

EL TAMAÑO Y LA EXPERIENCIA COMO DETERMINANTES DE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DIRECTA DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN MARRUECOS

Claver Cortés, E.

Quer Ramón, D.

Molina Azorín, J.F.

Universidad de Alicante

RESUMEN

Marruecos es un destino que, pese a su relativa lejanía cultural, se encuentra muy cerca geográficamente para las empresas españolas, lo que, sin duda, supone una oportunidad para su proceso de internacionalización. En este contexto, combinando la teoría tradicional de la inversión directa en el exterior con la visión de la empresa basada en los recursos, este trabajo analiza la influencia que el tamaño de la empresa y su experiencia en diversos ámbitos tienen sobre la estructura de propiedad de sus inversiones en Marruecos. Los resultados obtenidos apuntan que las empresas españolas que se han decantado por la plena propiedad de sus instalaciones (sin apoyarse en un socio), son aquellas que cuentan con más de una inversión en el país magrebí y con mayor experiencia en la utilización de esa estrategia inversora en otros países.

PALABRAS CLAVE: Inversión Directa en el Exterior, Estructura de Propiedad, Empresas Españolas, Marruecos.

ABSTRACT

At present, Morocco is one of the destinations which is acquiring greater importance in the international expansion of Spanish firms. In this context, by combining the traditional theory on foreign direct investment with the resource-based view of the firm, this paper will analyze the influence of firm's size and experience upon the ownership structure of direct investment. The results obtained suggest that country-specific experience and previous international experience with full ownership in different countries have a positive influence upon the choice of a fully-owned foreign direct investment in Morocco.

KEYWORDS: Foreign Direct Investment, Ownership Structure, Spanish Firms, Morocco.

1. INTRODUCCIÓN

Marruecos es uno de los países islámicos que integran el Magreb, nombre por el que se conoce a la zona geográfica que engloba a las naciones del norte de África situadas en las costas mediterránea y atlántica. Se trata de un país que se encuentra muy cerca geográficamente de España, pero algo más lejos desde el punto de vista cultural; justo la relación contraria entre esas dos distancias (geográfica y cultural) con la que se han encontrado muchas empresas españolas en uno de los destinos tradicionales de su expansión internacional: Iberoamérica.

En términos generales, representa la nación del Magreb con mayores vínculos económicos y comerciales con España¹. En este sentido, Marruecos es el principal cliente español en la zona y se ha consolidado en los últimos años como el décimo país de destino para las exportaciones españolas, que entre 1995 y 2002 han pasado de 589 a 1684 millones de euros. Ello ha convertido a

España en el segundo proveedor del país magrebí tras Francia, destacando los siguientes productos exportados: maquinaria diversa; algodón; vehículos automóviles; aparatos eléctricos; y combustibles y aceites minerales. Por su parte, las importaciones procedentes de Marruecos (donde sobresalen claramente los pescados, crustáceos y moluscos, y las prendas de vestir), también se han incrementado en ese período (desde los 435 hasta los 1377 millones de euros), por lo que en 2002 Marruecos ha ocupado el 25º puesto entre los países proveedores de España (aunque en este capítulo se ve superado por sus vecinos magrebíes Argelia y Libia, ante el importante peso de las importaciones españolas de gas).

Por otro lado, España es uno de los principales inversores en Marruecos, aunque absorbe algo menos del 1% de las inversiones españolas en el exterior. Este bajo porcentaje relativo es reflejo del escaso grado de diversificación de los destinos que presenta tradicionalmente la inversión directa española en el exterior (con un sesgo importante hacia zonas como Iberoamérica o la Unión Europea). No obstante, el número de empresas españolas instaladas en Marruecos es claramente superior a las presentes en el resto de países del Magreb².

En un contexto de estabilidad política, Marruecos ha efectuado algunas reformas en los últimos años orientadas a favorecer el desarrollo empresarial y disminuir su dependencia de la agricultura. En esta línea, destacan las siguientes actuaciones: modificación de la legislación (adoptando textos más próximos a los europeos), simplificación de la fiscalidad, reforma del sector bancario y privatizaciones (por ejemplo, en ámbitos como la distribución de agua y electricidad o el transporte urbano).

Todo ello proporciona un entorno favorable para cualquier inversor extranjero. Pero encontramos otros factores específicos que hacen de Marruecos un destino interesante para la inversión directa en el exterior (IDE) por parte de las empresas españolas: su cercanía geográfica y su localización estratégica (con la consiguiente posibilidad de utilizarlo como plataforma para abordar otros mercados del entorno); su carácter de mercado emergente (con pautas de consumo cada vez más europeas); su progresivo proceso de desarme arancelario puesto en marcha tras la firma del Acuerdo de Asociación con la Unión Europea en 2000 (que culminará con la creación de una zona de libre comercio en torno a 2012); su mano de obra (relativamente barata, con suficiente cualificación en general y con notable capacidad de aprendizaje); y el know how que precisa el país para completar su desarrollo económico (algo a lo que pueden contribuir las empresas españolas con sus inversiones).

No obstante, también existen inconvenientes para el inversor español: una disponibilidad de infraestructuras poco homogénea debido a la desigualdad regional (por ejemplo, Casablanca, la ciudad más poblada del país, concentra en el noroeste una parte importante de la actividad económica y, por el contrario, hay zonas en el norte del país bastante deprimidas); el bajo poder adquisitivo de una parte importante de la población (que presenta un elevado nivel de desempleo, causante de una gran emigración); la lentitud de los trámites administrativos; el alto coste relativo de la energía, el transporte y las comunicaciones; o las desavenencias entre los gobiernos de España y Marruecos por las negociaciones en materia de pesca.

En cuanto a las modalidades de IDE que se pueden emplear en Marruecos, existe la posibilidad tanto de establecer una sociedad con capital 100% extranjero como de compartir la propiedad con un socio³. Para las empresas españolas, cabe indicar que la necesidad de contar con un socio local tal vez sea menos acusada que en otros países del Magreb. De hecho, pese a la lejanía cultural, en realidad hay muchos aspectos comunes y no resulta difícil para un español comprender la mentalidad y costumbres de los marroquíes.

Llegados a este punto, cabría preguntarse por las principales investigaciones realizadas hasta el momento sobre la IDE de empresas españolas en este país magrebí. En este sentido, pueden destacarse los trabajos de Durán y Úbeda (1997) y Jaén, Cazorla y López (2001), que han efectuado análisis descriptivos de la IDE española en Marruecos empleando datos secundarios de carácter agregado. Por su parte, Juárez y Bacaria (1999), también con datos a nivel agregado, comparan la distribución sectorial de las inversiones españolas en Marruecos frente a otros destinos. Finalmente, cabe destacar la investigación de Juárez (2000) que, con información primaria derivada de un estudio de casos, contrasta si el comportamiento de las IDEs españolas en Marruecos responde a los supuestos del Paradigma Ecléctico, al que posteriormente nos referiremos.

