

La presencia de las empresas españolas en el exterior

MAURO F. GUILLÉN*, ESTEBAN GARCÍA-CANAL** Y ANA VALDÉS-LLANEZA**

RESUMEN

El trabajo analiza la presencia de la empresa española en el exterior identificando sus características distintivas y los principales cambios producidos a lo largo del tiempo, prestando especial atención al sector financiero. A tal efecto, se explota una base de datos que recoge las operaciones en el exterior realizadas entre 1986 y 2010 por más de 2.700 empresas españolas. Los principales cambios detectados a lo largo del período analizado han sido: el creciente protagonismo del subsector de servicios a empresas, el primer puesto alcanzado por Estados Unidos como país destino de las operaciones internacionales, el incremento de la presencia en países emergentes o la caída del empleo de las adquisiciones y filiales de plena propiedad como modos de entrada, provocada por la crisis económica y financiera.

1. INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas la presencia en el exterior de las empresas españolas se ha incrementado notablemente. Mientras que a mediados de los años ochenta eran pocas las empresas españolas que contaban con una presencia estable en el extranjero, en la actualidad, y de acuerdo con nuestros datos, son más de 2.700 las empresas que han abierto oficinas de ventas, establecido plantas de producción,

*Wharton School, Universidad de Pennsylvania (guillen@wharton.upenn.edu).

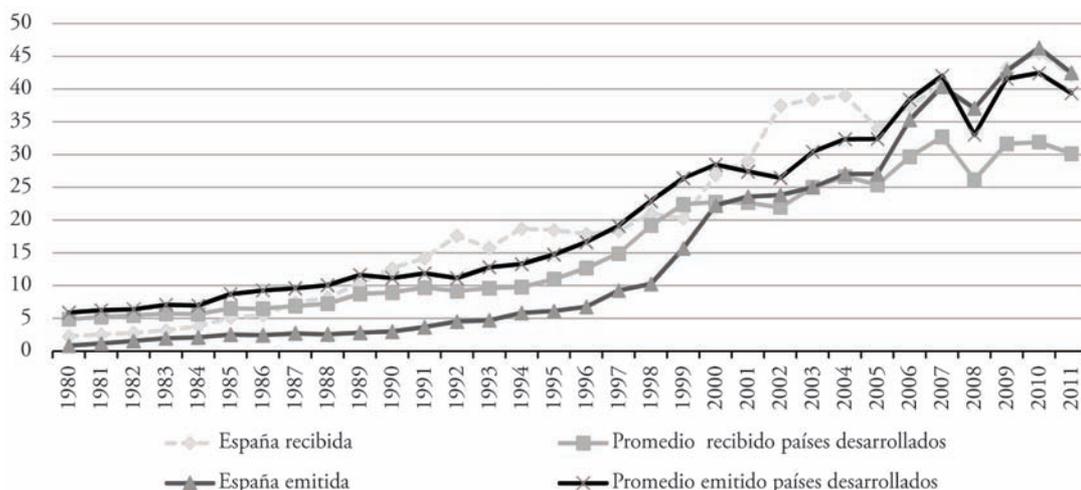
** Universidad de Oviedo (egarcia@uniovi.es y avaldes@uniovi.es).

adquirido alguna empresa extranjera, firmado una alianza estratégica u obtenido algún tipo de licitación pública internacional.

La entrada de España en la Comunidad Económica Europea el 1 de enero de 1986 puso en marcha todo un proceso de cambio empresarial impulsado por la apertura comercial, la desregulación de los mercados de bienes y servicios, la modernización del sistema financiero y bancario, y la llegada de grandes inversiones extranjeras en manufacturas y en algunos sectores de servicios para los que no se negoció un período de transición (Guillén, 2005). Como resultado, el peso del *stock* de inversiones extranjeras recibidas en España creció aproximadamente hasta el 15 por ciento del PIB, tal y como muestra el gráfico 1. Sin embargo, la empresa española tardó en reaccionar hasta principios de los años noventa, una vez que se puso en marcha la construcción del mercado único europeo el 1 de enero de 1993, sobre todo en los sectores de infraestructuras y servicios. Fue a partir de ese momento que las grandes empresas españolas de servicios comenzaron a lanzarse al exterior buscando oportunidades de crecimiento cada vez menos frecuentes en España como consecuencia de la saturación del mercado y/o de la creciente competencia internacional. De este modo, como se observa en el gráfico 1, a finales de los años 1990, la inversión española acumulada en el exterior había crecido hasta más del 20 por ciento del PIB. En 1999 la inversión española acumulada en el exterior casi alcanzó el nivel de inversión extranjera en España, el mismo año que España superó la media de los países desarrollados del mundo

GRÁFICO 1

POSICIÓN ACUMULADA DE INVERSIÓN EXTERIOR EMITIDA Y RECIBIDA
(ESPAÑA Y PROMEDIO PAÍSES DESARROLLADOS), 1980-2011
(STOCK DE INVERSIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB)



Nota: Excluyendo capital en tránsito.

Fuente: Unctad, World Investment Report (varios años).

en términos de inversión acumulada en el exterior. La inversión española acumulada en el exterior continuó creciendo durante la última década, de tal forma que a partir de 2007 supera a la inversión recibida. Lógicamente, la delicada situación económica que estamos viviendo ha afectado a la inversión exterior y en el último año, 2011, tanto la recibida como la emitida han sufrido una caída considerable. Tal caída ha sido más acusada en el caso de la inversión realizada en el exterior, si bien todavía continúa superando a la recibida.

Este trabajo analiza la presencia de la empresa española en el exterior detectando sus rasgos distintivos e identificando los principales cambios producidos en este proceso a lo largo del tiempo, prestando especial atención al sector financiero, dada la importancia del mismo. Para ello, se utilizará una base de datos de operaciones internacionales de empresas españolas que hemos construido bajo los auspicios del ICEX. Esta base de datos recoge información de 2.790 empresas que han realizado 10.558 operaciones en el exterior entre 1986 y 2010. Teniendo en cuenta que muchas de estas empresas se inte-

gran en grupos empresariales, son un total de 2.469 grupos y empresas no asociadas a un gran grupo empresarial las que figuran en la base. Hasta la aparición de esta base (Guillén y García-Canal, 2007) las fuentes de evidencia empírica existentes en España eran, por un lado, las estadísticas oficiales de inversión directa y, por el otro, diversas compilaciones parciales de datos realizadas *ad hoc* por los investigadores¹. Ninguna de las fuentes de información existentes hasta el momento ofrece un panorama tan completo de la internacionalización de la empresa española como la citada base de datos, pues ninguna de ellas presenta todas las modalidades de operación exterior. En este sentido, en la base de datos se consideran operaciones relativas a adquisiciones internacionales, creación de filiales de plena propiedad, establecimiento de *joint ventures* (empresas conjuntas), otro tipo de acuerdos o alianzas para la internacionalización, así como concursos y concesiones administrativas llevadas a cabo por empresas

¹ Para una revisión de los estudios empíricos previos pueden consultarse Durán (2005), Guillén (2005) y Guillén y García-Canal (2010).

españolas. Tales operaciones internacionales fueron identificadas a partir de búsquedas sistemáticas realizadas en noticias de prensa, complementadas con los perfiles de empresas incluidos en la revista *El Exportador* del ICEX, los registros de hechos relevantes de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (para los casos de empresas cotizadas en bolsa) y los sitios de Internet de las propias empresas (a fin de triangular y corroborar información). Para más detalles sobre la metodología véase Guillén y García-Canal (2007).

