sobre las demás alternativas de expansión internacional. Así, Hennart (1989, 218-219) resume las principales imperfecciones asociadas a la transacción de este tipo de activos en términos de: (I) reconocimiento e identificación de las oportunidades de intercambio, (II) divulgación y valoración de la información necesaria para la realización de la transacción y (III) organización del equipo humano necesario para que dicha transacción concluya con éxito.

En primer lugar, los problemas relacionados con la identificación de los agentes con los que se desea tratar y con la divulgación de las condiciones en las que se desea hacerlo pueden verse incrementados por la existencia de un reducido número de empresas capacitadas para utilizar correctamente los activos intangibles de la empresa transmisora. En segundo lugar,

dado que el principal componente de los activos intangibles es la información, la transmisión de los mismos plantea problemas relacionados con la divulgación del conocimiento necesario para que el potencial adquirente pueda valorar el activo, sin que el mismo pierda su valor para el transmisor —paradoja de la información planteada por Arrow (1962). Por último, la información que constituye el activo intangible puede ser de naturaleza tácita —no codificable—, por lo que su transmisión requiere un contacto humano que dificulta, aún más, la realización de una transacción entre entidades independientes.

Entre los activos intangibles más frecuentemente analizados en los estudios empíricos como factores determinantes de la IDE se encuentran la dotación de tecnologías que posea la empresa, sus capacidades de comercialización y, en menor medida, sus capacidades de carácter directivo y organizacional. Por lo que respecta a tales capacidades, y con objeto de delimitar su influencia sobre la decisión empresarial de realizar una IDE, resulta interesante realizar una distinción entre el conocimiento vinculado a las propias capacidades de las personas integradas en la empresa —conocimiento idiosincrático o no codificable—, y el conocimiento codificable que puede ser incorporado en diversos bienes de capital, resultando, así, susceptible de protección legal. Mientras el conocimiento del primer tipo constituye un activo intangible propiedad de la empresa cuya transmisión a través del mercado genera elevados costes de transacción, el segundo constituye un activo en cierta medida tangible que es susceptible de ser transferido a través del mercado mediante la utilización de contratos de diversa naturaleza [Teece (1981, 82-83), Hennart (1989, 218)].

El Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional: un modelo integrador

Paralelamente al desarrollo de la Teoría de la Internalización de las Transacciones y a la publicación de los trabajos de Hymer sobre las ventajas monopolísticas de las empresas como factores determinantes de la inversión directa en el exterior, Dunning (1977, 1979) plantea el denominado Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional.

Según este paradigma, la decisión empresarial de implicarse en la producción internacional depende de la capacidad de la empresa para utilizar ciertos activos de los que no disponen sus rivales nacionales e internacionales. Tales activos pueden ser específicos de una empresa o de una determinada localización geográfica. En el primer caso, se encuentran vinculados de forma exclusiva a la empresa que los posee, dando lugar a lo que el autor denomina ventaja específica de propiedad (P) que puede ser explotada por aquella en cualquier localización geográfica. En el segundo, estos activos se encuentran disponibles por todas las empresas ubicadas en un determinado entorno geográfico, de forma que no resulta posible acceder a ellos o utilizarlos en ninguna otra ubicación diferente —entre estos activos se encuentran los recursos productivos entendidos en el sentido ricardiano (dotación de factores de producción del país o área geográfica que no resultan móviles a través de las fronteras), así como los factores relacionados con el entorno político, legal y social del país. La existencia de este tipo de activos da lugar a la aparición de las ventajas específicas de localización (L) del país o región. Estos dos tipos de ventajas constituyen la condición necesaria para que se produzca una IDE; la condición suficiente sería la existencia de una ventaja derivada de la internalización de las transacciones (I); en otras palabras, que la forma óptima de explotar internacionalmente las ventajas P de la empresa sea hacerlo manteniendo el control y la propiedad sobre las mismas —frente a la venta de los derechos sobre su utilización a empresas extranjeras— consecuencia de su eficiencia organizacional para la estructuración de las transacciones

