



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

El modo de entrada de las empresas multinacionales
de países emergentes y desarrollados

Autora

Irene Martínez Lasa

Directora

Elisabet Garrido Martínez

Facultad de Economía y Empresa
2016

Resumen:

La globalización es un proceso que está produciendo el cambio de un mundo formado por entidades autónomas y economías nacionales a otro mundo con un sistema más interdependiente, integrado y global. El objetivo de este proyecto es conocer cuál es el modo de entrada en el exterior elegido por las empresas que ejercen su actividad más allá de las fronteras de su país de origen, distinguiendo entre entidades procedentes de países desarrollados y entidades procedentes de países emergentes. Las primeras prefieren optar por un proceso de internacionalización más progresivo y menos agresivo como son las *greenfields*. Así podrán mantener su ventaja competitiva fruto de la posesión de activos intangibles. Sin embargo, las empresas de los países emergentes para lograr ser competitivas en este mundo globalizado se decantan por estrategias más agresivas como *joint ventures* o adquisiciones pudiendo así hacerse con esos activos intangibles no disponibles en su país de origen. Para ello clasificaremos, gracias a los indicadores de desarrollo económico, político-legales y socio-culturales, entre DMNEs y EMNEs. Más tarde caracterizaremos y determinaremos las ventajas y los inconvenientes de los diferentes modos de entrada. Y finalmente ejemplificaremos los resultados obtenidos con dos casos.

Palabras clave: adquisiciones, desarrollo económico, empresas multinacionales, *greenfields*, industria del hardware y equipo tecnológico, *joint ventures*, modo de entrada, países emergentes y países desarrollados.

Résumé:

La globalisation est un processus qui produit le changement d'un monde formé par des organismes autonomes et des économies nationales pour un autre avec un système plus interdépendant, intégré et global. L'objectif de ce projet est de connaître quel est le mode de diffusion dans l'extérieur choisi par des entreprises qui exercent leur activité au-delà des frontières de leur pays d'origine, en distinguant parmi aller pour un processus d'internationalisation plus progressif et moins agressif comme sont les *greenfields*. Ainsi, ils pourront maintenir leur avantage compétitif, résultat de la possession d'immobilisations incorporelles. Cependant, les entreprises des pays émergents pour réussir à être compétitives

dans ce monde global préfèrent des stratégies plus agressives comme des *joint ventures* ou des acquisitions qui peuvent ainsi obtenir ces immobilisations incorporelles qui ne sont pas disponibles dans leur pays d'origine. Pour cela, nous les classerons, grâce aux indicateurs de développement économique, politico-légaux et socio-culturels, entre DMNEs et EMNEs. Plus tard nous caractériserons et déterminerons les avantages et les inconvénients des différents modes de diffusion. Et finalement, nous donnerons des exemples des résultats obtenus avec deux cas.

Mots clés : acquisitions, développement économique, entreprises multinationales, *greenfields*, industrie hardware et équipement technologique, *joint ventures*, mode de diffusion, pays émergents et pays développés.

Abstract:

We have been moving from a world with national and self-contained economies toward an interdependent, integrated and global system. This project studies the entry mode used by cross-border firms, distinguishing between multinationals from developed countries and emerging countries. If we focus on the first, they prefer a more progressive and less aggressive international strategy such as greenfields that allow them to maintain their competitive advantage based on intangible assets. However, multinationals from emerging countries, in order to achieve competitiveness in this global market exhibit a preference for more aggressive strategies such as joint ventures or acquisitions. So in that way they can obtain those intangible assets that are not available in their home country. According to economic, politico-legal and socio-cultural indicators we are going to classify MNEs into DMNEs and EMNEs. Then, we are going to characterize and determine the advantages and disadvantages of each entry mode. Finally, we are going to base our conclusions in two cases.

Keywords: acquisition, developed countries, economic development, emerging countries, entry mode, greenfields, hardware industry and technological equipment, joint ventures and multinational enterprise.

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. Introducción.....	1
2. La empresa multinacional: concepto y características.....	4
3. Las empresas multinacionales con origen en países emergentes.....	7
3.1. Economías emergentes: concepto y caracterización.....	7
3.2. Empresas multinacionales de países desarrollados y emergentes.....	14
3.2.1. Tamaño y alcance.....	14
3.2.2. Motivación y origen de la ventaja competitiva.....	14
4. Una decisión clave en el proceso de internacionalización: el modo de entrada.....	15
4.1. Definición de modo de entrada.....	15
4.2. Características, ventajas e inconvenientes de los modos de entrada.....	17
4.2.1. <i>Joint ventures</i> o alianzas.....	18
4.2.2. Entrada a través de una subsidiaria propia: <i>greenfield</i> o adquisición.....	19
5. El modo de entrada según el origen de la empresa multinacional.....	22
5.1. Modo de entrada de las empresas multinacionales de los países desarrollado.....	22
5.2. Modo de entrada de las empresas multinacionales de los países emergentes.....	23
6. Análisis de casos.....	25
6.1. Dell.....	26
6.1.1. Descripción de la compañía.....	26
6.1.2. Estrategia internacional.....	27
6.2. Lenovo.....	28
6.2.1. Descripción de la compañía.....	28
6.2.2. Estrategia internacional.....	29
6.3. Conclusiones del caso Dell y Lenovo.....	30

7. Conclusiones.....	30
8. Bibliografía.....	33
Anexo I. Financial Times Global 50.....	36

ÍNDICE DE FIGURAS Y TABLAS

FIGURAS

Figura 2.1. Número de EMNEs en el año 2000 y 2015.....	6
Figura 3.4. Procedencia de las 500 empresas que más valor crean en el mundo.....	10
Figura 4.1. Formas alternativas de entrada en los mercados exteriores.....	17
Figura 4.2. General Motors: alianzas con sus competidores.....	19
Figura 4.3. Número de adquisiciones frente al número de <i>greenfields</i>	21
Figura 5.1. Estrategia de entrada en mercados internacionales por empresas chinas antes de la crisis financiera.....	24
Figura 6.1. Lenovo vs. Dell.....	26
Figura 6.2. Dell.....	27
Figura 6.3. Apertura exterior Dell.....	27
Figura 6.4. Lenovo.....	28
Figura 6.5. Apertura exterior Lenovo.....	29

TABLAS

Tabla 2.1. Compañías de países emergentes que más valor crean.....	5
Tabla 3.1. Indicadores económicos.....	8
Tabla 3.2. Indicadores político-legales.....	8
Tabla 3.3. Indicadores socio-culturales.....	9
Tabla 3.5. Indicadores económicos, político-legales y socio-culturales 2000-2014.....	13
Tabla 6.1. Tasa de crecimiento de cada industria entre 2000-20015.....	26

1. INTRODUCCIÓN

Durante las últimas tres décadas se ha producido un cambio en los agentes protagonistas de la economía mundial como consecuencia del fenómeno conocido como *globalización* (Hill, 2013). Se ha pasado de una situación en la que las empresas actuaban principalmente en un mismo mercado nacional -caracterizado por la homogeneidad de sus sistemas regulativos, económicos y socioculturales- a un nuevo escenario en el que las empresas multinacionales cobran protagonismo y tienen que integrar dentro de una misma organización unidades de negocio situadas en contextos institucionales muy diferentes.

Todo ello ha sido posible gracias a las sucesivas revoluciones tecnológicas que han permitido reducir los costes de transporte, información y comunicación. Dando lugar, de este modo, a incrementos en la productividad y a un crecimiento económico que obligó a las empresas nacionales a llevar su actividad más allá de las fronteras de su país de origen para seguir creciendo (Viveros, 2012).

Desde finales del siglo pasado, se ha producido una gradual generalización del comercio exterior, y sobre todo, una creciente presencia de las multinacionales que han sido las principales protagonistas de este proceso de *globalización* (Viveros, 2012).

Así, las multinacionales adquieren cada vez una mayor importancia. Tanto la producción como la venta de este tipo de empresas han crecido por encima de lo que lo hace el Producto Nacional Bruto (PNB) y las exportaciones en el contexto mundial (Viveros, 2012). En los últimos 30 años han aumentado en 75.000 el número de multinacionales y en 760.000 el número de filiales. Según esta fuente, la cuarta parte del PIB mundial lo producen las grandes multinacionales no financieras¹.

El estudio de la empresa multinacional tradicionalmente se ha abordado desde el punto de vista de las empresas multinacionales procedentes de países desarrollados, principalmente de países europeos, Estados Unidos y Japón (Anderson y Sutherland, 2015). Sin embargo, en los últimos años se ha abierto una interesante línea de investigación en la literatura de *management* acerca de las características diferenciadoras que tienen las empresas multinacionales procedentes de países emergentes, como Brasil, China, India o Rusia. Y es que hoy en día empresas multinacionales procedentes de países emergentes se

¹ <http://financiarred.com/las-multinacionales-motor-de-la-economia-mundial/> (Acceso: 10/05/2016)

han sumado a esta oportunidad que ofrece el mercado globalizado. De acuerdo con el ranking FT global 500 (2015), ochenta de las quinientas empresas que más valor crean en el mundo proceden de países emergentes. Este número era de treinta compañías según el ranking FT global 500 (2000). Por lo tanto, el número de multinacionales procedentes de países emergentes se ha casi triplicado en menos de dos décadas.

