

¿Cómo mantienen su ventaja competitiva las multinacionales de economías emergentes? El caso de CEMEX

76



Rafael Lucea¹
George Washington
University
School of Business
✉ rafel@gwu.edu



Donald Lessard
Massachusetts Institute of
Technology
Sloan School of
Management
✉ dlessard@mit.edu

How do Emerging Market Multinationals Maintain their Competitive Advantage? CEMEX

I. INTRODUCCIÓN

La irrupción en la escena internacional de empresas provenientes de economías en vías de desarrollo supone un dilema para los académicos interesados en gestión de empresas multinacionales (Ramamurti, 2009; Wells, 2009). Algunas de las clásicas teorías utilizadas para explicar la existencia de tales organizaciones quedan puestas en tela de juicio por la mera aparición de las llamadas Multinacionales de Mercados Emergentes (EMNEs²) (Heenan & Keegan, 1979; Lall, 1983; Mathews, 2006; Ramamurti, 2009; Wright, Filatotchev, Hoskisson, & Peng, 2005). Buena parte de lo que sabemos sobre EMNEs proviene de estudios basados en el análisis de las importaciones, exportaciones y la inversión directa extranjera (IDE) desde o hacia economías emergentes (OECD, 2006). Como apunta Wells (2009) en su revisión de la literatura sobre EMNEs, es a partir del estudio de magnitudes económicas a nivel agregado que, con frecuencia, se han formulado hipótesis sobre la ventaja competitiva internacional de las EMNEs (Fleury & Fleury, 2009; Khanna & Palepu, 2006; Kumar & McLeod, 1981; OECD, 2006; Williamson & Zeng, 2009). El presente artículo sigue el planteamiento contrario: de lo micro a lo macro. En concreto, nosotros empezamos revisando la expansión internacional de una firma en particular, CEMEX, a la que consideramos repre-

CÓDIGO JEL:
F23

Fecha de recepción y acuse de recibo: 21 de septiembre de 2009. Fecha inicio proceso de evaluación: 21 de septiembre de 2009. Fecha última versión: 13 de diciembre de 2009. Fecha de aceptación: 23 de diciembre de 2009.



RESUMEN DEL ARTÍCULO

Nos basamos en el análisis de la expansión internacional de CEMEX, el fabricante de materiales de construcción mexicano, para proponer que el crecimiento sostenido de las multinacionales de países emergentes depende de la continua renovación su plataforma de capacidades. En contraste con estudios previos, apuntamos que las nuevas capacidades provienen, con frecuencia, de la periferia de la empresa, no de su país de origen. Para contribuir a la ventaja competitiva de la empresa, dichas capacidades tienen que superar tres criterios básicos: relevancia, apropiabilidad y transferibilidad.

EXECUTIVE SUMMARY

Based on the analysis of the international expansion of CEMEX, the Mexican construction materials firm, we propose that the sustainable growth of multinationals from emerging markets depends on the continuous renewal of its capabilities platform. In contrast with previous studies, we suggest that the new capabilities come, in many cases, from the periphery of the firm rather than its country of origin. To contribute to the competitive advantage of the firm, these capabilities have to meet three basic criteria: relevance, appropriability and transferability.

sentativa de un subconjunto de EMNEs. A continuación, proponemos una serie de principios generales que permiten explicar el crecimiento y la sostenibilidad de dichas empresas.

La rápida expansión geográfica de CEMEX desvela una historia sobre las fuentes de ventaja competitiva de las EMNEs más sutil de la que suele darse como válida. Nuestro análisis concuerda con estudios previos en que las características estructurales del mercado Mexicano influyeron de forma sustancial en el carácter de la compañía y su crecimiento internacional (Khanna & Palepu, 2006). Sin embargo, atribuir la rápida expansión internacional de CEMEX únicamente a las características de su mercado doméstico sería, en nues-

tra opinión, proveer una explicación incompleta de cómo esta empresa se ha convertido en uno de los líderes mundiales en su industria. Ciertamente, desde el inicio de su expansión internacional a principios de los 90, la estrategia de CEMEX ha consistido en estandarizar, explotar y renovar de forma sistemática una plataforma de capacidades que fueron desarrolladas inicialmente para responder a los retos competitivos del mercado Mexicano. Es la explícita atención que CEMEX presta a identificar, evaluar y diseminar las mejores prácticas de las compañías que adquiere, lo que permite explicar su rápido crecimiento y la posición de privilegio que ostenta hoy en la industria de los materiales de construcción. Aunque los problemas derivados del alto nivel de endeudamiento contraído por CEMEX en los últimos años han hecho

que algunos analistas cuestionen la sostenibilidad de sus ventajas competitivas, creemos que sería prematuro rechazar de plano la viabilidad de su estrategia de crecimiento.

Es la explícita atención que CEMEX presta a identificar, evaluar y diseminar las mejores prácticas de las compañías que adquiere, lo que permite explicar su rápido crecimiento

2. CONTEXTO TEÓRICO

Las primeras teorías sobre la empresa multinacional (MNE), desarrolladas en los 60 y los 70, respondían a la realidad de una época donde la gran mayoría de las empresas que se aventuraban mas allá de las fronteras de su país eran originarias de los USA y Europa Occidental. Por este motivo, el patrón de expansión internacional de dichas empresas fue explicado, primordialmente, como resultado de las diferencias existentes en la calidad del entorno institucional y de mercado entre los países de origen y los de destino (Hymer, 1960; Johanson & Vahlne, 1977; Raymond Vernon, 1966; R. Vernon, 1971). A finales de los 70, estas teorías se verían

modificadas para acomodar la aparición de empresas provenientes de Japón.