En los siguientes apartados se analiza la implantación en el exterior de las empresas españolas examinando los siguientes aspectos: perfil de la empresa española internacionalizada, composición sectorial, destinos geográficos de las operaciones, así como los modos de entrada utilizados.

2. PERFIL DE LA EMPRESA ESPAÑOLA

La mayoría de las empresas españolas que han salido al exterior en el período 1986-2010 realizaron solo una operación en el mencionado período —aproximadamente un 58 por ciento—, un 14 por ciento llevaron a cabo dos operaciones y un 7,5 por ciento, tres. Este dato es coherente con la literatura previa relativa al

estudio de la inversión directa española en el exterior que ha señalado que un número reducido de empresas realizan la mayor parte de las inversiones en el exterior (Durán, 1987; 1989; Alonso, 1991; López-Duarte y García-Canal, 1997). A este respecto, cabe señalar que son dieciséis los grupos empresariales que concentran la mayor parte de las operaciones realizadas en los veinticinco años recogidos en la base de datos con más de cien operaciones cada uno. En concreto, estos grupos —Telefónica, Iberdrola, Ferrovial, FCC, Santander, Repsol, Mondragón Corporación Cooperativa (MCC), Abengoa, Unión Fenosa, BBV, ACS, Endesa, Dragados (ahora integrada en ACS), Inditex, Acciona e Indra— han realizado un total de 2.842 operaciones, casi el 27 por ciento del total. El cuadro 1 muestra el *ranking* de los diez primeros, así como el número de operaciones internacionales que para cada uno de ellos se han recogido en la base de datos en los veinticinco años analizados. Si bien esta proporción es importante, se ha de matizar que existen otros 149 grupos o empresas que han realizado diez o más operaciones cada una. Adicionalmente, es importante señalar el aumento a lo largo del tiempo del número de empresas y grupos empresariales con presencia estable en el exterior. En todos los años varias empresas y grupos empresariales realizan su primera operación internacional. Por ejemplo, en el último año, 167 empresas y 157 grupos realizaron su primera operación internacional. De los veinticinco años de cobertura de la base, se trata del cuarto y tercer año con

CUADRO 1

RANKING DE LOS GRUPOS EMPRESARIALES Y EMPRESAS CON MÁS OPERACIONES INTERNACIONALES, 1986-2010

<i>Grupo/Empresa</i>	<i>Total de operaciones</i>
1. TELEFÓNICA	314
2. IBERDROLA, S.A.	285
3. FERROVIAL	227
4. FCC	225
5. BANCO SANTANDER	215
6. REPSOL	199
7. MCC	170
8. ABENGOA	166
9. UNIÓN FENOSA	156
10. BBV	154

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

mayor incorporación de nuevas empresas y grupos internacionalizados, respectivamente. Esta evolución creciente de la presencia en el exterior de las empresa españolas también ha sido detectada en estudios previos (Ramírez y Espitia, 2001; Donoso y Martín, 2008).

Conviene tener en cuenta que 402 de las 10.558 operaciones, es decir, el 3,8 por ciento, fueron realizadas desde España por empresas cuya matriz se encuentra en el extranjero. Se trata de 161 empresas radicadas en España que han realizado alguna operación internacional. Por ejemplo, Alcatel España (la antigua Standard Eléctrica) firmó una alianza con socios chinos en 1993 para el suministro de equipos de telecomunicaciones. Otro ejemplo similar es el de Asturiana de Zinc, que en 2002 adquirió una refinería de zinc en Alemania. La empresa es parte de la suiza Xstrata. Dado que estas operaciones se dirigieron y realizaron desde la empresa española, y no desde la matriz situada en el extranjero, se han incluido

en la base de datos, así como en todos los cuadros y gráficos contenidos en este trabajo.

Las empresas españolas con implantación exterior proceden de todas las Comunidades Autónomas y de una gran diversidad de sectores —el análisis sectorial se realiza en el siguiente apartado. Es la Comunidad de Madrid la que mayor número de operaciones internacionales y de empresas que han realizado operaciones en el exterior tiene, seguida de Cataluña, País Vasco y Comunidad Valenciana (cuadro 2).

Aproximadamente el 8 por ciento de las 10.558 operaciones registradas en el período 1986-2010 han sido llevadas a cabo por empresas del sector financiero. Como ha quedado reflejado al inicio del apartado y se puede observar en el cuadro 1, los dos principales grupos del sector, Banco Santander (BS) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), se encuentran entre los grupos empresariales con

CUADRO 2

DISTRIBUCIÓN DE OPERACIONES INTERNACIONALES POR COMUNIDAD AUTÓNOMA

	<i>Frecuencia</i>	<i>Porcentaje</i>
ANDALUCÍA	15	0,1
ARAGÓN	520	4,9
CANARIAS	102	1
CANTABRIA	70	0,7
CASTILLA Y LEÓN	91	0,9
CASTILLA-LA MANCHA	122	1,2
CATALUÑA	1947	18,4
COMUNIDAD VALENCIANA	528	5
EXTREMADURA	15	0,1
GALICIA	384	3,6
ISLAS BALEARES	241	2,3
LA RIOJA	38	0,4
MADRID	4695	44,5
NAVARRA	172	1,6
PAÍS VASCO	1337	12,7
PRINCIPADO DE ASTURIAS	168	1,6
REGIÓN DE MURCIA	53	0,5
Total	10558	100

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

más de cien operaciones recogidas en los veinticinco años analizados. En concreto, Santander ocupa el quinto lugar, con 215 operaciones y BBVA el décimo con 154 operaciones. Como muestra el cuadro 3, otras empresas como Mapfre, La Caixa, Banco Central (antes de su fusión con el Banco Santander) o Banco Sabadell se encuentran entre las empresas o grupos con más de treinta operaciones internacionales realizadas. En general, se puede afirmar que la evolución del número de operaciones en el exterior realizadas por los dos principales grupos del sector —BS y BBVA— ha sido creciente hasta el año 2000 (gráfico 2). Es la segunda mitad de la década de los noventa el período más activo para ambos grupos. El 2000 es el año en el que el BS incrementa de manera más intensa su presencia internacional (un 116 por ciento respecto al año anterior), realizando veintiseis operaciones internacionales. La década del 2000 comienza con una caída importante de la actividad exterior de estos grupos financieros. En efecto, en el 2001 las operaciones en el exterior realizadas por el BS cayeron un 60 por ciento respecto al año 2000. La caída ha sido aún más acusada en el caso del BBVA donde el número de operaciones fue casi un 85 por ciento menor al de

2000. Se ha de señalar que a partir de 2007 la actividad exterior del BS ha sido mucho más intensa que la del BBVA, destacando diversas adquisiciones de bancos que tenían problemas económicos o bajo rendimiento, tales como el estadounidense Sovereign Bancorp, los ingleses Alliance & Leicester y Bradford & Bingley, o el holandés ABN AMRO —este último en consorcio con Fortis y Royal Bank of Scotland—.