Esta incorporación tardía a un mercado global competitivo ha llevado a las empresas procedentes de los países emergentes a tener que actuar de manera diferente a como tradicionalmente lo han hecho las compañías de los países desarrollados. El mercado globalizado al que se han enfrentado es distinto, en cuanto a las condiciones de partida, de aquel al que lo hicieron las multinacionales de países desarrollados que comenzaban a internacionalizarse hace varias décadas. También son distintos sus sistemas regulativos, económicos y socio-culturales de origen, lo que ha llevado a que algunos estudios se planteen en qué medida las teorías clásicas de la internacionalización de empresas, testadas en multinacionales de países desarrollados, son válidas para analizar el proceso de internacionalización de multinacionales de países emergentes (EMNEs, en adelante), (Hennart, 2012; Ramamurti, 2012).

En la estrategia de internacionalización de cualquier empresa multinacional, una de las decisiones clave a la hora de planificar su crecimiento corporativo es la decisión sobre cómo entrar en el país al que se dirigen. El modo de entrada elegido se considera una decisión crítica y puede tener una influencia sobre el éxito de la compañía. Para ello, la empresa tendrá que valorar algunos factores decisivos (el coste de los factores, el nivel de desarrollo o el riesgo, entre otros, del país dónde quiere actuar) y la relación que existe entre ellos (Hill, Hwang y Kim, 1990).

Por todo ello, el objetivo de este Trabajo Fin de Grado (TFG, en adelante) es caracterizar el modo de entrada elegido por las empresas multinacionales cuando configuran su estrategia de crecimiento internacional. En particular, se pretende analizar, en qué medida, existen diferencias en el modo de entrada preferido por multinacionales procedentes de países desarrollados (DMNEs, en adelante) y de países emergentes (EMNEs, en adelante). Así, el TFG se encuadra dentro de una de las líneas de investigación abiertas en la literatura de negocio internacional (Anderson y Sutherland, 2015; Dunning y Lundan, 2008; Gugler y Boie, 2008; Quer, Claver y Rienda, 2007; Sim y Pandian, 2003)

De acuerdo con la guía docente del TFG del Grado de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Zaragoza, las competencias que se pretenden alcanzar a través del presente TFG son aquellas que permitan:

- Valorar la situación y la evaluación previsible de empresas y organizaciones y extraer el conocimiento relevante.
- Emitir informes de asesoramiento sobre situaciones de mercado, sectores, organizaciones y empresas.
- Comprender y aplicar criterios profesionales y de rigor científico a la resolución de los problemas económicos, empresariales y organizacionales.

Además de otras competencias transversales como:

- Habilidad para analizar y buscar información proveniente de fuentes diversas.
- Comunicación correcta tanto por escrito como oralmente poniendo énfasis en la argumentación.
- Motivación por la calidad y excelencia.
- Autonomía para la formación y el aprendizaje continuado.

La estructura del TFG es la que sigue. En el segundo apartado definiremos el concepto de empresa multinacional y demostraremos su creciente relevancia en este nuevo mundo globalizado. Haciendo, en particular, especial hincapié en la creciente importancia de las EMNEs. En el tercero, determinamos los índices de desarrollo utilizados para distinguir entre países desarrollados o países emergentes (incluyendo índices económicos, político-legales y socio-culturales), determinaremos qué países pertenecen a cada grupo y, además, establecemos las características que diferencian a cada uno de los grupos. En el apartado cuatro definimos los diferentes modos de entrada en el exterior y enumeraremos sus ventajas y sus inconvenientes profundizando en los modos de inversión directa. En el quinto apartado explicaremos cuál es el modo de entrada preferido por las DMNEs y el modo de entrada preferido por las EMNEs, lo que ejemplificaremos con dos casos representativos de la industria del hardware y equipo tecnológico en el apartado seis. Finalmente el apartado siete recoge las conclusiones, limitaciones y objetivos alcanzados del TFG.

2. LA EMPRESA MULTINACIONAL: CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS

De acuerdo con Hill (2013:20) *“una empresa multinacional es cualquier negocio que tiene actividades productivas en dos o más países”*. Según Castillo (2016:1), *“las empresas multinacionales (MNEs) son aquellas que no sólo están establecidas en su país de origen, sino que también se constituyen en otros países para realizar sus actividades mercantiles tanto de venta y compra como de producción en los países donde se han establecido”*. Compañías como McDonald’s, ExxonMobil, General Motors o General Electric desarrollan su actividad en varios países con el objetivo de aumentar su actividad para lograr un mayor crecimiento económico, unos mejores resultados y una mayor influencia en la economía mundial (Castillo, 2016).

De acuerdo con el informe elaborado por la Asociación Multinacionales por marca España (2014) y con el Instituto Nacional de Estadística (2016), a modo de ejemplo, en el mercado español en 2013, las 15.601 filiales de empresas extranjeras en España facturaron 434.422 millones de euros y ocuparon a 1.270.499 personas (un 7% del total de ocupados). El número de multinacionales en España constituyen un 1% de las sociedades existentes. La matriz de las compañías multinacionales que operan en España, y que por lo tanto generaron una mayor cifra de negocio, son en un 18,9% francesas, en un 14,5% estadounidenses y en un 13% alemanas (INE, 2016). Pese a suponer sólo el 1% de las sociedades existentes, estas sociedades multinacionales son las únicas que han creado empleo neto tanto durante el *boom* económico de 2003 a 2007, ambos incluidos, como durante la posterior crisis económica del 2008 (Martínez Abascal, 2014).

Como se ha resaltado anteriormente, es importante el estudio de las empresas multinacionales por su papel fundamental en la economía mundial. Además de producir más de la cuarta parte del PIB mundial², constituyen uno de los principales protagonistas de la economía mundial. Las empresas multinacionales conciben al mundo entero como su mercado objetivo. Es decir, mantienen un punto de vista global en sus negocios. Son las principales responsables del fenómeno actual conocido como *globalización*. La apertura a un mercado global puede suponer una fuente de oportunidades para la empresa, para crecer y ser más competitiva. En definitiva, su presencia mundial es cada vez mayor debido

² <http://finacialred.com/las-multinacionales-motor-de-la-economia-mundial/> (Acceso: 10/05/2016)

principalmente a las oportunidades que ha ofrecido el proceso de globalización (De León, 2009). Por otro lado, las empresas multinacionales tienen una influencia directa sobre la estructura social, política, productiva y financiera del sistema internacional (Castillo, 2016).

El estudio de las empresas multinacionales ha estado tradicionalmente ligado a las DMNEs. Sin embargo, se ha observado una reciente incorporación de las EMNEs a este mercado global.

Para corroborar dicha información, Financial Times ofrece un listado de las 500 compañías que crean mayor valor en la economía mundial. En el anexo I presentamos un cuadro con las cincuenta compañías mundiales que más valor crean según Financial Times, con información del sector en el que operan, su valor de mercado o su volumen de negocio, entre otros datos. Si atendemos al top 50 podemos observar que seis compañías proceden de un país emergente. En este caso, todas son compañías chinas (FT global 500, 2015) (Ver anexo I). En la Tabla 2.1 se muestran dichas compañías, su posición en el ranking en el año 2015, su valor de mercado y el sector en el que operan según Financial Times.

Tabla 2.1. Compañías de países emergentes que más valor crean

Ranking 2015	Compañía	País	Valor de mercado (M\$)	Sector
6	PetroChina	China	329.715,1	Petrolero
9	Industrial & Commercial Bank of China	China	275.389,1	Financiero
21	China Construction Bank	China	209.139,8	Financiero
24	Bank of China	China	197.225,6	Financiero
27	Agricultural Bank of China	China	189.297,4	Financiero
39	China Life Insurance	China	157.029,7	Seguros

Fuente: FT global 500 2015.