No fue hasta primeros de los 80 que algunos autores (Heenan & Keegan, 1979; Lall, 1983; Wells, 1983) empezaron a percatarse de la expansión internacional experimentada por un buen número de empresas de economías emergentes. Con frecuencia, los países de destino de estas iniciativas eran también países en vías de desarrollo (Heenan & Keegan, 1979; Wells, 1983; Yeung, 1994). Dichos autores fueron más allá de la mera descripción de este fenómeno y propusieron teorías para explicar cómo había sido posible que empresas nacidas en entornos con problemas tan graves como sistemas regulatorios y judiciales débiles, limitadísimo acceso a fuentes de crédito, altos niveles de corrupción, y limitado acceso a tecnología punta fueran capaces de competir en terceros países donde empresas autóctonas y multinacionales occidentales disfrutaban, en principio, de ventajas considerables. Inglés

Dichas teorías se pueden dividir en tres grandes grupos. El primero se basa en las llamadas “ventajas específicas país” (CSAs³) (Buckley & Casson, 1998; John Dunning, 1989; Porter, 1990; A. M. Rugman, 1980). Según esta perspectiva, la existencia de EMNEs se justifica por el acceso privilegiado que estas empresas tienen a recursos naturales internacionalmente escasos, o por la abundancia de recursos de producción genéricos –generalmente mano de obra– en el mercado doméstico. Acceso privilegiado a recursos naturales escasos permitiría a estas empresas triunfar en el extranjero dada la limitada disponibilidad de proveedores alternativos. Disponibilidad de mano de obra barata en el mercado doméstico, en cambio, les permitiría aplicar estrategias de sustitución de insumos productivos. El uso intensivo de insumos baratos, a su vez, les permitiría compensar las barreras competitivas a las que debían hacer frente en mercados internacionales. Más recientemente, Del Sol y Kogan (2007) han propuesto otro tipo de CSAs derivadas de los distintos ritmos con que países emergentes reforman sus instituciones. Según estos autores, empresas cuyos países han sido pioneros en liberalizar sus mercados laborales, de capitales y de productos, han disfrutado de una ventaja competitiva sobre las empresas domésticas de otras economías emergentes cuando éstas han reformado dichas instituciones. Su ventaja resulta de la experiencia acumulada en cómo operar en entornos institucionales en transición. Este “liberalization know-how”, sin embargo, se

PALABRAS CLAVE

Multinacionales de países emergentes, ventaja competitiva internacional, renovación de capacidades, expansión internacional, multilatinas

KEY WORDS

Emerging market multinationals, international competitive advantage, capability renewal, International expansion, multilatinas

reduce a medida que las empresas domésticas aprenden a operar en el nuevo entorno institucional.

Un segundo grupo de explicaciones estaba basado en fuentes de ventaja competitiva desarrollados a nivel de la empresa individual (FSAs⁴) (John Dunning, 1989; A. M. Rugman, 1980). En algunos casos, las FSAs derivaban simplemente de la respuesta dada por algunas empresas de economías emergentes a problemáticas específicas de su mercado local (Khanna & Palepu, 2006). Ejemplos mencionados con frecuencia incluirían la capacidad de algunas EMNEs de ser extremadamente eficientes a muy bajos niveles de escala productiva (Wells, 1983), o las innovaciones desarrolladas para compensar la carencia de insumos productivos adecuados en el mercado local (Lecraw, 1993). Otra fuente importante de FSAs para las empresas de economías emergentes derivaba de tener que competir y/o colaborar⁵ con las subsidiarias de MNEs occidentales que operaban en dichas economías emergentes (Craig & Douglas, 1997; Dawar & Frost, 1999; Meyer, 2004). El argumento en este caso era que la mera presencia de empresas de países desarrollados proporcionaba una serie de beneficios⁶ tecnológicos, institucionales, competitivos, y de gestión de los que se beneficiaban las empresas locales (consultar Ghauri & Yamin (2009) y Meyer (2004) para versiones a favor y en contra de este argumento). En la medida en que las empresas de economías emergentes mejoraban sus capacidades de gestión también aumentaba la probabilidad de que fueran competitivas también en el extranjero (A. Rugman & Doh, 2008).

Un último grupo de explicaciones ofrecidas para justificar la existencia de las EMNEs fueron de carácter más genérico. Entre ellas destacan las oportunidades generadas por la internacionalización de clientes nacionales, o la provisión de servicios añadidos en los mercados de destino de las exportaciones nacionales.

Aunque la literatura sobre EMNEs generada durante los 80 fue bastante extensa, el interés por este fenómeno menguó de forma considerable durante la década siguiente. A principios de los 2000, sin embargo, un aumento importante en los niveles de IED desde economías emergentes hacia países desarrollados, y una sucesión de casos muy exitosos de internacionalización por parte de EMNEs reavivó el interés de académicos y empresarios en estas empresas (Business Week, 2006; Hoskisson, Eden, Lau, & Wright, 2000; The Economist, 2007). Junto a este renovado interés vino la

necesidad de entender cómo era posible que estas EMNEs fueran ahora capaces no sólo de operar en otras economías emergentes sino también de competir con multinacionales de economías desarrolladas en sus propios países de origen. Por el momento, no se ha llegado a un consenso en esta cuestión: algunos autores sostienen que la nueva situación puede ser explicada perfectamente a través de las teorías mencionadas con anterioridad (A. Rugman, 2009). Otros, por el contrario, argumentan que la diferencia entre las EMNEs de hoy y las de los 80 es cualitativamente distinta y, en consecuencia, es preciso desarrollar nuevas teorías que ayuden a entender este fenómeno.

En este artículo no entramos a discutir si es preciso desarrollar nuevas teorías que ayuden a explicar qué factores hacen posible que estas nuevas EMNEs den los *primeros* pasos a nivel internacional. El objetivo del presente trabajo consiste en entender las circunstancias que han permitido a algunas, pocas, EMNEs *mantener* su ventaja competitiva internacional durante décadas, permitiéndoles convertirse en puntos de referencia en su industria a nivel global. Dada la naturaleza exploratoria del presente trabajo, la metodología del estudio de caso fue considerada la más apropiada (Yin, 1994) para inferir qué mecanismos juegan un papel determinante en el éxito sostenido de algunas EMNEs. Por supuesto, el uso de este método tiene como principal riesgo el de que los hallazgos realizados no sean extrapolables a otras empresas. Para limitar al máximo esta posibilidad, la elección del objeto de estudio es de crucial importancia. En nuestro caso, es preciso justificar por qué consideramos que la experiencia de CEMEX puede ser representativa de la de otras empresas multinacionales provenientes de países emergentes; una labor que acometemos en la siguiente sección.

3. ¿POR QUÉ CEMEX?

CEMEX (Cementos Mexicanos) es la tercera empresa mundial, por volumen de negocio, dedicada a la manufactura de materiales de construcción, y la única en su industria proveniente de una economía emergente. Con un volumen de ventas superior a los \$21.000 millones de dólares, más de 60.000 empleados y operaciones en 56 países en 2008, CEMEX ocupa la posición 389 en el ranking Global Fortune 500. El peso específico que las empresas incluidas en este ranking tienen en temas de comercio internacional hace del estudio detallado de sus



trayectorias corporativas una metodología de investigación frecuentemente utilizada por académicos en este campo.