La revisión de estos trabajos desvela la existencia de un doble gap. Por un lado, desde el punto de vista teórico, ninguno de ellos ha estudiado de forma específica los determinantes de la elección entre las distintas modalidades de IDE. Por otra parte, desde la vertiente empírica, no se ha empleado una metodología cuantitativa con datos individuales para todas las empresas españolas inversoras en Marruecos. Nuestra investigación pretende cubrir esas limitaciones con una doble contribución. En el plano teórico, a partir de las teorías tradicionales de la IDE y de la Visión de la Empresa Basada en los Recursos, pretendemos analizar la influencia que tienen diversos factores específicos de la empresa (vinculados a su dimensión y a su experiencia en distintos ámbitos) sobre la elección entre plena propiedad o propiedad compartida a la hora de efectuar IDEs en Marruecos. Por su parte, nuestra contribución empírica se centra en realizar un análisis estadístico con datos secundarios a nivel de empresa sobre todas aquellas compañías españolas que, en función de la información disponible, cuentan con alguna IDE en el país magrebí.

Con esta finalidad, en el siguiente apartado se formulan varias hipótesis acerca de cómo los factores empresariales mencionados pueden condicionar la estructura de propiedad de las IDEs. Posteriormente, se establecen los fundamentos de la investigación empírica, se exponen los resultados obtenidos y se presentan las conclusiones más relevantes.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS

La condición fundamental para que una empresa invierta en el extranjero es que posea alguna ventaja en propiedad, basada en recursos tangibles o intangibles. Este argumento subyace en uno de los enfoques pioneros que trataron de justificar la IDE y, por consiguiente, la existencia de la empresa multinacional: la Teoría de la Ventaja Monopolística (Kindleberger, 1969; Hymer, 1976). Este marco conceptual, fundamentado en la Economía Industrial, postula que una empresa de propiedad extranjera debe poseer algunas ventajas específicas que le

permitan competir en igualdad de condiciones con las empresas nativas. Según este planteamiento, la IDE se produce porque las imperfecciones estructurales del mercado (economías de escala, ventajas de conocimiento, diversificación, etc.) posibilitan a las empresas la obtención de poder de monopolio en los mercados exteriores. Por tanto, este modelo sugiere que las empresas integradas en industrias oligopolistas emplearán la IDE para extender su poder en los mercados internacionales.

Los factores específicos de la empresa también constituyen uno de los pilares básicos del Paradigma Ecléctico (Dunning, 1981, 1988). Este planteamiento sostiene que la primera condición para que la empresa se comprometa con la IDE es que posea una ventaja en propiedad frente a empresas de otras nacionalidades en el servicio a determinados mercados. Estos activos son, al menos por un período de tiempo, exclusivos o específicos para la empresa que los posee⁴.

Al clasificar las ventajas en propiedad, Dunning (1988) distingue dos tipos: ventajas de activo (derivadas de la posesión de recursos y capacidades por parte de la empresa, pero que no se han originado debido a su carácter multinacional: tamaño, experiencia, poder de monopolio, recursos tecnológicos o comerciales, etc.); y ventajas de transacción (que reflejan la capacidad jerárquica de la empresa multinacional frente a los mercados externos a la hora de manejar las transacciones, gracias a que gestiona una red de activos dispersos entre países).

Por tanto, dentro de las ventajas en propiedad podrían incluirse no sólo los recursos tangibles sino también los de naturaleza intangible (como la tecnología, la marca comercial o la experiencia de la empresa), que constituyen una de las bases fundamentales de la Visión de la Empresa Basada en los Recursos (VEBR). Este importante marco conceptual de la Dirección Estratégica postula que los recursos y capacidades de la empresa constituyen la base para crear y sostener una ventaja competitiva (Barney, 1991; Peteraf, 1993). La VEBR resulta compatible con las teorías tradicionales de la IDE, ya que las ventajas en propiedad son conceptualmente similares a los recursos específicos de la empresa, en tanto que son los factores internos que generan ventajas competitivas (Fladmoe-Lindquist y Tallman, 1994).

Penrose (1956), una de las precursoras de la VEBR, ya ofrecía una justificación para el crecimiento continuado de la empresa vía inversiones en el extranjero, argumentando que la oportunidad productiva que invita a la expansión no es exclusivamente externa. Está en gran parte determinada por los recursos internos de la empresa: experiencia, habilidad directiva o know how tecnológico. Posteriormente, la VEBR ha sido aplicada para estudiar diversos aspectos más concretos sobre la IDE. Por ejemplo, se ha utilizado para completar las explicaciones sobre el modo de propiedad basadas en minimización de costes de transacción (proporcionadas por la Teoría de la Internalización) con consideraciones vinculadas a la administración del valor del know-how de la empresa, y no sólo a la explotación sino también al desarrollo y despliegue de sus capacidades (Madhok, 1997; Tallman y Fladmoe-Lindquist, 2002). Adicionalmente, se ha empleado para justificar el nivel de compromiso inversor asumido por la empresa en un país concreto, a partir de su dotación de recursos y capacidades (Trevino y Grosse, 2002).

En relación con el país de destino objeto de nuestra investigación, como hemos señalado antes, Juárez (2000) ha empleado de forma explícita uno de estos marcos conceptuales: el Paradigma Ecléctico. Los casos de empresas españolas inversoras en Marruecos estudiados en ese trabajo cumplían la hipótesis de las ventajas en propiedad: por un lado, se observaron unas variables tipo (gastos de I+D, personal cualificado, exportaciones e importaciones) con valores superiores o en torno a la media de su sector y nivel de empleo correspondiente; por otra parte, en su mayoría, las empresas pertenecían a grandes grupos, eran líderes en sus sectores y tenían una autonomía financiera aceptable⁵.

A la luz de todo lo expuesto, podemos considerar que las características específicas de la empresa resultan críticas a la hora de comprender los patrones de inversión directa por parte de las empresas en cualquier destino en general, y en Marruecos en particular. En este contexto, las ventajas en propiedad pueden influir no sólo en la decisión de efectuar una IDE, sino también en la modalidad de inversión elegida. De hecho, si la empresa posee todos los recursos y capacidades necesarios para obtener una ventaja competitiva en un mercado extranjero, puede que no precise la contribución de un socio para entrar en dicho mercado, y se decante por una IDE de plena propiedad.

Siguiendo este razonamiento, vamos a plantear a continuación una serie de hipótesis acerca de la influencia que distintos recursos empresariales pueden tener sobre la modalidad de IDE empleada para instalarse en Marruecos: de plena propiedad o de propiedad compartida. Concretamente, nos centraremos en la influencia de dos de los factores específicos de la empresa que han recibido una mayor atención en las investigaciones sobre la estrategia de entrada: uno de naturaleza tangible -el tamaño- y otro de carácter intangible -la experiencia en distintos ámbitos-.

