



Inversión española en la Unión Europea y modo de implantación: Análisis desde una perspectiva cualitativa comparativa*

ÁREA: 2
TIPO: Aplicación

Spanish FDI in the European Union and establishment mode: An analysis from a qualitative comparative perspective

Investimento espanhol na União Europeia e modo de implementação: Análise a partir de uma perspectiva qualitativa comparativa

El presente trabajo desarrolla un análisis empírico de los factores determinantes del modo de implantación en el mercado receptor—creación frente a adquisición— en el caso concreto de inversiones realizadas por empresas españolas en la Unión Europea. La metodología utilizada es el Análisis Cualitativo Comparativo de categorías difusas. Los resultados obtenidos apuntan a la distancia cultural entre las naciones implicadas en el proceso, el riesgo país de la nación receptora y la experiencia acumulada por la empresa inversora en el proceso de internacionalización y en el país receptor de la inversión como principales condicionantes de la elección entre ambas fórmulas.

This papers empirically analyzes factors determining the establishment mode choice —greenfield investments versus acquisitions. The study is focused on foreign direct investments carried out by Spanish firms in the European Union. By using the Fuzzy set Qualitative Comparative Analysis as methodology, we achieve results which point to cultural distance, host country risk and multinationals' accrued experience as main factors driving the establishment choice.

O presente trabalho desenvolve uma análise empírica dos factores determinantes do modo de implementação no mercado receptor—criação face à aquisição— no caso concreto de investimentos realizados por empresas espanholas na União Europeia. A metodologia utilizada é a Análise Qualitativa Comparativa de categorias difusas. Os resultados obtidos apontam para a distância cultural entre as nações envolvidas no processo, o risco de país da nação receptora e a experiência acumulada pela empresa investidora no processo de internacionalização e no país receptor do investimento, como principais condicionantes da escolha entre ambas as fórmulas.

AUTORES

Belén González-Díaz¹

Universidad de Oviedo, España
bgonzal@uniovi.es

Cristina López-Duarte

Universidad de Oviedo, España
clduarte@uniovi.es

Marta María Vidal-Suárez

Universidad de Oviedo, España
mmvidal@uniovi.es

1. Autora de contacto:
Universidad de Oviedo,
Facultad de Comercio, Turismo y Ciencias Sociales;
Av. Luis Moya, 261; 33203
Gijón- Asturias; España

* Los autores agradecen el apoyo financiero proporcionado por el Ministerio de Ciencia e Innovación de España (Proyecto Plan Nacional ECO 09-7786).

DOI 10.3232/GCG.2013.V7.N1.04	RECIBIDO 18.01.2013	ACEPTADO 27.03.2013
----------------------------------	------------------------	------------------------

1. Introducción

La elección del modo de implantación —creación de una nueva empresa frente a la adquisición de una entidad previamente localizada en el mercado receptor al materializar una inversión directa en el exterior (IDE)— constituye un tema ampliamente estudiado en la literatura sobre procesos de internacionalización empresarial. Al margen de la perspectiva teórica desde la cual se aborde el estudio¹, la distancia psíquica (DP) existente entre las naciones origen y destino del proceso constituye un factor central como determinante de la elección entre ambas fórmulas de implantación —véase Dow y Larimo (2011) para una exhaustiva revisión de la literatura al respecto. Ya en el desarrollo de su pionero modelo sobre las Etapas de Desarrollo del Proceso de Internacionalización, Johanson y Vahlne (1977) hacen referencia al concepto de DP entre dos naciones, vinculándola con todas las diferencias existentes entre las formas de pensar y actuar de sus respectivas poblaciones. Si bien buena parte de la literatura al respecto ha aproximado la DP a través de la distancia cultural entre las naciones origen y destino, en la última década han visto la luz numerosos trabajos que abordan tal distancia desde una perspectiva más amplia, considerando, además de la propia distancia cultural, las diferencias existentes entre las naciones inversora y receptora en términos lingüísticos, geográficos, institucionales y económicos, entre otros.

El presente trabajo presenta una orientación fundamentalmente empírica; así, partiendo de las premisas recogidas en la literatura dirigida a identificar los diferentes factores determinantes de la elección de la forma de implantación², se analiza tal elección en el caso concreto de las inversiones directas en el exterior realizadas por empresas españolas en el marco de la Unión Europea. La principal novedad del mismo radica en la aproximación metodológica utilizada: el Análisis Cualitativo Comparativo fuzzy set o de categorías difusas (fuzzy set Qualitative Comparative Analysis) —en adelante ACCfs. Al facilitar el desarrollo de estudios que trabajan con muestras de tamaño pequeño/medio, la utilización de esta metodología nos permite identificar de forma diferenciada los factores que condicionan tal elección en el caso de inversiones procedentes de un único país y localizadas en una determinada región o localización geográfica, en nuestro caso, inversiones realizadas por empresas españolas en el marco de la Unión Europea.