En principio, cabe afirmar que este modelo no constituye por sí mismo una teoría alternativa sobre los factores determinantes de la decisión empresarial de invertir en el exterior. Antes al contrario, es un modelo integrador de las diferentes líneas de pensamiento consideradas hasta el momento⁷, si bien plantea algunas novedades. Así, en primer lugar, identifica los factores que determinan la realización de dos tipos de inversiones claramente diferenciados: de un lado, la primera IDE que da lugar al comienzo del proceso de internacionalización efectiva de la empresa y, del otro, las IDEs posteriores realizadas con objeto de continuar tal proceso. En segundo lugar, la versión dinámica de dicho paradigma analiza la trayectoria seguida por el volumen y el tipo de IDEs recibido y realizado por cada nación en relación al resto de los países. Por último, una revisión del paradigma realizada por el propio autor en 1995 realiza un análisis del papel que juegan las alianzas interempresariales y redes internacionales de empresas en el proceso de internacionalización a través de la inversión directa en el exterior.

Por lo que respecta a las diferencias entre la primera IDE de la empresa y sus inversiones posteriores, cabe matizar que en el paradigma se identifican dos fuentes de ventajas específicas de propiedad [Dunning (1977, 26)]: la posesión exclusiva de algún activo tangible o intangible al que no puedan acceder los rivales y competidores potenciales de la empresa y el control y gobierno común de actividades dispersas geográficamente. Si bien las ventajas del primer tipo pueden ser el factor determinante de la IDE inicial realizada por una empresa, una vez que ésta cuenta con instalaciones productivas en diferentes localizaciones geográficas, son las ventajas de la multinacionalidad *per se* —derivadas del control y gobierno común de actividades diversificadas y dispersas geográficamente y de la diversificación de riesgos—, así como de la experiencia y aprendizaje en la coordinación de actividades de producción locales y extranjeras las que desempeñan un papel fundamental en las IDEs posteriores⁸.

Una segunda novedad del Paradigma Ecléctico es el desarrollo de un marco de análisis para el estudio dinámico de la IDE relacionada con una determinada nación: el denominado Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior (CDIDE) [Dunning (1981, 1988)] que propone la existencia de una relación entre la evolución de la IDE recibida y realizada por un país y su grado relativo de desarrollo económico. A tal efecto, la configuración de ventajas PLI que determinan la realización de IDEs evoluciona en función del desarrollo económico relativo del país origen de las inversiones y de las naciones a las que éstas se dirigen. Tal evolución da lugar a las cinco etapas que, según las últimas revisiones realizadas [Dunning y Narula (1994, 1996)], constituyen el mencionado ciclo: en la primera de estas etapas el país se encuentra en la fase inicial de su desarrollo económico, por lo que carece de ventajas de localización que atraigan la inversión procedente de otras naciones (excepto las derivadas de sus recursos naturales) y sus empresas carecen de ventajas de propiedad que les permitan invertir en el exterior. Todo ello se traduce en una posición neta nula o ligeramente receptora respecto a su IDE. En la segunda y tercera etapas del ciclo el país presenta una posición neta receptora de la IDE procedente de otras naciones —posición más acusada en la primera de ellas, en la que aún se están creando las condiciones mínimas necesarias para que las empresas locales comiencen a invertir en el exterior. La cuarta etapa del ciclo se caracteriza porque la nación alcanza una posición inversora neta en el exterior, mientras que la quinta y última fase correspondería a un equilibrio (por el momento utópico) entre la IDE recibida y realizada por las naciones más desarrolladas económicamente.

Por último, la revisión del paradigma realizada por Dunning (1995) analiza la influencia que las alianzas interempresariales ejercen sobre las ventajas PLI identificadas como factores

determinantes de la IDE. A tal efecto, identifica tres importantes efectos derivados del progresivo desarrollo de las alianzas interempresariales durante la última década: en primer lugar, el concepto de ventajas P analizado en las primeras versiones del paradigma debe incorporar las ventajas fruto de la creación de alianzas estratégicas y redes de empresas; en segundo lugar, las ventajas L deben incorporar nuevos factores como las ventajas derivadas de la posesión de activos inmóviles, cuando éstos resultan interdependientes entre determinadas áreas geográficas, los beneficios derivados de la creciente tendencia empresarial a integrar geográficamente las actividades económicas y las condiciones de naturaleza localizacional que favorecen el desarrollo de las alianzas y redes de empresas y, por último, la idea de que las empresas internalizan los mercados intermedios para, fundamentalmente, reducir los costes de transacción y coordinación de los mercados debe ampliarse para incluir otros objetivos, como el incremento de la competitividad de carácter dinámico.