Dado que el objetivo de nuestro estudio es entender mejor las fuentes de sostenibilidad de las EMNE, creemos que el estudio de la expansión internacional de CEMEX es particularmente ilustrativo por tres motivos. En primer lugar, la propia naturaleza de la industria del cemento, marcada por un bajo ratio valor-peso, hace de la exportación de cemento la excepción más que la regla. El alto coste de transporte por vía terrestre limita a alrededor de 500km el radio de competitividad de una planta productora de cemento (Lafarge, 2008). Aunque esta distancia se incrementa de forma considerable si el transporte puede efectuarse por vía marítima, se estima que el 90% de la demanda mundial de cemento se cubre a través de fabricantes locales. Por este motivo, las empresas que operan internacionalmente en esta industria deben poseer activos productivos y experiencia de mercadeo en los países que se tiene intención de servir. Como corolario, cabe añadir que el bajo valor del cemento en relación a su peso hace virtualmente imposible que una empresa pueda competir internacionalmente en base a la obtención de economías de escala. Es decir, si bien es cierto que el incremento de la escala de producción en una planta ayuda a reducir el coste promedio por tonelada manufacturada, los altos costes que se incurren en transportar dicho cemento más que compensan los ahorros conseguidos en su producción.

El segundo motivo por el que creemos que el caso de CEMEX es particularmente interesante es que la producción de cemento no está basada en insumos escasos o concentrados geográficamente. Los ingredientes básicos para la manufactura de cemento, piedra caliza y energía, se encuentran de forma abundante en la mayoría de los mercados relevantes, lo que descarta la posibilidad de competir en base a las CSAs descritas en el apartado anterior.

Por último, es importante destacar que la industria cementera es relativamente intensiva en capital, por lo que cualquier empresa que aspire a establecer una importante presencia internacional requiere de una capacidad de financiamiento muy sustancial. Estas tres características de la industria cementera hacen de la expansión de CEMEX y de su actual liderazgo a nivel mundial un fenómeno difícil de entender. Como hemos descrito en la sección anterior, la expansión internacional de empresas de economías emergentes se había explicado como consecuencia de una de dos circunstancias: (1) acceso privilegiado a insumos de producción escasos, o (2) la explotación de insumos de

producción genéricos y baratos que permitiera obtener importantes economías de escala en producción. Ninguna de estas condiciones aplica al caso de CEMEX y, por añadidura, el acceso a fuentes de financiación en México es, en términos relativos, extremadamente limitado. Dado este cúmulo de circunstancias poco auspiciosas, la cuestión a dilucidar es: cómo pudo CEMEX convertirse, en un plazo de sólo quince años, en una de las tres empresas líderes a nivel mundial en su industria. Para responder a esta pregunta, empezamos revisando la expansión internacional de CEMEX. Dedicamos especial atención a describir cómo cada uno de los retos competitivos que la empresa tuvo que afrontar desde el inicio su andadura internacional ha servido para adquirir y reconfigurar un portafolio de capacidades inicialmente desarrollado para servir a su mercado local.

4. LA EXPANSIÓN INTERNACIONAL DE CEMEX

4.1. Los inicios

Los orígenes de CEMEX se remontan a 1906 cuando Lorenzo Zambrano, abuelo del actual director general, incorporó “Cementos Hidalgo” en la ciudad de Monterrey, México. Dos circunstancias marcaron los inicios de lo que sería CEMEX: la política de sustitución de importaciones aplicada por los diversos gobernantes Mexicanos durante la mayor parte del siglo XX, y una estrategia de crecimiento basada en la adquisición e integración de competidores nacionales. Si bien es cierto que la protección brindada por la política económica del gobierno facilitó el crecimiento doméstico de CEMEX, es bien probable que también limitara su expansión internacional al privarla de los beneficios generalmente asociados a la presencia de empresas multinacionales operando en economías emergentes.

El relativamente confortable entorno competitivo nacional de que disfrutó CEMEX en sus inicios vendría a cambiar de forma dramática hacia el final de los 80. Como requisito para acceder al GATT⁷ y en preparación para la constitución del tratado de libre comercio de Norte América (NAFTA) el gobierno Mexicano empezó a abrir el país al comercio internacional y a la IED. Bien rápidamente el dominio de CEMEX en su mercado nacional se vio amenazado por las grandes empresas del sector; todas ellas provenientes de países desarrollados. Es importante destacar, sin embargo, que las capacidades desarrolladas por CEMEX durante este período –la identificación de rivales con potencial de crecimiento no explotado, su adquisición, y su rápida integración a la operativa de CEMEX- pronto se mostrarían

bien valiosas en el contexto internacional.

4.2. Primeros pasos en el extranjero

A medida que la posición dominante de CEMEX en México se iba deteriorando, la dirección de la empresa llegó a la conclusión de que enfrentarse a sus rivales sólo en territorio nacional no resolvería sus problemas a largo plazo. El principal motivo esgrimido era que al ser estos competidores grandes MNEs con presencia en varios países, siempre tendrían el recurso de financiar una eventual campaña en México con los beneficios generados en otros mercados, mientras que CEMEX no disfrutaba de dicha alternativa. En lo que supuso una arriesgada y difícil iniciativa para una empresa de su tamaño -\$3800 millones en activos- proveniente de una economía emergente, CEMEX adquirió dos grandes empresas españolas por \$1800 millones en 1992. Estratégicamente, esta apuesta fue importante por dos motivos. En primer lugar, hizo a CEMEX menos dependiente del mercado Mexicano y le proporcionó una posición dominante en uno de los mercados más importantes para sus principales rivales. En segundo lugar, poseer activos en España permitió a CEMEX acceder a los mercados financieros de las economías desarrolladas. Dado que la industria cementera es intensiva en el uso de capital, hubiera sido imposible para CEMEX continuar su agresiva expansión internacional si no hubiera disfrutado del estatus de “empresa de país desarrollado” asociada a su posición competitiva en Europa.