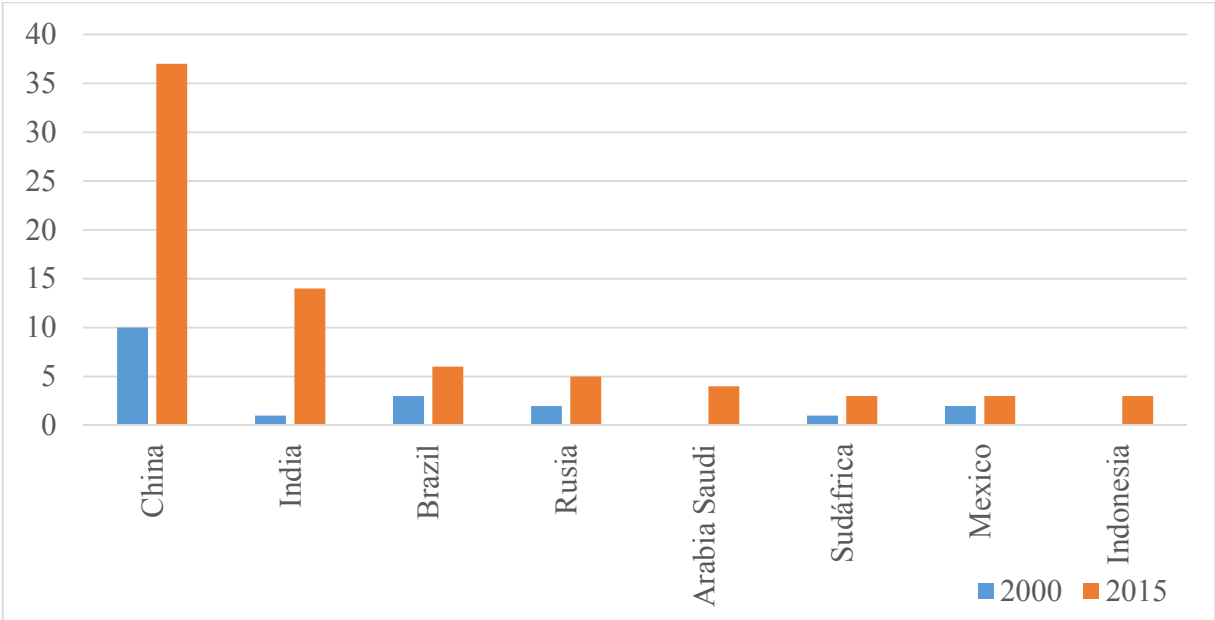
Además podemos observar que compañías como China Life Insurance ha pasado de no estar presente en el ranking del top 500 de las compañías que más valor crearon en el

mundo durante el año 2000 (FT global 500, 2000), a estar en la posición 131 del ranking en 2014 y a encontrarse dentro del top 50 en el 2015. Sólo un ejemplo de que el impacto de estas compañías en la economía mundial y su crecimiento es agresivo (FT global 500, 2015) (Ver anexo I).

Sin embargo, si atendemos al top 200, y no sólo al top 50 como hacíamos anteriormente, de las 500 compañías que mayor valor han creado procedentes de países emergentes podemos observar que no sólo figuran compañías chinas, sino que también proceden de otros países, como Taiwán, Brasil, India, Sudáfrica, Arabia Saudí o Rusia (FT Emerging 500, 2015) (Ver anexo I).

La Figura 2.1 compara el número de multinacionales procedentes de una muestra de países emergentes incluidas en el top FT global 500 en el año 2000, con el número de multinacionales incluidas en el FT global 500 procedentes de esos mismos países emergentes en el año 2015. Así, demostraremos la presencia creciente de este tipo de compañías en nuestra economía mundial durante los últimos años.

Figura 2.1. Número de EMNEs en el año 2000 y 2015



Fuente: FT global 500 2000 y 2015.

Las EMNEs chinas se han visto multiplicadas por cuatro. India ha pasado de tener sólo una multinacional dentro del ranking en el año 2000 a tener catorce en el año 2015. Brasil, Rusia y Sudáfrica han casi triplicado el número de compañías incluidas en el ranking de las compañías que más valor crean en la economía mundial. México ha incrementado su presencia en el ranking con una compañía más. Y finalmente, Arabia Saudí e Indonesia han pasado de no estar presentes en la clasificación en el año 2000 a estarlo en el año 2015.

En definitiva, el estudio de las multinacionales es clave debido a su peso en la economía mundial³ prestando especial atención al peso creciente de las EMNEs. La presencia de estas últimas en el mercado global se ha incrementado en las últimas década, llegando a ser del 16% sobre el total de las 500 multinacionales que mayor valor crean en el mundo en el 2015, y esperando que este porcentaje crezca en los próximos años (FT global 500, 2015) (Ver anexo I).

3. LA EMPRESA MULTINACIONAL CON ORIGEN EN PAÍSES EMERGENTES

3.1. Economías emergentes: concepto y caracterización

Antes de abordar las diferencias que se han observado entre DMNEs y EMNEs, es necesario conocer qué es una economía emergente y sus características. Que existen diferentes niveles de desarrollo económico entre las diferentes naciones es un hecho. Cuando se habla de la división entre economías emergentes y desarrolladas, las diferencias no van simplemente en el plano económico sino también en el social y político. A lo largo del TFG y aunque existen otras clasificaciones de otros organismos, utilizaremos la clasificación utilizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Con el fin de caracterizar las economías emergentes, en primer lugar se van a describir algunos de los principales indicadores económicos, político-legales y socio-culturales que servirán para analizar las diferencias entre economías emergentes y desarrolladas. A continuación, se comparará el valor que toman estos indicadores para países que forman parte de cada uno de los dos bloques en la Tabla 3.4. Como representantes de los países

³ Una muestra de la importancia que están cobrando las multinacionales de países emergentes es la elaboración de la clasificación FT Emerging 500 solo para empresas procedentes de países emergentes desde 2012.

desarrollados tomaremos algunos de los países miembros de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón, mientras que como representantes de los países emergentes tomaremos a Brasil, Rusia, India y China (BRIC).

Tabla 3.1. Indicadores económicos

Renta per cápita (World Bank, 2016)	Ingreso nacional bruto convertido a dólares estadounidenses dividido por la población. Es la suma del valor agregado por todos los productores residentes, más los impuestos sobre los productos (menos los subsidios) no incluidos en la valoración de la producción más las entradas netas de ingreso primario (remuneración de empleados y rentas de la propiedad) del extranjero. RNB, calculado en moneda nacional, por lo general se convierte en dólares estadounidenses al tipo de cambio oficial.
Tasa de crecimiento de la renta per cápita (World Bank, 2016)	Tasa anual de crecimiento porcentual de la renta per cápita a precios de mercado sobre la base de una moneda local constante. En este caso es el dólar

Tabla 3.2. Indicadores político-legales

Estabilidad política. (World Bank, 2016)	<i>La estabilidad política o la ausencia de violencia o terrorismo mide la percepción de la posibilidad de que exista inestabilidad política o violencia por motivos políticos, incluido el terrorismo.</i>
Seguridad jurídica. (World Bank, 2016)	<i>La seguridad jurídica es la medida en la que las reglas de la sociedad se cumplen y en particular los contratos, los derechos de propiedad. Además, de la confianza existente en la policía y en los tribunales.</i>
Control de la corrupción. (World Bank, 2016)	<i>El control de la corrupción es la medida en que se impide que los cargos públicos ejercen su poder político en beneficio propio o intereses privados.</i>

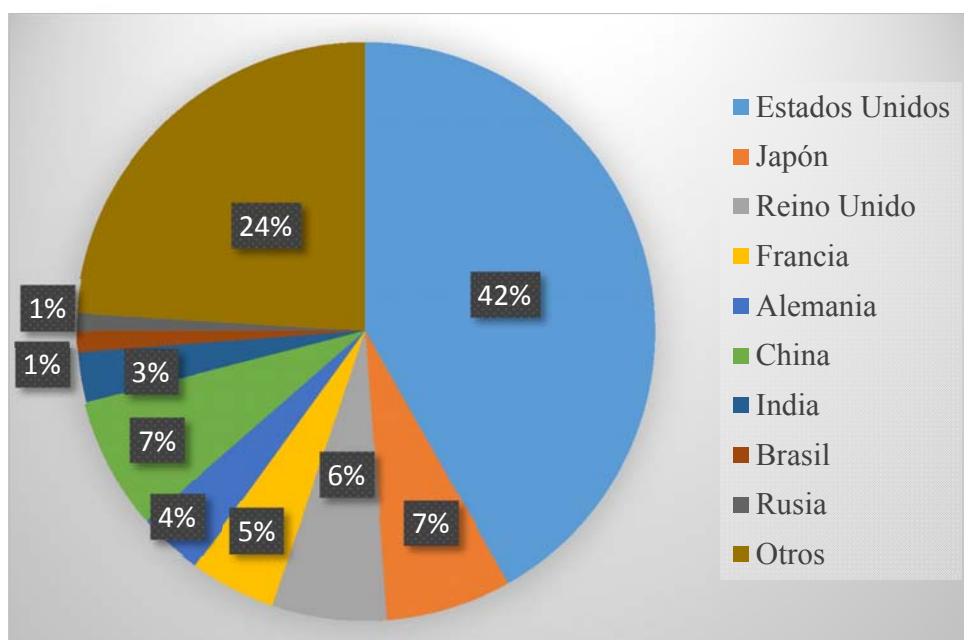
Tabla 3.3. Indicadores socio-culturales

Orientación a largo plazo frente a corto plazo (The Hofstede Centre, 2016).	Las naciones que presentan un menor índice preferirán mantener su forma de actuación. Es decir, no son muy partidarias a los cambios. Mientras que los países con índices mayores adoptan un enfoque pragmático e invierten en educación para prepararse para futuros cambios.
Aversión a la incertidumbre (The Hofstede Center, 2016).	Este indicador mide la aversión a la incertidumbre y la ambigüedad del futuro. Las sociedades con un alto índice mantienen rígidos códigos de creencias mientras que los países que presentan menores índices tienen una actitud más relajada.
Masculinidad frente a feminidad (The Hofstede Center, 2016).	<i>El lado de la masculinidad de esta dimensión representa una preferencia en la sociedad por el logro, el heroísmo, la asertividad y las recompensas materiales para el éxito. Su opuesto, la feminidad, significa una preferencia por la cooperación, la modestia, la protección del débil y el cuidado de la calidad de vida.</i> Por lo tanto, las sociedades con un mayor índice preferirán el logro, el heroísmo, la asertividad y la recompensa material para el éxito frente a la cooperación, la modestia, la protección del débil y el cuidado de la calidad de vida.
Individualismo frente a colectivismo (The Hofstede Center, 2016).	El individualismo se puede definir como un marco social unido débilmente mientras que el colectivismo tiene preferencia por un marco social unido rígidamente. Por lo tanto, las sociedades con un mayor índice preferirán al individuo frente al grupo.
Distancia del poder (The Hofstede Center, 2016).	<i>“Muestra el grado en el que los miembros menos poderosos de la sociedad aceptan y esperan que el poder este distribuido de forma heterogénea. Es decir, la forma en la que la sociedad se ocupa de las desigualdades entre las personas”.</i> En aquellas naciones con un alto índice de distancia del poder existe una estructura social muy jerarquizada, mientras que en naciones con un índice menor el poder, está más diversificado y existe una mayor igualdad.