2.1. Tamaño de la empresa y tipo de IDE

Una de las ventajas en propiedad más influyentes es el tamaño empresarial. En este sentido, como ya argumentara Horst (1972), dados los riesgos y costes fijos inherentes, la propensión a invertir en el exterior debe incrementarse con la dimensión de la empresa. Además, esa mayor dimensión implica una mayor disponibilidad de recursos financieros y directivos, lo que facilita establecer subsidiarias de plena propiedad (Tallman y Fladmoe-Lindquist, 2002). En consonancia con ello, gran parte de las investigaciones empíricas han observado que el tamaño de la empresa está relacionado positivamente con el grado de compromiso asumido con la estrategia de entrada (Stopford y Wells, 1972; Yu, 1990; Agarwal y Ramaswami, 1992; Osborne, 1996; Campa y Guillén, 1999; Pla, 1999; Rialp, 1999; Rialp, Axinn y Thach, 2002; Trevino y Grosse, 2002; Brouthers, Brouthers y Werner, 2003). Por consiguiente, podemos considerar que las empresas de mayor dimensión dispondrán de mayores garantías para asumir el riesgo derivado de una inversión en solitario en Marruecos. Ello nos conduce a proponer la siguiente hipótesis:

Hipótesis 1. El tamaño de la empresa estará asociado positivamente con la probabilidad de ostentar la plena propiedad de la IDE en Marruecos.

2.2. Experiencia de la empresa y tipo de IDE

Otra ventaja en propiedad que resulta ser un determinante fundamental de la IDE es la experiencia internacional de la empresa. Como afirman Eriksson, Johanson, Majkgard y Sharma (1997), el conocimiento basado en la experiencia es un factor prominente en el proceso de internacionalización. Ésta es una de las ideas principales del Modelo de Uppsala (Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975; Johanson y Vahlne, 1977, 1990), que sostiene que la empresa irá asumiendo estrategias de entrada más comprometidas a medida que vaya obteniendo gradualmente experiencia. En los negocios internacionales existen dos tipos fundamentales de experiencia (Yu, 1990): la experiencia general internacional, conseguida al actuar en el entorno internacional, sin hacer referencia a ningún país concreto; y la experiencia específica sobre el destino, obtenida al operar en una determinada zona geográfica. Sobre ambas vertientes de la experiencia gira el resto de hipótesis de nuestra investigación.

En relación con la primera clase de experiencia, de acuerdo con Welch y Luostarinen (1988), si la empresa ya ha realizado IDEs en algunos países, habrá acumulado unas habilidades y conocimientos sobre esa estrategia de entrada que le permitirán emplearla en nuevos destinos, incluso sin pasar por etapas previas. En este sentido, las empresas que más invierten en el exterior tienen un mayor grado de acumulación de competencias distintivas, que les permiten superar lo que Zaheer (1995) denomina la “desventaja del extranjero” o costes adicionales que soporta una empresa al operar en un mercado extranjero y en los que no incurriría una empresa local. Diversos estudios empíricos, como los de Contractor y Kundu (1998) o Randoy y Dibrell (2002), han observado una relación positiva entre el alcance de las operaciones internacionales de la empresa (número de IDEs que posee en diversos países) y su nivel de compromiso inversor⁶. Estos argumentos resultan también aplicables a la elección de la modalidad concreta de IDE, ya que cabría esperar que las empresas españolas que han tenido mayor experiencia con la IDE en el pasado encontrarán menos dificultades para realizar una inversión en solitario en Marruecos. En consecuencia, una nueva hipótesis es la siguiente:

Hipótesis 2a. La mayor experiencia inversora internacional de la empresa fuera del Magreb estará asociada positivamente con la probabilidad de ostentar la plena propiedad de la IDE en Marruecos.

El razonamiento que subyace en esta hipótesis anterior es que la experiencia previa con la IDE en otros países puede ayudar a mitigar las dificultades que entraña la instalación en Marruecos. Sin embargo, cabría esperar también que la distancia cultural percibida se vea aminorada si dicha experiencia con la IDE se ha obtenido en otros países cercanos culturalmente a Marruecos. Con ello, estaríamos haciendo referencia a esa segunda clase de experiencia a la que aludíamos anteriormente: la específica sobre el destino. Por tanto, planteamos una nueva hipótesis con la misma argumentación teórica que la anterior, pero recogiendo en este caso la experiencia inversora adquirida por la empresa en los otros dos países del Magreb más próximos a Marruecos: Argelia y Túnez⁷.

Hipótesis 2b. La mayor experiencia inversora internacional de la empresa en otros países del Magreb estará asociada positivamente con la probabilidad de ostentar la plena propiedad de la IDE en Marruecos.

Una nueva ventaja de la empresa puede radicar en contar con experiencia acumulada con una modalidad inversora concreta. La idea que subyace en este caso es que cuanto más veces haya empleado la empresa un modo de entrada, mayor probabilidad existirá de que utilice la misma modalidad en entradas posteriores (Guillén, 1999; Padmanabhan y Cho, 1999; Chang y Rosenzweig, 2001; López y García; 2001; Lu, 2002). En este sentido, cabría esperar que las empresas que cuentan con mayor experiencia en la realización de IDEs de plena propiedad en otros países estén en mejores condiciones para emplear esa fórmula inversora en Marruecos. Por tanto, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 3a. La mayor experiencia de la empresa con la IDE de plena propiedad fuera del Magreb estará asociada positivamente con la probabilidad de emplear esa estrategia inversora en Marruecos.

Al igual que en el caso de la experiencia general inversora, consideramos que la experiencia específica con la IDE de plena propiedad en el contexto cultural del Magreb (Argelia y Túnez) también debería favorecer que la empresa española, a la hora de invertir en Marruecos, se decante por la IDE de plena propiedad. En consecuencia, una nueva hipótesis sería la siguiente:

Hipótesis 3b. La mayor experiencia de la empresa con la IDE de plena propiedad en otros países del Magreb estará asociada positivamente con la probabilidad de emplear esa estrategia inversora en Marruecos.

Finalmente, otro tipo de experiencia fundamental en los negocios internacionales es la específica sobre el mercado concreto de destino. Si la empresa ya ha efectuado operaciones anteriormente en ese país por la vía de la exportación, si lleva bastantes años operando allí o si ya cuenta con subsidiarias, seguramente conocerá mejor el terreno y podrá aceptar mayores cotas de compromiso. Aquí subyace de nuevo la idea de un proceso secuencial de internacionalización como el que propugnaba el Modelo de Uppsala, aunque aplicado a las IDEs en un país concreto. Esta asociación positiva entre experiencia específica sobre el país y grado de compromiso ha sido contrastada en diversas investigaciones empíricas (Yu, 1990; Chang y Rosenzweig, 2001; Luo, 2001; Casillas, 2002; Rialp *et al.*, 2002; Brouthers *et al.*, 2003). Dado que el objetivo de nuestro trabajo es distinguir entre modalidades de IDE, de nuevo nos centramos en la experiencia inversora. En este sentido, cabría esperar que las empresas españolas, al invertir por primera vez en Marruecos, traten de apoyarse en algún socio, mientras que en sus decisiones posteriores de IDE puedan ir en solitario, al contar con mayor experiencia específica de contexto. Ello nos conduce a la última hipótesis de nuestra investigación:

Hipótesis 4. La plena propiedad de la IDE en Marruecos será más probable en aquellas empresas que cuenten con más de una IDE en ese país de destino.