Inmediatamente después de las adquisiciones, CEMEX llevó a cabo una meticulosa revisión de cada proceso operativo y organizacional para (1) capturar cualquier fuente de ahorro que se pudiera generar, y (2) para integrar rápidamente las operaciones españolas con las mexicanas. Para sorpresa de los managers de CEMEX y de los analistas de esta industria, este proceso desveló que los beneficios potenciales de la reestructuración de las dos empresas españolas eran mucho mayores de lo que se había proyectado inicialmente. Además, esta primera adquisición internacional puso de manifiesto la importancia que el proceso de integración post-adquisición (PMI⁸) podía tener en subsiguientes adquisiciones. Por este motivo, pronto se empezaron a codificar y estandarizar los múltiples pasos requeridos en identificar fuentes de ahorro en las nuevas adquisiciones, instaurar las prácticas operativas y de gestión de CEMEX y, de forma particularmente importante, detectar áreas de excelencia que pudie-



ran convertirse en mejores prácticas para el conjunto de la compañía.

La siguiente adquisición internacional de CEMEX no se haría esperar. Así, en 1994, el líder del mercado venezolano, Vencemos, pasó a formar parte del grupo CEMEX. Como en el caso anterior, Venezuela era un mercado importante para los rivales internacionales de CEMEX. Y, también como en España, el proceso de PMI mejoró rápidamente la rentabilidad de las nuevas operaciones.

Al final de esta primera fase de expansión internacional aproximadamente dos tercios de las ventas de CEMEX todavía dependían del mercado regional local –NAFTA– (ver la **Tabla 1**). Sin embargo, las adquisiciones en España y Venezuela representaron la punta de lanza desde donde la compañía continuaría afianzando su posición en Europa y Sudamérica. Es especialmente destacable de este período la mejora del portafolio de capacidades de CEMEX: no solo accedió a nuevas fuentes de financiamiento para continuar su expansión internacional, sino que también codificó y estandarizó su proceso de PMI, aumentó su capacidad de respuesta estratégica, e integró las mejores prácticas aprendidas de las nuevas adquisiciones en sus estándares operativos.

4.3. Extendiendo el ámbito geográfico

Las dos primeras adquisiciones internacionales de CEMEX fueron seguidas por una serie de otras adquisiciones, quizá de menos relevancia simbólica y estratégica, pero de crucial importancia para ayudarnos a entender la situación actual de la compañía. Entre mediados y finales de los 90, CEMEX extendió su ámbito geográfico a Colombia, Chile, Panamá, Costa Rica, Filipinas, Indonesia, y Egipto. Estas adquisiciones fueron el resultado de aplicar unos criterios de selección bien concretos. Por un lado, CEMEX estaba particularmente interesada en mercados con un elevado potencial de crecimiento. En general, esto se tradujo en la selección de países que estaban experimentando un fuerte crecimiento demográfico y cuyo consumo de cemento per cápita estaba considerablemente por debajo de la media mundial. En casos donde las potenciales empresas a adquirir tenían acceso a terminales marítimas, los cálculos de crecimiento potencial se hacían a nivel regional y no sólo a nivel de país. Un segundo criterio de selección residía en poder obtener la mayoría, sino la totalidad, de las acciones de la empresa a adquirir. Dado que la

estrategia de CEMEX consistía en implementar profundos cambios organizativos en dichas empresas, resultaba crucial poder llevar a cabo dichos cambios sin demora. Y, lógicamente, esto era más fácil si se disponía de poder absoluto sobre la nueva compañía.

La aplicación de estos criterios supuso una considerable expansión de las actividades de CEMEX en países en vías de desarrollo, dejando de lado otros mercados de mayor tamaño y madurez que, en esta época, eran percibidos como demasiado competitivos o poco rentables. A diferencia de las adquisiciones que se harían con posterioridad, la mayoría de las empresas adquiridas durante este período disponían de operaciones en un solo país. Esto no solo facilitó la gestión de recursos humanos para configurar los equipos que llevarían a cabo el proceso de PMI, sino que también contribuyó a la creación de una cultura muy distintiva en CEMEX. Dicha cultura, impulsada desde Monterrey y facilitada por una sofisticada infraestructura de IT, se caracteriza por el énfasis con que CEMEX estimula a sus managers a explorar nuevas fuentes de valor y a evaluar su contribución potencial para el conjunto de la organización. Este intenso esfuerzo por mejorar las capacidades de la empresa se ponía de especial manifiesto durante el proceso de PMI ya que era cuando los managers de CEMEX tenían un primer contacto con la operativa de las compañías recién adquiridas. La importancia atribuida a esta cultura de constante renovación del conocimiento se vio consolidada con el lanzamiento del proyecto “The CEMEX Way”, en el año 2000. La empresa dedicó más de \$200 millones a esta iniciativa que tenía como principal objetivo la codificación de las mejores prácticas en la empresa en ocho áreas clave de negocio.

En resumen, esta segunda fase estuvo caracterizada por la adquisición de activos ubicados primordialmente en países en vías de desarrollo. El gran potencial de crecimiento de CEMEX en dichos países derivaba principalmente de su rápido crecimiento demográfico y de la necesidad que éstos tenían de desarrollar sus infraestructuras básicas. En términos de ventas, esta expansión internacional más que duplicó el volumen de negocio de CEMEX entre 1995 y 2000, al tiempo que dispersaba el riesgo económico y financiero de la compañía entre un mayor número de países. A pesar de este mayor nivel de internacionalización, CEMEX continuó siendo una empresa preeminentemente centrada en el subcontinente norteamericano -62% de las ventas e incluso una mayor proporción de los beneficios- que

Tabla I. Desglose de las ventas de CEMEX por país desde el inicio de su expansión internacional