Una vez descritos los anteriores indicadores, la Tabla 3.5 muestra el valor de dichos indicadores para algunos ejemplos de economías desarrolladas y emergentes. Para la selección de estos países se ha tenido en cuenta que, de acuerdo al FT global 500 del 2015, los países desarrollados con mayor número de multinacionales dentro de las 500 multinacionales que más valor crean en el mercado mundial son Estados Unidos con 209 multinacionales, Japón con 35, Reino Unido con 32, Francia con 24 y Alemania con 18. Por otro lado, los países emergentes con mayor número de multinacionales dentro de las 500 multinacionales que más valor crean en el mercado mundial son China con 37, India con 14, Brasil con 6 y Rusia con 5. Por lo tanto, estos serán los países de los que mostraremos los indicadores anteriormente descritos.

La Figura 3.4 clasifica el número de las multinacionales contenidas en el FT global 500 según su país de origen. Pudiendo, de este modo, cuantificar el porcentaje de empresas multinacionales que provienen de cada país sobre el total de las quinientas empresas que componen el ranking FT global.

Figura 3.4. Procedencia de las 500 empresas que más valor crean en el mundo



Fuente: FT global 500, 2015.

Para ayudar a la interpretación de los datos, se han sombreado las celdas que tienen en general un valor mayor. Los indicadores económicos muestran que, en general, la renta per cápita es inferior en los países emergentes pero, sin embargo, ésta está creciendo a un ritmo mucho más rápido en estos mercados emergentes. Con respecto a los indicadores político-legales, los países desarrollados muestran valores más elevados que los países emergentes. Las economías emergentes muestran, por tanto, un menor grado de estabilidad política, seguridad jurídica y control de la corrupción. Y finalmente con respecto a los indicadores socio-culturales⁴, no existe una tendencia clara de qué grupo, los países desarrollados o emergentes, muestran valores mayores en todos los indicadores.

Dentro de los países desarrollados, Alemania y Japón tienen una mayor orientación a largo plazo, es decir, adoptan un enfoque pragmático e invierten en educación para prepararse ante futuros cambios. Mientras que Reino Unido, Francia y Estados Unidos mantienen su forma de actuación y no son muy partidarios de los cambios. En cuanto a la aversión a la incertidumbre, Francia mantiene rígidos códigos de creencias mientras que Reino Unido, Alemania y Estados Unidos tienen una actitud más relajada. Por otro lado, dentro de los países desarrollados abarcados sólo Estados Unidos muestra una preferencia por el logro, el heroísmo, la asertividad y las recompensas materiales para el éxito, mientras que Reino Unido, Francia Alemania y Japón muestran una preferencia por la cooperación, la modestia, la protección del débil y el cuidado de la calidad de vida. Si atendemos al marco social (individualismo frente a colectivismo), Reino Unido y Estados Unidos prefieren al individuo frente a Francia, Alemania y Japón que prefieren al grupo. Y finalmente, en cuanto a la distancia del poder, todos ellos muestran una estructura social muy diversificada donde existe una mayor igualdad.

Dentro de los países emergentes, China y Rusia tiene una mayor orientación a largo plazo, es decir, adoptan un enfoque pragmático e invierten en educación para prepararse ante futuros cambios. Mientras que Brasil e India mantienen su forma de actuación y no son muy partidarios a los cambios. En cuanto a la aversión a la incertidumbre, Rusia mantiene rígidos códigos de creencias mientras que Brasil, China e India tienen una actitud más relajada. Por otro lado, dentro de los países emergentes abarcados, todos muestran una preferencia por la cooperación, la modestia, la protección del débil y el cuidado de la calidad de vida. Si

⁴ En los indicadores socio-culturales de la tabla 3.4. hemos sombreado los valores del último cuartil (75-100).

atendemos al marco social (individualismo frente a colectivismo) todos prefieren al grupo. Y finalmente, en cuanto a la distancia del poder, China, India y Rusia presentan una estructura social muy jerarquizada mientras que Brasil muestra una estructura social muy diversificada donde existe una mayor igualdad.

Tabla 3.5. Indicadores económicos, político-legales y socio-culturales 2000-2014

	Economías desarrolladas					Economías emergentes			
País	Reino Unido	Francia	Alemania	Estado Unidos	Japón	Brasil	China	India	Rusia
ECONOMICOS									
RNB per cápita	38,44	36,58	36,48	46,35	39,29	6,86	3,20	0,96	7,25
▲ RNB (%)	1,76	1,26	1,43	1,98	0,79	2,88	9,21	6,97	4,54
POLÍTICO-LEGALES									
Estabilidad política	56,7	63,46	76,79	59,27	76,64	42,55	29,55	13,7	17,3
Seguridad jurídica	93,54	89,75	93,25	91,65	87,91	46,72	40,84	40,47	22,01
Control de la corrupción	93,34	89,4	93,28	89,87	88,4	56,12	38,23	40,12	18,65
SOCIO-CULTURALES									
Orientación a l/p frente a c/p	51	63	83	29	88	44	87	51	81
Índice de evitación de la incertidumbre	35	86	65	46	92	76	30	40	95
Masculinidad frente a femineidad	66	43	66	62	95	49	66	56	36
Individualismo frente a colectivismo	89	71	67	91	46	38	20	48	39
Índice de distancia del poder	35	68	35	40	54	69	80	77	93

Fuente: Banco Mundial, 2014. The Hofstede Centre, 2016.

3.2. Empresas multinacionales de países desarrollados y emergentes

A la vista de las diferencias entre economías desarrolladas y emergentes que hemos visto en el apartado anterior, existe un creciente interés por determinar en qué medida esas diferencias se trasladan en un diferente comportamiento de las empresas que surgen en uno y otro contexto. De acuerdo con Sim y Pandian (2003), las EMNEs se diferencian de las DMNEs, entre otros factores, en su tamaño y alcance, en sus motivaciones y en el origen de la ventaja competitiva (Sim y Pandian, 2003).

3.2.1. Tamaño y alcance

En cuanto al tamaño, las EMNEs comparadas con las DMNEs son mucho más pequeñas, quizá como consecuencia del inicio más tardío de su proceso de internacionalización (Chen, 1998). Además, las EMNEs internacionalizan sus productos y sus tecnologías hacia países con un contexto cultural y económico más próximo al de origen y no abarcan un número muy elevado de nuevos mercados. Estos patrones de comportamiento son similares a las medianas y pequeñas empresas internacionales de los países desarrollados. Es decir, se internacionalizan hacia otros países principalmente asiáticos, aunque desde hace poco tiempo se observa una desviación hacia países desarrollados (Sim y Pandian, 2003). En tal sentido, algunos autores destacan que las EMNEs gozan de ciertas ventajas con respecto a las DMNEs en su internacionalización hacia economías desarrolladas, aún en tiempos de crisis, al venir de contextos institucionales más inestables (Cuervo-Cazurra y Genc, 2012).

3.2.2. Motivación y origen de la ventaja competitiva

A la vista de su inclusión más tardía en los mercados internacionales y las dificultades institucionales de sus países de origen (Chen, 1989; Sim y Pandian, 2003), las EMNEs encuentran en la internacionalización una forma de hacerse con conocimientos y activos estratégicos claves para competir a nivel internacional. De ahí que, como veremos más adelante, el modo de entrada más frecuente sea el de las adquisiciones frente a las *greenfields* (Sim y Pandian, 2003) ya que es un modo más rápido y agresivo para poder alcanzar esos activos estratégicos y así poder ser competitivos con otras multinacionales ya instauradas en el mercado global. (Hill, 2013).

4. UNA DECISIÓN CLAVE EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN: EL MODO DE ENTRADA

Aparte de diferenciarse en el tamaño, alcance y motivación que les lleva a internacionalizarse, las EMNEs también parecen diferir de las DMNEs en el modo de entrada más utilizado. Así, una de las decisiones estratégicas clave para las empresas multinacionales es la decisión ya no sólo de dónde y por qué entran en un país, sino de cómo entran en él: su modo de entrada. Dada la importancia reconocida a esta decisión por la literatura de *international business* (Hill, Hwang y Kim, 1990) vamos a revisar, en qué medida, estudios anteriores han determinado la existencia de diferencias en el modo de entrada elegido entre DMNEs y EMNEs.

