

DOC. 146/97

CRISTINA LÓPEZ DUARTE
ESTEBAN GARCÍA CANAL

LA INVERSIÓN DIRECTA REALIZADA POR EMPRESAS
ESPAÑOLAS: ANÁLISIS A LA LUZ DE LA TEORÍA
DEL CICLO DE DESARROLLO DE LA INVERSIÓN
DIRECTA EN EL EXTERIOR.

**LA INVERSIÓN DIRECTA REALIZADA POR EMPRESAS ESPAÑOLAS:
ANÁLISIS A LA LUZ DE LA TEORÍA DEL CICLO DE DESARROLLO DE LA
INVERSIÓN DIRECTA EN EL EXTERIOR (*)**

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

Enviar correspondencia a:

Esteban García Canal
Departamento de Administración de Empresas
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad de Oviedo
Avda. Cristo s/n. 33071 OVIEDO
Tel.: 98/5103693 // 98/5103915. Fax: 98/5236670
[e-mail: egarcia@hp845.econo.uniovi.es // clopez@hp845.econo.uniovi.es]

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

Resumen

En el presente trabajo se analiza la expansión internacional de las empresas españolas mediante inversiones directas en el exterior (IDEs). Como marco de análisis hemos utilizado la teoría del Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior (CDIDE). En el contexto de esta teoría, España es calificada como un inversor tardío (*late investor*), debido a que su reducida actividad inversora en el exterior no se corresponde con el avanzado grado de desarrollo económico del país. Se sostiene que tal carácter de inversor tardío es consecuencia de una menor competitividad a nivel global de las empresas españolas que determina una heterogeneidad en su comportamiento inversor. El estudio de 554 IDEs realizadas por estas empresas durante el período comprendido entre 1988 y 1994 ha confirmado tal hipótesis, al tiempo que ha puesto de manifiesto el elevado grado de concentración que adolece la inversión exterior española.

Palabras clave: inversión directa en el exterior (IDE), ciclo de desarrollo de la IDE, inversor tardío.

Abstract

This paper studies the internationalization process through foreign direct investments (FDIs) of Spanish firms, using the Investment Development Path (IDP) as a framework of analysis. Within this framework Spain is considered a late investor, as outward FDI flows keep very low in spite of the high economic development of the country. It is argued that the late investor nature is the consequence of the lesser international competitiveness of Spanish firms which determine a heterogeneity in their foreign investment behavior. This hypothesis has been confirmed through an analysis of 554 foreign direct investments made by Spanish firms between 1988 and 1994. At the same time, this study points out the high concentration of the Spanish FDI.

Key words: Foreign direct investment, investment development path, late investor.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo analiza el proceso de internacionalización mediante inversiones directas en el exterior (IDEs) experimentado por las empresas españolas en fechas posteriores a la integración de nuestro país en la actual Unión Europea. Como marco de referencia para nuestro análisis hemos tomado la teoría del Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior (CDIDE) (Dunning, 1981). Esta teoría propone la existencia de una relación entre la evolución de la IDE recibida y realizada por una determinada nación y su grado relativo de desarrollo económico. En concreto, cabe esperar que las diversas naciones evolucionen a lo largo del mencionado ciclo, desplazándose desde posiciones netas receptoras de inversión exterior, que se corresponden con escasos niveles de desarrollo económico de la nación, a posiciones netas inversoras en el exterior asociadas a niveles superiores de desarrollo.

El análisis del caso español presenta un singular interés por dos razones. En primer lugar, porque España es un país representativo de lo que se suele denominar como inversor tardío (*late investor*). Así se conoce a aquellas naciones que presentan un Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior ralentizado, permaneciendo en las primeras fases del mismo durante un período de tiempo superior al que les correspondería en relación a su grado de desarrollo económico (Tolentino, 1993; Lall, 1996). De este modo, centrarse en el caso español permite identificar singularidades del desarrollo de la inversión directa en este tipo de países, menos estudiados que los que ocupan fases más avanzadas del ciclo. Una segunda razón por la que es interesante el caso español es la reciente incorporación a la Unión Europea, lo que parece haber provocado cambios cuantitativos y cualitativos en la inversión directa de las empresas españolas. En efecto, se han producido cambios cuantitativos porque la armonización normativa con la UE ha supuesto la liberalización de las inversiones en el exterior¹; y también cualitativos, porque la pertinencia a la UE ha cambiado el entorno competitivo de las empresas españolas. Para realizar nuestro análisis hemos utilizado una base de datos de IDEs realizadas por las empresas españolas en el período comprendido entre 1988 y 1994, ambos inclusive.

¹- Si bien la liberalización de la IDE española se inicia en 1979, el proceso no se consolida hasta 1986 con la aprobación del Real Decreto 2374/1986 que recoge la ampliación, de forma gradual, de la liberalización de las inversiones españolas en el exterior, consecuencia del régimen de liberalización de los movimientos de capital vigente en la Comunidad Económica Europea.

Nuestros resultados muestran que la IDE española adolece de un elevado grado de concentración empresarial, sectorial y geográfica: el volumen de empresas españolas que invierten en el exterior resulta muy limitado, se concentra en los sectores de agroalimentación y servicios financieros y dirige sus inversiones a la Unión Europea y el continente latinoamericano. Asimismo, se constata la existencia de una heterogeneidad en las inversiones realizadas así como entre las empresas inversoras derivada del carácter de inversor tardío de la economía española. Así, las empresas españolas que invierten en el exterior como forma habitual de expansión internacional son aquellas que disfrutan de un mayor grado de acumulación de recursos, e invierten en países con diferente grado de desarrollo económico persiguiendo objetivos de distinta naturaleza; por contra, las empresas españolas que invierten en el exterior de forma ocasional parecen ser las que disfrutan de un menor grado de competitividad derivado, a su vez, de su menor acumulación de recursos.

La organización del trabajo es la siguiente: en primer lugar, y tomando como marco de referencia la teoría del Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior, se analiza la posición inversora de la economía española. A continuación, se realiza un estudio de la evolución y principales características de las IDEs incluidas en la muestra dirigido a identificar el perfil de la empresa española inversora en el exterior, así como a contrastar la existencia de una dualidad en lo que a IDE se refiere en la economía española. Posteriormente, se analiza la forma de implantación exterior elegida por las empresas españolas registradas en nuestra base de datos. Por último, se presentan las principales conclusiones obtenidas.

ESPAÑA EN EL CICLO DE DESARROLLO DE LA INVERSIÓN INTERNACIONAL

La teoría del Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior (Dunning, 1981) propone la existencia de una relación entre la evolución de la IDE recibida y realizada por una determinada nación y su grado relativo de desarrollo económico. Según las últimas revisiones del Ciclo de Desarrollo, realizadas por Dunning y Narula (1994, 1996), éste consta de cinco etapas. En la primera de ellas 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 exterior². Todo ello se traduce en una posición neta nula o ligeramente receptora —caso de disponer de tales recursos naturales— respecto a su IDE. En la segunda y

²- *El Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional (Dunning, 1979, 1980, 1988, 1995) ofrece un amplio análisis de las ventajas de propiedad, internalización y localización necesarias para que tenga lugar una IDE.*

tercera etapas del ciclo el país presenta una posición neta receptora de la IDE procedente de otras naciones. Esta posición resulta más acusada en la primera de ellas, en la que la IDE realizada por las empresas locales resulta prácticamente nula. Por contra, en la tercera etapa del ciclo, la IDE comienza a crecer compensando, al menos parcialmente, la IDE recibida. 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.

Con todo, existen países que se desvían de esta trayectoria, presentando una actividad inversora menor de la que cabría esperar dado su nivel de desarrollo. Estos países reciben el nombre de inversores tardíos. Este es el caso de España, cuya reducida actividad inversora en el exterior no se corresponde con el avanzado grado de desarrollo económico que presenta (Campa y Guillén, 1994, 1996; Lall, 1996). En efecto, España es un país receptor neto de la inversión procedente de otras naciones, posición que comparte con otros países de su entorno geográfico y económico, como Irlanda, Grecia, Portugal o Turquía (OCDE, 1992-1995). La tasa de cobertura de la IDE de la economía española es aún muy limitada: dicha tasa resulta a principios de los 90 similar, aunque ligeramente superior, a la que presentaba 10 años antes —en torno al 22-25%. Con todo, en el período 88-94 el flujo de IDE realizado por las empresas españolas presenta un crecimiento en términos relativos muy superior al que reflejan las principales naciones OCDE inversoras en el exterior, llegando a duplicarse durante tal período. No obstante, la cifra de IDE valorada en términos absolutos permanece a niveles muy reducidos, resultando equiparable a la realizada por naciones tales como Dinamarca, Finlandia o Noruega.

Aunque no es el objetivo de este trabajo el determinar las causas de este menor grado de desarrollo de la inversión en el exterior en España, el aislamiento de su economía durante su historia reciente y la consiguiente menor competencia experimentada por sus empresas, le han llevado a desarrollar en menor grado activos intangibles y ventajas de propiedad capaces de sustentar ventajas competitivas al nivel internacional (Campa y Guillen, 1996; 238-9), y la internacionalización mediante inversiones directas. En efecto, el país presenta un grado de desarrollo tecnológico y de inversión en I+D inferior al de la mayor parte de las restantes naciones integradas en la UE (INE, 1991-1994), lo que se traduce en un menor grado de desarrollo de ventajas de propiedad basadas en la generación de tecnología. Tampoco es muy elevada la imagen de marca y de calidad de los productos españoles, menor de la que cabría esperar de un país con su grado de desarrollo económico (Secretaría General Técnica, 1995).

La relación existente entre los flujos de IDE recibida y realizada por la economía española y la evolución de sus respectivas tasas de crecimiento permite considerar que España se encuentra aún al comienzo de la tercera etapa del mencionado ciclo de desarrollo (Lall, 1996; 427), pues las inversiones en el exterior realizadas por las empresas españolas, aunque no insignificantes (el importante proceso de apertura experimentado por la economía española en fechas recientes ha inducido a sus empresas a desarrollar una creciente proyección internacional), resultan muy limitadas en relación al tamaño y desarrollo económico del país (Lall, 1996; 430).

El progresivo desarrollo económico que experimenta el país durante la tercera etapa del CDIDE supone la desaparición de las ventajas comparativas que ofrecía en las fases precedentes para la realización de las actividades más intensivas en mano de obra. Del otro lado, las ventajas localizacionales derivadas del crecimiento del mercado favorecen la explotación de economías de escala en diversos procesos productivos. Ello, unido al incremento de los costes salariales y al poder adquisitivo de los consumidores, conduce a que la producción de bienes resulte cada vez más intensiva en capital y tecnología. En consecuencia, la IDE recibida en el país se dirige a explotar el mercado receptor y a racionalizar determinados procesos productivos. Adicionalmente, el desarrollo económico se refleja en el mayor volumen de ventajas específicas de propiedad acumulado por las empresas locales que favorece el incremento del flujo de IDE dirigido hacia naciones situadas en etapas anteriores y posteriores del ciclo de desarrollo. De un lado, las inversiones realizadas en los países que se encuentran en las etapas anteriores del ciclo se dirigen a la consecución de mercado en el país receptor y a la explotación de recursos básicos localizados en el mismo. Del otro, las IDEs dirigidas a los países que se encuentran en la misma etapa de desarrollo o en alguna posterior siguen objetivos relacionados con el acceso a activos estratégicos y, en menor medida, al incremento y/o mantenimiento del mercado.