	2008+	2007+	2006+	2005+	2004+	2003+	2002+	2001+	2000+	1999+	1998+	1997+	1996+	1995*	1994*	1993*	1992*
North America	39%	40	43	47%	60%	61%	64%	66%	62%	61%	58%	57%	53%	64%	76%	76%	100%
Mexico	18%	18	20	21%	36%	37%	38%	39%	48%	48%	45%	45%	41%	49%	65%	69%	100%
USA	22%	23	23	26%	24%	34%	27%	27%	14%	12%	13%	12%	12%	15%	11%	7%	
Europe	35%	38	41	37%	17%	17%	15%	11%	15%	16%	21%	19%	20%	21%	23%	24%	
Spain	7%	10	10	10%	17%	17%	15%	11%	15%	16%	21%	19%	20%	21%	23%	24%	
UK	8%	9	11	10%													
Rest of Europe	20%	19	20	17%													
Central & South America	9%	9	9	9%	16%	15%	15%	16%	20%	20%	24%	28%	27%	15%	1%		
Venezuela					4%	4%	5%	7%	12%	14%	12%	12%	11%	11%			
Colombia					3%	3%	3%	3%	4%	3%	6%	10%	11%				
Rest of SAMC					8%	8%	7%	6%	4%	3%	6%	6%	5%	4%	1%		
Africa and Middle East	5%	3	4	3%	2%	2%	2%	2%	3%	0%							
Egypt					2%	2%	2%	2%	3%								
Rest of AFME																	
Asia	9%	6	2	2%	2%	3%	2%	2%	2%	3%	0%	0%	0%	0%	0%		
Australia																	
Philippines						2%	2%	2%	3%								
Rest of AS																	
Others																	
ROW (& adjuste- mentes)	2%	3	2	2%	3%	3%	1%	3%	-2%	1%	-3%	-4%					
Total	100%	100	100	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Total sales	21695	21673	18249	15321	8149	7164	6543	6923	5621	4828	4315	3788	3365	2564	2101	2897	2194
% increase	0%	19%	19%	88%	14%	9%	-5%	23%	16%	12%	14%	13%	31%	22%	-27%	32%	29%
		RIN- KER		RMC					South- down				Co- lombia		Vene- zuela		Spain
									NYSE		Philippines, In- doneisa, Egypt, Chile, Panama, Costa Rica		PMI Mexi- co				
													Mexi- co's recession				

Sources:
 + CEMEX Annual Reports
 * Estimated from Press releases

gozaba de sólidas posiciones en Europa y América Latina -15% y 20% de las ventas respectivamente-.

4.4. El gran salto

Hacia finales de los 90 se tenía la sensación en CEMEX de que las oportunidades de expansión que satisfacían los criterios mencionados anteriormente se estaban agotando. Aunque China, India y Brasil parecían ser candidatos obvios para el crecimiento de CEMEX, el alto grado de intervencionismo gubernamental y los altos precios de venta de los activos disponibles en dichos países hicieron que la dirección de la compañía considerara vías de expansión alternativas. Según testimonio de Héctor Medina, VP de Finanzas y Asuntos Legales, fue en esta época cuando acontecieron dos sucesos que cambiarían el enfoque de CEMEX respecto a adquisiciones internacionales. En primer lugar, CEMEX decidió segmentar sus mercados de una forma más refinada. En vez de utilizar “países” como unidad de análisis estratégico, se cambió a “regiones-dentro-del-país”. Bajo este nuevo criterio algunos grandes mercados maduros que se habían desestimado en el pasado pasaron a parecer mucho más atractivos. Por ejemplo, se “descubrió” que algunas regiones dentro de los Estados Unidos de América presentaban potenciales de crecimiento similares, sino superiores, a algunas economías en vías de desarrollo. En segundo lugar, CEMEX cambió el peso específico asignado a algunos indicadores de gestión a la hora de evaluar sus adquisiciones. En particular, se pasó a prestar mucha más atención al retorno sobre el capital invertido en cada adquisición, al tiempo que se disminuía la importancia relativa de la rentabilidad sobre ventas de la operación. Este segundo cambio hizo que invertir en otros segmentos de la industria de materiales de construcción —en particular ready-mix⁹— pareciera mucho más atractivo.

Este nuevo enfoque pronto se concretaría en la compra de Southdown en el año 2000; una empresa tejana por la que CEMEX acabaría pagando \$2800 millones. Esta adquisición reflejaba de forma bien clara el nuevo criterio de segmentación: si bien el crecimiento promedio del mercado en USA no era particularmente atractivo, los estados de Texas, Florida y California, donde Southdown era particularmente fuerte, presentaban crecimientos explosivos en el sector de la construcción. A raíz de esta adquisición, CEMEX se convirtió en el fabricante de cemento más importante de Norteamérica y en un actor de peso en la producción de ready-mix.

Después de pequeñas adquisiciones en Tailandia y Puerto Rico en 2001 y 2002, CEMEX llevo a cabo la compra “gigante¹⁰” de RMC en 2005. A diferencia de compras anteriores, RMC estaba presente en varios países y operaba en múltiples segmentos en el sector de la construcción. La adquisición de RMC representó un punto de inflexión en la expansión internacional de CEMEX en varios aspectos. En primer lugar, CEMEX se convirtió, de la noche a la mañana, en una empresa cuyas ventas dependían de los mercados maduros que había estado evitando durante décadas. En segundo lugar, CEMEX pasó de producir y vender cemento a ser también uno de los principales competidores a nivel mundial en ready-mix y agregados. En tercer lugar, CEMEX tuvo que endeudarse a tal extremo para llevar a cabo esta adquisición que muchos inversores cuestionaron seriamente la sensatez de la operación. Poco después del anuncio de la compra, el valor de CEMEX en el mercado de valores Mexicano cayó más de un 7%. Por último, el tamaño RMC representó un reto importantísimo para el equipo encargado de llevar a cabo el proceso de PMI: no sólo era preciso capturar de forma inmediata sinergias por valor de unos \$200 millones al año, sino también integrar dentro de la centralizada estructura de CEMEX lo que hasta entonces había sido una federación de operaciones gestionadas de forma cuasi-independiente. Por añadidura, y tal y como era habitual en otros PMI, dicho proceso debía ser llevado a cabo por managers de alto nivel en CEMEX. Dado el tamaño del equipo requerido, esto supuso un esfuerzo muy considerable en término de recursos humanos para la compañía. A pesar de estos formidables obstáculos, los resultados obtenidos por CEMEX superaron las expectativas iniciales ya que durante los primeros tres meses se capturaron sinergias por valor de \$40 millones y se identificaron ahorros adicionales del orden de \$360 millones por año.

Muchos observadores consideraron que la compra e integración de RMC había marcado el límite de la capacidad organizativa de CEMEX. Sin embargo, CEMEX volvió a sorprender a los expertos de su industria al adquirir la empresa australiana Rinker en 2007 por \$16000 millones. Una vez más, una macro-adquisición pondría a prueba la capacidad de CEMEX de amalgamar las operaciones, estilos de gestión y culturas organizacionales de dos empresas de características marcadamente diferentes. Y, una vez más, CEMEX completaría en solo 6 meses el proceso básico de PMI, identificando ahorros potenciales del orden de \$400 millones a realizar en solo dos



años. Como en ocasiones anteriores, CEMEX recurrió al endeudamiento para financiar la compra de Rinker; un hecho que ha representado un importante desafío durante la crisis 2008-2009.