4.1. Definición de modo de entrada

Una vez que la empresa decide entrar en un nuevo mercado internacional, es necesario decidir cuál será el mejor modo de entrada para organizar sus actividades productivas en el extranjero. Esto supone asumir no sólo que el mercado exterior es atractivo⁵ sino que también seremos capaces de crear una ventaja competitiva frente a los fabricantes locales y a otras entidades internacionales. El cómo una empresa entra en un país puede resultar clave a la hora de acceder a esos recursos que pueden ayudarle a conseguir esa ventaja competitiva (Dunning y Lundan, 2008). Los modos de entrada se han clasificado, tradicionalmente, en dos grandes grupos, según el grado de compromiso que asume la empresa. El primero de ellos hace referencia a la entrada en un país a través de acuerdos contractuales que no conllevan la propiedad de una subsidiaria en el extranjero (*non-equity modes*), como son las exportaciones, licencias y franquicias.

Según Hill (2013:678) “*las exportaciones se basan en la venta de productos producidos en un país para consumidores de otro país*”. Las exportaciones impiden los

⁵ OLI paradigm es una teoría sobre los motivos que llevan a una empresa a invertir en el extranjero. Es decir, permite identificar las ventajas competitivas de la empresa y determinar cómo explotarla de la mejor manera en el extranjero para alcanzar el éxito. OLI hace alusión a los términos en inglés de Ownership, Localization e Internationalization (Ventaja de propiedad, Localización e Internacionalización, en castellano). La Ventaja de propiedad es la ventaja competitiva con la que cuenta la empresa y que le permitirá tener éxito en el extranjero. La Localización se refiere a dónde deberá decidir localizarse en el extranjero. Y finalmente, Internacionalización es la forma en el que la empresa decide operar en el extranjero, es decir, el modo de entrada que utilizará. (Dunning, 1977)

voluminosos costes que implica establecer una base de producción en el país. Además, permiten a las firmas aprovechar las curvas de experiencia, las economías de localización y las economías de escala. Sin embargo, impide aprovechar las economías de localización, cuando estas se dan en el país receptor de la mercancía, y genera elevados costes de transporte incluyendo los costes arancelarios (Hill, 2013).

Por su lado, las licencias son acuerdos por los cuales la entidad concede el derecho de explotación de su actividad a una empresa del país durante un periodo concreto a cambio de una cuantía determinada de dinero por cada unidad vendida. (Hill, 2013). Así, también se evitan los grandes costes de establecer una base de producción en otro país (como es el caso del segundo grupo que explicaremos a continuación). Sin embargo las licencias pueden impedir a la empresa aprovecharse de las economías de escala y de las curvas de experiencias, entorpece la coordinación de las operaciones al tratarse de unidades independientes y, por último, existe un riesgo de perder propiedad intelectual a la hora de conceder licencias⁶.

Por último, dentro de este primer grupo conocidos como *non-equity modes*, “la franquicia es similar a la licencia, aunque en este caso los compromisos son a largo plazo. La franquicia es un tipo de licencia donde el franquiciador no sólo vende el derecho de propiedad de la marca al franquiciad, sino que también adquiere la forma en la que la empresa actúa” (Hill, 2013:495). En definitiva, la franquicia consiste en aprovechar la experiencia de un empresario que ha conseguido una ventaja competitiva destacable en el mercado.

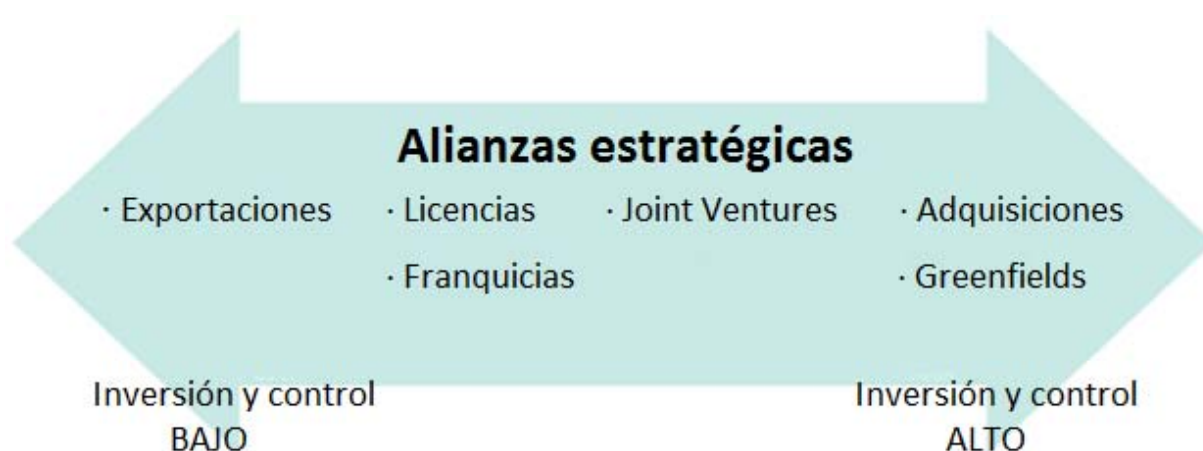
El segundo grupo hace referencia a la entrada en un país a través de inversión directa en la propiedad de una empresa de ese país, ya sea creada por la propia multinacional (*greenfield*) o existente (a través de una adquisición). Dentro de este segundo grupo, dependiendo del porcentaje de propiedad que la empresa posee sobre la filial, se puede hablar tanto de *joint ventures* como de subsidiarias propias⁷. La Figura 4.1 resume los distintos modos de entrada según el nivel de inversión y control que será bajo para los modos de

⁶ La concesión de licencias puede implicar para la empresa que la concede transmitir su know-how a un posible competidor extranjero. Por lo tanto en todos los acuerdos para conceder licencias es de suma importancia la fiabilidad del licenciataria local

⁷ Se considera subsidiaria propia en el momento en el que una empresa ejerce todo el control y el proceso de internacionalización del negocio mientras que en la *joint venture* las dos comparten la propiedad y el control de la empresa. (Peris-Ortiz, Rueda-Armengot, Benito-Osorio, 2013).

entrada contractuales y altos para los modos de entrada que entrañan inversión directa en el extranjero. Para los propósitos de este TFG nos vamos a centrar en estos últimos modos de entrada que entrañan un mayor riesgo y compromiso a la hora de analizar la entrada a través de inversión directa en el extranjero propia de las EMNEs. En el apartado que sigue, siguiendo a Rothaermel (2013), vamos a diferenciar entre *joint ventures* y subsidiarias propias (que incluirán tanto *greenfields* como adquisiciones⁸).

Figura 4.1. Formas alternativas de entrada en los mercados exteriores



Fuente: Rothaermel (2013)

4.2. Características, ventajas e inconvenientes de los modos de entrada

En este punto vamos a definir los diferentes tipos de modo de entrada de inversión directa existentes y posteriormente enumeraremos sus ventajas e inconvenientes. Para su identificación se sigue el modelo propuesto por Hill (2013), Grant (2014), Romera y Palacios (2011) y Rothaermel (2013).

⁸ Queda fuera del alcance del trabajo la distinción de entrar con inversión directa en el extranjero con un socio (*joint-venture*) ya sea con la creación de un nuevo proyecto desde cero o adquiriendo propiedad en una empresa ya existente sin llegar a tener el control total de la misma.

4.2.1. *Joint ventures o alianzas*

Consiste en la creación de una empresa en el extranjero conjuntamente entre dos o más empresas. Acceder a las capacidades tecnológicas o al conocimiento del mercado ha sido el principal objetivo de este modo de entrada. Normalmente entre las empresas partícipes se encuentra una empresa del país en dónde se quiere ampliar la actividad (Anderson y Sutherland, 2015). Esto permite a la multinacional compartir conocimientos con su socio (local o extranjero), acceder a la capacidad de distribución de la empresa local, así como compartir riesgos y costes. Las *joint ventures* con socios locales pueden ser especialmente favorables cuando la multinacional está entrando en países cuyas características difieren significativamente de las de su país de origen (Anderson y Sutherland, 2015).