3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN EMPÍRICA

3.1. Muestra y datos

Para la elaboración del directorio de empresas objeto de estudio se ha acudido a diversas fuentes de información. En primer lugar, se contactó con las Oficinas Económicas y Comerciales de España en Marruecos, Argelia y Túnez, para solicitar listados de las empresas españolas con IDE en el Magreb. Adicionalmente, consultamos la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), que incluye información sobre las participaciones que tienen las empresas españolas en países extranjeros. Todo ello se completó con la consulta de la página web de COFIDES (Compañía Española de Financiación al Desarrollo), organismo que apoya las inversiones españolas en países emergentes, entre ellos Marruecos; la base de datos BARATZ, que recoge noticias aparecidas en prensa económica desde 1981; y la revista “El Exportador”, que, desde 1997, recoge información actualizada sobre la internacionalización de las empresas españolas.

Tras la depuración de todos los datos disponibles, el colectivo finalmente considerado quedó configurado por 223 empresas españolas con inversión directa en Marruecos (hasta finales de 2003). Esas empresas han efectuado un total de 261 IDEs en el país. Dado que en los análisis empíricos emplearemos variables empresariales, hemos tomado a cada empresa inversora como unidad de análisis, por lo que, en principio, contaríamos con 223 observaciones. No obstante, la imposibilidad de conocer la estructura de propiedad de la IDE, nos ha obligado a descartar 21 empresas, por lo que la muestra definitiva empleada en los análisis consta de 202 observaciones. Los datos manejados en la investigación empírica son de naturaleza secundaria y se han obtenido de algunas de las fuentes apuntadas anteriormente (bases de datos SABI y BARATZ, revista “El Exportador” y web de COFIDES), complementadas con el directorio “Duns 50000. Principales empresas españolas. Edición 2003” y con información extraída de las webs de algunas empresas.

Antes de presentar los análisis explicativos del estudio empírico, vamos a efectuar una primera aproximación de carácter descriptivo a los datos de nuestra muestra a partir de diversas distribuciones de frecuencias. En primer lugar, la gran mayoría de las empresas (177) sólo cuentan con una IDE en Marruecos, mientras que el resto se distribuyen del siguiente modo: 2 IDEs (17 empresas), 3 IDEs (5 empresas), 4 IDEs (1 empresa) y 5 IDEs (2 empresas). Respecto a la modalidad inversora, destaca que 121 empresas siempre han compartido la propiedad de sus instalaciones con algún socio (es decir, nunca han invertido en solitario), por lo que las restantes 81 son las que ostentan la plena propiedad de alguna IDE en Marruecos.

En cuanto a la distribución sectorial de la muestra, predominan claramente las empresas pertenecientes a industrias manufactureras (85 casos), repartiéndose el resto del siguiente modo: servicios (52), comercio (31), construcción (26), industria extractiva (5), y agricultura y pesca (3). Los sectores específicos más representados son: comercio al por mayor (27), construcción (26), elaboración de productos alimenticios y bebidas (18), y actividades de transporte complementarias y auxiliares (12).

3.2. Variable dependiente

Tipo de IDE. En línea con una gran mayoría de los trabajos sobre elección de la estrategia de entrada (Kogut y Singh, 1988; Agarwal y Ramaswami, 1992; Kogut y Zander, 1993; Contractor y Kundu, 1998; Campa y Guillén, 1999; Rialp, 1999; Pan y Tse, 2000; Luo, 2001; etc.), nuestra variable dependiente va a tener naturaleza categórica. Concretamente, configuramos una variable dicotómica: (0) la empresa española sólo ha realizado IDE de propiedad compartida (incluyendo la joint venture o la adquisición parcial de una empresa marroquí); (1) la empresa española ha realizado alguna IDE de plena propiedad (incluyendo la nueva filial propia o la adquisición total de una empresa local)⁸.

3.3. Variables independientes

Tamaño de la empresa. Como medida de dimensión empresarial hemos empleado el volumen de ventas, variable cuantitativa utilizada con bastante frecuencia en las investigaciones sobre el modo de entrada (Agarwal y Ramaswami, 1992; Contractor y Kundu, 1998; López y García, 1998, 2001; Campa y Guillén, 1999; Guillén, 1999; Randoy y Dibrell, 2002; Tahir y Larimo, 2002)⁹.

Experiencia inversora internacional. Este tipo de experiencia se ha determinado a partir del número de IDEs que la empresa ha realizado en otros países (López y García, 1998, 2001; Tahir y Larimo, 2002; Randoy y Dibrell, 2002). Dado que al establecer las hipótesis distinguimos dos ámbitos geográficos, hemos configurado dos variables cuantitativas: número de IDEs fuera del Magreb; y número de IDEs en los otros países del Magreb central (Argelia y Túnez).

Experiencia con la IDE de plena propiedad. Apoyándonos en algunos de los trabajos que han tratado de medir la experiencia previa con un modo de entrada específico (López y García, 2001; Lu, 2002), y teniendo en cuenta de nuevo los dos ámbitos geográficos considerados, distinguimos dos variables cuantitativas: número de IDEs de plena propiedad fuera del Magreb; y número de IDEs de plena propiedad en los otros países del Magreb central (Argelia y Túnez).

Experiencia inversora en Marruecos. Como sugiere Luo (2001), para esta variable podrían emplearse dos medidas: número de IDEs establecidas previamente en el país (diversidad de la experiencia) o número de años que la empresa extranjera lleva operando allí (intensidad de la experiencia). Al no disponer de esta segunda medida para las empresas de nuestra muestra, sólo podremos emplear la primera. Dado que gran parte cuenta con una sola IDE, hemos optado por establecer una variable dicotómica: (0) empresa española que invierte por primera vez en Marruecos; (1) empresa española que cuenta con más de una IDE en Marruecos.

3.4. Variables de control

Participación extranjera en el capital de la empresa inversora. El hecho de que la empresa inversora esté participada por alguna multinacional extranjera es un factor que puede influir en la decisión de efectuar IDEs. Algunos trabajos sobre empresas españolas (Campa y Guillén, 1999; Rialp, 1999; Casillas, 2002; Rialp *et al.*, 2002) han tenido en cuenta este aspecto, detectando que el mayor compromiso internacional se ve favorecido si el capital de la empresa inversora se encuentra participado en un porcentaje elevado por alguna compañía extranjera. La justificación para ello es que las empresas españolas que sean filiales de multinacionales extranjeras pueden contar con mayores recursos y garantías para expandirse internacionalmente de forma más intensa. No obstante, una posible argumentación alternativa puede ser que la dependencia de una matriz extranjera actúe como factor inhibitorio de la IDE, ya que cabría esperar que fueran las propias matrices extranjeras (y no sus filiales españolas) las que realicen inversiones con objeto de implantarse en terceros países (López Duarte, 1997). Ante esta disparidad de razonamientos, hemos optado por incluir una variable cuantitativa para controlar la posible influencia de este hecho sobre nuestros resultados; concretamente, consideramos el porcentaje de participación extranjera en el capital de la empresa española inversora.