El estudio desarrollado apunta al papel principal que la experiencia acumulada por la empresa inversora juega en la determinación de la fórmula de implantación, tanto de forma directa, como moderando el efecto ejercido por la distancia cultural entre las naciones origen y destino de la inversión y por el riesgo país inherente a este último.

PALABRAS CLAVE

Inversión exterior, modo de implantación, adquisición, fuzzy set

KEY WORDS

Foreign direct investment, establishment mode, acquisition, fuzzy set

PALAVRAS-CHAVE

Investimento externo, modo de implementação, aquisição, fuzzy set

1. Las aproximaciones teóricas más frecuentemente utilizadas al respecto son la Teoría de Costes de Transacción, la Teoría Institucional y el Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional —véase Dow y Larimo (2011).

2. Véanse, entre los trabajos más recientes al respecto, Brouthers y Hennart (2007), Chen y Hennart (2004), Dow y Larimo (2009, 2011), Drogendijk y Slangen (2006), López-Duarte y Vidal-Suárez (2012), Reuer y Koza (2000), Slangen y Hennart (2007) y Zhao et al. (2004).

CÓDIGOS JEL:

C60, F21, M16

2. Análisis empírico

2.1. Base de datos

La muestra de inversiones utilizada en el presente trabajo recoge las IDES realizadas entre 1989 y 2003 por empresas españolas admitidas a cotización oficial en países integrados en la Unión Europea en el momento de realización de la IDE. No se han integrado en dicha muestra las ampliaciones o reestructuraciones de inversiones realizadas previamente ni las inversiones que responden a privatizaciones (dado que en tal caso la empresa inversora no cuenta con posibilidad real de elección sobre la fórmula de implantación). La muestra final integra un total de 125 inversiones localizadas en 11 países diferentes. Dos tercios de las mismas responden a procesos de adquisición, si bien el peso relativo en la utilización de las diferentes fórmulas de implantación varía en función de la nación receptora de la inversión —la [Tabla 1](#) recoge el listado de países receptores y el número de inversiones localizadas en cada uno de ellos.

Tabla 1. Distribución de inversiones por fórmula de implantación y país receptor

País receptor	Inversiones	Creación nueva empresa	Adquisición
Alemania	20	8	12
Austria	4	0	4
Dinamarca	3	0	3
Finlandia	1	0	1
Francia	17	1	16
Grecia	1	1	0
Holanda	7	1	6
Irlanda	2	0	2
Italia	16	4	12
Portugal	39	17	22
Reino Unido	15	8	7

Fuente: Elaboración propia.

2.2. Metodología

La metodología utilizada para el desarrollo del estudio es el Análisis Cualitativo Comparativo (ACC). El mismo constituye una alternativa susceptible de ser catalogada como mixta entre los estudios de corte cuantitativo (generalmente desarrollados a partir de muestras de gran tamaño) y los análisis estrictamente cualitativos (basados en el estudio de un número muy limitado de casos), permitiendo conjugar ventajas de ambos (Berg-Schlosser et al., 2009; Seawright, 2004) y resultando particularmente apropiada para estudios con muestras de tamaño pequeño/medio.

Esta metodología permite explorar patrones de causalidad compleja en los que intervienen dife-

rentes variables causales o independientes mediante el estudio de un número relativamente limitado de casos. En otras palabras, constituye una herramienta de análisis que permite solventar el clásico problema relacionado con el tamaño muestral que surge bien cuando el número de unidades de análisis de que se dispone para la realización de un estudio es limitado, bien cuando el número total de posibles casos resulta inherentemente limitado. El ACC permite, mediante la maximización del número de comparaciones realizadas entre los distintos casos observados, trabajar con muestras de tamaño medio; es decir, muestras no lo suficientemente grandes como para permitir análisis cuantitativos tradicionales, si bien no limitadas a un número extremo de casos particulares (Lieberson, 2004; Ragin y Rihoux, 2004; Ragin et al., 2003; Rihoux, 2006).

La comparación de los diferentes casos y el desarrollo de una concepción de la causalidad que permite tener en cuenta la complejidad, permite desarrollar la denominada “causalidad coyuntural múltiple”, es decir, la identificación de diferentes combinaciones de variables causales que derivan en un mismo resultado final. Al identificar las diferentes combinaciones o configuraciones causales, el ACC no analiza únicamente el efecto aislado de dos o más variables sobre el resultado de interés, sino que explora todas las posibles interacciones (potenciadoras o moderadoras) entre tales variables. La configuración causal coincide con lo que algunos autores —véase George y Bennett (2005)— denominan modelos tipológicos.

En la modalidad de categorías difusas o *fuzzy set*, el ACC permite la clasificación de casos y variables identificando intervalos de pertenencia a determinadas categorías (véase Ragin (2008, 2009) —frente al ACC convencional basado en la utilización de variables dicotómicas y en la lógica de que un determinado caso sólo puede estar dentro o fuera de una categoría y un determinado condicionante o variable causal únicamente puede tomar dos valores. Tales intervalos son denominados categorías difusas o variables *fuzzy*³.