FACTORES DETERMINANTES DE LA FORMA QUE ADOPTA LA IDE

Una vez analizadas las diversas aproximaciones teóricas que permiten identificar cuáles son los factores que ejercen influencia sobre la decisión empresarial de realizar una IDE, se desarrolla en este epígrafe un marco de análisis con objeto de identificar los factores determinantes de la estructura de propiedad de la unidad creada en el mercado receptor de la IDE y la forma de implantación elegida por la empresa inversora.

Por lo que respecta a la estructura de propiedad del establecimiento localizado en el mercado receptor de la inversión, cabe diferenciar dos tipos de IDEs: las realizadas en solitario por la empresa que se expande internacionalmente, dando lugar a la creación de una filial de plena propiedad en el mercado receptor, y las realizadas en coparticipación con otros socios, dando lugar a la aparición de una empresa conjunta en tal mercado. El problema de decisión se reduce, por tanto, a compartir o no la propiedad del establecimiento localizado en el mercado receptor. A lo largo de las décadas de los 80 y 90 se han desarrollado una serie de trabajos de naturaleza teórica y empírica —entre otros, los estudios de Buckley y Casson (1988), Contractor (1990), Contractor y Lorange (1988), Hennart (1988, 1991), Gatignon y Anderson (1988), Gomes-Casseres (1989), Kogut (1988), Kogut y Sighn (1988), Agarwall y Ramaswami (1992), Erramilli y Rao (1993) y Padmanabhan y Cho (1996)— que analizan este problema de decisión de la empresa inversora en el exterior desde la perspectiva del análisis de los costes de transacción⁹. Según este enfoque, la estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado exterior depende de la presión que ejerzan dos fuerzas contrapuestas: de un lado, la necesidad de la empresa inversora de obtener recursos complementarios de otros socios cuya adquisición a través del mercado pueda incorporar elevados costes de transacción y, del otro, el deseo de proteger los activos que son la base de sus propias competencias distintivas

En relación a la forma de implantación en el mercado receptor, cabe distinguir entre la creación y puesta en marcha de una nueva instalación comercial y/o productiva en el mercado receptor y la adquisición de una previamente localizada en el mismo. Al igual que en el caso anterior, un importante bloque de trabajos ha analizado los determinantes de la internacionalización mediante adquisiciones, entre ellos los estudios de Wilson (1980), Caves y Mehra (1986), Zejan (1990), Hennart y Park (1993) y Hennart y Reddy (1997). En general, las adquisiciones se suelen plantear como una alternativa a las empresas conjuntas a la hora de acceder a recursos de los que carece la empresa inversora.

Factores determinantes de la creación de empresas conjuntas

La utilización de empresas conjuntas se justifica cuando el conjunto de activos que posee una empresa es insuficiente o inadecuado para explotar un mercado. La necesidad de recursos adicionales de los que carece genera lo que Hennart (1988, 371) denomina la "motivación para la cooperación" que, a su vez, constituye la condición necesaria para la existencia de una empresa conjunta. La condición suficiente sería que el activo del que la empresa carece sea difícil de replicar o adquirir en el mercado; en otras palabras, que los costes de organizar tal cooperación a través del mercado resulten superiores a su organización a través de un canal de propiedad [Hennart (1988, 372)].

A su vez, esta condición suficiente se cumple siempre que los mercados en los que deben transaccionarse los recursos propiedad de cada una de las partes implicadas presenten fallos que impidan el gobierno eficiente de dichas transacciones. Puesto que las empresas conjuntas son realizadas con objeto de utilizar conjuntamente los activos propiedad de empresas diferentes, todos los mercados en los que deben transaccionarse tales activos deben resultar ineficientes —"fallar"— de forma simultánea [Hennart (1991)]. El fallo del mercado genera la oportunidad para que se produzcan comportamientos oportunistas de una de las partes implicadas en la transacción en perjuicio de la-s otra-s. Tal oportunidad desaparece cuando la transacción se internaliza bajo una sola unidad de propiedad y control o cuando ambas partes resultan copropietarias de los activos objeto de transferencia. La primera opción requiere la creación de una filial de plena propiedad en el mercado receptor bien mediante la replicación de los activos, bien mediante la adquisición de los mismos —creación de una nueva empresa o adquisición de una previamente localizada en el mercado receptor, respectivamente. Ambas opciones deben resultar más costosas que la creación de una empresa conjunta, para que esta última sea la alternativa elegida. En concreto, replicar o adquirir los activos mediante la creación o adquisición de una filial de plena propiedad resulta más costoso que compartir la propiedad y el uso de los mismos siempre que éstos puedan ser compartidos con un coste marginal nulo —por ejemplo, cuando son bienes de naturaleza pública.