Sector de actividad. Algunas investigaciones sobre las estrategias de entrada han tratado de estudiar las peculiaridades que presentan las empresas de servicios (Erramilli y Rao, 1993; Brouthers y Brouthers, 2003; Pla y Sánchez, 2003) o la influencia que tiene la intensidad tecnológica del sector al que pertenece la empresa (Tahir y Larimo, 2002; Hu y Chen, 1993; Chen y Hu, 2002; Chen, Hu y Hu, 2002). Por ello, hemos considerado conveniente controlar el efecto que puede tener sobre la modalidad inversora la pertenencia a un sector u otro. Para ello, creamos 6 variables dicotómicas que permiten distinguir los siguientes bloques sectoriales, a partir de la International Standard Industrial Classification (ISIC - revision 3) a un nivel de desagregación de dos dígitos: agricultura y pesca; extractivo; manufacturero; construcción; comercio; y servicios.

3.5. Modelo estadístico

Para el contraste de hipótesis se va a plantear un modelo de regresión logística (logit) binomial. Esta técnica ha sido utilizada en numerosas investigaciones sobre el modo de entrada que, como en nuestro caso, han considerado una variable dependiente de naturaleza dicotómica (Yu, 1990; López y García, 1998, 2001; Campa y Guillén, 1999; Padmanabhan y Cho, 1999; Pla, 1999; Rialp, 1999; Pan y Tse, 2000; Luo, 2001; Lu, 2002; etc.). Se trata de un modelo estadístico que permitirá estimar el efecto de un incremento de cada variable independiente sobre la probabilidad de que la variable dependiente (tipo de IDE) tome el valor 1 (plena propiedad) frente al valor 0 (propiedad compartida).

Antes de aplicar dicha regresión logística, en la tabla 1 recogemos la media, desviación standard así como los coeficientes de correlación de las variables independientes (tabla 1). Para comprobar la posible existencia de multicolinealidad, hemos calculado el factor de inflación de la varianza (FIV) para todas las variables independientes¹⁰. El FIV más elevado ha sido 3.34, que se sitúa bastante por debajo de 10, punto de corte recomendado por Neter, Wasserman y Kutner (1985). Ello sugiere, por tanto, que no existen serios problemas de multicolinealidad en nuestros datos.

Tabla 1. Estadísticos descriptivos y matriz de correlaciones

Variable	Media	d.s.	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	FIV
1. Tamaño	7.62	.95													1.61
2. Experiencia inversora fuera del Magreb	5.92	13.51	.54												2.54
3. Experiencia inversora en el Magreb	.08	.35	.23	.35											3.34
4. Experiencia plena propiedad fuera del Magreb	2.55	5.34	.44	.70	.39										2.08
5. Experiencia plena propiedad en el Magreb	.05	.26	.16	.15	.83	.21									2.95
6. Experiencia inversora en Marruecos	.12	.33	.31	.30	.04	.17	-.01								1.15
7. Participación extranjera en el capital	12.23	27.92	.09	.01	.05	.04	.08	.08							1.07
8. Sector agricultura y pesca	.01	.12	-.21	-.06	-.03	-.06	-.02	-.05	-.06						1.13
9. Sector extractivo	.02	.16	.06	.05	.15	.10	.09	.13	-.06	-.02					1.15
10. Sector manufacturero	.42	.50	-.05	-.14	-.02	-.08	.03	.02	.20	-.11	-.14				1.71
11. Sector construcción	.13	.34	.10	.00	-.05	.02	-.02	-.06	-.10	-.05	-.06	-.33			1.42
12. Sector comercio	.15	.36	-.15	-.13	-.10	-.10	-.08	-.12	-.06	-.05	-.07	-.36	-.16		1.43
13. Sector servicios (categoría de referencia)	.26	.44	.13	.27	.09	.15	.02	.09	-.06	-.07	-.09	-.50	-.23	-.25	-----

Las correlaciones mayores que $/.14/$ son significativas con $p < .05$; las correlaciones mayores que $/.20/$ son significativas con $p < .01$

Fuente: Elaboración propia

4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

En la tabla 2 presentamos el modelo logit binomial empleado para el contraste de las hipótesis.

Tabla 2. Estimaciones del modelo logit binomial (coeficientes beta)

Variable independiente	Plena propiedad (valor 1) vs propiedad compartida (valor 0)
Tamaño (H1)	.28
Experiencia inversora fuera del Magreb (H2a)	-.03
Experiencia inversora en el Magreb (H2b)	-.40
Experiencia con plena propiedad fuera del Magreb (H3a)	.10 **
Experiencia con plena propiedad en el Magreb (H3b)	.83
Experiencia inversora en Marruecos (H4)	1.02 *
Participación extranjera en el capital (control)	-.02 **
Sector agricultura y pesca (control)	-6.32
Sector extractivo (control)	-.77
Sector manufacturero (control)	.25
Sector construcción (control)	-.07
Sector comercio (control)	-.02
Sector servicios (control - categoría de referencia-)	-----
Constante	-2.55

Chi-Cuadrado: 21.10 **

** $p < .05$; * $p < .1$

Fuente: Elaboración propia

Como se observa, excepto en el caso de la experiencia inversora en otros destinos (tanto fuera como dentro del Magreb), el signo de las influencias de cada variable independiente responde a lo pronosticado en las hipótesis, aunque la significación

estadística no aparece en todos los casos. Comenzando con la primera hipótesis (H1), cabe indicar que el tamaño de la empresa inversora española sí que se asocia positivamente con la probabilidad de que haya efectuado una IDE en Marruecos asumiendo la plena propiedad de sus instalaciones. En principio, por tanto, la mayor dimensión empresarial, indicadora de una mayor disponibilidad de recursos (fundamentalmente financieros), puede facilitar acometer una IDE en Marruecos sin necesidad de apoyarse en un socio. Sin embargo, al no resultar estadísticamente significativo, no podemos concluir que el efecto de este recurso tangible sea tan determinante como el de los otros de carácter intangible que se vinculan a algunas clases de experiencia.

La segunda hipótesis pronosticaba una influencia positiva de la experiencia en la realización de IDEs tanto fuera del Magreb (H2a) como en los otros países de la zona (H2b). Ninguna de las dos predicciones parece cumplirse, ya que, al contrario de lo previsto, los signos observados para dicha influencia son negativos, aunque no hay significación estadística. En todo caso, se podría argumentar que, si bien en otros destinos dicha clase de experiencia con la IDE sí puede resultar relevante, puede no serlo tanto cuando se trata de acometer una inversión en solitario en un país como Marruecos, donde la distancia cultural puede convertirla en una clase de experiencia demasiado general.