La aplicación de tal metodología se ha llevado a cabo mediante la utilización del paquete estadístico fsQCA 2.0, tomando como variable dependiente o resultado la forma de implantación en el mercado receptor medida a través de una variable categórica binaria (toma el valor 1 si la inversión ha sido materializada mediante una adquisición y 0 en caso contrario) y como variables causales las recogidas en el siguiente epígrafe.

2.3. Variables independientes

Las variables independientes o causales utilizadas en el estudio son las siguientes:

- Distancia cultural entre las naciones inversora y receptora (DC). Se erige en una variable asociada a la incertidumbre externa procedente del entorno informal del país en el que se localiza la inversión. El volumen de trabajos que analiza el efecto de la DC sobre el modo de implantación es elevado —una revisión de la literatura al respecto publicada hasta principios de la década del 2000 puede encontrarse en Harzing (2003). La evidencia empírica al respecto resulta bastante concluyente: si bien algunos trabajos apuntan a una influencia no signi-

3. Un precedente a las *fuzzy set* son las denominadas variables lingüísticas (Zadeh, 1972; 1975), Zimmermann (1972, 2001), entendidas como variables cuyos valores son palabras o frases (frente a valores numéricos) que permiten clasificar fenómenos excesivamente complejos para ser descritos/medidos en términos cuantitativos.

ficativa de la DC sobre la elección del modo de implantación —Brouthers y Brouthers (2000), Demirbarg *et al.* (2008), Padmanabhan y Cho (1999)—, el grueso de la literatura apunta a la preferencia por las fórmulas que impliquen la creación de una nueva entidad en el país receptor en entornos de elevada DC —Kogut y Singh (1988), Barkema y Vermeulen (1998), Chang y Rosenweig (2001), Cho y Padmanabhan (1995), Drogendijk y Slangen (2006), Harzing (2002), Larimo (2003), Dow y Larimo (2009), Slangen y Hennart (2008) y Vermeulen y Barkema (2001). Esta variable se ha medido a partir de las 6 dimensiones de distancia cultural identificadas y medidas por Hofstede *et al.* (2010) (*distancia al poder, aversión a la incertidumbre, individualismo, masculinidad, orientación al largo o corto plazo e indulgencia versus restricción*) e integradas en un valor único a través del índice de Kogut y Singh (1988). La variable continua inicialmente creada a partir de dicho índice se ha transformado mediante el método de calibración directa⁴ en una *fuzzy set* —véase Verkuilen (2005) para una exhaustiva explicación sobre dicho método de calibración. Dicho método ha sido utilizado para la transformación en *fuzzy set* de todas las variables continuas utilizadas en el presente trabajo.

- Riesgo país inherente a las diferentes naciones receptoras de la inversión (RP). Constituye una variable tradicionalmente vinculada a la incertidumbre externa procedente del entorno formal de la nación receptora (Henisz y Delios, 2002; Delios y Henisz, 2003; Slangen y Van Tulder, 2009). En el presente trabajo se ha medido mediante los rankings elaborados por Euromoney para cada uno de los años incluidos en el período objeto de estudio. La medida incluida en estos rankings es una medida de estabilidad integradora en la que se acumulan en una sola medida la estabilidad política, económica y financiera de cada país que oscila entre 0 (mayor RP o menor estabilidad) y 100 (menor RP o mayor estabilidad). Al objeto de facilitar su interpretación se utiliza la transformación 100-Euromoney. Al igual que en el caso anterior, la variable continua ha sido transformada en una *fuzzy set*.
- Diversidad lingüística entre las naciones inversora y receptora (DL). Constituye, junto al grado de desarrollo económico y la distancia geográfica, uno de los denominados “estímulos de distancia psíquica” (Dow y Kuranaratna, 2006) susceptibles de condicionar el grado de incertidumbre externa percibido por la empresa inversora. La variable se ha construido a partir de la escala de diversidad lingüística de Dow y Kuranaratna (2006), basada, a su vez, en el trabajo de Grimes y Grimes (1996) —variable *fuzzy*.
- Diferencias en el grado de desarrollo económico del país receptor (DEC). El mismo se midió a través de una variable categórica de 4 valores correspondientes a otros tantos *clusters* o subgrupos de desarrollo económico identificados por el Banco Mundial —variable categórica.
- Distancia geográfica entre las naciones origen y destino de la inversión (DG) medida a través de la transformación logarítmica de la distancia en kilómetros entre las capitales de ambas naciones —variable *fuzzy*.
- Experiencia internacional y en el país receptor (EXPINT; EXPAIS). La experiencia acumulada por la empresa inversora bien en relación con el proceso de internacionalización, bien en relación con la nación receptora del proceso constituye una variable susceptible de mitigar

4. El proceso de transformación de una variable continua en una *fuzzy set* o variable de categorías difusas requiere la previa calibración de la misma conforme a estándares externos (Rihoux, 2003). Esta calibración permite valorar cuantitativamente el grado de inclusión de una variable en una determinada categoría en rangos comprendidos entre 0.0 y 1.0.