Desarrollando estos razonamientos para los países que se caracterizan por ser *inversor tardíos*, cabría esperar cierta heterogeneidad en las empresas inversoras, que se tradujera en comportamientos diferenciados: si el país es un *inversor tardío*, es porque el conjunto de sus empresas no han desarrollado una proyección internacional a la altura de las empresas procedentes de países que presentan un desarrollo económico similar. No obstante, cabe pensar que un cierto número de empresas pueda haber evolucionado conforme al desarrollo económico de ese país, acumulando, por tanto, ventajas de propiedad relevantes. Este tipo de empresas serían las llamadas a mantener una mayor presencia internacional. En consecuencia, existirían dos grandes bloques de inversiones directas, las realizadas por las empresas con mayor grado de desarrollo de ventajas de propiedad, de un lado, y las realizadas por el resto de empresas, del otro. De este modo, de existir

diferencias en el comportamiento inversor de unas y otras podría hablarse de una dualidad en el comportamiento inversor de las empresas.

CARACTERÍSTICAS DE LAS IDES REALIZADAS POR EMPRESAS ESPAÑOLAS

En España no existen censos o estadísticas oficiales que pongan a disposición de los investigadores información desagregada a nivel de empresa sobre inversiones en el exterior. Tan sólo se difunde información de carácter agregado sectorial por parte de la Dirección General de Transacciones en el Exterior (DGTE) del Ministerio de Economía y Hacienda, a la que notifican las empresas la realización de IDEs. Por esta razón, para la realización de este trabajo acudimos a una base de datos de inversiones en el exterior realizadas por empresas españolas construida a partir de información publicada en la prensa económica española. Esta base fue construida por uno de los autores de este artículo en el marco de una investigación más amplia a partir de las noticias publicadas en el diario *Expansión*. En ella se recogen 554 inversiones directas en el exterior realizadas por empresas españolas en el mencionado período, presentando una evolución temporal y distribución sectorial y por áreas geográficas consistente con la información publicada por la DGTE.

De acuerdo con nuestros datos, la IDE española presenta una trayectoria creciente durante el período objeto de nuestro estudio, aunque no uniforme. Así, a finales de los 80 se alcanza un volumen de IDE cuatro veces superior al reflejado a principios de la década, considerado a valores constantes. Si bien esta trayectoria resulta consistente con la que siguen los flujos de inversión procedentes de las naciones OCDE en el período objeto de estudio³, el crecimiento que en términos relativos experimenta el flujo de IDE española resulta muy superior al reflejado por los principales inversores en el exterior de la OCDE —Estados Unidos, Reino Unido, Japón, Alemania o Francia (OCDE, 1992-1995).

Según puede observarse en el Gráfico 1, la trayectoria ascendente afecta al número de IDEs realizadas por las empresas españolas y al volumen monetario de las mismas. El Gráfico 1 también muestra que el número de empresas españolas inversoras en el exterior resulta inferior al número de IDEs anuales registradas en la BD en un margen que alcanza el 50% en alguno de los ejercicios analizados. Este tipo de concentración constituye un resultado esperable, pues la internacionalización es un proceso que no se detiene con la entrada en un país (Welch y Luostarinen, 1988). Asimismo, la

³- Durante la década de los 80 prácticamente todos los países OCDE han experimentado un notable incremento de sus flujos de inversión directa —la mayor parte de los países miembros han registrado sus valores máximos de IDE en los últimos años de la década de los 80 o en el bienio 93-94.

concentración empresarial de la IDE española es aún mayor de lo que refleja el gráfico, puesto que gran parte de las empresas registradas en la BD realizan inversiones directas en el exterior en varios de los ejercicios económicos estudiados. De este modo, mientras que el número total de IDEs es de 554, el número de empresas inversoras es únicamente de 282, de las que 185 (más del 65%) han realizado una única inversión durante todo el período objeto de estudio.

Estos datos ilustran la principal causa de que España sea un inversor tardío, el reducido número de empresas inversoras y la poca intensidad inversora de buena parte de ellas. Ilustra este hecho el que de las 2500 empresas no financieras españolas de mayor facturación⁴, tan sólo 123 (el 4,9%) han realizado, al menos, una inversión directa en el período 88-94. Asimismo, el número de empresas *inversoras esporádicas* (aquellas que solamente han invertido una vez) identificadas en la BD resulta demasiado elevado, en especial si se tiene en cuenta que el período recogido en el estudio es, según se ha mencionado, el que corresponde a una mayor apertura internacional de la economía española. Esta circunstancia es especialmente relevante, pues el número medio de inversiones en el grupo de empresas que ha invertido en más de una ocasión alcanza un valor cercano a las 4 IDEs.

Todo ello apunta hacia la existencia de dos grupos diferenciados de inversores: *los esporádicos* (aquellas empresas que únicamente realizan una IDE durante todo el período objeto de estudio) y *los sistemáticos* (las empresas que realizan varias inversiones durante dicho período). Para analizar si existen otras diferencias entre este tipo de empresas respecto de la posesión de ventajas de propiedad (como sugeríamos en el apartado anterior), hemos construido diversas tablas de contingencia⁵, recogidas en el Cuadro 1, en las que cruzamos los dos grandes bloques de inversores con otras variables cualitativas que aproximan la posesión de este tipo de ventajas. Así, hemos aproximado el grado de desarrollo de conocimientos tecnológicos de las empresas recogidas en la BD a través del importe de los gastos generados por la realización de actividades de Investigación y Desarrollo. A tal efecto, a partir de los informes publicados por las revistas *Futuro* y *Mercado* entre 1990 y 1992, hemos construido la variable ficticia I&D que toma el valor uno cuando la empresa inversora se encuentra entre las 125 compañías españolas que más invierten en I&D en alguno de los años que forman el período objeto de estudio —no necesariamente el mismo año en el que realiza la IDE—, y cero en los restantes casos. De otro lado, hemos aproximado el grado de desarrollo de competencias

⁴- Información obtenida a partir de los anuarios de Fomento de la Producción.

⁵- En las tablas se recoge el resultado del test de la chi-cuadrado, así como residuos ajustados de Haberman (1978), pues, al tener más de dos categorías algunas de las variables, el estadístico chi-cuadrado presenta ciertas limitaciones para resumir toda la información que presentan las tablas de contingencia, máxime cuando se quiere analizar la incidencia de determinadas categorías de la variable independiente sobre la dependiente. Los residuos ajustados, que siguen una distribución que se aproxima a la normal, permiten identificar aquellas parejas de categorías en las que las diferencias entre las frecuencias observadas y esperadas son significativas.

en marketing a través de sus gastos en publicidad. Al igual que en el caso anterior, hemos construido una variable ficticia PUBLIC, que toma el valor uno cuando la empresa inversora se encuentra entre las 200 compañías españolas que más invierten en publicidad en alguno de los años que forman el período objeto de estudio —no necesariamente el mismo año en el que realiza la IDE—, y cero en los restantes casos. Para la construcción de esta variable ficticia, nos hemos basado en la información publicada al respecto por la revista *IPMark* en los ejercicios comprendidos entre 1988 y 1993. Por último, hemos construido una la variable ficticia tamaño que toma el valor 1 cuando la empresa inversora se encuentra entre las 2500 empresas industriales de mayor facturación y cero en los restantes casos —información obtenida a partir de los listados de *Fomento de la Producción*⁶. El carácter ficticio de estas variables se debe a que no disponemos de información sobre estos conceptos para las empresas no incluidas en los mencionados listados. En este sentido, nuestros resultados confirman que la empresa española que invierte en el exterior de forma sistemática es una empresa de gran tamaño (respecto de las demás empresas españolas), y que disfruta de ventajas competitivas de naturaleza tecnológica y comercial —medidas a través del importe de sus inversiones en I+D y publicidad, respectivamente. Se dedica el resto de la sección a descubrir si existen diferencias relevantes entre las inversiones realizadas por estos dos tipos de empresas, al tiempo que se muestra un perfil de las IDEs realizadas por las empresas españolas en relación al objetivo de la inversión, su distribución sectorial, área geográfica receptora de la inversión y estructura de propiedad de la misma.

Objetivos perseguidos con las inversiones

La primera tabla del Cuadro 2 muestra los diferentes objetivos que se han perseguido con las inversiones recogidas en la muestra, así como su distribución respecto del carácter sistemático o esporádico de la empresa inversora. La tipología de objetivos utilizada en este trabajo se basa en la utilizada por la DGTE —comercialización y distribución, producción con tecnología propia, producción con tecnología extranjera, acceso a recursos básicos y constitución de holdings financieros—, si bien se ha incluido una categoría adicional que permita identificar las inversiones realizadas con objeto de lograr un primer contacto o acercamiento con el mercado receptor. Se observa que los principales objetivos son los relacionados con la producción y/o comercialización de los productos de la empresa en el extranjero, utilizando su propia tecnología, más que el acceso a recursos o a tecnología extranjera. Como principales diferencias entre las empresas inversoras esporádicas y sistemáticas se encuentra el hecho de que existen más inversiones de comercialización

⁶ - Dado que tales anuarios no incluyen a las empresas integradas en el sector de servicios financieros, la facturación de las mismas se obtuvo a partir de los Boletines de Información Semestral de las entidades con Cotización en la Bolsa de Madrid correspondientes al período objeto de estudio.

en las sistemáticas, lo que tiene cierta lógica, dado que un proceso de expansión internacional sistemático en un entorno globalizado combina diferentes tipos de inversiones⁷.

Del otro lado, se observa que son las empresas caracterizadas como *inversoras sistemáticas* las que buscan la tecnología extranjera. De acuerdo con los hallazgos de Cohen y Levinthal (1990), las empresas con mayor grado de desarrollo de competencias tecnológicas son las más preparadas para asimilar las competencias de otras empresas en ese campo. De este modo, las inversoras sistemáticas, en tanto que agrupan gran parte de las empresas que más invierten en I+D, han podido desarrollar, en promedio, una mayor *capacidad de absorción* del conocimiento tecnológico desarrollado por otras empresas.

Distribución sectorial

Como hace la propia DGTE, se han clasificado sectorialmente las IDEs recogidas en la BD utilizando como referencia el sector de actividad receptor de la inversión. No obstante, resulta preciso señalar que en un porcentaje superior al 98% de las IDEs identificadas existe coincidencia entre el sector de actividad origen y aplicación de la inversión. Ello tiene dos importantes implicaciones: en primer lugar, la mayor parte de las empresas inversoras optan por producir o comercializar en el mercado receptor bienes y servicios previamente desarrollados en su mercado origen y, en segundo lugar, estas empresas no están dispuestas a asumir el riesgo que supone la diversificación simultánea de su mercado geográfico y del tipo de actividad que realizan, lo cual no es de extrañar dada la etapa del CDIDE en la que se encuentra España.

La categorización de las IDEs identificadas en la BD se ha realizado siguiendo una clasificación de actividades similar a la introducida por Ghemawat, Porter y Rawlison (1986), fundamentada, a su vez, en la clasificación SIC. En el Cuadro 3 se recoge la distribución sectorial de las inversiones recogidas en la base, así como la de las empresas inversoras. En ambos casos se identifica el carácter sistemático o esporádico de la empresa o inversión. En ellos se observa que dos sectores concentran un porcentaje superior al 39% de las IDEs identificadas en la BD y al 35% de las empresas: el sector *servicios financieros* y el *agroalimentario*. Se trata, además, de sectores que han presentado recientemente una elevada propensión a la realización de acuerdos de cooperación de

⁷- Numerosos estudios, entre otros los realizados por Porter (1986), Doz (1991), Kobrin (1991) identifican la racionalización de la producción como uno de los pilares de la estrategia de las empresas que compoiten en un entorno globalizado. Dicha racionalización supone el desarrollo de una red integrada de centros de producción, distribución y comercialización a escala internacional, cada uno de ellas especializada en la realización de ciertas etapas de la cadena de valor añadido de la empresa.

carácter internacional (García Canal, 1996). Estas evidencias, tomadas en su conjunto, podrían interpretarse como una consecuencia del proceso de ajuste al nuevo entorno de competencia internacional propiciado por la integración española en la actual Unión Europea y la desregulación, que ha afectado en gran medida a estos sectores —y a otros, como el energético (en el que existe una elevada presencia de inversores sistemáticos), que también presenta un número elevado de IDEs. De hecho la actividad inversora en el exterior del sector financiero español con anterioridad a los años ochenta ha resultado mucho más reducida (Durán y Sánchez, 1981a; 1981b). La elevada actividad inversora de las empresas integradas en los dos sectores mencionados se mantiene a lo largo de todo el período analizado, resultando posible constatar una leve tendencia al incremento de las IDEs registradas en el sector *servicios financieros*, así como una ligera tendencia al decrecimiento de la inversión exterior realizada por el sector *productos agroalimentarios*. En el primero predominan claramente las inversiones realizadas por entidades bancarias; mientras que en el segundo son las empresas de productos alimenticios manufacturados las que presentan una mayor frecuencia inversora.