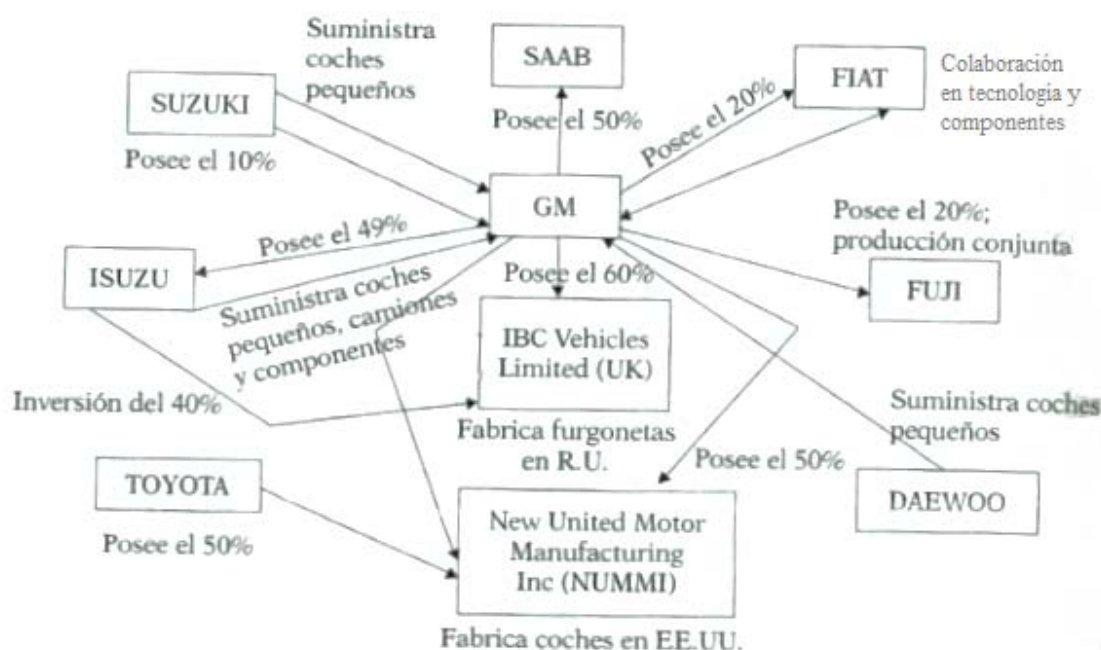
No obstante, de las *joint ventures* se han resaltado algunas desventajas. Existe un riesgo de transmitir a posibles competidores el *know-how* de la empresa si no se protegen adecuadamente los posibles intangibles procedentes de la innovación que la multinacional explote conjuntamente a través de esas *joint ventures* con socios locales o extranjeros. Incluso impide a la empresa aprovecharse de las curvas de experiencia y de las economías de localización al no existir un control absoluto sobre la nueva entidad en el extranjero. También puede desembocar en una lucha por el control de la misma entre las empresas partícipes desembocando en conflictos que pueden tener efectos sobre los objetivos, los beneficios y la rentabilidad de la empresa (Hill, 2013).

El número de *joint ventures* ha aumentado en lo que llevamos de siglo como modo de entrada en las actividades de internacionalización. Incluso a pesar de la competencia existente entre las diferentes empresas, existen alianzas o acuerdos de colaboración entre las mismas. Un ejemplo de ello puede ser los acuerdos alcanzados dentro del sector de automoción entre empresas norteamericanas y japonesas a pesar de la intensa competencia que existe entre ellas.

La Figura 4.2 muestra la red de alianzas (*joint ventures*) que la compañía estadounidense automovilística General Motors tiene con otras empresas de otros países del mismo sector a pesar de la elevada competencia que existe entre dichas economías. El acuerdo con compañías asiáticas (como las japonesas o surcoreanas Suzuki, Isuzu, Fuji o Daewoo) tiene como objetivo el suministro de vehículos o la producción conjunta. Mientras que el acuerdo con DMNEs como Fiat (Italia) se centra en la colaboración en tecnologías y

componentes. Además de poseer un porcentaje de participación en otros fabricantes de coches occidentales como en el fabricante sueco Saab, en el británico IBC o en el fabricante norteamericano Nummi. Este último es propiedad conjunta de General Motors con la compañía japonesa Toyota.

Figura 4.2. General Motors: alianzas con sus competidores



Fuente: General Motors Annual Report 2000.

4.2.2. Entrada a través de una subsidiaria propia: *greenfield* y adquisición

La entrada con una filial propia se puede producir de dos formas, o bien abriendo una nueva empresa que previamente no existía (*greenfield*) o bien adquiriendo una empresa ya existente en el extranjero. Con este modo de entrada, la empresa tendrá el control absoluto de su nuevo centro de explotación en el extranjero sin compartir riesgos con otro socio. Este control absoluto facilitará la coordinación de las diferentes unidades de negocio de la empresa matriz, reduciendo los riesgos que supone la pérdida de control en las *joint ventures*. Incluso le permitirá maximizar sus beneficios reduciendo los costes aprovechándose de las economías de escala y de experiencia (Hill, 2013).

Hill (2013) destaca que una *greenfield* permite la creación de una nueva empresa que se ajuste a las necesidades de la empresa multinacional, frente a las adquisiciones, en las que las multinacionales se encuentran con una organización ya existente con la que pueden surgir conflictos que se trasladen en costes de integración (Anderson y Gatignon, 1986; Bertoni, Elia y Rabbiosi, 2012). No obstante, también se ha destacado que la adquisición es un modo de entrada mucho más rápido y menos arriesgado en la medida que la empresa adquirida ya estaba operando antes de la entrada de la multinacional en el país y, por lo tanto, existen inicios más evidentes de la rentabilidad esperada de dicha actividad en ese país de destino (Hill, 2013).

Por tanto, *“la elección entre las adquisiciones y greenfields no es sencilla”* (Hill, 2013). Ambas tienen sus ventajas y sus inconvenientes. *“Elegir una opción u otra dependerá del contexto al que debe enfrentarse la compañía. Si la empresa quiere entrar en un mercado en el que existe un elevado nivel de competencia ya establecido y existen otros competidores globales interesados en entrar en dicho mercado la mejor estrategia de entrada que puede utilizar la firma es la adquisición”* (Hill, 2013: 504). En este caso el uso de *greenfields* sería un proceso muy lento y no se alcanzaría los niveles necesarios para ser competitivos con otras marcas ya establecidas en el mercado (Hill, 2013).

Si por lo contrario no existe un nivel elevado de competencia y, además, la ventaja competitiva de la empresa se basa en su arquitectura organizativa⁹ es preferible que el modo de entrada de la empresa sea a través de una *greenfield* (Hill, 2013). Una adquisición supondría tener que adaptarse a la arquitectura organizativa de la compañía adquirida y por lo tanto no poder aprovecharse de la ventaja competitiva de la empresa adquirente (Hill, 2013).

De acuerdo con las Naciones Unidas¹⁰ durante las dos últimas décadas el modo de entrada preferido por las multinacionales fue la adquisición frente a la *greenfield*. Con la

⁹ La arquitectura organizativa de la empresa es la organización de una firma en su conjunto. Incluye la estructura organizativa, el sistema de control, la forma de actuación de la empresa, la cultura organizativa y finalmente el conjunto de personas que forman la organización y la estrategia usada para su reclutamiento y compensación. La estructura organizativa de la empresa incluye como la organización está dividida en subunidades, quien toma las decisiones (si de forma centralizada o descentralizada) y la coordinación existente entre dichas subunidades. El sistema de control es el conjunto de medidas usadas para medir la forma de actuación de las unidades que forman la entidad. En el caso de que las unidades actúen adecuadamente serán recompensadas con un sistema de incentivos. La cultura organizativa es el conjunto de normas y valores de una organización.

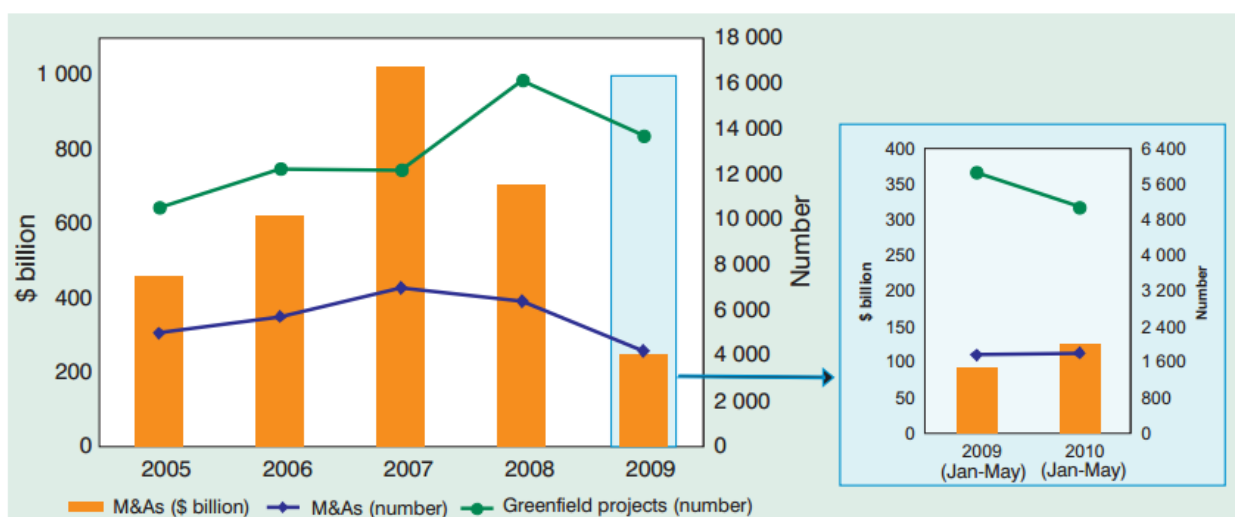
¹⁰ http://unctad.org/en/Docs/wir2010_en.pdf

llegada de la crisis financiera, los bancos redujeron su financiación a aquellas empresas que querían ampliar su actividad más allá de las fronteras de su país de origen. Así, tanto el número de adquisiciones como el de *greenfields* disminuyeron.