el efecto que las diferentes variables de distancia psíquica ejercen sobre la incertidumbre percibida por la empresa inversora y, por ende, sobre los costes de transacción inherentes al proceso de inversión —véase Cho y Padmanabhan (2005) para una exhaustiva revisión de la literatura al respecto. La experiencia internacional se ha medido mediante una variable dicotómica que toma el valor 0 si el proyecto de inversión exterior recogido en la base de datos constituye la primera IDE de la empresa y 1 en caso de que la empresa ya cuente con experiencia inversora, con independencia del país receptor de tales procesos. La experiencia en el país receptor se define como la anterior si bien se circunscribe a proyectos de inversión localizados en la misma nación que el recogido en la base de datos.

- Sector de actividad. Numerosos trabajos apuntan al comportamiento diferenciado de las empresas industriales y de servicios al materializar sus procesos de expansión internacional, en general, y de inversión exterior, en particular (Quer et al., 2007). Es por ello que se hace necesario controlar el potencial efecto que el sector ejerce sobre las decisiones inherentes al modo de implantación. Se ha medido a través de una variable dicotómica que diferencia entre las inversiones realizadas en empresas industriales y empresas de servicios.

2.4. Resultados

Si bien en una primera etapa se consideraron todas las variables causales o explicativas recogidas en el epígrafe anterior, varias de ellas fueron eliminadas en sucesivas etapas: en primer lugar, la categorización relativa al grado de desarrollo económico fue eliminada del estudio en una primera fase, al emerger como una “falsa condición necesaria”: dado que la totalidad de las naciones integradas en la Unión Europea consideradas en el presente estudio se enmarcan en una misma categoría de desarrollo, la inclusión en tal categoría emerge como una falsa condición necesaria para la obtención del resultado final (materialización de la inversión mediante una adquisición). En una segunda etapa se eliminaron aquellas variables que, tras la aplicación del modelo, no emergían vinculadas a configuraciones causales suficientes.

Una vez identificadas las diferentes configuraciones causales, así como la distribución de los casos en función de las mismas, se procedió a eliminar todas aquellas configuraciones que no correspondían a ningún caso real recogido en la muestra ($n=0$) o presentaban un número de casos superior a 0, si bien particularmente reducido. Este paso responde a la eliminación de aquellas configuraciones causales que resultan teóricamente posibles, si bien no responden a casos reales recogidos en la muestra objeto de estudio (o al menos, no a un número suficientemente relevante). Tal y como apunta Ragin (2006), en muestras susceptibles de ser catalogadas como de tamaño medio (caso de la que se utiliza en el presente estudio), son susceptibles de eliminación todas aquellas configuraciones que aun respondiendo a casos reales, no representan un volumen significativo. En concreto, hemos eliminado todas aquellas configuraciones que responden a menos del 10% de los casos recogidos en la muestra; por lo tanto, nuestro “punto de corte” o “frecuencia mínima” es 12 (en otras palabras, todas las configuraciones que responden a menos de 12 casos reales en la muestra objeto de estudio han sido eliminadas).

Tras la selección de las configuraciones causales en función de la distribución de los casos recogidos en la muestra, se procede a seleccionar un umbral para el nivel de consistencia. El nivel de

consistencia de una configuración causal es lo que determina una relación causal de suficiencia. Tal y como indica Pérez Liñán (2007), dicho umbral debe mantenerse en 1 cuando el tamaño de la muestra es particularmente reducido y se utilizan variables dicotómicas en el estudio; por el contrario, la utilización de muestras de tamaño medio (por ejemplo con un número de observaciones superior a 50) y de variables *fuzzy set* permite reducir dicho umbral de forma significativa (en todo caso, no debe fijarse por debajo de 0.5). Cuánto más próximo a 1 se fije dicho umbral, menor será el número de configuraciones causales identificado. En nuestro estudio, y de nuevo considerando el tamaño de la muestra, así como la utilización de variables difusas, hemos establecido el umbral para el nivel de consistencia en 0.7.

Una vez seleccionadas todas las configuraciones que superan dicho umbral, se aplica el algoritmo de minimización a través del cual se eliminan todas aquellas configuraciones que supongan, a su vez, casos particulares de otra configuración o puedan considerarse englobados en la misma —en el caso concreto del programa fsQCA 2.0 el algoritmo utilizado es el de Quine-McCluskey. Este proceso de minimización proporciona la solución final del análisis, identificando las diferentes configuraciones causales que dan lugar a un mismo resultado final, en nuestro caso, la materialización de la inversión mediante una adquisición.

Tal y como aparece recogido en la [Tabla 2](#), las variables susceptibles de integrar configuraciones causales suficientes para conducir a la utilización de la adquisición como fórmula para materializar una inversión directa son 4: la distancia cultural existente entre España y la nación receptora de la inversión, el riesgo país inherente a esta última y la experiencia, tanto internacional como vinculada a cada nación receptora, acumulada por la empresa inversora en su trayectoria internacional.