Un tipo de experiencia más específica y que sí resulta determinante es la relativa a haber realizado IDEs de plena propiedad en otros destinos, tal y como sostenía nuestra tercera hipótesis. Los resultados obtenidos apuntan a que las empresas que cuentan con mayor número de IDEs de plena propiedad tanto fuera (H3a) como dentro del Magreb (H3b), son las que presentan mayor probabilidad de invertir en solitario en Marruecos. No obstante, dicha hipótesis sólo se confirma parcialmente, ya que, si bien ambos signos son positivos, sólo resulta significativo el relativo a la experiencia con la plena propiedad en otros países distintos a Argelia y Túnez.

Esto último podría inducir a pensar que la experiencia específica de contexto no resulta influyente sobre la estructura de propiedad de la IDE en Marruecos. Sin embargo, la confirmación de nuestra cuarta hipótesis (H4) nos indica que ello no es así. En efecto, se observa una influencia positiva y estadísticamente significativa de la experiencia inversora de cada empresa en Marruecos sobre la probabilidad de decantarse por la plena propiedad. Por tanto, encontramos que, a la hora de asumir un mayor compromiso con la IDE en Marruecos, también influye un recurso de naturaleza intangible: la experiencia específica de la empresa sobre el país de destino. Esta influencia resulta especialmente destacable dado el país de origen de las empresas de nuestra muestra. Este tipo de experiencia permite superar una de las barreras habituales cuando se trata de invertir en un mercado relativamente lejano desde el punto de vista cultural, como es Marruecos para las empresas españolas. Por otra parte, al haber observado que las empresas que han invertido más de una vez en Marruecos son las que se decantan por la modalidad de mayor compromiso (la IDE de plena propiedad), podríamos pensar en la existencia de un proceso gradual de creciente implicación inversora que podría haberse iniciado con una IDE de propiedad compartida (posiblemente con un socio local).

Por último, cabe señalar la influencia observada de las distintas variables de control, ya que una de ellas (la presencia de propiedad extranjera en el capital de la empresa española inversora) sí que ha resultado significativa. Concretamente, se ha detectado que el porcentaje de capital extranjero se asocia negativamente con el empleo de la IDE de plena propiedad. Como indicamos anteriormente, el signo previsible era difícil de determinar a priori, ya que los resultados que se han obtenido en investigaciones anteriores sobre empresas españolas no han sido concluyentes. En cualquier caso, nuestro resultado vendría a estar en línea con los de aquellos trabajos que argumentaban que la dependencia de una matriz extranjera podría inhibir el compromiso inversor de su filial española, ya que la primera sería la que realizaría IDEs para instalarse en terceros países. El resto de variables de control no han resultado determinantes, por lo que la pertenencia de la empresa española a un sector u otro no ha condicionado los resultados del modelo.

5. CONCLUSIONES

En síntesis, siguiendo el marco conceptual explicado al inicio del trabajo, nuestra investigación nos permite concluir que dos tipos de experiencia (una general sobre la estrategia de entrada y otra específica sobre el destino) resultan ser las dos ventajas en propiedad (según las teorías tradicionales de la IDE) o los dos recursos de naturaleza intangible (desde la VEBR) que resultan más determinantes en la elección de la estructura de propiedad de la IDE española en Marruecos. Concretamente, nuestros resultados apuntan a que las empresas españolas que han efectuado IDEs de plena propiedad en Marruecos son las que cuentan con mayor experiencia en la utilización de dicha modalidad inversora en otros países fuera del Magreb, y con mayor experiencia sobre Marruecos, debido a haber realizado en el país más de una IDE. En relación con esta segunda clase de experiencia, cabría añadir que el hecho de que la plena propiedad sea menos probable en las primeras decisiones inversoras de cada empresa que en las posteriores, supone incorporar la idea de un proceso gradual de creciente compromiso internacional, como sostiene el Modelo de Uppsala, aunque en nuestro caso, lógicamente referido a un destino específico.

Con todo, nuestra investigación presenta algunas limitaciones, derivadas fundamentalmente de la naturaleza secundaria de los datos manejados. En este sentido, la información disponible nos ha impedido emplear alguna otra medida alternativa para el factor experiencia (como el número de años transcurridos desde la primera IDE de la empresa), así como incorporar otros factores que también pueden condicionar la estrategia inversora, tales como: las capacidades tecnológicas o comerciales de cada empresa, el objetivo concreto que persigue con su IDE o su estrategia competitiva internacional. Por otra parte, también podría ser interesante analizar las repercusiones de las distintas modalidades de IDE sobre los resultados obtenidos, en función de que su elección se ajuste o no a los modelos teóricos. Dichas limitaciones podrían ser superadas en investigaciones futuras, sobre todo dirigidas a la obtención de datos primarios mediante encuestas a las empresas españolas implantadas en Marruecos.

Todo ello no es óbice para considerar que nuestro trabajo presenta contribuciones interesantes bajo distintas perspectivas. Por un lado, desde el punto de vista teórico, se han aplicado diversos marcos explicativos sobre la elección de la estrategia de entrada para valorar el peso relativo que el tamaño y la experiencia, como factores específicos empresariales, tienen

sobre el grado de compromiso asumido por las empresas españolas en sus decisiones de IDE en Marruecos. En segundo lugar, desde la vertiente empírica, nuestra investigación ha efectuado un análisis estadístico con datos individuales para todas las empresas españolas que, en función de la información disponible, cuentan con alguna IDE en el país magrebí. Como ya apuntamos al inicio, ninguna de las investigaciones realizadas hasta el momento sobre empresas españolas en Marruecos ha estudiado de forma específica la elección entre modalidades inversoras ni ha empleado esa metodología empírica. Ambos hechos dotan al trabajo de un carácter novedoso, permitiendo así profundizar en el conocimiento de los patrones de comportamiento de las multinacionales españolas en destinos concretos.

Por último, pensamos que los resultados obtenidos también pueden resultar interesantes en el ámbito de la práctica directiva, puesto que dan a conocer los factores que han condicionado la experiencia inversora de las empresas españolas en un país donde las distancias geográfica y cultural invierten su relación respecto a la que existe en uno de los destinos tradicionales para muchas de ellas, como es Iberoamérica. Ello puede ayudar en sus decisiones de asumir un mayor compromiso a aquellas otras empresas que sólo han invertido apoyándose en un socio o que ni siquiera han traspasado la frontera de la exportación al país magrebí.

NOTAS

¹ Los datos agregados que presentamos en esta introducción se han obtenido de las Estadísticas sobre Comercio Exterior (proporcionadas por el Instituto Español de Comercio Exterior -ICEX-) y del Registro de Inversiones Españolas en el Exterior (elaborado por la Dirección General de Comercio e Inversiones). Por su parte, las características económicas, políticas y sociales de Marruecos que expondremos a continuación se basan en los trabajos de Carocera (1998), COFIDES (1999), González Fontañá (2001), Muyo (2002) y Caldach (2003), así como en la Ficha-País de Marruecos (confeccionada por el ICEX).