3. COMPOSICIÓN SECTORIAL

Como se ha señalado con anterioridad, las empresas españolas con presencia en el exterior proceden de una gran diversidad de sectores. El cuadro 4 muestra que las 10.558 operaciones recogidas en la base de datos utilizada en este trabajo se han dirigido a los veintiseis sectores de dos dígitos (se ha utilizado la clasificación SIC (Standard Industrial Classification)). Conviene señalar que apenas existen diferencias entre el sector de origen y el de destino de la actividad exterior. En el citado cuadro se observa que los sectores a los

CUADRO 3

RANKING DE LOS GRUPOS EMPRESARIALES Y EMPRESAS DEL SECTOR FINANCIERO CON MÁS OPERACIONES INTERNACIONALES, 1986-2010

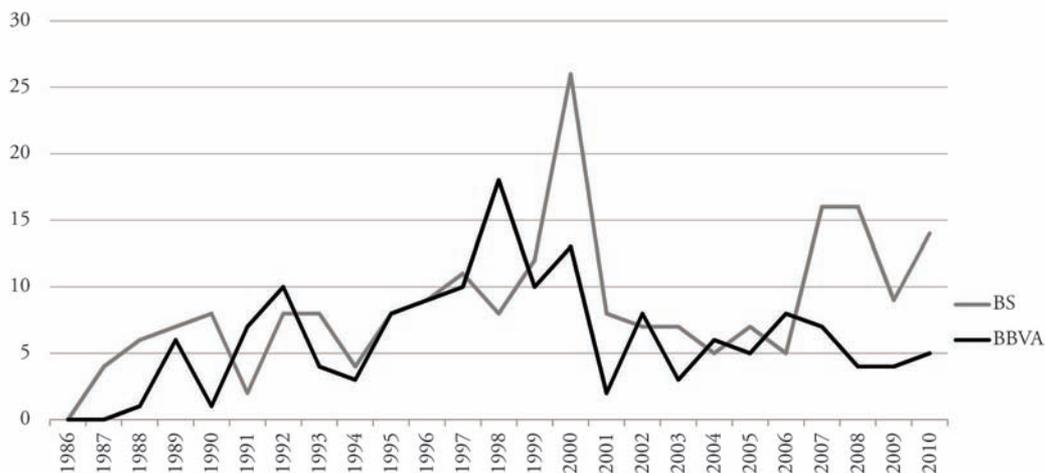
<i>Grupo/Empresa</i>	<i>Total de operaciones</i>
BANCO SANTANDER	215
BBVA	154
MAPFRE	80
LA CAIXA	59
BANCO CENTRAL HISPANO	42
BANCO DE SABADELL, S.A.	33
CAJA MADRID	24
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO	23
BANCO POPULAR	18
ARGENTARIA	12

Nota: En el cuadro se recogen las operaciones del Banco Central Hispano y de Argentaria anteriores a sus fusiones con el Banco Santander y el BBV, respectivamente.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

GRÁFICO 2

EVOLUCIÓN TEMPORAL DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES REALIZADAS POR EL BANCO SANTANDER (BS) Y EL BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA), 1986-2010 (NÚMERO DE OPERACIONES)



Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

que se ha dirigido un mayor número de operaciones internacionales han sido: construcción, servicios a empresas, comercio, agua/electricidad/gas, otros servicios, servicios financieros, transportes y comunicaciones. Es de destacar el importante peso del sector servicios —el 57 por ciento de las operaciones se refieren a este tipo de actividades— y, dentro de él, los servicios regulados y las infraestructuras (como servicios financieros, energía, agua o telecomunicaciones).

Un subsector que presenta un grado de dinamismo ejemplar, principalmente desde el año 2000, es el de servicios a las empresas, que representa un 10,9 por ciento del total de las operaciones. Las empresas de este sector han aumentado su ritmo de implantación en el exterior sobre todo desde el año 2000. Se trata de una miriada de pequeñas empresas de consultoría, ingeniería o de servicios legales, además de las grandes constructoras, los bancos o las empresas de infraestructuras, que también se establecen en el exterior con la finalidad de prestar este tipo de servicios.

Ahora bien, es necesario señalar que hay ciertos sectores industriales en los que también

hay una densidad importante de empresas españolas con operaciones internacionales: transformación de alimentos (4,4 por ciento del total), material de transporte (2,9 por ciento), electrónica (2,8 por ciento), químico (2,6 por ciento), metales (2,6 por ciento) y maquinaria (2 por ciento), entre otros.

En el cuadro 4 también se detectan los cambios en las tendencias sectoriales a lo largo del tiempo. Así, por ejemplo, la construcción representaba porcentajes muy importantes del total de operaciones entre 1986 y 2000 (en torno al 6-14 por ciento). En 2001 y 2002, sin embargo, se ralentizó la actividad en este campo, para volver en el período 2003-2007 a niveles similares a la etapa inicial, pasando incluso a repuntar a partir de 2008. También eran numéricamente importantes al principio del período las operaciones en telecomunicaciones, que sin embargo ya no son tan numerosas en los últimos años debido al agotamiento de las posibilidades de expansión, aunque, eso sí, algunas de ellas, sobre todo las acometidas por Telefónica, son de una envergadura cada vez mayor (por ejemplo, la adquisición de O2 en 2005).

CUADRO 4

DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES SEGÚN EL SUBSECTOR DE DESTINO Y AÑO, 1986-2010
 (PORCENTAJES VERTICALES)