Tabla 2. Variables que conforman las configuraciones causales suficientes y símbolos utilizados

Símbolo / acrónimo	Significado	Tipo de variable
EXPAIS	Experiencia de la empresa en la nación receptora de la inversión	Dicotómica
EXPINT	Experiencia de la empresa en la realización de inversiones en el exterior	Dicotómica
DC	Distancia cultural	<i>Fuzzy set</i>
RP	Riesgo país de la nación receptora	<i>Fuzzy set</i>
-	Ausencia de	
*	Conjunción	

Fuente: Elaboración propia.

El desarrollo del análisis ofrece tres resultados alternativos en función de la diferente consideración que se haga de los contrafácticos (casos no observados o considerados): la *solución compleja*, la *parsimoniosa* (o solución más simple) y la *solución intermedia*. La primera constituye la solución más detallada, en tanto que no simplifica las configuraciones suficientes, y asume que todas las configuraciones eliminadas por no presentar casos reales hubieran producido ausencia del resultado de interés —en nuestro caso, no hubieran derivado en la elección de la adquisición como

fórmula para materializar la inversión). La *solución parsimoniosa* realiza la máxima simplificación posible, partiendo de la consideración de que todos los contrafácticos hubieran derivado en el resultado de interés. Por último, la *solución intermedia* constituye una alternativa de complejidad intermedia, asumiendo que solo algunas de las configuraciones causales posibles que no recogen casos reales hubieran derivado en el resultado analizado —véase Ragin y Sonnet (2005) para una exhaustiva revisión de las potenciales alternativas para el análisis de contrafácticos. La **Tabla 3** recoge las soluciones compleja y parsimoniosa⁵ del análisis realizado, presentando para cada una de ellas el conjunto de configuraciones causales suficientes, la tasa de cobertura total y exclusiva de cada una de las configuraciones que conforman la solución, así como su índice de consistencia y, por último, la tasa de cobertura e índice de consistencia de la solución en conjunto.

Tabla 3. Configuraciones causales conducentes a la elección de la adquisición como fórmula de inversión

SOLUCIÓN COMPLEJA			
Configuración causal	Tasa de cobertura total	Tasa de cobertura exclusiva	Índice de consistencia
DC*-RP*EXINT	0.48	0.29	0.7
-RP*EXINT*EXPAIS	0.30	0.12	0.72
-DC*-RP*-EXPINT*-EXPAIS	0.10	0.10	0.77
Tasa de cobertura de la solución: 0.7			
Tasa de consistencia de la solución: 0.71			
SOLUCIÓN PARSIMONIOSA			
Configuración causal	Tasa de cobertura total	Tasa de cobertura exclusiva	Índice de consistencia
EXPAIS	0.35	0.16	0.71
-DC*-EXPINT	0.10	0.10	0.77
DC*EXPINT	0.48	0.29	0.7
Tasa de cobertura de la solución: 0.74			
Tasa de consistencia de la solución: 0.71			

Fuente: Elaboración propia.

Tomando como referencia las configuraciones identificadas en la Solución Compleja, resulta posible identificar tres configuraciones causales suficientes conducentes a la selección de adquisiciones como fórmula de implantación en el mercado receptor, lo que utilizando el lenguaje propio del ACC puede representarse de la siguiente forma:

$$(EXPINT \wedge DC \wedge -RP) \vee (EXPAIS \wedge EXPINT \wedge -RP) (\neg EXPAIS \wedge -EXPINT \wedge -DC \wedge -RP) \rightarrow \text{ADQUISICIÓN}$$

Donde \wedge implica conjunción, \vee supone disyunción y \rightarrow representa condición suficiente para producir el resultado que se especifica a continuación.

5. En el caso concreto de nuestro estudio, las soluciones compleja e intermedia arrojan el mismo conjunto de configuraciones, por lo que la Tabla 3 recoge tan sólo una de ellas.

Tal y como puede observarse en la Tabla 3, la configuración que responde a situaciones de elevada distancia cultural combinada con la acumulación de experiencia internacional por parte de la empresa inversora y la exposición a un reducido nivel de riesgo país permite explicar el 48% de las inversiones materializadas mediante procesos de adquisición identificadas en la muestra —tasa de cobertura total de 0.48. Adicionalmente, esta configuración presenta una tasa de cobertura exclusiva del 29%, indicando que casi un tercio de las adquisiciones recogidas en la muestra objeto de estudio son explicadas exclusivamente por esta configuración, mientras que su índice de consistencia asciende a 0.7. Mientras el índice de cobertura total de una configuración causal indica la proporción total de casos positivos (en nuestro caso inversiones materializadas mediante adquisición) explicado por tal configuración, el índice de consistencia indica la proporción de casos con una cierta configuración que son positivos⁶ —véase Ragin (2006) para una exhaustiva explicación al respecto.