La diversificación geográfica y de productos conseguida por CEMEX le permitiría presentar sólidos resultados en 2007 a pesar de los precios record del petróleo y la debacle del sector de la construcción en USA y España; dos de los mercados más importantes para la compañía. La crisis financiera y económica mundial desatada en el 2008 afectó muy severamente a CEMEX y a sus principales competidores. Sin embargo, la gran deuda financiera que CEMEX arrastraba como consecuencia de la compra de Rinker, evaluada en unos \$15000 millones, forzó a la compañía a recurrir a un número de iniciativas extraordinarias destinadas a generar y/o preservar efectivo. Entre otras, CEMEX recortó su presupuesto de inversión en más de \$1600 millones y se deshizo de parte de sus activos en USA y España en 2008. Al año siguiente, CEMEX también se vio forzada a vender activos en Australia, Austria y Hungría. En Agosto del 2009, sin embargo, consiguió mejorar su situación financiera de forma temporal al alcanzar un acuerdo con sus acreedores para reestructurar una parte importante de su deuda a corto plazo.

Esta tercera fase de la expansión internacional de CEMEX viene caracterizada por las grandes adquisiciones de Southdown, RMC y Rinker. Dichas adquisiciones no hubieran sido posibles sin la renovación y reconfiguración de capacidades llevada a cabo en las fases anteriores de expansión internacional. A su vez, la integración en la estructura de CEMEX de los que hasta poco tiempo antes habían sido formidables rivales contribuyó de forma considerable a la continuar este proceso de mejora continua de capacidades.

5. DISCUSIÓN Y CONCLUSIÓN

A día de hoy no hay un consenso sobre cuáles son las principales fuentes de competitividad internacional de las EMNEs. Algunos autores argumentan que la presencia de estas compañías fuera de sus países de origen se explica solamente por su acceso privilegiado a recursos naturales escasos y/o acceso a mano de obra barata (Aharoni, 2009; Debrah, McGovern, & Budhwar, 2000; Fleury & Fleury, 2009; McCarthy, Puffer, & Vikhanski, 2009). Otros, sostienen que la existencia de EMNEs se debe casi siempre a que dichas empresas se han beneficiado de los spillovers generados por MNEs de países desarrollados operando en sus mercados domésticos (Brouthers,

O'Donnell, & Hadjimarcou, 2005; Meyer & Sinani, 2009; Nelson & Pack, 1999; A. Rugman, 2009; A. Rugman & Doh, 2008). Por último, un tercer grupo de académicos destaca que es precisamente el difícilísimo entorno institucional, tecnológico y competitivo de sus mercados domésticos el que ha forzado a las EMNEs a desarrollar capacidades innovadoras que son relevantes en otros países, y relativamente fáciles de transferir internacionalmente (Casanova, 2009; Khanna & Palepu, 2006; Uhlenbruck, Meyer, & Hitt, 2003). En cualquier caso, el foco de interés esta literatura reside más en explicar cómo ha sido posible para estas EMNEs dar sus *primeros* pasos en el extranjero, que en explicar cómo han sido capaces de mantener su competitividad internacional durante un largo período de tiempo. La expansión internacional de CEMEX nos sirve como base para proponer una teoría de cómo empresas de economías emergentes pueden no sólo hacer incursiones temporales en los mercados internacionales (Wells, 2009) sino incluso mejorar su posición competitiva inicial hasta convertirse en líderes mundiales en su industria.

Nuestra propuesta (desarrollada en forma pormenorizada en Lessard & Lucea (2009)), apunta a las capacidades desarrolladas por CEMEX en su mercado doméstico como el punto de partida de su expansión internacional. Dichas capacidades consistían en (1) la habilidad de identificar, adquirir y rápidamente integrar a otras compañías en la estructura de CEMEX, (2) un marcado énfasis en estandarización de procesos productivos y de gestión, (3) un control de todos los aspectos de la compañía facilitado por un avanzado sistema de información y telecomunicación, y (4) un fuerte compromiso hacia el constante incremento del valor de las acciones de la compañía. Esta plataforma de capacidades no solo posibilitó la primera incursión internacional de CEMEX sino que continúa definiendo de forma muy marcada el carácter de la compañía. Si bien estas capacidades contribuyeron al crecimiento de CEMEX en México durante sus primeras ocho décadas, era preciso que cumplieran tres condiciones adicionales para posibilitar su expansión internacional. En primer lugar, era preciso que las capacidades de CEMEX fueran *relevantes* a nivel internacional. Es decir, que fueran capaces de generar una ventaja competitiva en los países de destino. En segundo lugar, las rentas que dichas capacidades pudieran generar en otros países debían ser *apropiables* por CEMEX. Esta condición

Es importante destacar que acciones llevadas a cabo por competidores, gobiernos u otros actores pueden hacer que capacidades que eran relevantes, apropiables y transferibles dejen de serlo

era particularmente importante en el caso de CEMEX dado el fuerte control que algunos gobiernos ejercen sobre este sector en temas de precios y prácticas competitivas. Por último, era preciso que estas capacidades fueran relativamente fáciles de *transferir* a los países de destino. Esto es, que los costes asociados con la explotación de esas capacidades en el extranjero no superara el valor de las rentas generadas. Estas tres propiedades –Relevancia, Apropiabilidad y Transferibilidad– conforman lo que llamamos el *RATs test*. Superar este test es condición necesaria y suficiente para poder expandirse internacionalmente. Sin embargo, es importante destacar que acciones llevadas a cabo por competidores, gobiernos u otros actores pueden hacer que capacidades que otrora eran relevantes, apropiables y transferibles dejen de serlo. Es por este motivo que consideramos importante ir más allá de investigar las circunstancias que favorecen el surgimiento de EMNEs, e indagar cómo algunas han sido capaces de continuar siendo internacionalmente competitivas.