Sector (códigos SIC)	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Agricultura (01-09)	3,2	0,0	0,0	1,0	2,6	1,4	0,4	1,6	0,0	0,7	0,9	0,0	0,0
Extractivo (10-14)	3,2	4,3	3,1	3,9	4,1	2,9	2,2	2,7	1,4	0,5	1,2	2,8	1,0
Construcción (15-17)	12,9	6,5	6,1	10,2	6,7	13,9	12,8	12,8	12,6	11,8	10,9	14,0	14,5
Alimentación y Tabaco (20-21)	12,9	0,0	8,2	5,3	5,7	5,3	9,9	5,3	8,6	6,6	6,7	5,8	7,8
Textil y Confección (22-23)	3,2	0,0	1,0	0,5	1,6	0,0	2,2	1,6	0,0	0,2	0,9	1,0	1,0
Madera y Mueble (24-25)	0,0	4,3	0,0	0,5	1,0	1,4	0,0	0,0	0,0	1,5	1,5	1,8	2,6
Papel y Artes Gráficas (26-27)	0,0	2,2	2,0	5,3	2,1	1,0	1,5	1,6	3,2	1,2	0,9	0,8	2,1
Químico (28)	0,0	6,5	5,1	1,0	1,6	1,0	3,7	1,6	1,8	1,2	3,3	3,0	1,6
Petróleo (29)	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,5	0,0	0,3	1,0	0,3
Plásticos (30)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	0,5
Cuero (31)	0,0	0,0	1,0	1,5	0,0	0,5	0,4	0,5	0,9	0,2	0,0	0,5	0,0
Arcilla, Piedra, Vidrio (32)	3,2	2,2	1,0	3,9	1,6	1,0	0,7	1,6	2,3	2,0	1,5	2,0	3,1
Metales (33-34)	0,0	4,3	3,1	3,9	1,0	1,0	1,5	1,1	5,9	5,4	4,3	0,5	2,3
Maquinaria (35)	6,5	4,3	1,0	1,5	2,6	0,5	1,1	2,7	1,8	2,9	2,4	1,8	1,6
Electrónica (36)	6,5	2,2	6,1	2,9	5,7	4,8	3,3	6,4	6,3	3,7	2,7	3,0	1,6
Material de Transporte (37)	0,0	6,5	10,2	0,5	3,1	1,9	2,9	1,1	4,1	4,7	4,6	5,5	4,4
Instrumentos (38)	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	1,0	0,7	1,1	1,4	0,2	0,6	1,8	1,8
Otras Manufacturas (39)	0,0	0,0	0,0	0,5	1,0	0,0	2,9	2,1	0,9	2,2	2,1	0,8	0,5
Transporte (40-47)	3,2	2,2	0,0	2,9	5,2	5,7	3,7	3,2	6,3	6,9	4,6	6,5	3,1
Comunicaciones (48)	9,7	6,5	5,1	2,9	8,8	5,7	4,0	3,7	4,5	3,4	4,6	3,3	4,1
Agua, Electricidad y Gas (49)	3,2	0,0	1,0	3,4	8,8	8,1	11,4	7,4	8,6	7,9	9,1	9,0	11,1
Comercio (50-59)	12,9	8,7	6,1	11,7	7,8	10,0	14,3	14,9	10,8	11,3	9,4	8,5	9,3
Servicios Financieros (60-64)	0,0	23,9	19,4	22,8	11,4	15,3	11,4	14,4	5,4	7,6	10,6	9,5	11,4
Hostelería (70)	0,0	0,0	10,2	1,0	2,1	1,9	0,4	2,7	5,0	2,0	4,0	4,0	5,2
Servicios a las Empresas (73, 81)	6,5	8,7	4,1	5,3	5,7	5,7	4,0	7,4	5,4	9,6	6,4	8,0	4,4
Otros servicios													
(65-69, 72, 74-80, 82-89)	9,7	6,5	5,1	7,8	9,8	9,1	4,4	2,7	2,7	6,1	6,1	5,0	4,7
N Total columna	31	46	98	206	193	209	273	188	222	407	329	400	386

CUADRO 4 (continuación)

DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES SEGÚN EL SUBSECTOR DE DESTINO Y AÑO, 1986-2010
(PORCENTAJES VERTICALES)

Sector (códigos SIC)	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	N Total fila	% vertical
Agricultura (01-09)	1,6	0,3	0,3	0,8	0,3	0,8	0,2	0,8	0,6	0,4	0,2	0,5	61	0,6
Extractivo (10-14)	0,2	1,3	1,5	1,2	1,7	1,2	3,3	2,3	0,9	1,4	1,4	1,7	171	1,7
Construcción (15-17)	6,8	9,3	5,3	5,7	13,4	9,9	13,1	13,0	13,5	19,8	21,2	21,4	1386	13,4
Alimentación y Tabaco (20-21)	8,2	1,9	8,5	4,3	6,7	3,7	3,1	4,1	1,9	1,9	1,1	3,6	457	4,4
Textil y Confección (22-23)	2,1	1,2	2,3	1,2	0,8	0,4	0,5	1,5	0,5	0,5	0,6	0,1	90	0,9
Madera y Mueble (24-25)	1,6	1,2	1,8	2,2	1,7	1,9	2,4	0,8	0,3	0,8	0,7	0,3	119	1,1
Papel y Artes Gráficas (26-27)	2,3	2,3	2,9	1,6	2,8	1,2	2,4	1,1	1,4	1,1	1,6	1,7	181	1,7
Químico (28)	2,8	2,5	4,7	5,1	2,8	2,3	2,6	4,3	1,7	2,5	2,0	2,8	273	2,6
Petróleo (29)	0,9	0,0	0,3	0,0	1,7	0,6	0,5	0,6	0,4	1,5	1,7	0,5	65	0,6
Plásticos (30)	1,4	1,5	0,6	2,2	0,6	1,0	0,9	0,4	0,5	0,1	0,2	0,1	59	0,6
Cuero (31)	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,4	0,6	0,0	0,3	0,0	0,0	22	0,2
Arcilla, Piedra, Vidrio (32)	4,2	1,9	2,3	0,4	1,4	1,0	1,6	2,4	1,9	1,0	1,0	0,6	172	1,7
Metales (33-34)	3,5	2,2	2,6	3,3	4,5	2,9	3,1	2,6	2,9	2,0	1,4	1,7	271	2,6
Maquinaria (35)	2,3	2,9	2,1	2,6	1,9	2,5	2,4	2,6	1,4	1,7	1,4	1,9	211	2,0
Electrónica (36)	3,3	2,8	1,8	3,7	3,3	3,3	2,9	2,3	2,4	1,4	1,1	2,2	289	2,8
Material de Transporte (37)	3,7	3,3	1,8	3,5	2,2	1,2	2,6	2,1	2,9	2,5	1,4	3,1	303	2,9
Instrumentos (38)	0,2	0,7	0,3	0,2	0,0	1,2	0,5	0,4	0,2	0,8	0,4	1,4	69	0,7
Otras Manufacturas (39)	0,7	0,9	0,0	1,0	1,4	1,2	0,7	0,6	0,7	0,6	0,7	0,3	91	0,9
Transporte (40-47)	3,3	5,1	3,2	7,3	3,3	3,5	5,8	4,9	3,3	5,2	8,2	8,7	538	5,2
Comunicaciones (48)	5,6	9,4	3,8	3,1	1,4	2,5	3,5	2,3	2,1	3,1	4,3	3,0	406	3,9
Agua, Electricidad y Gas (49)	11,9	9,4	7,0	7,3	5,8	9,7	8,9	9,8	12,1	9,1	16,1	13,1	1026	9,9
Comercio (50-59)	6,1	8,7	15,0	12,4	11,4	18,0	10,0	10,0	10,0	8,5	5,4	8,3	1035	10,0
Servicios Financieros (60-64)	10,0	6,5	5,0	4,7	6,1	5,2	4,4	5,5	6,2	5,6	4,0	3,4	748	7,2
Hostelería (70)	4,7	5,1	4,7	2,4	2,2	2,7	5,5	3,0	4,0	4,1	1,4	2,1	347	3,4
Servicios a las Empresas (73, 81)	5,1	13,9	10,6	15,7	11,1	13,7	9,7	11,5	16,0	12,8	15,5	11,0	1128	10,9
Otros servicios														
(65-69, 72, 74-80, 82-89)	7,2	5,8	11,7	7,9	11,4	8,7	8,9	10,7	12,1	11,4	7,1	6,5	840	8,1
N Total columna	428	689	341	509	359	517	548	531	936	932	808	772	10358	100

Nota: No se conoce con certeza el año de ejecución de 200 operaciones.

Respecto a los servicios financieros, estos también eran muy importantes al principio del período, llegando a representar entre el 20 y el 24 por ciento del total entre 1987 y 1989. Como en el caso de las telecomunicaciones, su peso relativo en términos del número de operaciones ha disminuido, pero no en lo que respecta a las cantidades invertidas o la envergadura de las operaciones (como por ejemplo, la adquisición en 2004 del banco inglés Abbey por parte del Santander).