Una segunda configuración causal emerge como relevante, en tanto que permite explicar el 31% de las inversiones materializadas mediante adquisición: la que responde a una combinación de ambos tipos de experiencia junto a una reducida tasa de riesgo país inherente a la nación receptora (no obstante, la tasa de cobertura exclusiva de esta configuración se reduce al 12%). Esta configuración presenta un índice de consistencia ligeramente superior a la anterior, alcanzando el 72%.

Por último, la adquisición también puede constituir la fórmula de implantación elegida en situaciones en las que la empresa inversora adolece de experiencia, tanto en el proceso de inversión exterior como en la materialización de inversiones en la nación receptora, si bien únicamente cuando la inversión se localiza en países caracterizados simultáneamente por reducida distancia cultural respecto a España y reducida tasa de riesgo país. Esta configuración causal es la que presenta una menor tasa de cobertura —tanto total como exclusiva—, respondiendo únicamente al 10% de las adquisiciones identificadas en la muestra objeto de estudio; no obstante, cabe mencionar que es la que presenta un superior índice de consistencia —0.77, según puede observarse en la Tabla 3—, lo que indica que un porcentaje cercano al 80% de las inversiones que responden a esta configuración han sido materializadas mediante adquisición en el mercado receptor.

La solución, entendida como el conjunto de las tres configuraciones causales, presenta una tasa de cobertura del 0.7, muy similar a su tasa de consistencia (que asciende a 0.71). En otras palabras, el 70% de las inversiones materializadas mediante un proceso de adquisición son explicadas por esta solución, mientras que el 71% de las adquisiciones identificadas en la muestra responden a las configuraciones causales identificadas.

Parece evidente que la experiencia, en su doble vertiente — experiencia-país o experiencia acumulada por la empresa inversora en relación a la nación receptora de la inversión y experiencia acumulada en el proceso de internacionalización—, se erige en una variable particularmente relevante en la elección de la forma de implantación elegida por las empresas españolas que desarrollan proyectos de inversión localizados en países de la UE, tanto como variable causal, como por el papel que desarrolla como moderadora del efecto de la distancia cultural e, incluso, del riesgo país. De hecho, los resultados recogidos en la *solución parsimoniosa* o más sencilla

6. En ambas ratios, el numerador viene dado por el número de casos que presentan una determinada configuración y son positivos, siendo el denominador el que varía: en el caso del índice de cobertura dicho denominador mide el número total de casos positivos identificados en la muestra, mientras que en el índice de consistencia el denominador recoge el número total de casos que presentan dicha configuración causal.

concentran en torno a las variables vinculadas ambos tipos de experiencia y a la distancia cultural todas las configuraciones causales suficientes, evidenciado que el 71% de las adquisiciones recogidas en la base de datos responden a proyectos de inversión localizados en naciones en los que la empresa cuenta con experiencia inversora previa, mientras que un tercio (en concreto, el 35%) de las adquisiciones pueden ser explicadas individualmente por este factor —véase la primera configuración causal enmarcada en la solución parsimoniosa recogida en la Tabla 3 integrada únicamente por la experiencia acumulada por la empresa inversora en la nación receptora. Las otras dos configuraciones causales recogidas en esta solución apuntan al papel moderador que sobre el efecto de la distancia cultural puede jugar la experiencia internacional acumulada por la empresa inversora: mientras la configuración que combina una elevada distancia cultural y experiencia internacional de la empresa inversora permite explicar casi la mitad de los casos recogidos en la muestra, la configuración que conjuga ausencia de experiencia y cercanía cultural permite explicar un 10% adicional, presentando un índice de consistencia que asciende al 77%.

3. A modo de conclusión

El presente trabajo constituye una aproximación empírica a un tema ampliamente estudiado en la literatura: la elección de la forma de implantación en el mercado receptor —creación de una nueva empresa frente a la realización de una adquisición— inherente a los procesos de inversión directa en el exterior. Su principal novedad radica en la utilización del Análisis Cualitativo Comparativo *fuzzy set* o de categorías difusas como metodología de estudio, el cual nos permite identificar los factores diferenciados de tal elección en el caso concreto de inversiones realizadas por empresas españolas en el marco de la Unión Europea.

Al favorecer el desarrollo de estudios en muestras de tamaño pequeño/medio, el ACCfs permite analizar los factores específicos inherentes a la decisión de implantación en el caso de inversiones localizadas en un mismo país o región receptora y procedentes de una misma nación origen. Cabe mencionar que el grueso de la literatura al respecto analiza esta elección trabajando con muestras de inversiones procedentes de una misma nación y localizadas en un amplio abanico de naciones/regiones receptoras o viceversa. Si bien ello facilita el acceso a muestras de gran tamaño y la consecuente aplicación de métodos de naturaleza cuantitativa, dificulta la extrapolación de los resultados obtenidos a submuestras de menor tamaño y, por ende, la identificación de los factores diferenciados que determinan dicha elección en tales submuestras.