Aunque en ambos existe un mayor predominio de los inversores esporádicos, se observa en las primeras columnas del cuadro que la intensidad inversora de los sistemáticos es distinta: así mientras en el sector *agroalimentario* el número medio de inversiones es tres en el sector de *servicios financieros* es de 11,5. Ello nos hace ver que los principales competidores de este último han optado por una estrategia más ambiciosa de internacionalización mediante IDE, probablemente inducida por los procesos de apertura y liberalización de la economía española. De hecho, analizando los diferentes objetivos por sector (Cuadro 4) se observa que en el de *servicios financieros* numerosas inversiones tienen como finalidad el establecimiento de una oficina de representación o un primer contacto (concentrando el 100% de la propiedad de estas inversiones), lo que indica que en este sector las empresas han sentido la necesidad de redimensionar con rapidez su ámbito de actividad, al objeto de hacer frente a competidores internacionales.

Analizando los restantes sectores de actividad se observa que el *agroalimentario* concentra el 71,4% de las IDEs dirigidas al acceso a recursos básicos, mientras que en el sector *otros productos industriales* (ocupa el tercer lugar en volumen de inversiones) se registra un porcentaje similar de IDEs dirigidas a realizar actividades de comercialización exclusivamente y de producción y comercialización, si bien la primera de estas categorías recoge un número de IDEs muy superior al esperado.

Comparando estas tendencias con las observadas en los restantes países integrados en la OCDE, en los que existe un gran dinamismo del sector servicios⁸, se observa que en España es principalmente el *sector financiero* el que presenta este comportamiento. Respecto de la inversión exterior vinculada a los sectores industriales, España parece seguir una trayectoria claramente diferente a la que reflejan el conjunto de naciones OCDE. Así, éstas han experimentado durante el período objeto de estudio un notable decrecimiento de las inversiones vinculadas a los sectores de actividad más intensivos en mano de obra, principalmente en los dos sectores industriales que presentan una mayor participación en la IDE española: *productos alimenticios y bebidas y textil, cuero, confección y calzado*. De igual forma, los sectores industriales que han registrado un mayor crecimiento de su inversión exterior en el conjunto de la OCDE y que acumulan el mayor porcentaje de IDE de naturaleza industrial en naciones como Alemania, Francia o el Reino Unido son las industrias que generan elevado valor añadido, como la química y farmacéutica, que en España presentan un reducido peso relativo sobre la IDE.

Distribución geográfica de la IDE española

También en la dimensión geográfica cabe hablar de cierta concentración en la inversión exterior española. Según se ha mencionado anteriormente, el área más favorecida por la inversión exterior española —número de inversiones y volumen monetario de las mismas— es la integrada por los países pertenecientes a la OCDE, en concreto la Unión Europea, seguida de Latinoamérica⁹. Tal como aparece reflejado en el Gráfico 2, ambas regiones concentran un volumen cercano al 80% de las IDEs registradas en la BD. Esta concentración de los flujos de IDE española en la OCDE resulta consistente con la que presentan las restantes naciones que pertenecen a esta organización, en las que también existe una propensión a invertir dentro de la propia OCDE y, de forma específica, a países de su entorno geográfico más próximo dentro de ella (OCDE, 1995).

Dentro del grupo OCDE, la Unión Europea es la principal receptora de las inversiones procedentes de España —recibe una cantidad cercana al 80% de las inversiones realizadas hacia

⁸- Según los propios informes de la OCDE (1993a), este importante crecimiento de la IDE realizada por las empresas de servicios se debe, entre otras, a las siguientes razones: En primer lugar, su carácter intangible impide que los servicios puedan ser comercializados entre diferentes países, por lo que las opciones de expansión internacional de estas empresas se limitan a la realización de contratos y a la inversión directa. Adicionalmente, un importante grupo de servicios ha sido objeto de desregulación a lo largo de la década de los 80. Por último, se ha producido un importante incremento de la competencia global en este sector de actividad, que ha favorecido la creciente expansión internacional del mismo.

⁹- La relevancia de ambas regiones geográficas como receptoras de la inversión directa realizada por las empresas españolas aparece reflejada en todos los estudios en los que se realiza un análisis de la misma, entre ellos: Alonso (1991), Durán (1992), Durán y Maza (1995) y Suárez-Zuloaga (1995).

países de la OCDE, así como el 45% de todas las IDEs realizadas por empresas españolas entre 1988 y 1994. A su vez, los principales receptores de la inversión española en esta región son Portugal — consecuencia lógica de su proximidad geográfica, la complementariedad de los tejidos industriales de ambos países y la adaptación del nivel de desarrollo tecnológico español al mercado portugués— y, en menor medida, Francia, Reino Unido y Alemania. Tal como puede observarse en el Cuadro 5, en Europa se registra un volumen de inversiones dirigidas a la realización de actividades distribución y comercialización de los productos elaborados por la empresa inversora en su propio país origen muy superior al observado para el conjunto de la muestra, lo que resulta lógico dada la proximidad geográfica del grupo de países que recibe el mayor porcentaje de las inversiones. Un elevado porcentaje de estas empresas ya se encontraba presente en el mercado receptor con anterioridad a la realización de la-s IDE-s identificadas en la BD, y en un porcentaje superior al registrado para el conjunto de la muestra su mercado objetivo es únicamente el propio país receptor de la inversión.

Asimismo, hemos constatado que esta región concentra, junto con las restantes naciones OCDE —estas últimas de forma más acusada— prácticamente todas las inversiones cuyo principal objetivo es acceder a tecnologías, conocimientos y capacidades de diversa naturaleza desarrollados en el país receptor, lo que parece razonable a la luz de la teoría del CDIDE. La mayor parte de las mismas son realizadas a través de una adquisición¹⁰ o de la creación de una empresa conjunta en el mismo, que son formas complementarias de acceder a conocimiento externo a la organización.

De otro lado, los países europeos no comunitarios integrados en la OCDE reciben apenas el 5% de las IDEs dirigidas a esta región económica —estas inversiones se reparten de forma equitativa entre todos ellos—; mientras que los países no europeos integrados en ella son receptores del restante 17% de las IDEs dirigidas hacia este grupo, destacando Estados Unidos como principal receptor dentro de esta última categoría. En general, las IDEs localizadas en las restantes regiones de la OCDE presentan un comportamiento similar al de Europa, aunque existe un mayor peso relativo de la producción con tecnología extranjera, según se comentó en el párrafo anterior. Así, en estas naciones también se registra un volumen de inversiones de *distribución y comercialización* de los productos de la empresa inversora en el mercado receptor superior al del conjunto de la muestra, en detrimento de las IDEs dirigidas a la *producción y comercialización* en tal mercado. No obstante, a diferencia de lo que ocurría en el caso anterior, el volumen de estas inversiones que se dirige a explotar los mercados adyacentes, además del propio mercado receptor, resulta similar al observado

¹⁰- El estudio de Campa y Guillén (1996b) muestra que las empresas españolas invierten en el exterior vía adquisición siguiendo dos objetivos: acceder a activos estratégicos de tipo tecnológico o comercial o superar barreras de entrada de tipo oligopolista.

para el conjunto de la muestra. También hay una mayor propensión a las IDEs de primer contacto; así pues, con estos países hay una mayor diversidad de inversiones.

Según se ha mencionado, Latinoamérica ocupa el segundo puesto en el ranking de áreas geográficas receptoras de la inversión directa procedente de España; inversiones que principalmente son realizadas por empresas catalogadas como *inversoras sistemáticas*. Esta región recibe más del 21% de las inversiones realizadas por empresas españolas entre 1988 y 1994, resultando México y Argentina los países latinoamericanos más favorecidos, ya que entre ambos concentran casi el 50% de las IDEs localizadas en esta región. En el caso de Argentina un volumen importante de las IDEs recibidas se debe a numerosos procesos de privatización de empresas públicas a los que han acudido las empresas españolas. Hacia Latinoamérica se dirigen inversiones para producir con tecnología propia y comercializar tales productos en el propio mercado receptor y/o en su entorno inmediato. Ello resulta lógico si se tiene en cuenta la relativa superioridad tecnológica española sobre estos países, así como la distancia física existente entre España y el continente Latinoamericano. Una parte de estas IDEs constituyen un mecanismo de sustitución de las exportaciones de la empresa inversora —tal como era de esperar, resulta relativamente frecuente que ésta se encuentre vinculada al mercado receptor con anterioridad a la realización de la IDE— y presentan cierta tendencia a ser realizadas a través de la creación de empresas conjuntas. Asimismo, resulta interesante destacar la creciente presencia en este continente de empresas españolas de gran tamaño dedicadas a la prestación de servicios públicos —especialmente en los sectores de *telecomunicaciones* y *generación y distribución de electricidad y gas*— consecuencia, principalmente, de los procesos de privatización que están experimentando estas naciones. Son las empresas *inversoras sistemáticas* las que tienden a invertir aquí en mayor medida, lo que tiene cierta lógica si tenemos en cuenta que Latinoamérica no suele ser la región geográfica hacia la que las empresas españolas dirigen su primer proceso de expansión internacional (Jarillo y Martínez, 1991; 70).

Las restantes regiones geográficas reciben un volumen muy inferior de la IDE española. Por lo que respecta a los países europeos no integrados en la OCDE, entre los que se incluyen diversos países que tradicionalmente han mantenido una economía de mercado y todos los países del denominado bloque de Europa del Este, son receptores de más del 9% de las inversiones directas realizadas por las empresas españolas en el exterior. Las repúblicas que constituyen la actual Comunidad de Estados Independientes (antigua Unión Soviética) son receptoras de casi la mitad de las inversiones españolas dirigidas hacia este grupo, seguidas de Polonia, y las repúblicas Checa y Eslovaca —consideradas como una única unidad receptora. Se ha constatado que un porcentaje superior al reflejado para el conjunto de la muestra de las inversiones españolas localizadas en los

países europeos no integrados en la OCDE son realizadas por empresas que invierten en el exterior de forma esporádica y se dirigen a la realización de actividades de *producción y comercialización*.

Por su parte, los países asiáticos son receptores de un volumen superior al 7% de las inversiones directas españolas en el exterior identificadas en la BD, erigiéndose en la cuarta región receptora de tal inversión. La mayor parte de las inversiones españolas dirigidas hacia este bloque se localizan en países de reciente industrialización, destacando entre ellos la República Popular de China —recibe más del 56% de las inversiones dirigidas hacia este grupo de países. En esta área geográfica la mayor parte de las IDEs se dirigen a la realización de actividades de producción en el mercado local. Una parte importante de esta producción es posteriormente comercializada en naciones que no se encuentran en el entorno inmediato del país receptor, como la Unión Europea —incluido el propio país inversor.

Por último, el continente africano recibe únicamente el 4% de las inversiones directas en el exterior realizadas por las empresas españolas entre 1988 y 1994. Prácticamente todas ellas se localizan en África del Norte, siendo los principales países receptores Marruecos y, en menor medida, Argelia. Cabe matizar que una parte de estas IDEs constituyen claros ejemplos del incipiente proceso de deslocalización que están experimentando algunos sectores industriales de la economía española, como el del *textil, cuero, confección y calzado*, ubicando sus plantas productivas en regiones con menores costes laborales¹¹.