Por lo que respecta a las carencias o limitaciones que pueden impulsar a la empresa inversora a compartir la propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor, la literatura analiza una amplia gama opciones. Así, la carencia de los recursos financieros necesarios para localizar una filial de plena propiedad, mediante creación o adquisición, en el mercado receptor puede impulsar a la empresa que se expande internacionalmente a compartir la inversión necesaria para introducirse en el mercado extranjero. De igual forma, la necesidad de acceder a algunos recursos productivos controlados por empresas locales —caso típico de los sectores de actividad basados en los recursos naturales— puede ser el desencadenante de la creación de la empresa conjunta. No obstante, la carencia de activos que más frecuentemente puede impedir que la empresa acometa con éxito una inversión directa en el exterior en solitario es la de algunos conocimientos referentes al mercado destino de la inversión —en el caso de la primera implantación de la empresa en el mercado receptor ésta puede carecer de conocimientos tales como la estructura local de las redes de distribución, las condiciones del mercado local o las necesidades particulares de los clientes, si bien resulta obvio que las empresas locales no presentan tal carencia— o a la actividad que desea realizar en tal mercado —caso de que la IDE suponga una diversificación respecto a las actividades que la empresa realiza en su propio país origen y ésta carezca de la información que precisa para introducirse en un nuevo sector de actividad [Erramilli y Rao (1993) Gatignon y Anderson (1988)]. Este tipo de activos son de tipo tácito, como sucede con las propias capacidades de la empresa que se expande, según se ha

visto en el epígrafe anterior y, por tanto, su transferencia en el mercado resulta extremadamente difícil y costosa.

En caso de no darse esta carencia de recursos, resulta poco probable la realización de la inversión conjuntamente con otros socios, ya que esta opción presenta siempre algunos inconvenientes. Así, en primer lugar, el control sobre la gestión y la percepción de los beneficios de la inversión deben compartirse con otro socio y, en segundo lugar, existe el riesgo de dispersión de las capacidades de naturaleza tácita acumuladas por la empresa inversora: esta empresa accede a los conocimientos del socio sobre el mercado local o la actividad que desea realizar, pero éste, a su vez, tiene acceso directo a las capacidades competitivas de la empresa.

Lo expuesto hasta el momento permite concluir que la decisión relativa a la estructura de propiedad de la unidad localizada en un mercado extranjero como consecuencia de una IDE —compartir o no la propiedad de la misma— depende de la presión que ejerzan dos fuerzas contrapuestas: la necesidad de obtener recursos complementarios de otros socios cuya adquisición a través del mercado pueda incorporar elevados costes de transacción y el deseo de proteger los activos que son la base de sus competencias distintivas.

Factores determinantes de la realización de adquisiciones

Las adquisiciones son, en realidad, una forma alternativa a las empresas conjuntas de acceder a los recursos de los que carece la empresa inversora en el exterior. Así, la adquisición implica la compra de una empresa que posee el recurso del que se carece, que pasa a estar bajo el control de la adquirente. La ventaja principal de la empresa conjunta frente a la adquisición es que hace innecesaria la compra de toda la empresa, evitando, así, el pago del valor de mercado de unos recursos adicionales que no necesita y, además, deben ser integrados en su propia organización. En efecto, la adquisición de una empresa por parte de otra siempre presenta la dificultad de integrar al personal de la empresa adquirida en la cultura y sistemas organizativos de la adquirente, que pueden ser muy distintos de los que tenían inicialmente [Kogut y Singh (1988, 414)]. Además, convierte en empleados de la empresa adquirente a los directivos de la empresa adquirida, lo que introduce una fuente de conflictos y conlleva unos costes de supervisión para la adquirente que aumentan con la distancia geográfica [Hennart (1988)].