El análisis empírico realizado nos ha permitido identificar cuatro factores como principales determinantes de la fórmula de implantación elegida por las empresas españolas para materializar sus inversiones localizadas en la UE: la distancia cultural existente entre las naciones origen y destino de la inversión, el grado de riesgo país inherente a este último y la experiencia acumulada por la empresa inversora, tanto en lo que al propio proceso de internacionalización se refiere, como en relación con la nación receptora de la inversión. La experiencia acumulada por la empresa inversora juega un papel determinante en la elección de la forma de implantación elegida por las empresas españolas, tanto a título individual, como a través de la moderación del efecto que ejercen la distancia cultural y el riesgo país.

Bibliografía

- Barkema, H.G.; Vermeulen, F. (1998), "International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective", *Academy of Management Journal*, Vol. 47, Num. 1, pp. 7-26.
- Berg-Schlosser, D., De Meur, G., Riboux, B.; Ragin, C.C. (2009), "Qualitative Comparative Analysis (QCA) as an Approach", en Riboux, B.; Ragin, C.C. (eds): *Configurational Comparative Methods: Qualitative Comparative Analysis (QCA) and Related Techniques*, Sage Publications.
- Brouthers, K.; Brouthers, L. (2000), "Acquisition or greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences", *Strategic Management Journal*, Vol. 21, Num. 1, pp. 89-97.
- Brouthers, K.; Hennart, J.M.A. (2007), "Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research", *Journal of Management*, Vol. 33, Num. 3, pp. 395-425.
- Chang, S.J.; Rosenzweig, P.M. (2001), "The choice of entry mode in sequential foreign direct investment", Num. 8, Vol. 22, pp. 747-776.
- Chen, H.; Hennart, J.F. (2004), "A hostage theory of joint ventures: Why do Japanese investors choose partial over full acquisitions?", *Journal of Business Research*, Vol. 57, Num. 10, pp. 1126-1134.
- Cho, K.; Padmanabhan, P. (1995), "Acquisition versus new venture: the choice of foreign establishment mode by Japanese firms", *Journal of International Management*, Vol. 1, Num. 3, pp. 255-285.
- Cho, K.; Padmanabhan, P. (2005), "Revisiting the role of cultural distance in MNC's foreign ownership mode choice: the moderating effect of experience attributes", *International Business Review*, Vol. 14, Num. 3, pp. 307-324.
- Delios, A.; Henisz, W.J. (2003), "Policy uncertainty and the sequence of entry by Japanese firms, 1980-1998", *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, Num. 3, pp. 227-241.
- Demirbag, M.; Tatoglu, E.; Glaister, K. (2008), "Factors affecting perceptions of the choice between acquisition and greenfield entry: The case of Western FDI in an emerging market", *Management International Review*, Vol. 48, Num. 1, pp. 5-38.
- Dow, D.; Kuranaratna, A. (2006), "Developing a multidimensional instrument to measure psychic distance stimuli", *Journal of International Business Studies*, Vol. 37, Num. 5, pp. 578-602.
- Dow, D.; Larimo, J. (2009), "Challenging the conceptualization and measurement of distance and international experience in entry mode choice research", *Journal of International Marketing*, Vol. 17, Num. 2, pp. 74-98.
- Dow, D.; Larimo, J. (2011), "Disentangling the Roles of International Experience and Distance in Establishment Mode Choice", *Management International Review*, Vol. 51, Num. 3, pp. 321-355.
- Drogendijk, R.; Slangen, A. (2006), "Hofstede, Schwartz, or managerial perceptions? The effects of different cultural distance measures on establishment mode choices by multinational enterprises", *International Business Review*, Vol. 15, Num. 4, pp. 361-380.
- George, A.; Bennett, A. (2005), "Case studies and theory development", MIT Press, Cambridge.
- Grimes, J.; Grimes, B. (1996), "Ethnologue language family index", Summer Institute of Linguistics, TX, Dallas.
- Harzing, A. (2002), "Acquisitions versus greenfield investments: International strategy and management of entry modes", *Strategic Management Journal*, Vol. 23, Num. 3, pp. 211-227.
- Harzing, A. (2003), "The role of culture in entry mode studies: from negligence to myopia?", *Advances in International Management*, Vol. 15, pp. 75-127.