Los mencionados cambios a lo largo del tiempo en los sectores con más pujanza, son debidos fundamentalmente a que los procesos de consolidación sectorial a escala global se van sucediendo en el tiempo. Asimismo, la actividad internacional de las empresas de sectores regulados depende en gran medida de la existencia de procesos de privatización y liberalización. Por ello, los sectores regulados han tenido gran protagonismo en la década de los noventa, coincidiendo con los numerosos procesos de privatización y liberalización que se produjeron en estos sectores en Latinoamérica.

4. DESTINOS GEOGRÁFICOS

Las dos grandes zonas geográficas en las que se concentra la mayor parte de la presencia exterior de las empresas españolas son: Unión Europea y Latinoamérica (Durán, 1987, 1989; Alonso, 1991; Suárez-Zuloaga, 1995; López Duarte y García-Canal, 1997; Galán y González Benito, 2001; Ramírez *et al.*, 2006). En el cuadro 5 se observa que para el conjunto de los veinticinco años recogidos en la base de datos tomada como referencia en este trabajo, la Unión Europea de quince miembros (UE-15) ha sido el destino más frecuente, seguida de América Latina, Asia (excluyendo Oriente Medio, Rusia y Asia Central) y Estados Unidos.

La evolución temporal de estos destinos geográficos muestra que la UE-15 ha sido el principal destino en la mayoría de los años considerados, en concreto, en diecisiete de los veinticinco años contenidos en la base de datos, mientras que América Latina fue el principal destino solamente en los ocho restantes. Un dato interesante es que desde 2006 Estados

Unidos es el principal país destino de las operaciones en el exterior realizadas por empresas españolas, liderando, además el *ranking* absoluto de operaciones en todo el período analizado. Lógicamente, este protagonismo de Estados Unidos como país destino no ha sido detectado en los trabajos previos sobre la internacionalización de las empresas españolas, dado que los datos utilizados en ellos no cubren un período temporal tan reciente. Podemos afirmar que pese a la primacía de Europa y Latinoamérica, la empresa española se ha establecido a lo largo de todo el mundo. Asimismo, se ha de señalar que los países de la ampliación de la UE, Rusia y el resto de Europa del Este cada vez tienen un peso mayor, aunque todavía son de una importancia marginal. Una importancia aún mayor están alcanzando los países del sur y este de Asia, pues, como se observa en el cuadro 5, en los últimos años están siendo destino de un mayor número de operaciones de empresas españolas que los países de la ampliación de la UE. Por tanto, esta evolución temporal, muestra que el proceso de internacionalización de las empresas españolas ha seguido una de las directrices del modelo de Uppsala (Johanson y Wiedershein-Paul, 1975; Johanson y Vahlne, 1977), que prevé que inicialmente las actividades internacionales se dirijan hacia países similares al de origen —en aspectos de tipo cultural, político o de idioma, entre otros—, como es el caso de los países europeos y latinoamericanos, que han sido los destinos preferidos por las empresas españolas; mientras que las zonas más alejadas culturalmente, como el sureste asiático u Oriente Próximo, no comienzan a ser objeto del interés generalizado de las empresas españolas hasta los últimos años.

Las empresas del sector financiero también han dirigido sus actividades en el exterior fundamentalmente hacia el núcleo de la Unión Europea de quince miembros y Latinoamérica, seguidas a gran distancia por las regiones de Canadá-Estados Unidos, sur y este de Asia y norte de África, como muestra el cuadro 6. En dicho cuadro también se aprecia el gran protagonismo que durante el período 1995-99 ha tenido Latinoamérica como destino de las operaciones de este sector, llegando a recoger en algunos años más del 70 por ciento de la presencia exterior del sector financiero —en 1997 esta zona geográfica recibió el 70,7 por ciento y en 1998 el 77,6 por ciento de las operaciones internacionales realizadas por las empresas financieras. La evolución temporal

CUADRO 5

DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES POR REGIÓN DE DESTINO Y AÑO, 1986-2010 (11.645 RESPUESTAS MÚLTIPLES*)
(PORCENTAJES VERTICALES)

Región	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
UE-15	34,4	48,0	48,8	70,1	45,9	45,5	40,8	29,1	37,3	38,8	26,3	22,3	20,4
Ampliación UE	0,0	0,0	0,8	1,2	1,3	6,9	4,9	5,5	4,1	1,9	3,4	2,1	1,4
Resto de Europa del Este	0,0	2,0	5,0	2,4	7,9	2,1	2,6	2,5	0,8	4,0	0,8	4,4	1,4
Resto de Europa	0,0	0,0	3,3	2,0	1,3	1,3	1,0	2,5	1,2	1,7	2,5	1,4	0,7
Canadá y EEUU	9,4	0,0	6,6	5,9	4,4	2,1	7,6	6,5	5,4	5,4	5,3	6,2	6,4
América Latina	25,0	28,0	18,2	9,8	21,0	24,0	26,3	30,7	28,2	32,3	37,4	47,6	51,1
Región	0,0	4,0	2,5	2,0	6,6	5,6	3,0	6,0	6,6	4,6	4,5	1,4	4,8
Oriente Próximo	0,0	8,0	2,5	0,4	1,7	0,9	2,0	2,0	0,0	1,3	3,6	0,9	2,6
Asia Central	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,8	0,0	0,3	0,2	0,0
Sur y este de Asia	12,5	6,0	6,6	4,3	5,7	5,2	6,9	10,6	11,2	5,8	9,8	8,7	6,9
Pacífico	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,4	0,4	0,8	0,2	0,0
África Subsahariana	6,3	0,0	2,5	0,4	1,3	2,1	0,3	1,0	1,2	1,7	2,2	1,4	1,4
Todo el mundo en general	12,5	4,0	3,3	1,6	3,1	4,3	3,6	3,0	2,5	2,3	3,2	3,2	2,9
N Total columna	32	50	121	254	229	233	304	199	241	480	358	435	421

* Se ha tenido en cuenta que algunas de las operaciones realizadas abarcan varios mercados, regiones o incluso todos los países.

CUADRO 5 (continuación)

**DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES POR REGIÓN DE DESTINO Y AÑO, 1986-2010 (11.645 RESPUESTAS MÚLTIPLES*)
(PORCENTAJES VERTICALES)**

<i>Región</i>	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	<i>N total fila</i>	<i>% vertical</i>
UE-15	31,3	29,2	29,6	32,9	34,1	29,2	33,0	32,3	30,9	32,5	29,1	24,1	3684	32,1
Ampliación UE	5,0	2,7	3,0	4,1	6,3	6,6	7,4	8,6	9,6	8,8	9,4	5,9	651	5,7
Resto de Europa del Este	1,3	0,5	2,2	3,7	4,6	2,1	1,7	2,2	1,7	2,5	2,7	2,2	277	2,4
Resto de Europa	0,4	0,5	1,4	1,6	1,2	4,8	1,7	1,3	1,5	1,4	1,9	1,5	181	1,6
Canadá y EEUU	5,2	7,3	10,1	7,3	7,3	7,7	6,0	10,8	11,1	11,0	9,7	12,8	942	8,2
América Latina	43,5	43,1	38,0	30,0	22,8	26,9	25,0	22,7	21,5	19,8	23,2	27,5	3328	29,0
Norte de África	3,7	3,0	4,9	5,3	5,3	3,9	5,3	4,0	6,6	7,6	3,6	4,9	544	4,7
Oriente Próximo	1,7	1,6	1,1	2,7	5,8	3,0	4,3	2,4	2,5	2,6	5,1	6,5	332	2,9
Asia Central	0,0	0,3	0,0	0,4	0,5	0,5	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	20	0,2
Sur y este de Asia	4,5	6,1	7,1	8,2	6,5	8,9	11,5	10,6	11,1	9,9	9,5	10,3	984	8,6
Pacífico	0,0	0,3	0,3	0,7	0,5	0,7	0,9	0,5	1,2	1,1	1,3	1,0	75	0,7
África Subsahariana	1,9	0,8	1,6	0,5	2,7	4,4	2,1	3,2	1,0	1,2	2,6	1,1	195	1,7
Todo el mundo en general	1,5	4,6	0,8	2,7	2,4	1,2	1,2	1,3	1,0	1,5	2,0	2,0	254	2,2
N Total columna	464	766	368	563	413	562	584	594	984	1014	917	881	11467	100,0