Analizando globalmente el Cuadro 5 se observa en este sentido el diferente comportamiento a que hacíamos referencia en el segundo epígrafe de este trabajo: en las regiones menos desarrolladas hay una mayor propensión a explotar las tecnologías actuales mediante producción y comercialización, y se tiende a ubicar allí las escasas IDEs que buscan la explotación de recursos naturales. Por contra, en los países pertenecientes a las regiones desarrolladas se busca un acercamiento comercial, lo que resulta, en definitiva, una opción más conservadora. En efecto, aunque resulte lógico que hacia países de Europa se dirijan inversiones de apoyo a las exportaciones, también se da este tipo de inversiones en el resto de la OCDE, en los que la distancia geográfica respecto a España resulta similar a la que existe entre ésta última y los países en vías de desarrollo.

Estructura de propiedad y forma de implantación en el mercado receptor

¹¹ - En Kumar (1994) se desarrolla un análisis de las IDEs dirigidas a crear plataformas de exportación.

En este último epígrafe se realiza una categorización de las inversiones directas en el exterior recogidas en la base de datos utilizando como criterio clasificador la estructura de propiedad y forma de implantación de la empresa inversora en el mercado receptor. La consideración conjunta de ambas opciones, teniendo en cuenta que no constituyen categorías excluyentes, permite identificar un total de cuatro opciones al alcance de la empresa: filial de plena propiedad fruto de la creación de una nueva empresa en el mercado receptor, filial de plena propiedad fruto de la adquisición del 100% del capital de una empresa ya establecida en el país destino de la inversión, empresa conjunta fruto de la creación de una nueva empresa en el país receptor y empresa conjunta consecuencia de la adquisición parcial del capital de una empresa ya establecida en el mismo. Asimismo, hemos identificado una categoría adicional en la que se recogen las IDEs que dan lugar a participaciones accionariales minoritarias en el capital de una empresa realizadas a través de compras unilaterales o de cruces accionariales.

Tal como puede observarse en el Cuadro 6, estas participaciones accionariales constituyen un porcentaje claramente reducido de las inversiones registradas en la BD —la mayor parte registradas en el sector financiero y realizadas por empresas que invierten en el exterior de forma sistemática. Recordemos que estas empresas han buscado una rápida internacionalización, en muchos casos a través de alianzas, y en este sentido, las participaciones accionariales constituyen una opción que contribuye a dar más estabilidad y compromiso a las alianzas. Al margen de esto, no resulta posible identificar una tendencia predominante en la estructura de propiedad de la unidad localizada en el mercado receptor. No obstante, sí hemos constatado que la forma de implantación más frecuentemente utilizada por las empresas españolas es la creación de una nueva empresa, frente a la adquisición de una ya existente —según se ha mencionado, las adquisiciones tienden a ser realizadas mayoritariamente por el grupo de empresas que invierten en el exterior de forma sistemática. Con todo, tal como apuntan Campa y Guillén (1996b, 237), la tendencia de las empresas españolas a invertir vía adquisición se ha incrementado en los últimos años, siguiendo las pautas internacionales al respecto. El predominio de la creación de nuevas empresas se refleja en todos los sectores de actividad, excepto en el de las *comunicaciones* —consecuencia del gran número de adquisiciones realizadas por la Compañía Telefónica de España—, *servicios financieros y papel y madera*. Ello resulta lógico, especialmente en los dos primeros casos, debido a la elevada concentración y/o regulación que presentan estos sectores y a la consiguiente dificultad para introducirse en los mismos mediante la creación de una nueva empresa en el mercado receptor.

Aunque el volumen de IDEs correspondientes a la realización de adquisiciones y formación de empresas conjuntas refleja, conjuntamente, el mayor porcentaje de los flujos de inversión

recogidos en la base de datos, tal como sucede en el conjunto de las naciones OCDE (OCDE, 1995), el peso de las adquisiciones resulta muy reducido. Ello parece deberse al reducido peso de las *inversoras sistemáticas*, puesto que son éstas las empresas llamadas a utilizar tal opción, dado que su mayor complejidad no la hace adecuada para las empresas cuya experiencia internacional es más reducida.

Según se ha mencionado, no existe una estructura de propiedad que resulte dominante en la inversión exterior española; no obstante, sí resulta posible identificar tendencias motivacionales, sectoriales y geográficas. Así, hemos constatado un predominio claro de las filiales de plena propiedad en el caso de las inversiones dirigidas a la comercialización y distribución de los productos de la empresa inversora en el mercado receptor, que, tal como se ha mencionado, constituye un tipo de inversión muy frecuente en los países de la Unión Europea, así como en los sectores de *servicios no financieros, productos eléctricos y electrónicos* y, en menor medida, *textil, cuero, confección y calzado*. Del otro lado, se observa un predominio claro de las inversiones coparticipadas frente a las filiales de plena propiedad en diversos sectores de actividad —*energía y agua, construcción, química y automóviles y sus componentes*, entre otros—, así como en la mayor parte de las regiones receptoras, excepto en la Unión Europea y, de forma menos acusada, en el resto de las naciones OCDE. Asimismo, las inversiones en coparticipación constituyen la alternativa más frecuentemente elegida por las empresas cuyo principal objetivo radica en la realización de actividades de producción y fabricación y en la consecución de recursos de producción de diversa naturaleza —*básicos o estratégicos*—, así como por las empresas que carecen de presencia previa en el mercado receptor.

En referencia a las inversiones materializadas a través de la creación de una empresa conjunta, hemos identificado el siguiente perfil: empresas conjuntas creadas por dos socios —la empresa española (frecuentemente integrada en el grupo de empresas de menor tamaño identificadas en la muestra) y un socio que, por norma general, es de nacionalidad local¹²—, en las que la empresa española toma una participación mayoritaria del capital. Los *inversores esporádicos* presentan una mayor propensión a la adopción de esta forma de entrada.

¹²- Los estudios de Agarwall y Ramaswami (1992), Kogut y Singh (1988) y Tallman y Shenkar (1992), entre otros, muestran que la tendencia a invertir a través de una empresa conjunta con un socio local se incrementa a medida que lo hace la distancia cultural entre las naciones inversora y receptora. En nuestro estudio hemos contrastado que la participación de socios locales resulta especialmente acusada en las empresas conjuntas localizadas en los países asiáticos de reciente industrialización, países africanos y, en menor medida, en los países latinoamericanos.

Por último, hemos constatado que en las adquisiciones parciales —puras o compartidas¹³— las empresas españolas tienden a adquirir un porcentaje mayoritario del capital de la unidad localizada en el mercado receptor. Ello constituye un resultado esperable, pues, a diferencia de los que ocurre con las participaciones accionariales, con este tipo de adquisiciones se busca el control de la unidad adquirida. De este modo, podría considerarse que las adquisiciones parciales se dan en situaciones en las que no pudiendo comprar todo el capital de la empresa se compra un paquete accionarial que asegura el control de la misma.

CONCLUSIONES

En este trabajo hemos analizado, desde la perspectiva de la teoría del Ciclo de Desarrollo de la Inversión Directa en el Exterior, las IDEs realizadas por empresas españolas durante el período 1988-1994, utilizando una base de datos creada a partir de información publicada en la prensa económica española. Diversas conclusiones se desprenden de nuestro análisis:

En primer lugar, se ha identificado la concentración como uno de los rasgos más característicos de la inversión directa en el exterior realizada por las empresas españolas. Tal concentración afecta a tres importantes dimensiones: (I) empresarial: la mayor parte de las IDEs son realizadas por un número limitado de empresas que acometen proyectos de inversión de grandes dimensiones, (II) sectorial: la IDE española es realizada mayoritariamente por empresas financieras y agroalimentarias, ocupando los sectores de productos industriales, servicios no financieros y manufacturas un distante segundo lugar, y (III) geográfica: los países integrados en la OCDE (principalmente la Unión Europea) y Latinoamérica reciben un volumen cercano al 80% de las IDEs españolas realizadas en el período analizado. En concreto, hemos encontrado que buena parte de las IDEs analizadas han estado motivadas por la entrada de España en la UE, toda vez que la empresa española ha tenido que reaccionar ante el incremento de la competencia internacional provocado por tal incorporación. Ilustra esta conclusión el hecho de que gran parte de las IDEs dirigidas hacia Europa Occidental sean filiales comerciales destinadas a comercializar los productos de la empresa en ese país, y que en sectores tradicionalmente protegidos como el financiero la apertura de la economía haya forzado a las principales empresas a una rápida internacionalización.

En segundo lugar, a través del análisis del caso español se ha pretendido avanzar en el conocimiento de las naciones calificadas como inversor tardío o naciones que presentan un CDIDE

¹³- La distinción entre la creación de empresas conjuntas y las adquisiciones compartidas fue introducida por Noble (1994), al distinguir entre *joint ventures* y *shared ventures*.

ralentizado, permaneciendo en las primeras fases del mismo durante un período de tiempo superior al que les correspondería en relación a su grado de desarrollo económico. En este sentido, sugerimos que el carácter de inversor tardío de España permitía anticipar la existencia de una mayor heterogeneidad entre las inversiones realizadas, así como entre las empresas inversoras. De un lado sugeríamos que las inversiones dirigidas hacia los países en vías de desarrollo diferirían de las dirigidas a países más avanzados económicamente, debido al diferente grado de competitividad de las empresas en ellos localizadas. En este sentido, encontramos que en las regiones menos desarrolladas hay una mayor propensión a explotar las tecnologías actuales mediante producción y comercialización; mientras que en los países integrados en las regiones desarrolladas se busca el acercamiento comercial y el acceso a nuevas tecnologías.

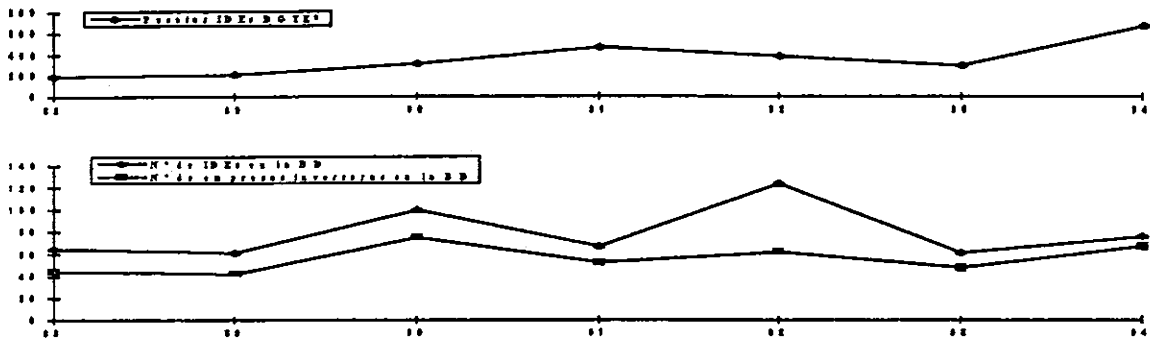
De otro lado, también sugeríamos que el carácter de *inversor tardío* de España se debía a que el número de empresas con una proyección internacional a la altura de la alcanzada por las empresas de países de desarrollo económico similar era insuficiente. No obstante, la existencia de empresas que presentan tales características provocaría una dualidad entre los inversores: los más competitivos a nivel internacional, que presentarían una mayor propensión a invertir en el exterior, y los menos competitivos. Nuestros datos confirmaron esta hipótesis encontrando que las empresas que más invierten en el exterior (*inversoras sistemáticas*) son las empresas con mayor grado de acumulación de recursos, presentando, en general, un mayor tamaño y mayores gastos en I+D y publicidad. Asimismo, hemos encontrado diferencias entre las inversiones realizadas por estas empresas: mientras que las inversoras esporádicas han buscado aprovechar una oportunidad en concreto, los inversores sistemáticos han invertido en países con mayor y menor nivel de desarrollo económico y persiguiendo objetivos distintos; además, son las empresas en las que existe una mayor propensión a buscar la tecnología extranjera y las que han realizado más adquisiciones.