² Como veremos posteriormente, en nuestra investigación empírica hemos identificado algo más de 200 empresas españolas con inversión directa en Marruecos. A continuación se situarían Túnez (donde hay cerca de 40 empresas instaladas) y Argelia (con alrededor de 20). La presencia de compañías españolas en el resto del Magreb es todavía inferior, presentando además un claro sesgo importador hacia sectores específicos: petróleo (en Libia) y pesca (en Mauritania).

³ En este sentido, cabe indicar que, en general, no existen límites a la participación extranjera en una empresa marroquí, aunque sí que hay algunas restricciones excepcionales en un número limitado de actividades.

⁴ El Paradigma Ecléctico se completa con las ventajas de internalización (que determinan si la empresa organizará sus actividades a través del mercado o por medios internos -jerarquía-) y las ventajas de localización (que influyen sobre la elección del país de destino).

⁵ Cabe indicar que este estudio también encontró evidencia empírica para los otros dos pilares del Paradigma Ecléctico: ventajas de localización (la mayoría de empresas buscaban en el país magrebí ventajas comparativas en recursos naturales o mano de obra, mientras que algunas también mostraban interés por el potencial del mercado local); y ventajas de internalización (la mayoría de empresas ostentaban el control mayoritario y la gestión era conducida por directivos españoles).

⁶ Cabe destacar que otra medida alternativa de esa experiencia general internacional puede ser el número de años transcurridos desde la primera operación internacional de la empresa. En este sentido, Erramilli (1991) obtuvo una relación en forma de U entre esa intensidad de la experiencia y el grado de compromiso.

⁷ Nos hemos restringido sólo a estos dos países ya que, como indicamos en la introducción, son los que, tras Marruecos, concentran los mayores flujos de IDE española en el Magreb.

⁸ En todos los casos, consideramos como IDE de plena propiedad aquella situación en la que la empresa inversora (española) ostenta el 95% o más del capital (Hennart y Larimo, 1998; Brouthers, 2002).

⁹ Se ha empleado una transformación logarítmica para esta variable (Campa y Guillén, 1999; Guillén, 1999; Tahir y Larimo, 2002).

¹⁰ Este test mide el grado en que las varianzas de los coeficientes estimados en una regresión se inflan cuando se compara con el caso en que las variables independientes no están linealmente relacionadas. Valores elevados del FIV pueden ser indicadores de la existencia de multicolinealidad.

BIBLIOGRAFÍA

- AGARWAL, S. y RAMASWAMI, S.N. (1992): "Choice of foreign market entry mode: impact of ownership, location and internalization factors", *Journal of International Business Studies*, Vol. 23 (1), pp. 1-27.
- BARNEY, J.B. (1991): "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, Vol. 17 (1), pp. 99-120.
- BROUTHERS, K.D. (2002): "Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance", *Journal of International Business Studies*, Vol. 33 (2), pp. 203-221.
- BROUTHERS, K.D. y BROUTHERS, L.E. (2003): "Why service and manufacturing entry mode choices differ: the influence of transaction cost factors, risk and trust", *Journal of Management Studies*, Vol. 40 (5), pp. 1179-1204.
- BROUTHERS, K.D., BROUTHERS, L.E. y WERNER, S. (2003): "Transaction cost-enhanced entry mode choices and firm performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 24 (12), pp. 1239-1248.
- CALDUCH, R. (2003): "Marruecos: una oportunidad perdida", *REDI (Revista Electrónica de Relaciones Internacionales)*, N° 0, pp. 1-9.
- CAMPA, J.M. y GUILLÉN, M.F. (1999): "The internalization of exports: firm- and location-specific factors in a middle-income country", *Management Science*, Vol. 45 (11), pp. 1463-1478.
- CARROCCERA, B.A. (1998): "Marruecos. El vecino desconocido", *El Exportador*, N° 13, pp. 30-34.
- CASILLAS, J.C. (2002): "Factores determinantes de la localización de las IDE de las empresas españolas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 11 (1), pp. 115-128.
- COFIDES (1999): "Marruecos como destino de la inversión española", *El Exportador*, N° 20, pp. 68-69.
- CONTRACTOR, F.J. y KUNDU, S.K. (1998): "Modal choice in a world of alliances: analyzing organizational forms in the international hotel sector", *Journal of International Business Studies*, Vol. 29 (2), pp. 325-358.
- CHANG, S.J. y ROSENZWEIG, P.M. (2001): "The choice of entry mode in sequential foreign direct investment", *Strategic Management Journal*, Vol. 22 (8), pp. 747-776.
- CHEN, H. y HU, M.Y. (2002): "An analysis of entry mode and its impact on performance", *International Business Review*, Vol. 11 (2), pp. 193-210.
- CHEN, H., HU, M.Y. y HU, P.S. (2002): "Ownership strategy of multinationals from ASEAN: the case of their investment in sino-foreign joint ventures", *Management International Review*, Vol. 42 (3), pp. 309-326.
- DUNNING, J.H. (1981): *International production and the multinational enterprise*, George Allen & Unwin, London.
- DUNNING, J.H. (1988): "The Eclectic Paradigm of international production: a restatement and some possible extensions", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19 (1), pp. 1-32.
- DURÁN, J.J. y ÚBEDA, F. (1997): "La inversión directa española en Marruecos", *Economía Exterior*, N° 3, pp. 149-158.
- ERIKSSON, K., JOHANSON, J., MAJKGARD, A. y SHARMA, D.D. (1997): "Experiential knowledge and cost in the internationalization process", *Journal of International Business Studies*, Vol. 28 (2), pp. 337-360.
- ERRAMILI, M.K. (1991): "The experience factor in foreign market behavior of service firms", *Journal of International Business Studies*, Vol. 22 (3), pp. 479-501.
- ERRAMILI, M.K. y RAO, C.P. (1993): "Service firms' international entry-mode choice: a modified transaction-cost analysis approach", *Journal of Marketing*, Vol. 57 (3), pp. 19-38.
- FLADMÖE-LINDQUIST, K. y TALLMÁN, S. (1994): "Resource-based strategy and competitive advantage among multinationals", en SHRIVASTAVA, P., HUFF, A. y DUTTON, J. (Eds.): *Advances in strategic management*, Vol. 10, part A. Jai Press Inc., pp. 45-72.
- GONZÁLEZ FONTAÍNA, A. (2001): "Preguntas más frecuentes sobre la inversión en Marruecos", *Foro de Inversiones y Cooperación Empresarial Hispano-Marroquí, Tánger (Marruecos)*, pp. 1-25.
- GUILLÉN, M.F. (1999): "Aprendizaje organizativo y modo de entrada internacional: las empresas y grupos empresariales coreanos en China, 1987-1995", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 5 (1), pp. 101-114.
- HENNART, J.F. Y LARIMO, J. (1998): "The impact of culture on the strategy of multinational enterprises: does national origin affect ownership decisions?", *Journal of International Business Studies*, Vol. 29 (3), pp. 515-538.
- HORST, T. (1972): "Firm and industry determinants of the decision to invest abroad: an empirical study", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. LIV (3), pp. 258-266.
- HU, M.Y. y CHEN, H. (1993): "Foreign ownership in Chinese joint ventures: a transaction cost analysis", *Journal of Business Research*, Vol. 26, (2), pp. 149-160.
- HYMER, S.H. (1976): *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- JAÉN, M., CAZORLA, L. y LÓPEZ, M. (2001): "La inversión directa española en Marruecos", *Economistas*, N° 90, pp. 105-120.