No obstante, las adquisiciones presentan como ventaja el acceso a una infraestructura de la que no se dispone sin necesidad de tener que compartir la propiedad con otra empresa y sin que, por tanto, exista el riesgo de que se difundan los conocimientos tácitos de la organización; ello las convierte en una opción atractiva para las empresas con más interés en proteger sus competencias. Adicionalmente, al adquirir una unidad ya establecida en el país destino se garantiza el acceso a los clientes y se parte con la cuota de mercado de la empresa adquirida. Esta ventaja puede resultar especialmente importante, cuando el coste de oportunidad de retrasar la penetración de un determinado mercado resulta muy elevado —por ejemplo, en los sectores de actividad que presentan una tasa de crecimiento muy elevada. En tales casos, la adquisición total o parcial de una empresa localizada en el mercado receptor resulta una alternativa óptima frente a la creación de una nueva empresa en el mismo, ya que esta última supone un notable retraso temporal de la implantación en el mercado extranjero.

Existen, por tanto, dos fuerzas contrapuestas en la decisión de realizar una adquisición: de un lado, la dificultad de integrar la empresa adquirida en la organización de la empresa adquirente, y del otro, la necesidad de acceder a los conocimientos y experiencia desarrollados por una empresa localizada en el mercado receptor, evitando el riesgo de difusión de las propias competencias distintivas.

A MODO DE CONCLUSIÓN

En el presente trabajo se ha desarrollado un marco teórico dirigido a identificar los factores determinantes de la inversión directa en el exterior, así como de la forma que adopta la misma —estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor y forma de implantación de la empresa inversora en el mismo.

Si bien existe una amplia diversidad de modelos teóricos dirigidos a identificar los factores determinantes de la IDE, resulta posible afirmar que todos ellos se fundamentan en la idea de que la empresa inversora debe poseer alguna ventaja sostenible frente a los rivales y competidores potenciales procedentes del propio país receptor de su IDE que le permita compensar su desventaja frente a las empresas locales. El análisis realizado de la literatura nos ha conducido a sistematizar tales modelos en dos grandes grupos. En el primero de ellos tienen cabida las diferentes teorías cuyo principal objetivo radica en identificar las ventajas que favorecen la realización de una IDE. En este sentido, el tamaño de la empresa inversora en el exterior, variable fuertemente vinculada al grado de concentración del sector de actividad en el que ésta compite, constituye uno de los factores que ejercen una mayor influencia positiva sobre la decisión de invertir en el exterior. El segundo grupo de teorías se centra en el estudio de las razones que conducen a la empresa a explotar por sí misma en los mercados exteriores los activos y capacidades que le confieren una ventaja, en lugar de transferir los derechos sobre su utilización a otras empresas a través del mercado. En este sentido, la posesión de activos para los que el mercado no constituye una alternativa eficiente de transferencia internacional parece constituir no sólo la condición necesaria, sino también suficiente para que la IDE sea la alternativa de expansión internacional elegida por la empresa. Así, la empresa invierte en el exterior cuando la organización interna de las actividades internacionales constituye una alternativa mejor que la cesión de los derechos de uso de sus capacidades a nivel internacional. Éste es el caso de las ventajas derivadas de la posesión de algún activo de naturaleza intangible.

Este marco teórico sobre los factores determinantes de la IDE, se ha completado con un análisis del Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional. Si bien resulta posible afirmar que tal paradigma constituye un modelo integrador de las diferentes corrientes literarias que analizan la IDE, sobre la base del mismo se han desarrollado algunas aportaciones novedosas como la identificación de las ventajas que dan lugar a la primera IDE de una empresa frente a las inversiones posteriores, el desarrollo del Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior y el análisis de la influencia que las alianzas entre empresas ejercen sobre la decisión empresarial de invertir en el exterior.