Por último, nuestros resultados muestran que el carácter de inversor tardío de nuestro país se debe al reducido número de empresas españolas que han alcanzado suficientes ventajas de propiedad que les permitan invertir con éxito en el exterior. En este sentido, España no podrá avanzar en el CDIDE a menos que el conjunto de estas empresas desarrolle tales ventajas. Por el momento, el gobierno español ha seguido lo que puede calificarse como una *política pasiva de apertura a la inversión directa procedente del exterior* (Lall, 1996; 440): las elevadas inversiones en infraestructuras, industrias de apoyo y formación de personal han incrementado las ventajas de localización de nuestro país y, con ello, la capacidad para atraer IDE; sin embargo, no se han desarrollado políticas selectivas dirigidas a atraer IDE que favorezca el desarrollo local, el acceso a conocimiento tecnológico desarrollado en el exterior o la competitividad de las empresas locales. Por

lo que respecta a la IDE realizada por las empresas españolas, tal política se ha limitado a favorecer este proceso a través de apoyo financiero¹⁴. En consecuencia, estas políticas deben desplazarse desde tal situación pasiva hacia posiciones dirigidas a favorecer la acumulación de ventajas competitivas, especialmente en el área de I+D en la que España muestra un mayor retraso respecto al entorno internacional.

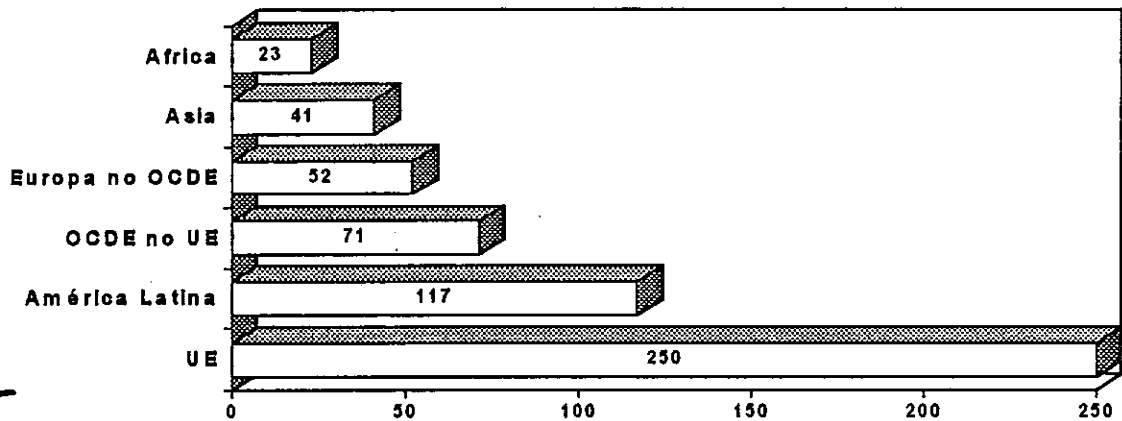
¹⁴- En España existen diversos programas dirigidos a prestar apoyo financiero a las empresas españolas que invierten en el exterior. Así, por ejemplo, COFIDES, S.A. financia las IDEs españolas en países en vías en desarrollo, el ICEX financia las IDEs en redes de distribución y comercialización y CESCE cubre los riesgos de las empresas españolas que invierten en el exterior.

Gráfico 1: Evolución la IDE española: empresas inversoras, inversiones y valor monetario.

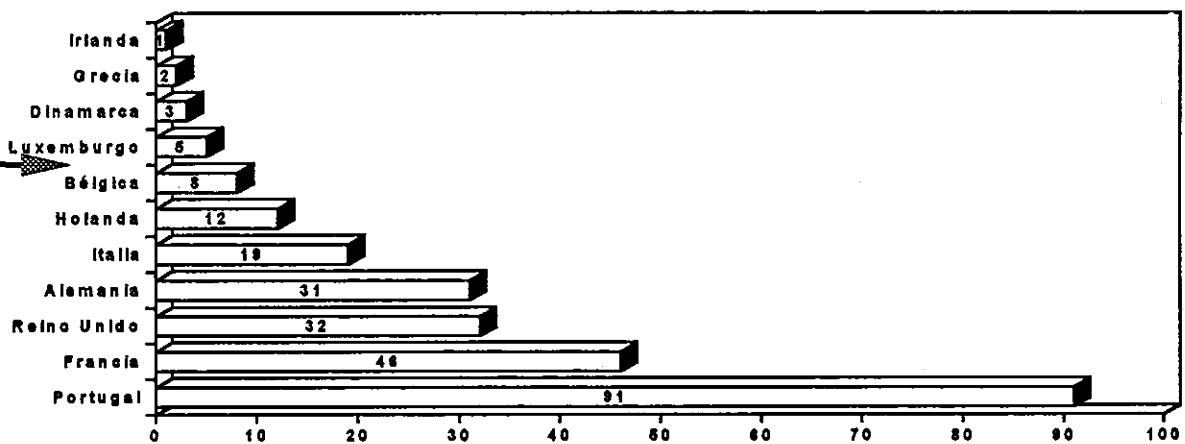


(*) Miles de millones de pesetas constantes de 1988.

Gráfico 2: Distribución geográfica de la IDE española recogida en la BD, 1988-1994.



Número de casos válidos: 554



Número de casos: 250

Cuadro 1: Clasificación de las empresas inversoras recogidas en la BD según su carácter de inversión esporádica o sistemática y sus principales rasgos distintivos ().*

	Inversoras esporádicas	Inversoras sistemáticas	Total
Empresas con mayor gasto en publicidad	48.9%	51.1%	45
	(-2.6)	(2.6)	
Resto de empresas	68.8%	31.2%	237
	(2.6)	(-2.6)	
Total	65.6%	34.4%	282
Chi-Square: 5.77; p<0.1			
Empresas con mayor gasto en I+D	43.7%	56.3%	64
	(-4.2)	(4.2)	
Resto de empresas	72.0%	28.0%	218
	(4.2)	(-4.2)	
Total	65.6%	34.4%	282
Chi-Square: 16.29; p<0.0001			
Empresas de mayor tamaño	47.4%	52.6%	133
	(-5.0)	(5.0)	
Resto de empresas	77.9%	22.1%	118
	(5.0)	(-5.0)	
Total	61.8%	38.2%	251(*)
Chi-Square 23.5 p<0.00001			

(*) Residuo ajustado entre paréntesis.

(**) Tan sólo resultó posible identificar la facturación de 251 de las 282 empresas recogidas en la BD.

Cuadro 2: Clasificación de las IDEs recogidas en la BD según su carácter de inversión esporádica o sistemática y sus principales rasgos distintivos ().*

	Inversoras esporádicas	Inversoras sistemáticas	Total
Distribución y comercialización	27.9%	72.1%	154
	(-2.2)	(2.2)	
Producción y comercialización con tecnología propia	39.0%	61.0%	264
	(2.1)	(-2.1)	
Producción y comercialización con tecnología extranjera	15.4%	84.6%	13
	(-1.5)	(1.5)	
Acceso a recursos básicos	57.1%	42.9%	7
	(1.2)	(-1.2)	
Creación de holding financiero	28.6%	71.4%	7
	(-0.4)	(0.4)	
Primer contacto	39.4%	60.6%	33
	(0.6)	(-0.6)	
Total	34.9%	65.1%	478(**)
Chi-Square: 9.38; p<0.1			
Unión Europea	34.8%	65.2%	250
	(0.6)	(-0.6)	
Resto OCDE	29.6%	70.4%	71
	(-0.7)	(0.7)	
Europa no OCDE	53.8%	46.2%	52
	(3.3)	(-3.3)	
Africa	34.8%	65.2%	23
	(0.1)	(-0.1)	
Latinoamérica	23.1%	76.9%	117
	(-2.7)	(2.7)	
Asia	34.1%	65.9%	41
	(0.1)	(-0.1)	
Total	33.4%	66.6%	554
Chi Square: 16.09; p<0.01			
Creación	38.0%	62.0%	413
	(4.1)	(-4.1)	
Adquisición	19.3%	80.7%	140
	(-4.1)	(4.1)	
Total	33.3%	66.7%	553(**)
Chi-Square: 15.68; p<0.001			

(*) Residuo ajustado entre paréntesis.

(**) Se desconoce la forma de implantación y el objetivo de las restantes IDEs recogidas en la BD.

Cuadro 3: Clasificación de las IDEs y empresas inversoras recogidas en la BD según su carácter esporádico o sistemático y el sector de actividad en el que se integran (*).

	Empresas inversoras			Inversiones		
	Inversoras esporádicas	Inversoras sistemáticas	Total	Inversoras esporádicas	Inversoras sistemáticas	Total
Agroalimentario	45.7% (2.9)	54.3% (-2.9)	94	71.7% (1.2)	28.3% (-1.2)	60
Metales y minerales	100% (1.4)	0% (-1.4)	1	100% (0.7)	0% (-0.7)	1
Energía y agua	413.3% (-2.3)	86.7% (2.3)	30	36.4% (-2.0)	63.6% (2.0)	11
Construcción	33.3% (0.0)	66.7% (0.0)	12	66.7% (0.1)	33.3% (-0.1)	6
Textil, cuero, confección, calzad	33.3% (0.1)	66.7% (-0.1)	39	65.0% (0.0)	35.0% (0.0)	20
Papel y madera	66.7% (2.5)	33.3% (-2.5)	12	80.0% (1.0)	20.0% (-1.0)	10
Química	42.9% (0.8)	57.1% (-0.8)	14	66.7% (0.1)	33.3% (-0.1)	9
Otros pts eléctricos y electrónicos	34.8% (0.2)	65.2% (-0.2)	23	57.1% (-0.6)	42.9% (0.6)	14
Automóviles	25.0% (-0.7)	75.0% (0.7)	16	50.0% (-0.9)	50.0% (0.9)	8
Otra maquinaria	43.8% (0.9)	56.3% (-0.9)	16	70% (0.3)	30.0% (-0.3)	10
Otros ptos industriales	27.5% (-1.1)	72.5% (1.1)	80	52.4% (-1.9)	47.6% (1.9)	42
Transportes	12.5% (-1.2)	87.5% (1.2)	8	25% (-1.7)	75.0% (1.7)	4
Comunicación y publicidad	14.3% (-1.9)	85.7% (1.9)	21	42.9% (-1.3)	57.1% (1.3)	7
Distribución	44.4% (0.7)	55.6% (-0.7)	9	66.7% (0.1)	33.3% (-0.1)	6
Servicios financieros	24.6% (-2.2)	75.4% (2.2)	122	78.9% (1.9)	21.1% (-1.9)	38
Servicios	42.5% (1.3)	57.5% (-1.3)	40	68.0% (0.3)	32.0% (-0.3)	25
S. apoyo (software informático)	46.2% (1.0)	53.8% (-1.0)	13	85.7% (1.2)	14.3% (-1.2)	7
Total	32.9%	67.1%	550(**)	65.1%	34.9%	278(**)

Chi-Square: 35.36; p<0.01

Chi-Square: 19.92; p=0.22

(*) Residuo ajustado entre paréntesis.

(**) Se desconoce el sector receptor en 4 de las IDEs esporádicas.

cuadro 4: Clasificación de las IDEs recogidas en la BD según el objetivo de la inversión y el sector de actividad en el que se integran.