* Se ha tenido en cuenta que algunas de las operaciones realizadas abarcan varios mercados, regiones o incluso todos los países.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX)..

CUADRO 6

DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES DEL SECTOR FINANCIERO POR REGIÓN DE DESTINO Y AÑO, 1987-2010 (979 RESPUESTAS MÚLTIPLES*) (PORCENTAJES VERTICALES)

Región	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
UE-15	57,1	75,9	85,3	71,1	63,5	48,9	26,7	46,7	26,2	21,6	12,2	16,3
Ampliación UE	0,0	0,0	1,5	2,6	0,0	0,0	6,7	6,7	0,0	2,7	0,0	0,0
Resto de Europa del Este	0,0	0,0	0,0	2,6	1,9	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0
Resto de Europa	0,0	3,4	1,5	0,0	0,0	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9	0,0
Canadá y EEUU	0,0	0,0	2,9	0,0	3,8	6,7	10,0	6,7	2,4	2,7	2,4	4,1
América Latina	28,6	13,8	5,9	18,4	21,2	33,3	40,0	13,3	59,5	67,6	70,7	77,6
Norte de África	7,1	0,0	1,5	2,6	1,9	0,0	6,7	0,0	2,4	0,0	2,4	0,0
Oriente Próximo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,3	6,7	2,4	2,7	0,0	0,0
Asia Central	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sur y este de Asia	0,0	3,4	1,5	0,0	5,8	2,2	3,3	13,3	4,8	2,7	0,0	2,0
Pacífico	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
África Subsahariana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Todo el mundo en general	7,1	3,4	0,0	2,6	1,9	2,2	3,3	6,7	0,0	0,0	7,3	0,0
N total columna	14	29	68	38	52	45	30	15	42	37	41	49

* Se ha tenido en cuenta que algunas de las operaciones realizadas abarcan varios mercados, regiones o incluso todos los países.

CUADRO 6 (continuación)

**DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES DEL SECTOR FINANCIERO POR REGIÓN DE DESTINO Y AÑO, 1987-2010
(979 RESPUESTAS MÚLTIPLES*) (PORCENTAJES VERTICALES)**

<i>Región</i>	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	<i>N total fila</i>	<i>% vertical</i>
UE-15	43,8	47,9	33,3	34,6	55,2	44,1	25,8	46,7	51,3	33,3	25,5	31,3	425	43,4
Ampliación UE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	0,0	3,3	3,9	1,6	19,6	3,1	23	2,3
Resto de Europa del Este	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4	2,9	0,0	0,0	1,3	4,8	3,9	0,0	11	1,1
Resto de Europa	0,0	0,0	4,8	3,8	0,0	2,9	3,2	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	12	1,2
Canadá y EEUU	0,0	9,9	14,3	11,5	3,4	5,9	12,9	16,7	13,2	14,3	11,8	9,4	69	7,0
América Latina	50,0	36,6	47,6	46,2	31,0	17,6	35,5	13,3	10,5	19,0	25,5	31,3	323	33,0
Norte de África	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	6,5	0,0	5,3	12,7	0,0	6,3	28	2,9
Oriente Próximo	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4	0,0	0,0	6,7	1,3	1,6	2,0	6,3	12	1,2
Asia Central	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1	0,1
Sur y este de Asia	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4	11,8	12,9	13,3	10,5	9,5	9,8	6,3	50	5,1
Pacífico	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0,0
África Subsahariana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,9	3,2	0,0	0,0	1,6	0,0	0,0	3	0,3
Todo el mundo en general	2,1	5,6	0,0	3,8	0,0	2,9	0,0	0,0	1,3	1,6	2,0	6,3	22	2,2
N total columna	48	71	21	26	29	34	31	30	76	63	51	32	979	100,0

* Se ha tenido en cuenta que algunas de las operaciones realizadas abarcan varios mercados, regiones o incluso todos los países.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

de los destinos geográficos muestra que en los últimos años, aunque la UE-15 y Latinoamérica siguen recibiendo la mayoría de operaciones, las empresas financieras están incrementando su presencia en otras zonas, tales como la ampliación de la UE, resto de Europa del Este, sur y este de Asia y norte de África.

La importancia de Latinoamérica como destino de la actividad exterior de las empresas españolas en general, y del sector financiero en particular, ha sido motivada fundamental-

mente por los procesos de liberalización y privatización llevados a cabo en sectores como financiero, telecomunicaciones, energía o petróleo. En efecto, las grandes empresas de sectores regulados han sido las principales protagonistas de la expansión en Latinoamérica, siendo la década de los años 1990 la que concentra la mayor parte de las inversiones realizadas, como muestra el cuadro 7. En dicho cuadro se observa que es la segunda mitad de esta época el período más activo, especialmente para las empresas del sector

CUADRO 7

DESGLOSE TEMPORAL POR SECTOR DE DESTINO DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES REALIZADAS POR EMPRESAS ESPAÑOLAS EN AMÉRICA LATINA (*)

	1986-1991	1992-2000	2001-2010	Total
Extracción y refino de petróleo	7	27	64	68
	7,1	27,6	65,3	100,0
	(0,8)	(-3,2)	(2,8)	
Comunicaciones	19	94	86	199
	9,5	47,2	43,2	100,0
	(2,7)	(1,1)	(-2,3)	
Electricidad y agua	16	214	168	398
	5,4	71,5	23,2	100,0
	(-1,3)	(4,4)	(-3,8)	
Servicios financieros	21	168	82	271
	9,5	68,5	22,0	100,0
	(1,8)	(6,4)	(-7,2)	
Construcción	26	191	259	476
	5,5	40,1	54,4	100,0
	(0,1)	(-1,6)	(1,5)	
Manufacturas y resto de sectores	49	364	405	818
	6,0	44,5	49,5	100,0
	(1,0)	(0,7)	(-1,1)	
Total	170	1382	1628	3180
	5,3	43,5	51,2	100,0

Chi-cuadrado: 126,909 (12 g.l.) (p<0,001)

* p<0,1 ** p<0,05 *** p<0,01

(*) Cada celda recoge el número de operaciones, el porcentaje horizontal y los residuos estandarizados y ajustados (entre paréntesis)
Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

financiero, pues han concentrado en ese quinquenio la mayoría de las operaciones realizadas en esa zona geográfica. No obstante, la actualización de la base de datos utilizada en este trabajo permite detectar que a partir de 2001 se ha producido una importante entrada de empresas que operan en sectores no regulados, fundamentalmente de servicios a empresas, que van tomando progresivamente el relevo en Latinoamérica a las empresas de sectores regulados.

constitución de *joint ventures* (13 por ciento). Algo más de la mitad de las adquisiciones realizadas —en concreto el 52,2 por ciento— corresponden a adquisiciones parciales, el 39,5 por ciento son adquisiciones totales de empresas en el exterior y el 8,3 por ciento restante son adquisiciones compartidas. Cabe resaltar el protagonismo que han tenido los acuerdos y concesiones administrativas en la internacionalización de las empresas españolas, aspecto que no se había puesto de manifiesto en estudios previos, puesto que estas últimas no han sido consideradas como categoría diferenciada en ningún otro trabajo sobre la internacionalización de las empresas españolas y en la mayoría de ellos tampoco se han tenido en cuenta los acuerdos de cooperación.