En el marco de la teoría de los costes de transacción e internalización de las transacciones, se ha realizado un análisis de los factores que influyen sobre la estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor de la inversión directa en el exterior, así como sobre la forma de implantación de la empresa en tal mercado. Con respecto a la primera de estas decisiones, nuestro análisis de la literatura nos ha conducido a considerar que

la elección entre filial de plena propiedad y empresa conjunta depende de la tensión ejercida por dos fuerzas de signo contrario: la necesidad de la empresa que se expande internacionalmente de obtener recursos que se encuentran en manos de otra-s empresa-s y el deseo de aquélla de proteger los activos que son la base de sus propias competencias distintivas. En relación a la primera de estas fuerzas, podemos afirmar que el principal recurso del que la empresa inversora suele carecer es el conocimiento relativo al mercado local. Este conocimiento de carácter tácito constituye una capacidad cuya transferencia en el mercado puede resultar difícil y extremadamente costosa. Respecto a la forma de implantación de la empresa inversora en el mercado receptor, cabe afirmar que la adquisición constituye una forma alternativa de acceder al conocimiento tácito de las organizaciones. El estudio realizado nos ha permitido identificar sus principales ventajas e inconvenientes frente a la creación de una empresa conjunta. La principal ventaja radica en que permite a la empresa inversora acceder con gran celeridad a una infraestructura de la que carece sin necesidad de tener que compartir la propiedad con otra empresa. No obstante, entre sus inconvenientes se encuentran los problemas relacionados con la integración de personal de la empresa adquirida en la cultura y sistemas organizativos de la adquirente

NOTAS

* La autora agradece al Principado de Asturias la aportación financiera realizada a través del II Plan Regional de Investigación (Proyecto PB-PGI-03).

- (1) Teorías clásicas del comercio internacional basadas en las ventajas absolutas o relativas de carácter localizacional de las diferentes naciones que dan lugar a la especialización internacional de la producción.
- (2) Una sistematización alternativa de estas teorías puede encontrarse en Renau (1996).
- (3) La única alternativa viable de compromiso internacional en un sector de actividad cuya estructura internacional sea la de competencia perfecta es el comercio exterior [Kindleberger (1969, 13)].
- (4) Tal como apunta Calvet (1981, 44), un desequilibrio de carácter coyuntural puede derivarse de la heterogeneidad internacional existente en los ratios de rendimiento de los diferentes factores de producción o de la incorrecta valoración de una divisa en los mercados. Tal desequilibrio incentiva la aparición de flujos de inversión directa en el exterior. No obstante, el propio flujo de IDE actúa como fuerza equilibradora del mercado, eliminando el incentivo para la realización de posteriores inversiones. Así, la existencia de un desequilibrio coyuntural únicamente permite explicar los flujos unilaterales de IDE realizados durante un periodo limitado de tiempo entre naciones que presenten diferente grado de desarrollo económico.
- (5) Según apunta Horst (1972, 259), el tamaño proporciona a la empresa la capacidad de (I) soportar los costes, relativamente fijos, asociados a la obtención de información relativa a las oportunidades de negocio existentes en mercados extranjeros y a las características requeridas para operar en ellos, (II) obtener el capital necesario para el establecimiento de una unidad de negocio en otro país y (III) desarrollar una cartera de operaciones en el exterior que le permita disminuir el riesgo al que se expone.
- (6) Una sistematización de los diferentes trabajos que analizan el proceso de inversión directa en el exterior con base en la lógica del análisis de los costes de transacción puede encontrarse en Menguzzato y Renau (1995) y Renau (1996).
- (7) En concreto, según establece el propio Dunning (1995, 474), el Paradigma Ecléctico se nutre de las aportaciones realizadas por la Teoría de la Organización Industrial, la Teoría de la Localización Internacional y las Teorías de los Costes de Transacción e Internalización de las Transacciones —todas ellas han sido previamente analizadas en este trabajo.
- (8) Bartlett y Ghoshal (1989) apuntan una idea similar (si bien sus trabajos han sido desarrollados al margen del paradigma que nos ocupa): como consecuencia de la diversificación geográfica de sus actividades, la empresa multinacional se encuentra expuesta a múltiples estímulos que le permiten desarrollar competencias y explotar oportunidades de aprendizaje a las que no pueden acceder las empresas que compiten en un solo país.
- (9) Otros trabajos, como el de Stoppford y Wells (1972), analizan este problema de decisión desde una perspectiva alternativa a la del análisis de los costes de transacción.