- Henisz, W.J.; Delios, A. (2002), "Learning about the institutional environment" en Ingram, P.; Silverman, B. (eds.), *The new institutionalism in strategic management, Advanced in international management*, JAI Press, New York.
- Hofstede, G.; Hofstede, G.J.; Minkov, M. (2010), "Cultures and organizations", McGrawHill, London.
- Jobanson, J.; Vahlne, J.E. (1977), "The internationalization process of the firms —a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, Vol. 8, Num. 1, pp. 23-32.
- Kogut, B.; Singh, H. (1988), "Entering the United States by joint venture: Competitive rivalry and industry structure" en Contractor, F.J.; Lorange, P. (eds.), *Cooperative strategies in international business*, Lexington Books, Lexington.
- Larimo, J. (2003), "Form of investment by Nordic firms in world markets", *Journal of Business Research*, Vol. 56, Num. 10, pp. 791-803.
- Lieberson, S. (2004), "Comments on the use and utility of QCA", *Qualitative Methods*, Vol. 2, Num. 2, pp. 13-14.
- López-Duarte, C.; Vidal-Suárez, M.M. (2012), "Language distance and international acquisitions —a Transaction Cost approach", *International Journal of Cross Cultural Management*, doi: 10.1177/1470595812452634
- Padmanabhan, P.; Cho, K. (1999), "Decision specific experience in foreign ownership and establishment strategies: Evidence from Japanese firms", *Journal of International Business Studies*, Vol. 30, Num. 1, pp. 25-44.
- Pérez Liñán, A. (2007): "El Método Comparativo: Fundamentos y Desarrollos Recientes", Documento de trabajo, Universidad de Pittsburgh.
- Quer, D.; Claver, E.; Andreu, R. (2007), "Foreign market entry mode in the hotel industry: The impact of country and firm specific factors", *International Business Review*, Vol. 16, Num. 3, pp. 362-376.
- Ragin, C.C. (2006), "Set relations in social research: Evaluating their consistency and coverage", *Political Analysis*, Vol. 14, Num. 3, pp. 391-310.
- Ragin, C.C. (2008), "Redesigning social inquiry: fuzzy sets and beyond", University of Chicago Press, Chicago.
- Ragin, C.C. (2009), "Qualitative Comparative Analysis Using Fuzzy Sets (fsQCA)", en Rihoux, B.; Ragin, C.C. (eds), *Configurational Comparative Methods: Qualitative Comparative Analysis (QCA) and Related Techniques*, Sage Publications, USA.
- Ragin, C.C.; Rihoux, B. (2004), "Qualitative Comparative Analysis (QCA): State of the Art and Prospects", *Qualitative Methods*, Vol. 2, Num. 2, pp. 3-13.
- Ragin, C.C.; Shulman, D.; Weinberg, A.; Gran, B. (2003), "Complexity, Generality, and Qualitative Comparative Analysis", *Field Methods*, Vol. 15, Num. 4, pp. 323-340.
- Ragin, C.C.; Sonnet, J. (2005), "Between complexity and parsimony: Limited diversity, counterfactual cases, and comparative analysis", en Kropp, S.; Minkenberg, M. (eds.), *Vergleichen in der Politikwissenschaft*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden.
- Reuer, J.; Koza, M. (2000), "Asymmetric information and joint venture performance: theory and evidence for domestic and international joint ventures", *Strategic Management Journal*, Vol. 21, Num. 1, pp. 81-88.
- Rihoux, B. (2003), "Bridging the gap between the qualitative and quantitative worlds? A retrospective and prospective view on qualitative comparative analysis", *Field Methods*, Vol. 15, Num. 4, pp. 351-365.
- Rihoux, B. (2006), "Qualitative Comparative Analysis (QCA) and related systematic comparative methods", *International Sociology*, Vol. 21, Num. 5, pp. 679-706.
- Seawright, J. (2004), "Qualitative comparative analysis vis a vis regressions", *Qualitative Methods*, Vol. 2, Num. 2, pp. 14-16.

Slagen, A.; Van Tulder, R.J. (2009), "Cultural distance, political risk, or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in foreign entry mode research", International Business Review, Vol. 18, Num. 3, pp. 276-291.

Slangen, A.; Hennart, F. (2007), "Greenfield or acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literature", Journal of International Management, Vol. 13, Num. 4, pp. 403-429.

Slangen, A.; Hennart, F. (2008), "Do multinationals really prefer to enter culturally distant countries through greenfields rather than through acquisitions? The role of parent experience and subsidiary autonomy", Journal of International Business Studies, Vol. 39, Num. 3, pp. 472-490.

Verkuilen, J. (2005), "Assigning membership in fuzzy set in a fuzzy set analysis", Sociological Methods and Research, Vol. 33, Num. 4, pp. 462-496.

Vermeulen, F.; Barkema, H. (2001), "Learning through acquisitions", Academy of Management Journal, Vol. 44, Num. 3, pp. 457-476.

Zadeh, L.A. (1972), "A fuzzy-sets theoretic interpretation linguistic hedges", Cybernetics, Vol. 2, pp. 4-34.

Zadeh, L.A. (1975), "The concept of a linguistic variable, and its application to the approximate reasoning", Information Sciences, Vol. 8, Num. 3, pp. 199-249.

Zhao, H.; Luo, Y.; Sub, T. (2004), "Transaction costs determinants and ownership based entry mode choice a meta-analytical review", Journal of International Business Studies, Vol. 35, Num. 6, pp. 524-544.

Zimmermann, H.J. (1972), "Fuzzy set theory--and its applications", Kluwer Academic Publishers, Boston.

Zimmermann, H.J. (2001), "Fuzzy set theory--and its applications", Springer.