Sin embargo, como muestra la Figura 4.2 mientras el número de adquisiciones se redujo en un 34% entre 2008 y 2009, el número de *greenfields* sólo lo hizo en un 15%. Hecho que muestra un cambio en la preferencia de las compañías multinacionales a la hora de elegir su modo de entrada en el exterior. Las *greenfields* se convirtieron en la mejor alternativa al ser menos costosos y más flexibles ante la situación de incertidumbre e inestabilidad que vivía el mercado global en ese momento.

Pero esta variación iba a ser coyuntural y no estructural ya que en cuanto fueron notables los síntomas de la recuperación económica mundial el número de *greenfields* disminuyó en favor del número de adquisiciones. La segunda parte de la Figura 4.3 también muestra como entre el 2009 y el 2010 el número de *greenfields* siguió cayendo en picado mientras que el número de adquisiciones no sólo se mantuvo sino que se incrementó ligeramente.

Figura 4.3. Número de adquisiciones frente número de *greenfields*



Fuente: United Nations, World Investment Report, 2010 (New York and Geneva: United Nations, 2010).

5. EL MODO DE ENTRADA SEGÚN EL ORIGEN DE LAS EMPRESA MULTINACIONAL

En el primer apartado nos referiremos al modo de entrada preferido por las DMNEs mientras que en segundo explicaremos cuál es el modo de entrada preferido por las EMNEs.

5.1. Modo de entrada de las empresas multinacionales de los países desarrollados

Las teorías tradicionales de internacionalización fijaron su objeto de estudio en las multinacionales que venían de países desarrollados. Según estas teorías, las empresas realizan una apertura al exterior de forma progresiva. Así, han comenzado su proceso de internacionalización con modos de entrada que requieren poco compromiso por parte de la empresa (modos contractuales), como las exportaciones. Una vez han adquirido experiencia en el país de destino a través de estos modos de entrada menos arriesgados, dan el paso a entrar a través de inversión directa en el extranjero, esto es, la participación en *joint ventures* o la apertura de una filial propia a través de *greenfields* y adquisiciones. Es lo que el modelo de Uppsala denomina como la Stage Theory¹¹ que defiende un proceso de internacionalización progresivo y lento formado por diferentes niveles:

- Nivel 1. Exportaciones indirectas.
- Nivel 2. Exportaciones directas o licencias.
- Nivel 3. Exportaciones directas, licencias o inversión en el extranjero para realizar funciones de producción.
- Nivel 4. Inversión en el extranjero para realizar todo tipo de funciones.

Dentro de los modos de entrada que implican inversión directa en el extranjero y que son objeto de estudio en este TFG, a la vista de los datos que mostrábamos en el apartado anterior referidos a las empresas multinacionales, en su mayoría procedentes de países desarrollados, parece que el modo de entrada preferido han sido las *greenfields* en lugar de las adquisiciones. Un modo de entrada menos agresivo que permite a la empresa desempeñar la totalidad de las funciones mediante la apertura de una nueva filial propia en el extranjero. En la medida que la ventaja competitiva de las DMNEs se basa en la posesión de activos

¹¹ <http://www.digitpro.co.uk/2012/06/21/the-uppsala-internationalization-model-and-its-limitation-in-the-new-era/>

intangibles como patentes, capacidades tecnológicas y arquitectura organizativa que tienen su origen en su país de origen (Sim y Pandian, 2003), las *greenfields* permiten una mayor protección de dichas ventajas en comparación con las *joint ventures* y las adquisiciones (Hill, 2013; Meyer, 2009).

En el apartado 6. *Análisis de casos* expondremos el ejemplo de Dell, una empresa multinacional procedente de un país desarrollado, Estados Unidos, y el modo de entrada que ha venido utilizando.

5.2. Modo de entrada de las empresas multinacionales de los países emergentes

Como se ha comentado, las *joint ventures* tienen la ventaja de compartir conocimientos, riesgos y costes con su socio (ya sea local o internacional). Además, las *joint ventures* con socios locales pueden ser especialmente favorables cuando la multinacional están entrando en un país cuyas características difieren significativamente de las de su país de origen (Anderson y Sutherland, 2015). Aparte de utilizar *joint ventures*, las empresas multinacionales de países emergentes, para poder ser competitivas, necesitan acelerar su proceso de internacionalización con el objetivo de obtener acceso a activos estratégicos (activos intangibles, marcas, tecnología, etc.), recursos o capacidades no disponibles en su país de origen (Sim y Pandian, 2003). Para superar esa desventaja competitiva lo más rápido posible, las EMNEs han apostado en los últimos años por las adquisiciones. Este es uno de los modos de entrada más agresivos ya que es una de la estrategias de entrada en el exterior que más compromete a la empresa y, por ello, de las más arriesgadas (Sim y Pandian, 2003).

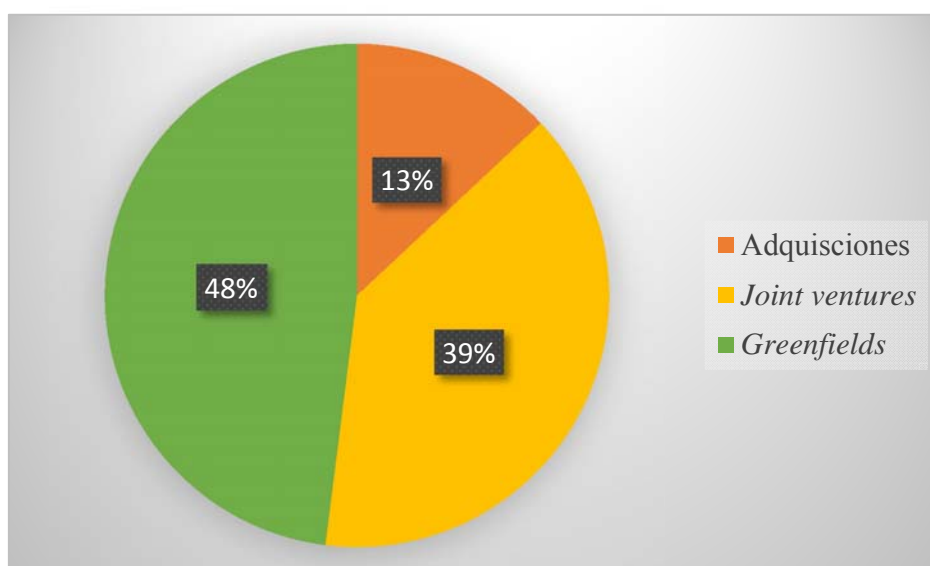
No son muchos los estudios que han abordado las diferencias en los modos de entrada entre multinacionales de países desarrollados y emergentes. Los estudios existentes tienden a centrarse en casos concretos. Por ejemplo, Sim y Pandian (2003) observan que las compañías textiles procedentes de Taiwán y Singapur optan por las *joint ventures* como modo de entrada en el exterior. Sin embargo, tanto las compañías tecnológicas de Taiwán y Singapur, como las chinas, escogen las adquisiciones. Un modo de entrada más agresivo que le permitirá acceder a los recursos necesarios para ser competitivo en el mercado global tal y como comentábamos anteriormente (Sim y Pandian, 2003).

Si en lugar de centrarnos en el origen de la multinacional y en el sector en el que opera, como hacíamos en el párrafo anterior, nos centramos en el destino de la inversión

también encontramos diferencias. Si el destino son países orientales con los que tiene una mayor proximidad cultural, se preferirán las *joint ventures*, mientras que si el destino son los mercados occidentales con los que la brecha cultural es mayor, se preferirán las subsidiarias propias (Sim y Pandian, 2003).

De acuerdo con Gugler y Boie (2008), antes de la crisis financiera el 48% de las empresas internacionales chinas preferían introducirse en nuevos mercados mediante la construcción de una nueva filial en el extranjero mientras que un 39% preferían unirse con otra empresa para entrar en el nuevo mercado potencial y un 13% se decantaba por adquirir una filial ya existente en el mercado [Figura 5.1.]. Es decir, las compañías chinas preferían las *greenfields* como modo de entrada en el exterior. Esto se debe a tres causas principales. En primer lugar a las limitaciones impuestas por las autoridades del país de origen. En segundo lugar, a la brecha cultural existente entre el país de origen y los posibles mercados potenciales. Y finalmente para que las adquisiciones tuvieran éxito era necesario una experiencia previa con la que las compañías chinas no contaban debido a su carácter iniciador en esa etapa de expansión internacional.

Figura 5.1. Estrategia de entrada en mercados internacionales por empresas chinas antes de la crisis financiera



Fuente: Entrevista a Roland Berger, 2003.

Sin embargo, tras la crisis, se han destacado las ventajas de la adquisición frente a la *greenfield*. Así, Hill (2013: 504) hace notar que “*Si la empresa quiere entrar en un mercado en el que existe un elevado nivel de competencia ya establecido y existen otros competidores globales interesados en entrar en dicho mercado la mejor estrategia de entrada que puede utilizar la firma es la adquisición*”. Este hecho, junto a las medidas y políticas chinas¹² que favorecieron la apertura exterior de las entidades nacionales, provocó un cambio en la estrategia líder de entrada en el exterior, siendo las adquisiciones el modo de entrada preferido por las entidades chinas después de la crisis financiera del 2008.