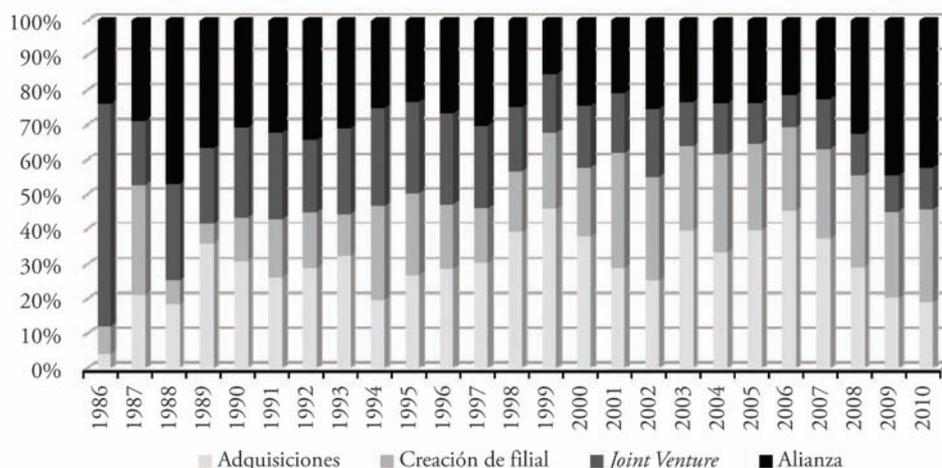
5. MODO DE ENTRADA EN LOS MERCADOS EXTERIORES

Las empresas españolas han utilizado diferentes modalidades de entrada en los mercados exteriores. En los veinticinco años recogidos en la base de datos las formas de entrada más utilizadas han sido las adquisiciones (24,2 por ciento) y las concesiones administrativas (24 por ciento), seguidas del establecimiento de otras alianzas distintas a las *joint ventures* (21,4 por ciento), la creación de filiales de plena propiedad (17,4 por ciento) y de la

El gráfico 3 muestra la evolución de cada uno de estos modos de entrada a lo largo del período considerado. En él se puede observar que la tendencia general más importante hasta 2006 es el aumento del peso de adquisiciones y de filiales sobre el total de operaciones y la disminución, en términos relativos, de las *joint ventures* y de otras alianzas. Este aumento en la propensión a invertir y a realizar operaciones en solitario no ha sido debido solamente a factores financieros sino también al propio

GRÁFICO 3

DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES POR AÑO Y TIPO DE OPERACIÓN, 1986-2010



Nota: No se conoce con certeza el año de ejecución de 200 operaciones.

Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

proceso de aprendizaje de la empresa española, que se siente en mejores condiciones de emplear modos de entrada más sofisticados a medida que adquiere experiencia y competitividad internacional. No obstante, a partir de 2007, coincidiendo con la crisis financiera, esta tendencia se rompe, reduciéndose la propensión a adoptar las modalidades de adquisiciones y filiales. Sin duda, la crisis económica que estamos sufriendo ha propiciado un mayor protagonismo de concursos y otras alianzas (distintas de las *joint ventures*). En cualquier caso, las operaciones internacionales en las que la empresa española cuenta con una participación en el capital superior al 50 por ciento han seguido una evolución creciente, como recoge el gráfico 4. Así pues, la empresa española muestra una propensión creciente con el paso del tiempo a realizar operaciones en solitario y, en caso de acudir en colaboración con otras empresas, a ser socio mayoritario.

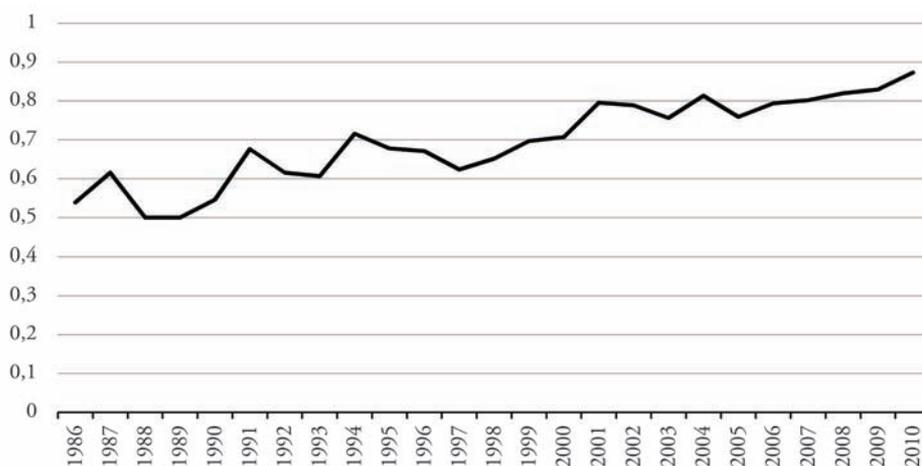
Al igual que para el conjunto de empresas españolas con implantación internacional, las adquisiciones han sido la forma de entrada más utilizada por las empresas del sector financiero en su salida al exterior. No obstante,

la preferencia por esta opción ha sido mucho más acusada, como se puede observar en el gráfico 5, pues el 52 por ciento de las operaciones internacionales realizadas por las empresas de este sector se han materializado a través de una adquisición. En la gran mayoría de los casos (67,9 por ciento) se trataba de adquisiciones parciales. La categoría “otras alianzas” ha sido la modalidad de entrada elegida en segundo lugar (20,4 por ciento), seguida de la creación de filiales de plena propiedad (12,2 por ciento) y del establecimiento de *joint ventures* (11,4 por ciento). La evolución temporal, recogida en el gráfico 5, muestra cómo el predominio de las operaciones en solitario se ha mantenido a lo largo de todo el período analizado, a excepción de los dos últimos años, en los que la crisis económica y financiera ha limitado las inversiones de las empresas.