	Distribución y comerciali.	Prod. y com. tec. propia	Prod. y com. tec extranjera	Acceso recursos b.	Creación holding	Primer contacto	Total
Agroalimentario	33.3%	57.5%	0%	5.7%	3.4%	0%	87
Metales y min.	100%	0%	0%	0%)	0%	0%	1
Energía y agua	26.7%	66.7%	0%	6.7%	0%)	0%	30
Construcción	0%)	100%	0%)	0%	0%)	0%	12
Textil, cuero, confección, calz.	65.7%	31.4%	0%)	0%	2.9%	0%	35
Papel y madera	36.4%	45.5%	9.1%	0%	9.1%	0%	11
Química	30.8%	53.8%	15.4%	0%	0%	0%	13
Otros pts	50.0%	36.4%	13.6%	0%	0%	0%	22
eléctricos y elect.							
Automóviles	33.3%	66.7%	0%	0%	0%	0%	15
Otra maquinaria	50.0%	50.0%	0%	0%	0%	0%	16
Otros pto	50.0%	46.2%	3.8%	0%	0%	0%	78
industriales							
Transportes	0%)	100%	0%	0%	0%	0%	7
Comunicación y publicidad	9.5%	71.4%	19.0%	0%	0%	0%	21
Distribución	77.8%	22.2%	0%	0%	0%	0%	9
Servicios financieros	1.5%	47.8%	0%	0%	1.5%	49.3%	67
Servicios	12.5%	85.0%	0%	0%	2.5%	0%	40
S. apoyo (software inf.)	53.8%	46.2%	0%	0%	0%	0%	13
Total	32.3%	55.1%	2.7%	1.5%	1.5%	6.9%	477(*)

Chi-Square: 375.36; p<0.000001

(*) Se desconoce el objetivo de la IDE en los restantes casos.

Cuadro 5: Clasificación de las IDEs recogidas en la BD según su distribución geográfica y sus principales rasgos característicos ().*

	Unión Europea	Resto OCDE	Europa no OCDE	Africa	América Latina	Asia	Total
Empresas de mayor tamaño	42.4%	14.7%	8.3%	3.9%	24.9%	5.8%	361
	(-0.2)	(1.7)	(-1.9)	(-0.6)	(2.2)	(-2.6)	
Resto de empresas	43.1%	9.3%	13.7%	5.0%	16.3%	12.6%	160
	(0.2)	(-1.7)	(1.9)	(0.6)	(-2.2)	(2.6)	
Total	42.6%	13.1%	10.0%	4.2%	22.3%	7.9%	521(**)
Chi-Square: 16.06 p<0.01							
Distribución y comercialización	63.6%	17.5%	7.8%	1.3%	8.4%	1.3%	154
	(5.8)	(2.3)	(-1.3)	(-2.4)	(-4.3)	(-3.7)	
Prod. y comerc. con tecnología propia	30.7%	7.2%	13.6%	6.8%	29.5%	12.1%	264
	(-6.8)	(-3.9)	(2.5)	(2.6)	(5.9)	(3.7)	
Prod. y comerc. con tecnología extranjera	46.2%	38.5%	0%	0%	15.4%	0%	13
	(0.1)	(2.9)	(-1.2)	(-0.8)	(-0.4)	(-1.1)	
Acceso a recursos b.	42.9%	0%	14.3%	28.6%	14.3%	0%	7
	(-0.1)	(-1.0)	(0.3)	(3.0)	(-0.4)	(-0.8)	
Creación holding	100%	0%	0%	0%	0%	0%	7
	(3.0)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.6)	(-1.3)	(-0.8)	
Primer contacto	54.5%	27.3%	3%	0%	3.0%	12.1%	33
	(1.2)	(2.6)	(-1.4)	(-1.3)	(-2.5)	(0.9)	
Total	44.6%	12.6%	10.5%	4.6%	19.9%	7.9%	478(**)
Chi-Square: 84.33 p<0.000001							
Mercado objetivo: país receptor	51.3%	13.9%	8.9%	1.7%	20.9%	3.3%	302
	(3.4)	(-0.4)	(0.7)	(-2.7)	(-1.6)	(-2.8)	
Mercado objetivo: país receptor y otros	33.1%	15.3%	6.8%	6.8%	28.0%	10.2%	118
	(-3.4)	(0.4)	(-0.7)	(2.7)	(1.6)	(2.8)	
Total	46.2%	14.3%	8.3%	3.1%	22.9%	5.2%	420(**)
Chi-Square: 23.40; p<0.001							

(*) Residuo ajustado entre paréntesis.

(**) Se desconoce la facturación, objetivo de la inversión y/o mercado objetivo en los restantes casos.

Cuadro 6: clasificación de las IDEs recogidas en la BD según su distribución geográfica y la forma de implantación en el mercado receptor (*)

	Inversoras esporádicas	Inversoras sistemáticas	Total
Creación filial plena propiedad	31.2%	68.8%	215
	(-1.0)	(1.0)	
Creación empresa conjunta	46.2%	53.8%	195
	(4.6)	(-4.6)	
Adquisición total	25.6%	74.4%	39
	(-1.1)	(1.1)	
Adquisición parcial	23.1%	76.9%	65
	(-1.9)	(1.9)	
Participación accionarial minoritaria	5.9%	94.1%	34
	(-3.5)	(3.5)	
Total	33.6%	66.4%	548(**)

Chi-Square: 30.39; $p < 0.000001$

(*) Residuo ajustado entre paréntesis.

(**) Se desconoce la forma de implantación en el mercado receptor de 6 IDEs identificadas en la BD.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agarwal, S. y Ramaswami, S. N. (1992): "Choice of Foreign Market Entry Mode Form. The Impact of Ownership, Location and Internalization", *Journal of International Business Studies*, 1st qt., 1-27.
- Alonso, J.A. (1991): "La Empresa Española y los Mercados Internacionales", *Revista de Economía*, Separata al n° 11, 2-10.
- Anuario *Fomento de la Producción* (1988, 1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994).
- Campa, M. y Guillén, M. (1994): "Spain in the Investment Development Path", Massachusetts Institute of Technology, Documento de Trabajo n° 3740.
- Campa, M. y Guillén, M. (1996a): "Spain. A Boom from Economic Integration", en Dunning, J.H. y Narula, R. (eds.): *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, London, 207-239.
- Campa, M. y Guillén, M. (1996b): "Evolución y Determinantes de la Inversión Directa en el Extranjero por Empresas Españolas", *Papeles de Economía Española*, n° 66, 235-247.
- Cohen, W. M. y D. A. Levinthal (1990): "Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation", *Administrative Science Quarterly*, 35, 128-152.
- Doz, Y.L. (1991): "Managing Manufacturing Rationalization", en VERNON-WORTZEL, H. y WORTZEL, L. H. (eds.): *Global Strategic Management. The Essentials*, (2ª ed.), Wiley, 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. (1980): "Toward an Eclectic Theory of International Production. Some Empirical Tests", *Journal of International Business Studies*, vol. 11, Spring/Summer, 9-31.
- 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. (1992): "La Multinacionalización de la Empresa Española", *Papeles de Economía Española*, n° 55, 457-462.
- Durán, J.J. y Maza, S. (1995): "Internacionalización de la Banca. Especial Referencia al Caso Español", *Revista Asturiana de Economía*, n° 4, 105-145.
- Durán, J.J. y Sánchez, P. (1981a): *La Internacionalización de la Empresa Española: Inversiones Españolas en el Exterior*, Ministerio de Economía y Comercio, Madrid.
- Durán, J.J. y Sánchez, P. (1981b): "La Inversión de la Empresa Española en el Exterior", *Papeles de Economía Española*, n° 9, 239-256.
- García Canal, E. (1996): "Tendencias Empíricas sobre los Acuerdos de Cooperación Suscritos por Empresas Españolas, VI Congreso Nacional de la Asociación Científica de Economía y Dirección de la Empresa (ACEDE).
- Ghemawat, P., Porter, M.E. y Rawlison, R.A. (1986): "Patterns of International Coalition Activity", en Porter, M.E. (ed.): *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston, 345-365.
- Haberman, S.J. (1978): *Analysis of Qualitative Data*, Academic Press, London.

- Instituto Nacional de Estadística (INE) (1991, 1992, 1993, 1994): *Estadística sobre las Actividades en Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico (I+D)*, Instituto Nacional de Estadística, Madrid.
- Jarillo, J.C. y Martínez, J. (1991): *Estrategia Internacional. Más Allá de la Exportación*, McGraw Hill, Madrid.
- Kobrin, S.J. (1991): "An Empirical Analysis of the Determinants of Global Integration", *Strategic Management Journal*, vol.12, 17-31.
- Kogut, B. y Singh, H. (1988): "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode", *Journal of International Business Studies*, Fall, 411-432.
- Kumar, N. (1994): "Determinants of Export Orientation of Foreign Production by U.S. Multinationals: An inter-country analysis", *Journal of International Business Studies*, vol. 25, 1st qt., 141-156.
- Lall, S. (1996): "The Investment Development Path. Some Conclusions", en Dunning, J.H. y Narula, R. (eds.): *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge, London.
- López Duarte, C. y García Canal, E. (1997): "Internacionalización de la Empresa Española mediante IDE: Principales Rasgos Distintivos", *Información Comercial Española*, nº 761, 17-32.
- Noble, D. (1994): "Spanish and UK Firms and Cooperation: an Examination of Cooperative Strategies in the FDI Expansions of Spanish Parent Companies in the UK and of UK Companies in Spain", Proceedings of the 21st annual conference of the UK Academy of International Business, UMIST, March.
- OCDE (1992): "Foreign Direct Investment Flows: Recent Developments and Prospects", *Financial Market Trends*, June, 13-29.
- OCDE (1993a): "Recent Developments in Foreign Direct Investment: A Sectorial Analysis", *Financial Market Trends*, February, 67-86.
- OCDE (1993b): "Direct Investment Flows in 1992: Overall Decline Continues", *Financial Market Trends*, June, 43-50.
- OCDE (1994a): "OECD Foreign Direct Investment in 1993", *Financial Market Trends*, June, 15-19.
- OCDE (1994b): *Perspectives Economiques de l'OCDE*, Servicio de Publicaciones de la OCDE, París
- OCDE (1995): "Recent Trends in Foreign Direct Investment", *Financial Market Trends*, June, 11-30
- Porter, M.E. (1986): "Competition in Global Industries: A Conceptual Framework", en PORTER, M. E. (ed.): *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston, Mass.
- Secretaría General Técnica (1995): "La Imagen de Marca de España", *Boletín Económico de Información Comercial Española*, nº 2.465, 3-7.
- Suárez-Zuloaga, F. (1995): "La Internacionalización Productiva de las Empresas Españolas 1991-1994", *Información Comercial Española*, nº 746, 89-103.
- Tallman, S. B. y Shenkar, O. (1994): "A Managerial Decision Model of International Cooperative Venture Formation", *Journal of International Business Studies*, 1st qt., 91-113.
- Tolentino, P.E. (1993): *Technological Innovation and Third World Multinationals*, Routledge, New York.
- Welch, L.S. y Luostarinen, R. (1988): "Internationalization: Evolution of a Concept", *Journal of General Management*, vol. 14 (2), 36-64.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
RELACIÓN DE DOCUMENTOS DE TRABAJO:

- Doc. 001/88 JUAN A. VAZQUEZ GARCIA.- Las intervenciones estatales en la minería del carbón.
- Doc. 002/88 CARLOS MONASTERIO ESCUDERO.- Una valoración crítica del nuevo sistema de financiación autonómica.
- Doc. 003/88 ANA ISABEL FERNANDEZ ALVAREZ; RAFAEL GARCIA RODRIGUEZ; JUAN VENTURA VICTORIA.- Análisis del crecimiento sostenible por los distintos sectores empresariales.
- Doc. 004/88 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- Una propuesta para la integración multijurisdiccional.
- Doc. 005/89 LUIS JULIO TASCON FERNANDEZ; JOSE MANUEL DIEZ MODINO.- La modernización del sector agrario en la provincia de León.
- Doc. 006/89 JOSE MANUEL PRADO LORENZO.- El principio de gestión continuada: Evolución e implicaciones.
- Doc. 007/89 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- El gasto público del Ayuntamiento de Oviedo (1982-88).
- Doc. 008/89 FELIX LOBO ALEU.- El gasto público en productos industriales para la salud.
- Doc. 009/89 FELIX LOBO ALEU.- La evolución de las patentes sobre medicamentos en los países desarrollados.
- Doc. 010/90 RODOLFO VAZQUEZ CASIELLES.- Investigación de las preferencias del consumidor mediante análisis de conjunto.
- Doc. 011/90 ANTONIO APARICIO PEREZ.- Infracciones y sanciones en materia tributaria.
- Doc. 012/90 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ; CONCEPCION GONZALEZ VEIGA.- Una aproximación metodológica al estudio de las matemáticas aplicadas a la economía.
- Doc. 013/90 EQUIPO MECO.- Medidas de desigualdad: un estudio analítico
- Doc. 014/90 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- Una estimación de las necesidades de gastos para los municipios de menor dimensión.
- Doc. 015/90 ANTONIO MARTINEZ ARIAS.- Auditoría de la información financiera.
- Doc. 016/90 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ.- La población como variable endógena

- Doc. 017/90 JAVIER SUAREZ PANDIELLO.- La redistribución local en los países de nuestro entorno.
- Doc. 018/90 RODOLFO GUTIERREZ PALACIOS; JOSE MARIA GARCIA BLANCO.- "Los aspectos invisibles" del declive económico: el caso de Asturias.
- Doc. 019/90 RODOLFO VAZQUEZ CASIELLES; JUAN TRESPALACIOS GUTIERREZ.- La política de precios en los establecimientos detallistas.
- Doc. 020/90 CANDIDO PAÑEDA FERNANDEZ.- La demarcación de la economía (seguida de un apéndice sobre su relación con la Estructura Económica).
- Doc. 021/90 JOAQUIN LORENCES.- Margen precio-coste variable medio y poder de monopolio.
- Doc. 022/90 MANUEL LAFUENTE ROBLEDO; ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.- El T.A.E. de las operaciones bancarias.
- Doc. 023/90 ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.- Amortización y coste de préstamos con hojas de cálculo.
- Doc. 024/90 LUIS JULIO TASCÓN FERNANDEZ; JEAN-MARC BUIGUES.- Un ejemplo de política municipal: precios y salarios en la ciudad de León (1613-1813).
- Doc. 025/90 MYRIAM GARCIA OLALLA.- Utilidad de las teorías de las opciones para la administración financiera de la empresa.
- Doc. 026/91 JOAQUIN GARCIA MURCIA.- Novedades de la legislación laboral (octubre 1990 - enero 1991)
- Doc. 027/91 CANDIDO PAÑEDA.- Agricultura familiar y mantenimiento del empleo: el caso de Asturias.
- Doc. 028/91 PILAR SAENZ DE JUBERA.- La fiscalidad de planes y fondos de pensiones.
- Doc. 029/91 ESTEBAN FERNANDEZ SANCHEZ.- La cooperación empresarial: concepto y tipología (*)
- Doc. 030/91 JOAQUIN LORENCES.- Características de la población parada en el mercado de trabajo asturiano.
- Doc. 031/91 JOAQUIN LORENCES.- Características de la población activa en Asturias.
- Doc. 032/91 CARMEN BENAVIDES GONZALEZ.- Política económica regional
- Doc. 033/91 BENITO ARRUÑADA SANCHEZ.- La conversión coactiva de acciones comunes en acciones sin voto para lograr el control de las sociedades anónimas: De cómo la ingenuidad legal prefigura el fraude.
- Doc. 034/91 BENITO ARRUÑADA SANCHEZ.- Restricciones institucionales y posibilidades estratégicas.

- Doc. 035/91 **NURIA BOSCH; JAVIER SUAREZ PANDIELLO.** - Seven Hypotheses About Public Chjoice and Local Spending. (A test for Spanish municipalities).
- Doc. 036/91 **CARMEN FERNANDEZ CUERVO; LUIS JULIO TASCÓN FERNANDEZ.** - De una olvidada revisión crítica sobre algunas fuentes histórico-económicas: las ordenanzas de la gobernación de la cabrera.
- Doc. 037/91 **ANA JESUS LOPEZ; RIGOBERTO PEREZ SUAREZ.** - Indicadores de desigualdad y pobreza. Nuevas alternativas.
- Doc. 038/91 **JUAN A. VAZQUEZ GARCIA; MANUEL HERNANDEZ MUÑIZ.** - La industria asturiana: ¿Podemos pasar la página del declive?.
- Doc. 039/92 **INES RUBIN FERNANDEZ.** - La Contabilidad de la Empresa y la Contabilidad Nacional.
- Doc. 040/92 **ESTEBAN GARCIA CANAL.** - La Cooperación interempresarial en España: Características de los acuerdos de cooperación suscritos entre 1986 y 1989.
- Doc. 041/92 **ESTEBAN GARCIA CANAL.** - Tendencias empíricas en la conclusión de acuerdos de cooperación.
- Doc. 042/92 **JOAQUIN GARCIA MURCIA.** - Novedades en la Legislación Laboral.
- Doc. 043/92 **RODOLFO VAZQUEZ CASIELLES.** - El comportamiento del consumidor y la estrategia de distribución comercial: Una aplicación empírica al mercado de Asturias.
- Doc. 044/92 **CAMILO JOSE VAZQUEZ ORDAS.** - Un marco teórico para el estudio de las fusiones empresariales.
- Doc. 045/92 **CAMILO JOSE VAZQUEZ ORDAS.** - Creación de valor en las fusiones empresariales a través de un mayor poder de mercado.
- Doc. 046/92 **ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.** - Influencia relativa de la evolución demográfica en le futuro aumento del gasto en pensiones de jubilación.
- Doc. 047/92 **ISIDRO SANCHEZ ALVAREZ.** - Aspectos demográficos del sistema de pensiones de jubilación español.
- Doc. 048/92 **SUSANA LOPEZ ARES.** - Marketing telefónico: concepto y aplicaciones.
- Doc. 049/92 **CESAR RODRIGUEZ GUTIERREZ.** - Las influencias familiares en el desempleo juvenil.
- Doc. 050/92 **CESAR RODRIGUEZ GUTIERREZ.** - La adquisición de capital humano: un modelo teórico y su contrastación.

- Doc. 051/92 MARTA IBAÑEZ PASCUAL.- El origen social y la inserción laboral.
- Doc. 052/92 JUAN TRESPALACIOS GUTIERREZ.- Estudio del sector comercial en la ciudad de Oviedo.
- Doc. 053/92 JULITA GARCIA DIEZ.- Auditoría de cuentas: su regulación en la CEE y en España. Una evidencia de su importancia.
- Doc. 054/92 SUSANA MENENDEZ REQUEJO.- El riesgo de los sectores empresariales españoles: rendimiento requerido por los inversores.
- Doc. 055/92 CARMEN BENAVIDES GONZALEZ.- Una valoración económica de la obtención de productos derivados del petróleo a partir del carbón
- Doc. 056/92 IGNACIO ALFREDO RODRIGUEZ-DEL BOSQUE RODRIGUEZ.- Consecuencias sobre el consumidor de las actuaciones bancarias ante el nuevo entorno competitivo.
- Doc. 057/92 LAURA CABIEDES MIRAGAYA.- Relación entre la teoría del comercio internacional y los estudios de organización industrial.
- Doc. 058/92 JOSE LUIS GARCIA SUAREZ.- Los principios contables en un entorno de regulación.
- Doc. 059/92 M^a JESUS RIO FERNANDEZ; RIGOBERTO PEREZ SUAREZ.- Cuantificación de la concentración industrial: un enfoque analítico.
- Doc. 060/94 M^a JOSE FERNANDEZ ANTUÑA.- Regulación y política comunitaria en materia de transportes.
- Doc. 061/94 CESAR RODRIGUEZ GUTIERREZ.- Factores determinantes de la afiliación sindical en España.
- Doc. 062/94 VICTOR FERNANDEZ BLANCO.- Determinantes de la localización de las empresas industriales en España: nuevos resultados.
- Doc. 063/94 ESTEBAN GARCIA CANAL.- La crisis de la estructura multidivisional.
- Doc. 064/94 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ; EMILIO COSTA REPARAZ.- Metodología de la investigación econométrica.
- Doc. 065/94 MONTSERRAT DIAZ FERNANDEZ; EMILIO COSTA REPARAZ.- Análisis Cualitativo de la fecundidad y participación femenina en el mercado de trabajo.
- Doc. 066/94 JOAQUIN GARCIA MURCIA.- La supervisión colectiva de los actos de contratación: la Ley 2/1991 de información a los representantes de los trabajadores.

- Doc. 067/94 JOSE LUIS GARCIA LAPRESTA; M^a VICTORIA RODRIGUEZ URÍA.- Coherencia en preferencias difusas.
- Doc. 068/94 VICTOR FERNANDEZ; JOAQUIN LORENCES; CESAR RODRIGUEZ.- Diferencias interterritoriales de salarios y negociacion colectiva en España.
- Doc. 069/94 M^a DEL MAR ARENAS PARRA; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.- Programación clásica y teoría del consumidor.
- Doc. 070/94 M^a DE LOS ÁNGELES MENÉNDEZ DE LA UZ; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.- Tantos efectivos en los empréstitos.
- Doc. 071/94 AMELIA BILBAO TEROL; CONCEPCIÓN GONZÁLEZ VEIGA; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.- Matrices especiales. Aplicaciones económicas.
- Doc. 072/94 RODOLFO GUTIÉRREZ.- La representación sindical: Resultados electorales y actitudes hacia los sindicatos.
- Doc. 073/94 VÍCTOR FERNÁNDEZ BLANCO.- Economías de aglomeración y localización de las empresas industriales en España.
- Doc. 074/94 JOAQUÍN LORENCES RODRÍGUEZ; FLORENTINO FELGUEROSO FERNÁNDEZ.- Salarios pactados en los convenios provinciales y salarios percibidos.
- Doc. 075/94 ESTEBAN FERNÁNDEZ SÁNCHEZ; CAMILO JOSÉ VÁZQUEZ ORDÁS.- La internacionalización de la empresa.
- Doc. 076/94 SANTIAGO R. MARTÍNEZ ARGÜELLES.- Análisis de los efectos regionales de la terciarización de ramas industriales a través de tablas input-output. El caso de la economía asturiana.
- Doc. 077/94 VÍCTOR IGLESIAS ARGÜELLES.- Tipos de variables y metodología a emplear en la identificación de los grupos estratégicos. Una aplicación empírica al sector detallista en Asturias.
- Doc. 078/94 MARTA IBÁÑEZ PASCUAL; F. JAVIER MATO DÍAZ.- La formación no reglada a examen. Hacia un perfil de sus usuarios.
- Doc. 079/94 IGNACIO A. RODRÍGUEZ-DEL BOSQUE RODRÍGUEZ.- Planificación y organización de la fuerza de ventas de la empresa.
- Doc. 080/94 FRANCISCO GONZÁLEZ RODRÍGUEZ.- La reacción del precio de las acciones ante anuncios de cambios en los dividendos.