En el caso de CEMEX, incluso el formidable conjunto de capacidades que facilitó su primera aventura internacional haría difícil de explicar cómo esta empresa ha sido capaz de crecer tan rápidamente en una industria tan competida como la de materiales de construcción. El análisis de la trayectoria internacional de CEMEX sugiere que la plataforma inicial de capacidades descrita anteriormente fue renovada constantemente desde la periferia de la empresa. Este flujo de nuevas capacidades provino de las soluciones desarrolladas para dar respuesta a problemas concretos del creciente número de países donde opera CEMEX, de la adaptación de nuevas tecnologías o técnicas de gestión aprendidas de las empresas adquiridas o, simplemente, del acceso a insumos que son más abundantes o más baratos en otros países –como el acceso a mercados de capitales desarrollados cuando CEMEX adquirió sus primeras compañías en España. Esta renovación de capacidades no ocurre, desafortunadamente, de forma inconsciente y automática. En primer lugar, no todas las capacidades que la empresa podría incorporar en su portafolio van a reforzar sus lineamientos estratégicos. Por ejemplo, en el transcurso de su expansión internacional CEMEX adquirió empresas cuyas actividades iban más allá de la fabricación de cemento, ready mix, o materiales de construcción. Dado el restringido foco estratégico que su dirección general se había impuesto desde principios de los 90, CEMEX mantuvo una política de desprenderse de todas aquellas operaciones de las nuevas adquisiciones que no



contribuyeran directamente a reforzar su posición competitiva en los segmentos que se había fijado como objetivos prioritarios. En segundo lugar, es preciso asegurar que la plataforma de capacidades de la empresa siga superando el RATs test. Esta es una labor de evaluación y análisis que crece exponencialmente en complejidad conforme aumenta el número de países donde la empresa opera. Por ello, es preciso añadir una última y fundamental pieza a esta teoría de explotación-reconfiguración-explotación del portafolio de capacidades corporativas: el desarrollo de una estructura organizativa y una cultura de empresa enfocada a la adquisición y gestión del conocimiento. En el caso de CEMEX, indicios de dicha cultura aparecen en fases muy tempranas del desarrollo de la empresa. Sin embargo, es importante destacar los múltiples esfuerzos realizados a lo largo de su trayectoria internacional en codificar y estandarizar procesos organizacionales –PMI, CEMEX Way- orientados a institucionalizar la identificación, adaptación y dispersión de mejores prácticas al resto de la organización.

La trayectoria internacional de CEMEX es ciertamente distinta de la experimentada por otras “Global Latinas” (Casanova, 2009) en dos aspectos bien concretos. Primero, su competitividad internacional no se puede atribuir a CSAs o a FSAs derivadas de acceso a insumos escasos, o a la presencia de subsidiarias de MNEs operando en México. En segundo lugar, la plataforma inicial de capacidades que permitió a CEMEX iniciar su andadura internacional resultó ser relevante y transferible no sólo a países con un grado de desarrollo similar a México sino también a entornos competitivos más desarrollados que los de su mercado doméstico. Como hemos visto, ambas características contradicen de forma bien marcada las explicaciones propuestas para justificar la existencia de EMNEs. Si CEMEX es simplemente una empresa atípica o una precursora de otras multinacionales Latinoamericanas es una incógnita que solo la evolución de otras EMNEs de la región solventará. Sin embargo, entender los factores que le permitieron expandirse internacionalmente y convertirse en un líder mundial en su industria es ciertamente valioso para managers y académicos. Para los primeros, la historia de CEMEX pone de relieve que la clave para el mantenimiento de la ventaja competitiva de sus empresas puede encontrarse tanto en su mercado doméstico como en mercados internacionales. La captura, adaptación y explotación de nuevas capacidades, sin embargo, no ocurre de forma inconsciente y automática; es un proceso que requiere de

un esfuerzo deliberado y continuo de identificación y evaluación de capacidades que superen las condiciones de relevancia, apropiabilidad y transferibilidad. Para la comunidad académica, el caso de CEMEX invita a ir más allá de cuestionar si las EMNEs se expanden internacionalmente para explotar las capacidades desarrolladas en su mercado doméstico (JH Dunning, 1977), o para adquirir capacidades que les permitan continuar creciendo (J. Dunning, 2006; Luo & Tung, 2007; Mathews, 2006). Dado que muchas de las ventajas competitivas que permiten a las empresas de países emergentes convertirse en EMNEs declina con el paso del tiempo (Del Sol & Kogan, 2007), especialmente las derivadas de CSA, es importante entender los mecanismos que les permiten continuar creciendo cuando las capacidades que les permitieron iniciar su andadura internacional han dejado de ser relevantes. Si bien este argumento no es nuevo y aplica tanto a MNEs (Kogut, 1983; R. Vernon, 1977) como a EMNEs, creemos que es especialmente relevante en el caso de las últimas dado el énfasis que se ha dado en la literatura al rol inicial de las CSA para justificar su expansión internacional.

BIBLIOGRAFÍA:

- Aharoni, Y. (2009). "Israeli multinationals: Competing from a small open economy". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Brouthers, L. E., O'Donnell, E., & Hadjimarcou, J. (2005). "Generic product strategies for emerging market exports into triad nation markets: A mimetic isomorphism approach". *Journal of Management Studies*, Vol 42(1), 225-245.
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1998). "Analyzing foreign market entry strategies: Extending the internalization approach". *Journal of International Business Studies*, Vol 29(3), 539-561.
- Business Week. (2006, July 31). Emerging Giants. *Business Week*.
- Casanova, L. (2009). "Global Latinas: Latin America's Emerging Multinationals": INSEAD Business Press.
- Craig, C. S., & Douglas, S. P. (1997). "Managing the transnational value chain - strategies for firms from emerging markets". *Journal of International Marketing*, Vol 3(3), 71-84.
- Dawar, N., & Frost, T. (1999). "Competing with giants: Survival strategies for local companies in emerging markets". *Harvard Business Review*, Vol 77(2), 119-+.
- Debrah, Y. A., McGovern, I., & Budhwar, P. (2000). "Complementarity or competition: the development of human resources in a South-East Asian Growth Triangle: Indonesia, Malaysia and Singapore". *International Journal of Human Resource Management*, Vol 11(2), 314-335.
- Del Sol, P., & Kogan, J. (2007). "Regional competitive advantage based on pioneering economic reforms: The case of Chilean FDI". *Journal of International Business Studies*, Vol 38(6), 901-927.