Entre los dos principales grupos del sector, BS y BBVA, no se aprecian diferencias significativas en los modos de entrada utilizados en su expansión exterior. En ambos casos las adquisiciones han sido la opción preferida, siendo su protagonismo aún mayor que el obtenido para las empresas del sector financiero en su conjunto. En concreto, el 68,24

GRÁFICO 4

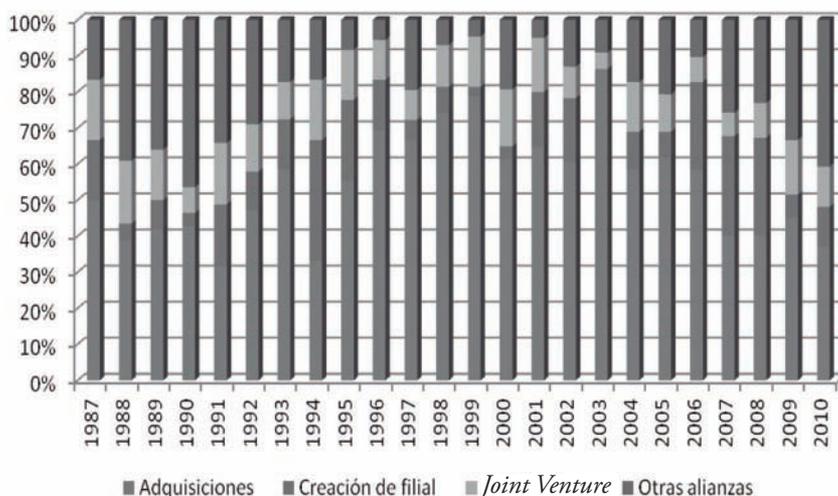
EVOLUCIÓN TEMPORAL DEL PORCENTAJE DE OPERACIONES INTERNACIONALES EN LAS QUE LA EMPRESA ESPAÑOLA CUENTA CON UNA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL SUPERIOR AL 50 POR CIENTO



Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

GRÁFICO 5

DISTRIBUCIÓN DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES DEL SECTOR SERVICIOS FINANCIEROS POR AÑO Y TIPO DE OPERACIÓN, 1987-2010



Fuente: Elaboración propia a partir de la Base de datos sistemática sobre las operaciones internacionales de las empresas españolas (ICEX).

por ciento de las operaciones en el exterior realizadas por el BBVA tuvieron lugar a través de adquisiciones, proporción que llega al 70,67 por ciento en el caso del BS. También para estos dos grupos, la creación de alianzas ha sido la segunda opción de entrada en los mercados internacionales, pero a una gran distancia de las adquisiciones (el 14,42 por ciento de las operaciones realizadas por el BS y 13,51 por ciento de las del BBVA).

6. CONCLUSIONES

El presente trabajo ha analizado las principales características distintivas del proceso de expansión internacional de las empresas españolas durante el período 1986-2010. Las principales características identificadas han sido las siguientes:

- Las empresas españolas han realizado operaciones internacionales en todos y cada uno de los sectores de actividad más importantes, desde los primarios hasta los terciarios pasando por la construcción y los secundarios.

- Las empresas del sector servicios y, dentro de ellas, las empresas de servicios regulados (como servicios financieros, energía, agua o telecomunicaciones) han sido las grandes protagonistas de este proceso, al emprender el 50,5 por ciento de las operaciones identificadas. Destaca por su importancia durante los últimos años el sector de servicios a las empresas, que representa un 10,9 por ciento del total de las operaciones.

- La Unión Europea y Latinoamérica, en ese orden, son las principales regiones de destino. Estados Unidos es el principal país de destino, seguido de Portugal, México, Francia, China, Brasil, Argentina, Reino Unido, Italia, Alemania y Chile. Por lo tanto, la empresa española ha realizado operaciones a lo largo y ancho del mundo, a pesar del mito de que primordialmente opera en América Latina.

- Las empresas españolas han ido aumentando progresivamente el uso de las adquisiciones y de las modalidades de expansión internacional que implican actuar sin socios, si bien en los últimos años la crisis

financiera y económica ha provocado que tal tendencia se haya visto interrumpida. Asimismo, el porcentaje del capital asumido en las operaciones que implican la creación o toma de participación en una sociedad ha venido creciendo a lo largo del tiempo. Esto significa que las empresas han ido aumentando progresivamente el compromiso de recursos que dedican a cada operación de expansión internacional.

– Las empresas del sector financiero han sido importantes protagonistas en la expansión exterior de la empresa española, especialmente hacia Latinoamérica en la década de los años 1990, donde han dirigido la inmensa mayoría de sus operaciones internacionales, aprovechando los procesos de liberalización y privatización del sector en esa zona.

– La preferencia por el empleo de adquisiciones ha sido más acusada en el sector financiero y, especialmente, en las decisiones de expansión en el exterior de los dos principales grupos del sector: BS y BBVA. Ambos grupos han tenido una evolución y comportamiento similar en su proceso de expansión exterior, si bien en los últimos años la actividad internacional del BS se ha incrementado en mayor medida que la del BBVA.

BIBLIOGRAFÍA

ALONSO, J. A. (1991), “La empresa española y los mercados internacionales”, *Revista de Economía*, separata al número 11: 2-10.

DONOSO, V. y V. MARTÍN BARROSO (2008), “Características y comportamiento de la empresa exportadora”, *Papeles de Economía Española*, 116: 168-182.

DURÁN HERRERA, J. J. (1987), “La internacionalización de la empresa española 1979-1985”, *Investigaciones Económicas* (segunda época), suplemento: 109-112.

– (1989), “Inversión directa y resultados de las empresas multinacionales españolas”, *Papeles de Economía Española*, 39: 339-353.

– (ed.) (2005), *La empresa multinacional española: Estrategia y ventajas competitivas*, Madrid, Minerva.

GALÁN ZAZO, J. I. y J. GONZÁLEZ BENITO (2001), “Factores explicativos de la inversión directa española”, *Información Comercial Española*, 794: 103-122.

GUILLÉN, M. F. (2005), *The Rise of Spanish Multinationals*, Cambridge, Cambridge University Press. (Trad.: Madrid, Marcial Pons, 2006).

– E. GARCÍA-CANAL (2007), “La expansión internacional de la empresa española: Una nueva base de datos sistemática”, *Información Comercial Española*, noviembre-diciembre, 839: 23-34.

– (2010), *The New Multinationals. Spanish Firms in a Global Context*. Cambridge y Nueva York, Cambridge University Press.

JOHANSON, J. y F. WIEDERSHEIM-PAUL (1975), “The internationalization of the firm—four Swedish cases”, *Journal of Management Studies*, octubre: 305-322.

JOHANSON, J. y J. E. VAHLNE (1977), “The Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments”, *Journal of International Business Studies*, 8,1: 23-32.

LÓPEZ DUARTE, C. y E. GARCÍA-CANAL (1997), “Internacionalización de la empresa española mediante inversión directa en el exterior (1988-1994): Principales rasgos distintivos”, *Información Comercial Española*, 761: 17-31.

RAMÍREZ ALESÓN, M. y M. ESPITIA ESCUER (2001), “The effect of international diversification strategy on the performance of Spanish-based firms during the period 1991-1995”, *Management International Review*, 41, 3: 291-315.

RAMÍREZ ALESÓN, M.; DELGADO GÓMEZ, J. M. y M. ESPITIA ESCUER (2006), “La internacionalización de las empresas españolas 1993-1999: Un estudio de los factores de localización”, *Moneda y Crédito*, 222: 167-192.

SUÁREZ ZULOAGA, I. (1995), “La internacionalización productiva de las empresas españolas”, *Información Comercial Española*, 746: 89-103.