- Doc. 081/94 **SUSANA MENÉNDEZ REQUEJO.**- Relaciones de dependencia de las decisiones de inversión, financiación y dividendos.
- Doc. 082/95 **MONTserrat DÍAZ FERNÁNDEZ; EMILIO COSTA REPARAZ; M^a del MAR LLORENTE MARRÓN.**- Una aproximación empírica al comportamiento de los precios de la vivienda en España.
- Doc. 083/95 **M^a CONCEPCIÓN GONZÁLEZ VEIGA; M^a VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.**- Matrices semipositivas y análisis interindustrial. Aplicaciones al estudio del modelo de Sraffa-Leontief.
- Doc. 084/95 **ESTEBAN GARCÍA CANAL.**- La forma contractual en las alianzas domésticas e internacionales.
- Doc. 085/95 **MARGARITA ARGÜELLES VÉLEZ; CARMEN BENAVIDES GONZÁLEZ.**- La incidencia de la política de la competencia comunitaria sobre la cohesión económica y social.
- Doc. 086/95 **VÍCTOR FERNÁNDEZ BLANCO.**- La demanda de cine en España. 1968-1992.
- Doc. 087/95 **JUAN PRIETO RODRÍGUEZ.**- Discriminación salarial de la mujer y movilidad laboral.
- Doc. 088/95 **M^a CONCEPCIÓN GONZÁLEZ VEIGA.**- La teoría del caos. Nuevas perspectivas en la modelización económica.
- Doc. 089/95 **SUSANA LÓPEZ ARES.**- Simulación de fenómenos de espera de capacidad limitada con llegadas y número de servidores dependientes del tiempo con hoja de cálculo.
- Doc. 090/95 **JAVIER MATO DÍAZ.**- ¿Existe sobrecualificación en España?. Algunas variables explicativas.
- Doc. 091/95 **M^a JOSÉ SANZO PÉREZ.**- Estrategia de distribución para productos y mercados industriales.
- Doc. 092/95 **JOSÉ BAÑOS PINO; VÍCTOR FERNÁNDEZ BLANCO.**- Demanda de cine en España: Un análisis de cointegración.
- Doc. 093/95 **M^a LETICIA SANTOS VIJANDE.**- La política de marketing en las empresas de alta tecnología.
- Doc. 094/95 **RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; IGNACIO RODRÍGUEZ-DEL BOSQUE; AGUSTÍN RUÍZ VEGA.**- Expectativas y percepciones del consumidor sobre la calidad del servicio. Grupos estratégicos y segmentos del mercado para la distribución comercial minorista.
- Doc. 095/95 **ANA ISABEL FERNÁNDEZ; SILVIA GÓMEZ ANSÓN.**- La adopción de acuerdos estatutarios antiadquisición. Evidencia en el mercado de capitales español.

- Doc. 096/95 **ÓSCAR RODRÍGUEZ BUZNEGO.**- Partidos, electores y elecciones locales en Asturias. Un análisis del proceso electoral del 28 de Mayo.
- Doc. 097/95 **ANA Mª DÍAZ MARTÍN.**- Calidad percibida de los servicios turísticos en el ámbito rural.
- Doc. 098/95 **MANUEL HERNÁNDEZ MUÑIZ; JAVIER MATO DÍAZ; JAVIER BLANCO GONZÁLEZ.**- Evaluating the impact of the European Regional Development Fund: methodology and results in Asturias (1989-1993).
- Doc. 099/96 **JUAN PRIETO; Mª JOSÉ SUÁREZ.**- ¿De tal palo tal astilla?: Influencia de las características familiares sobre la ocupación.
- Doc. 100/96 **JULITA GARCÍA DÍEZ; RACHEL JUSSARA VIANNA.**- Estudio comparativo de los principios contables en Brasil y en España.
- Doc. 101/96 **FRANCISCO J. DE LA BALLINA BALLINA.**- Desarrollo de campañas de promoción de ventas.
- Doc. 102/96 **ÓSCAR RODRÍGUEZ BUZNEGO.**- Una explicación de la ausencia de la Democracia Cristiana en España.
- Doc. 103/96 **CÁNDIDO PAÑEDA FERNÁNDEZ.**- Estrategias para el desarrollo de Asturias.
- Doc. 104/96 **SARA Mª ALONSO; BLANCA PÉREZ GLADISH; Mª VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA.**- Problemas de control óptimo con restricciones: Aplicaciones económicas.
- Doc. 105/96 **ANTONIO ÁLVAREZ PINILLA; MANUEL MENÉNDEZ MENÉNDEZ; RAFAEL ÁLVAREZ CUESTA.**- Eficiencia de las Cajas de Ahorro españolas. Resultados de una función de beneficio.
- Doc. 106/96 **FLORENTINO FELGUEROSO.**- Industrywide Collective Bargaining, Wages Gains and Black Labour Market in Spain.
- Doc. 107/96 **JUAN VENTURA.**- La competencia gestionada en sanidad: Un enfoque contractual
- Doc. 108/96 **MARÍA VICTORIA RODRÍGUEZ URÍA; ELENA CONSUELO HERNÁNDEZ.**- Elección social. Teorema de Arrow.
- Doc. 109/96 **SANTIAGO ÁLVAREZ GARCÍA.**- Grupos de interés y corrupción política: La búsqueda de rentas en el sector público.
- Doc. 110/96 **ANA Mª GUILLÉN.**- La política de previsión social española en el marco de la Unión Europea.
- Doc. 111/96 **VÍCTOR MANUEL GONZÁLEZ MÉNDEZ.**- La valoración por el mercado de capitales español de la financiación bancaria y de las emisiones de obligaciones.

- Doc. 112/96 **DRA. MARIA VICTORIA RODRIGUEZ URÍA; D. MIGUEL A. LÓPEZ FERNÁNDEZ; DÑA. BLANCA Mª PEREZ GLADISH.** - Aplicaciones económicas del Control Óptimo. El problema de la maximización de la utilidad individual del consumo. El problema del mantenimiento y momento de venta de una máquina.
- Doc. 113/96 **OSCAR RODRÍGUEZ BUZNEGO.** - Elecciones autonómicas, sistemas de partidos y Gobierno en Asturias.
- Doc. 114/96 **RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; ANA Mª DÍAZ MARTÍN.** El conocimiento de las expectativas de los clientes: una pieza clave de la calidad de servicio en el turismo.
- Doc. 115/96 **JULIO TASCÓN.** - El modelo de industrialización pesada en España durante el período de entreguerras. -
- Doc. 116/96 **ESTEBAN FERNÁNDEZ SÁNCHEZ; JOSÉ M. MONTES PEÓN; CAMILO J. VÁZQUEZ ORDÁS.** - Sobre la importancia de los factores determinantes del beneficio: Análisis de las diferencias de resultados inter e intraindustriales.
- Doc. 117/96 **AGUSTÍN RUÍZ VEGA; VICTOR IGLESIAS ARGÜELLES.** - Elección de Establecimientos detallistas y conducta de compra de productos de gran consumo. Una aplicación empírica mediante modelos logit.
- Doc. 118/96 **VICTOR FERNÁNDEZ BLANCO.** - Diferencias entre la asistencia al cine nacional y extranjero en España.
- Doc. 119/96 **RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; IGNACIO A. RODRÍGUEZ DEL BOSQUE; ANA Mª DÍAZ MARTÍN.** - Estructura multidimensional de la calidad de servicio en cadenas de supermercados: desarrollo y validación de la escala calsuper.
- Doc. 120/96 **ANA BELÉN DEL RÍO LANZA.** - Elementos de medición de marca desde un enfoque de marketing.
- Doc. 121/97 **JULITA GARCÍA DÍEZ; CRISTIAN MIAZZO.** - Análisis Comparativo de la Información contable empresarial en Argentina y España.
- Doc. 122/97 **Mª MAR LLORENTE MARRÓN; D. EMILIO COSTA REPARAZ; Mª MONTSERRAT DIAZ FERNÁNDEZ.** - El Marco teórico de la nueva economía de la familia. Principales aportaciones.
- Doc. 123/97 **SANTIAGO ALVAREZ GARCÍA.** - El Estado del bienestar. Orígenes, Desarrollo y situación actual.

- Doc. 124/97 **CONSUELO ABELLÁN COLODRÓN.**- La Ganancia salarial esperada como determinante de la decisión individual de emigrar.
- Doc. 125/97 **ESTHER LAFUENTE ROBLEDO.**- La acreditación hospitalaria: Marco teórico general.
- Doc. 126/97 **JOSE ANTONIO GARAY GONZÁLEZ.**- Problemática contable del reconocimiento del resultado en la empresa constructora.
- Doc. 127/97 **ESTEBAN FERNÁNDEZ; JOSE M.MONTES; GUILLERMO PÉREZ-BUSTAMANTE; CAMILO VÁZQUEZ.**- Barreras a la imitación de la tecnología.
- Doc. 128/97 **VICTOR IGLESIAS ARGÜELLES; JUAN A. TRESPALACIOS GUTIERREZ; RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES.**- Los resultados alcanzados por las empresas en las relaciones en los canales de distribución.
- Doc. 129/97 **LETICIA SANTOS VIJANDE; RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES.**- La innovación en las empresas de alta tecnología: Factores condicionantes del resultado comercial.
- Doc. 130/97 **RODOLFO GUTIÉRREZ.**- Individualism and collectivism in human resource practices: evidence from three case studies.
- Doc. 131/97 **VICTOR FERNÁNDEZ BLANCO; JUAN PRIETO RODRÍGUEZ.**- Decisiones individuales y consumo de bienes culturales en España.
- Doc. 132/97 **SANTIAGO GONZÁLEZ HERNANDO.**- Clasificación de productos de consumo y establecimientos detallistas. Análisis empírico de motivaciones y actitudes del consumidor ante la compra de productos de alimentación y droguería.
- Doc. 133/97 **VICTOR IGLESIAS ARGÜELLES.**- Factores determinantes del poder negociador en los canales de distribución de productos turísticos.
- Doc. 134/97 **INÉS RUBÍN FERNÁNDEZ.**- Información sobre operaciones con derivados en los informes anuales de las entidades de depósito.
- Doc. 135/97 **ESTHER LAFUENTE ROBLEDO.**- Aplicación de las técnicas DEA al estudio del sector hospitalario en el Principado de Asturias.
- Doc. 136/97 **VICTOR MANUEL GONZÁLEZ MÉNDEZ; FRANCISCO GONZÁLEZ RODRÍGUEZ.**- La valoración por el mercado de capitales español de los procedimientos de resolución de insolvencia financiera.

- Doc. 137/97 **MARIA JOSÉ SANZO PÉREZ.**- Razones de utilización de la venta directa, los distribuidores independientes y los agentes por parte de las empresas químicas españolas.
- Doc. 138/97 **LUIS OREA.**- Descomposición de la eficiencia económica a través de la estimación de un sistema translog de costes: Una aplicación a las cajas de ahorro españolas.
- Doc. 139/97 **CRISTINA LOPEZ DUARTE; ESTEBAN GARCÍA CANAL.** - Naturaleza y estructura de propiedad de las inversiones directas en el exterior: Un modelo integrador basado basado en el análisis de costes de transacción.
- Doc. 140/97 **CRISTINA LOPEZ DUARTE; ESTEBAN GARCÍA CANAL; ANA VALDÉS LLANEZA.**- Tendencias empíricas en las empresas conjuntas internacionales creadas por empresas españolas (1986-1996).
- Doc. 141/97 **CONSUELO ABELLÁN COLODRÓN; ANA ISABEL FERNÁNDEZ SÁINZ.**- Relación entre la duración del desempleo y la probabilidad de emigrar.
- Doc. 142/97 **CÉSAR RODRÍGUEZ GUTIÉRREZ; JUAN PRIETO RODRÍGUEZ.**- La participación laboral de la mujer y el efecto del trabajador añadido en el caso español.
- Doc. 143/97 **RODOLFO VÁZQUEZ CASIELLES; ANA MARÍA DIAZ MARTÍN; AGUSTÍN V. RUIZ VEGA.**- Planificación de las actividades de marketing para empresas de servicios turísticos: la calidad como soporte de la estrategia competitiva.
- Doc. 144/97 **LUCÍA AVELLA CAMARERO.**- Una aproximación a la empresa industrial española: Principales características de fabricación.
- Doc. 145/97 **ANA SUÁREZ VÁZQUEZ.**- Delimitación comercial de un territorio: Importancia de la información proporcionada por los compradores.
- Doc. 146/97 **CRISTINA LOPEZ DUARTE; ESTEBAN GARCÍA CANAL.**- La inversión directa realizada por empresas españolas: análisis a la luz de la teoría del ciclo de desarrollo de la inversión directa en el exterior.