- Dunning, J. (1977). "Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach". In B. Ohlin, P. Hesselborn & P. Wijkman (Eds.), *The International Allocation of Economic Activity* (pp. 395-418). London: MacMillan.
- Dunning, J. (1989). "The Study of International Business: A Plea for a More Interdisciplinary Approach". *JIBS*, Vol 20(3), 411-436.
- Dunning, J. (2006). "Comment on Dragon multinationals: New players in 21st century globalization". *Asia Pacific Journal of Management*, Vol 23(2), 139-141.
- Fleury, A., & Fleury, M. (2009). "Brazilian multinationals: Surfing the waves of internationalization". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Ghauri, P. N., & Yamin, M. (2009). "Revisiting the impact of multinational enterprises on economic development". *Journal of World Business*, Vol 44(2), 105-107.
- Heenan, D. A., & Keegan, W. J. (1979). "Rise of 3rd world multinationals". *Harvard Business Review*, Vol 57(1), 101-109.
- Hoskisson, R. E., Eden, L., Lau, C. M., & Wright, M. (2000). "Strategy in emerging economies". *Academy of Management Journal*, Vol 43(3), 249-267.
- Hymer, S. (1960). *The International Operations of National Firms*. Massachusetts Institute of Technology, Boston.
- Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). "Internationalization Process of Firm - Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments". *Journal of International Business Studies*, Vol 8(1), 23-32.
- Khanna, T., & Palepu, K. G. (2006). "Emerging giants - Building world-class companies in developing countries". *Harvard Business Review*, Vol 84(10), 60-+.
- Kogut, B. (1983). "Foreign Direct Investment as a Sequential Process". In C. P. Kindleberger (Ed.), *The multinational Corporation in the 1980s*. London, England: The MIT Press.
- Kumar, K. R., & McLeod, M. (Eds.). (1981). "Multinationals from Developing Countries". Lexington, MA: Lexington Books.
- Lafarge. (2008). *Annual Report* o. Document Number)
- Lall, S. (1983). "The New Multinationals: The Spread of Third World Enterprises". New York: John Wiley and Sons.
- Lecraw, D. J. (1993). "Outward direct investment by Indonesian firms -motivation and effects". *Journal of International Business Studies*, Vol 24(3), 589-600.
- Lessard, D., & Lucea, R. (2009). "Mexican Multinationals; insights from CEMEX". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Luo, Y. D., & Tung, R. L. (2007). "International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective". *Journal of International Business Studies*, Vol 38(4), 481-498.
- Mathews, J. A. (2006). "Mathews, Dragon multinationals: new players in 21st century globalization". *Journal of International Management*, Vol 23, 5-27.
- McCarthy, D. J., Puffer, S. M., & Vikhanski, O. S. (2009). "Russian multinationals: Natural resource champions". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Meyer, K. E. (2004). "Perspectives on multinational enterprises in emerging economies". *Journal of International Business Studies*, Vol 35(4), 259-276.
- Meyer, K. E., & Sinani, E. (2009). "When and where does foreign direct investment generate positive spillovers? A meta-analysis". *Journal of International Business Studies*, Vol 40(7), 1075-1094.
- Nelson, R. R., & Pack, H. (1999). "The Asian miracle and modern growth theory". *Economic Journal*, Vol 109(457), 416-436.
- OECD. (2006). *Emerging Multinationals: Who are they? What do they do? What is at stake?* Pariso. Document Number)
- Porter. (1990). "The Competitive Advantage of Firms in Global Industries". In *The Competitive Advantage of Nations*. New York, NY: Free Press.
- Ramamurti, R. (2009). "Why study emerging-market multinationals?" In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Rugman, A. (2009). "Theoretical aspects of MNEs from emerging economies". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.

- Rugman, A., & Doh, J. P. (2008). "Multinationals and Development". New Haven, CT: Yale University Press.
- Rugman, A. M. (1980). "Internalization as a general theory of foreign direct investment; a re-appraisal of the literature". *Weltwirtschaftliches Archiv-Review of World Economics*, Vol 116(2), 365-379.
- The Economist. (2007, April 4). Globalization's Offspring. *The Economist*.
- Uhlenbruck, K., Meyer, K. E., & Hitt, M. A. (2003). "Organizational transformation in transition economies: Resource-based and organizational learning perspectives". *Journal of Management Studies*, Vol 40(2), 257-282.
- Vernon, R. (1966). "International Investment and International Trade in the Product Cycle". *Quarterly Journal of Economics*, Vol vol. 80(May), pp. 190-207.
- Vernon, R. (1971). "Sovereignty at Bay: The multinational spread of U.S. enterprises": Baic Books.
- Vernon, R. (1977). "Storm over the multinationals; The real issues". Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- Wells, L. (1983). "Third World Multinationals". Cambridge: The MIT Press.
- Wells, L. (2009). "Third World multinationals: A look back". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Williamson, P. J., & Zeng, M. (2009). "Chinese multinationals: Emerging through new global gateways". In R. Ramamurti & J. V. Singh (Eds.), *Emerging Multinationals from Emerging Markets*: Cambridge University Press.
- Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. E., & Peng, M. W. (2005). "Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom - Introduction". *Journal of Management Studies*, Vol 42(1), 1-33.
- Yeung, H. W. C. (1994). "Third world multinationals revisited: a research critique and future agenda". *Third World Quarterly*, Vol 15, 297-317.
- Yin, R. (1994). "Case study research: Design and methods" (2nd ed.). Beverly Hills, CA: Sage Publishing.

NOTAS

1. Autor de contacto: George Washington University; School of Business; Funger Hall 401; 2201 G Street, NW; Washington, DC 20052; USA.
2. Por sus siglas en inglés Emerging Market Multi National Enterprises: EMNE.
3. Por sus siglas en inglés Country Specific Advantages - CSAs.
4. Por sus siglas en inglés Firm Specific Advantages -FSAs.
5. El establecimiento de colaboraciones o Joint Ventures con MNEs de países desarrollados es el fenómeno denominado "inward internationalization". Para una descripción más detallada de los beneficios de dicho proceso de internacionalización ver Luo & Tung (2007).
6. Generalmente denominados "spillover".
7. GATT, General Agreement on Trade and Taxes, fue el precursor de la actual Organización Mundial del Comercio.
8. PMI- Por sus siglas en inglés "Post Merger Integration".
9. Ready-mix es un tipo de concreto producido en una planta mezcladora y entregado a las obras mediante una hormigonera. La principal ventaja del Ready-mix sobre el concreto producido en la obra misma es la precisión de la mezcla. Por contra, la utilización de Ready-mix requiere un alto grado de coordinación entre la planta mezcladora y la obra.
10. La compra, propiamente dicha, fue valorada en \$4100 millones, pero la asunción de la deuda de RMC y otros costes asociados a la transacción elevaron el importe total de la adquisición a \$5800 millones.