BIBLIOGRAFÍA

- Agarwal, S. y Ramaswami, S.N. (1992b): "Choice of Foreign Market Entry Mode Form. The Impact of Ownership, Location and Internalization", *Journal of International Business Studies*, 1st qt., 1-27.
- Arrow, K. J. (1962): "The Economic Implications of Learning By Doing", *Review of Economic Studies*, vol. 29, 153-173.
- Bartlett, C. A. y Ghoshal, S. (1989): *Managing across Borders: The Transnational Solution*, Harvard Business School Press, Boston, Mass.
- Buckley, P.J. y Casson, M. (1976): *The Future of the Multinational Enterprise*, McMillan, Londres.
- Buckley, P.J. y Casson, M. (1988): "A Theory of Co-Operation in International Business", en Contractor, F.J. y Lorange, P. (eds.): *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington Books, Lexington, Mas.
- Calvet, A.L. (1981): "A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of Multinational Firm", *Journal of International Business Studies*, Spring/Summer, 43-59.
- Casson, M. (1985): "The Theory of Foreign Direct Investment", en Buckley, P. J. y Casson, M. (eds.): *The Economic Theory of Multinational Enterprise*, Mcmillan, London.
- Casson, M. (1987): *The Firm and the Market*, Basil Blackwell, Oxford.
- Casson, M. (1992): "Internalization Theory and Beyond" en Buckley, P. J. (ed): *New Directions in International Business. Research Priorities for the 1990s*, Edwar Elgar, Vermont.
- Caves, R.E. (1971): "International Corporations: the Industrial Economics of Foreign Investment", *Economica*, Febrero, 1-27.
- Caves, R.E. y Mehra, S.K. (1986): "Entry of Foreign Multinationals into U.S. Manufacturing Industries", en Porter, M. (ed): *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston
- Coase, R.H. (1937): "The Nature of the Firm", *Economica*, n° 4, 396-405.
- Contractor, F.J. (1990): "Contractual and Cooperative Forms of International Business: Towards a Unified Theory of Modal Choice", *Management International Review*, vol. 30, 31-54.
- Contractor, F. J. y Lorange, P. (1988): "Competition vs. Cooperation: A Benefit/Cost Framework or Choosing between Fully-Owned Investments and Cooperative Relationships", en Contractor, F.J. y Lorange, P. (eds.): *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington Books, Lexington, Mass.
- Dunning, J.H. (1977): "Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Paradigm", en Ohlin, H.O., Hesselborn, P.O. y Wijkman, P.M. (eds.): *The International Allocation of Economic Activity*, Homes And Meier Publishers Inc., New York.
- Dunning, J.H. (1979): "Explaining Changing Patterns of International Production: Some Empirical Tests", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 4, 269-295.
- Dunning, J.H. (1981): *International Production and the Multinational Enterprise*, Allen & Irwin, London.
- Dunning, J.H. (1988): "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions", *Journal of International Business Studies*, Spring, 1-31.
- Dunning, J.H. (1995): "Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism", *Journal of International Business Studies*, vol. 26, 461-491.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (1994): "Transpacific FDI and the Investment Development Path: The Record Assessed", *University of South Carolina Essays in International Business*, n° 10, may.
- Dunning, J.H. y Narula, R. (1996): "The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues", en Dunning, J.H. y Narula, R. (eds.): *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge, London.
- Durán, J.J. (1984): "Configuración de una Teoría Económica de la Empresa Multinacional", *Información Comercial Española*, Diciembre, 9-26.
- Erramilli, M.K. y Rao, C.P. (1993): "Service Firms' International Entry Mode Choice: A Modified Transaction Cost Analysis Approach" *Journal of Marketing*, vol. 57, 19-38.
- Gatignon, H. y E. Anderson (1988): "The multinational corporation degree of control over subsidiaries: an empirical test of a transaction cost explanation". *Journal of Law, Economics and Organization* 4: 305-336.
- Gomes-Casseres, B. (1989): "The Ownership Structure of Foreign Subsidiaries: Theory and Evidence", *Journal of Economic Behavior and Organizations*, Vol. 11, 1-25.
- Hennart, J.F. (1986): "Internalization in Practice: Foreign Direct Investment in Malasyan Tin Mining", *Journal of International Business Studies*, vol. 17, n° 2, 131-143.
- Hennart, J.F. (1988): "A Transaction Cost Theory of Equity Joint Ventures", *Strategic Management Journal*, vol. 9, 361-374.
- Hennart, J.F. (1989): "Can the New Forms of Investment Substitute for the Old Forms? A Transaction Costs Perspective", *Journal of International Business Studies*, Summer, 211-234.
- Hennart, J.F. (1991): "The Transaction Cost Theory of Joint Ventures: An Empirical Study of Japanese Subsidiaries in the United States", *Management Sciences*, Vol. 37, 483-497.
- Hennart, J.F. y Park, Y.R. (1993): "Greenfield vs Acquisition: The Strategy of Japanese Investors in the United States", *Management Science*, vol. 39, September, 1054-1070.
- Hennart, J.F. y Reddy, S. (1997): "The Choice between Mergers/Acquisitions and Joint Ventures: The Case of