- JOHANSON, J. y VAHLNE, J.E. (1977): "The internationalization process of the firm. A model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies*, Vol. 8 (1), pp. 23-32.
- JOHANSON, J. y VAHLNE, J.E. (1990): "The mechanism of internationalization", *International Marketing Review*, Vol. 7 (4), pp. 11-24.
- JOHANSON, J. y WIEDERSHEIM-PAUL, F. (1975): "The internationalization of the firm. Four Swedish cases", *Journal of Management Studies*, october, pp. 305-322.
- JUÁREZ, M.I. (2000): *Las decisiones de inversión en Marruecos de las empresas españolas en un contexto de integración regional mediterránea*, Servicio de Publicaciones de la UAB, Barcelona, Edición microfotográfica.
- JUÁREZ, M.I. y BACARIA, J. (1999): "Relaciones económicas España-Marruecos en el contexto del Área de Libre Comercio Euromediterránea", en BACARIA, J. y TOVIAS, A. (Eds.): *Librecambio Euromediterráneo. Impacto del Área de Libre Comercio en el horizonte 2010*, Institut Català de la Mediterrània, Barcelona, pp. 257-285.
- KINDLEBERGER, C.P. (1969): *American business abroad: six lectures on direct investment*, Yale University Press, New Haven, Connecticut.
- KOGUT, B. y SINGH, H. (1988): "The effect of national culture on the choice of entry mode", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19 (3), pp. 411-432.
- KOGUT, B. y ZANDER, U. (1993): "Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation", *Journal of International Business Studies*, Vol. 24 (4), pp. 625-645.
- LÓPEZ DUARTE, C. (1997): "Internacionalización de la empresa española mediante inversión directa en el exterior. 1988-1994", *Economía Industrial*, Nº 318, pp. 141-150.
- LÓPEZ, C. y GARCÍA, E. (1998): "La estructura de propiedad de la inversión directa en el exterior", *Investigaciones Económicas*, Vol. XXII (1), pp. 19-44.
- LÓPEZ, C. y GARCÍA, E. (2001): "Empresas conjuntas o adquisiciones en el proceso de inversión exterior", *Revista de Economía Aplicada*, Nº 26 (Vol. IX), pp. 5-28.
- LU, J.W. (2002): "Intra- and inter-organizational imitative behavior: institutional influences on Japanese firms' entry mode choice", *Journal of International Business Studies*, Vol. 33 (1), pp. 19-37.
- LUO, Y. (2001): "Determinants of entry in an emerging economy: a multilevel approach", *Journal of Management Studies*, Vol. 38 (3), pp. 443-472.
- MADHOK, A. (1997): "Cost, value and foreign market entry mode: the transaction and the firm", *Strategic Management Journal*, Vol. 18 (1), pp. 39-61.
- MUYO, A. (2002): "Problemas prácticos de la inversión extranjera en Marruecos. Nuevos modos, viejas costumbres", *El Exportador*, Nº 52, pp. 62-64.
- NETER, J., WASSERMAN, W. y KUTNER, M.H. (1985): *Applied linear statistical models: regression, analysis of variance and experimental designs*, 2nd edition, Irwin, Homewood.
- OSBORNE, K. (1996): "The channel integration decision for small-to medium-sized manufacturing exporters", *International Small Business Journal*, Vol. 14 (3), pp. 40-56.
- PADMANABHAN, P. y CHO, K.R. (1999): "Decision specific experience in foreign ownership and establishment strategies: evidence from Japanese firms", *Journal of International Business Studies*, Vol. 30 (1), págs. 25-43.
- PAN, Y. y TSE, D.K. (2000): "The hierarchical model of market entry modes", *Journal of International Business Studies*, Vol. 31 (4), pp. 535-554.
- PENROSE, E.T. (1956): "Foreign investment and the growth of the firm", *The Economic Journal*, June, pp. 220-235.
- PETERAF, M.A. (1993): "The cornerstone of competitive advantage: a resource-based view", *Strategic Management Journal*, Vol. 14, pp. 179-191.
- PLA, J. (1999): "Filiales y entrada en los mercados internacionales. Factores determinantes", *Revista de Economía Aplicada*, Nº 20 (Vol. VII), pp. 29-51.
- PLA, J. y SÁNCHEZ, E. (2003): "Strategic variables in the entry mode choice. An empirical study in service firms", *29th Annual Conference of European International Business Academy (EIBA)*, Copenhagen (Dinamarca), pp. 1-26.
- RANDOY, T. y DIBRELL, C.C. (2002): "How and why Norwegian MNCs commit resources abroad: beyond choice of entry mode", *Management International Review*, Vol. 42 (2), pp. 119-140.
- RIALP, A. (1999): "Los determinantes de la internalización del canal de distribución internacional: un análisis comparativo", *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, Nº 3, pp. 141-166.
- RIALP, A., AXINN, C. y THACH, S. (2002): "Exploring channel internalization among Spanish exporters", *International Marketing Review*, Vol. 19 (2), pp. 133-155.
- STOPFORD, J.M. y WELLS, L.T. (1972): *Managing the multinational enterprise. Organization of the firm and ownership of the subsidiaries*, Basic Books, Inc., Publishers, New York.

- TAHIR, R. y LARIMO, J. (2002): "Determinants of ownership choices of Finnish firms in Asian countries", *28th Annual Conference of European International Business Academy (EIBA)*, Atenas (Grecia), pp.1-30.
- TALLMAN, S. y FLADMÖE-LINDQUIST, K. (2002): "Internationalization, globalization, and capability-based strategy", *California Management Review*, Vol. 45 (1), pp. 116-135.
- TREVINO, L.J. y GROSSE, R. (2002): "An analysis of firm-specific resources and foreign direct investment in the United States", *International Business Review*, Vol. 11 (4), pp. 431-452.
- WELCH, L.S. y LUOSTARINEN, R. (1988): "Internationalization: evolution of a concept", *Journal of General Management*, Vol. 14 (2), pp. 34-55.
- YU, C.-M. J. (1990): "The experience effect and foreign direct investment", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Band 126, Heft 4, pp. 561-580.
- ZAHEER, S. (1995): "Overcoming the liability of foreignness", *Academy of Management Journal*, Vol. 38 (2), pp. 341-63.

La Revista *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* recibió este artículo el 22 de enero de 2004 y fue aceptado para su publicación el 10 de octubre de 2004.