- Japanese Investors in the United States", *Strategic Management Journal*, vol. 18, 1-12.
- Horst, T. (1972): "Firms and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad. An Empirical Study", *Review of Economics and Statistics*, vol. 54, nº 3, 258-266.
- Hymer, S. (1960/1976): *The International Operations of National Firms: Study of Direct Foreign Investment*, Mit Press, Cambridge.
- Kindleberger, C.P. (1969): *American Business Abroad*, New Haven, Yale University Press.
- Knickerbocker, F.T. (1973): "Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise", *Division of Research, Harvard University*, Boston.
- Kogut, B. (1988): "Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives", *Strategic Management Journal*, vol. 9, 319-332.
- Kogut, B. y Singh, H. (1988): "Entering the United States by Joint Venture: Competitive Rivalry and Industry Structure", en Contractor, F.J. y Lorange, P. (eds.): *Cooperative Strategies in International Business*, Lexington Books, Lexington, Mas.
- Menguzzato, M. y Renau, J.J. (1995): "Estrategias de Empresa y Teoría de los Costes de Transacción", *Información Comercial Española*, vol. 746.
- Padmabanan, P. y Cho, H.R. (1996): "Ownership Strategy for a Foreign Affiliate: An Empirical Investigation of Japanese Firms", *Management International Review*, vol. 36, nº 1, 45-65
- Renau, J.J. (1996): "El por qué, el cómo y el dónde de la Internacionalización de las Empresa", *Revista Asturiana de Economía*, nº 6, 41-62.
- Rugman, A.M. (1980): "A New Theory of the Multinational Enterprise: Internationalization versus Internalization", *Columbia Journal of World Business*, Spring, 23-29.
- Rugman, A.M. (1981): *Inside the Multinationals. The Economics of Internal Markets*, Croom Helm, London.
- Rugman, A.M. (1986): "New Theories of the Multinational Enterprises: An Assessment of Internalization Theory", *Bulletin of Economic Research*, vol. 38, May, 101-118.
- Stopford, J.M. y Wells, L.T. Jr. (1972): *Managing the Multinational Enterprise: Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries*, Basic Books, New York.
- Teece, D.J. (1976): *The Multinational Corporation and the Resource Cost of International Technology Transfer*, Ballinger, Cambridge, Mass.
- Teece, D.J. (1977): "Technology Transfer by Multinational Firms: The Resource Cost of Transferring Technological Know-How", *Economic Journal*, vol. 87, 242-261.
- Teece, D.J. (1981a): "The Multinational Enterprises: Market Failure and Market Power Considerations", *Sloan Management Review*, vol. 22, Spring, 3-17.
- Teece, D.J. (1981b): "The Market of Know-How and the Efficient International Transfer Technology", *The Annals of the American Academy*, November, 81-96.
- Teece, D.J. (1985): "Multinational Enterprises, Internal Governance, and Industrial Organization", *American Economic Review*, vol. 75, May, 233-238.
- Tolentino, P.E. (1993): *Technological Innovation and Third World Multinationals*, Routledge, New York.
- Vernon, R. (1966): "International Investment and International Trade in the Product Life Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80, 190-207.
- Williamson, O. (1975): *Markets and Hierarchies*, Free Press, New York.
- Wilson, B. (1980): "The Propensity of Multinational Companies to Expand through Acquisitions", *Journal of International Business Studies*, vol. 12 (Spring/Summer), 59-65.
- Zejan, M. 1990): "New Ventures or Acquisitions: The Choice of Swedish Multinational Enterprises", *Journal of Industrial Economics*, vol. 38, 349-355.