Para ilustrar este hecho, en el apartado 6. *Análisis de casos* se expondrá un ejemplo que sustentan estas afirmaciones: la empresa china Lenovo.

6. ANÁLISIS DE CASOS

Para ilustrar las diferencias en el modo de entrada de multinacionales de economías desarrolladas y emergentes vamos a comparar dos casos representativos de la industria del hardware y equipos tecnológicos. Se trata de una industria idónea para nuestro análisis puesto que es realmente reciente y cuyas empresas han experimentado un proceso de expansión agresivo en los últimos años¹³. Muestra de ello es que del total de las quinientas empresas que más valor creaban en el mundo en el año 2000, sólo cuatro pertenecían a este sector, mientras que ahora el número de empresas de hardware y equipo tecnológicos que más valor crean dentro del ranking FT global 500 se ha multiplicado casi por cinco (FT global 500, 2000). Según el FT global 500 (2015) diecinueve empresas de este sector se encuentran dentro del ranking desplazando a industrias tradicionales como banca, petróleo o farmacia.

La Tabla 6.1 muestra el número de empresas de cada industria dentro del ranking de la clasificación FT global 500 para el año 2000 y el 2015. También muestra el porcentaje sobre el total de empresas para ambos años, y finalmente refleja la tasa de crecimiento del número de empresas a lo largo de los quince años. De este modo, podemos observar como la

¹² Con el fin de hacer a las empresas chinas más competitivas mundialmente, establecer un canal de suministro estable para China (como avanzada tecnología o equipamiento entre otros) y favorecer la comercialización exterior, China, a través de medidas y políticas, ha favorecido la apertura exterior de las entidades nacionales. Ejemplo de ello son las medidas conocidas como “Open Door” en 1979 y la incorporación de China a la World Trade Organization (WTO) en 2001.

¹³ <http://www.expansion.com/empresas/tecnologia/2015/08/01/55bceb1f268e3e2e248b4582.html>

industria del hardware y equipos tecnológicos crece a una tasa mucho mayor que al ritmo que lo hacen las industrias tradicionales como la banca, petróleo o farmacia.

Tabla 6.1. Tasa de crecimiento de cada industria entre 2000-2015

Industria	Año 2000	Año 2015	% sobre el total año 2000	% sobre el total año 2015	Tasa de crecimiento 2000-2015
Hardware y equipos tecnológicos	4	19	0,80%	3,80%	375,00%
Banca	64	70	12,80%	14,00%	9,38%
Petróleo	20	30	4,00%	6,00%	50,00%
Farmacia	14	29	2,80%	5,80%	107,14%

Fuente: FT global 500 2000 y 2015

En primer lugar, analizaremos la compañía americana Dell como empresa representante del sector de hardware y equipos tecnológicos de los países desarrollados. Y en segundo lugar, analizaremos una compañía china dentro del mismo sector, Lenovo, como representante de los países emergentes [Figura 6.1]. Dell formará parte del FT global 500 hasta el año 2013 que será cuando de paso a nuevos competidores de países emergentes en este sector como Lenovo que formará parte del ranking por primera vez en el año 2014 (FT global 500, 2013; FT global 500, 2014).

Figura 6.1. Lenovo vs. Dell



Fuente: Google imágenes.

6.1. Dell

6.1.1. Descripción de la compañía

Dell es una compañía estadounidense fundada en la década de los ochenta. Su actividad se centra en ofrecer soluciones tecnológicas a sus clientes desarrollando, fabricando

y vendiendo programas y equipos informáticos, entre otros, tanto para el hogar como para el trabajo. El éxito de la compañía se debe a su carácter innovador y a su enfoque hacia el cliente. La Figura 6.2 muestra dos de sus principales productos, los ordenadores de sobremesa, los portátiles y las *tablets*.

Figura 6.2. Dell

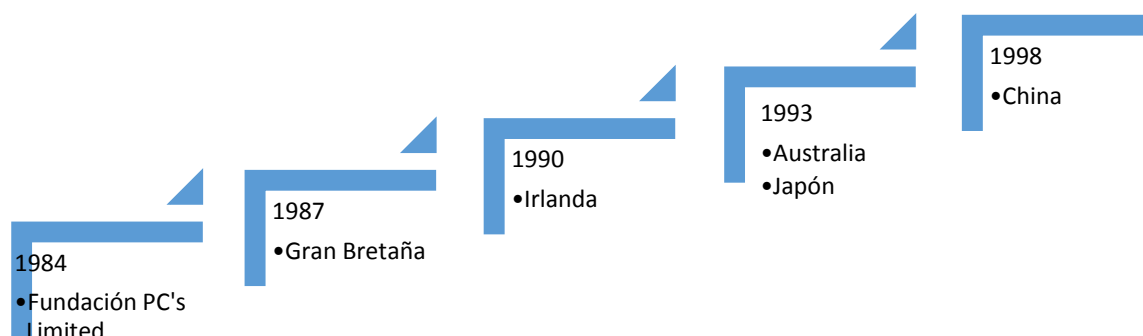


Fuente: Google imágenes.

6.1.2. Estrategia internacional

Tres años después de su fundación, la compañía llamada en un primer momento PC's Limited cambia su nombre a Dell Computer Corporation para comenzar su presencia global. La Figura 6.3 muestra los principales países en los que la compañía ha ido creando filiales desde su fundación en 1984 y que han dado forma a Dell desde su entrada en el mercado internacional.

Figura 6.3. Apertura exterior Dell



Fuente: www.dell.com

En 1987 la empresa americana abre su primera *greenfield* en Gran Bretaña comenzando de este modo su presencia en el continente europeo. Con el fin de mejorar su fabricación y distribución de los productos al mercado europeo, a los países del este y a los africanos la compañía decide abrir una *greenfield* en Irlanda tres años más tarde. En 1993 empieza la apertura de la empresa electrónica hacia la región del Pacífico, creando *greenfields* en Australia y Japón. Y finalmente en 1998 abre su primer centro de producción y comercialización en China convirtiéndose seis años más tarde en la tercera empresa en el país más influyente en el sector electrónico con una tasa de crecimiento del 60%.

Por tanto, la empresa Dell con sede en un país desarrollado y poseedora de activos específicos valiosos basados en la innovación ha orquestado su crecimiento internacional a través de la apertura de subsidiarias propias (*greenfields*). El uso de este modo de entrada parece responder a la ventaja que tienen las *greenfields* frente a las adquisiciones y las *joint ventures* en la mayor protección de los activos intangibles y específicos derivados de la innovación de la empresa multinacional en otros países (Hill, 20013).

6.2. Lenovo

6.2.1. Descripción de la compañía

Lenovo es una compañía china fundada en la década de los ochenta. Su actividad se centra en la fabricación y comercialización de equipos informáticos como ordenadores, *tablets* o *smartphones*. El éxito de la compañía se basa principalmente en su carácter innovador, al igual que el de Dell [Figura 6.4].

Figura 6.4. Lenovo



Fuente: Google imágenes.

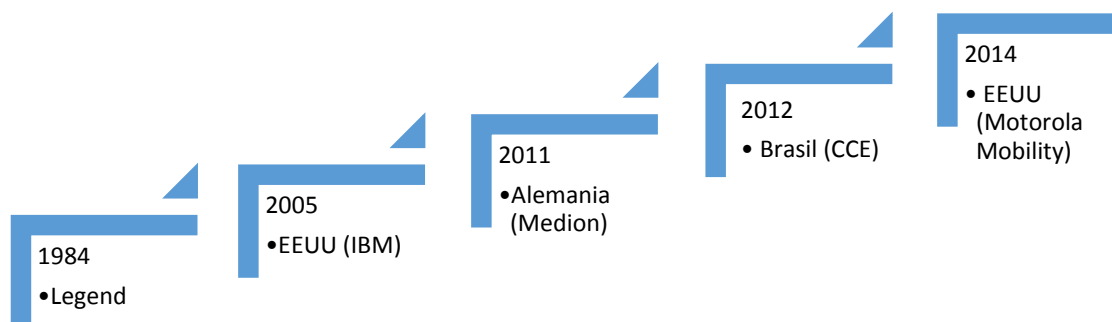
6.2.2. Estrategia internacional

Dos décadas después de su creación, en el año 2003, la compañía anteriormente llamada Legend y convertida en la compañía de ordenadores personales más importantes de China, anuncia su nuevo logotipo (Lenovo) para preparar su expansión en el mercado internacional.

Lenovo, como ejemplo de multinacional de país emergente con una internacionalización más tardía, ha optado por las adquisiciones como modo de entrada, un modo más agresivo que le ha permitido acceder a los recursos necesarios para ser competitivo en el mercado global donde ya existían otros competidores de países desarrollados como Dell. Para ser competitiva necesita acelerar su proceso de internacionalización para poder acceder a activos estratégicos, recursos o capacidades que otras empresas de países desarrollados ya han creado gracias a su mayor experiencia y capacidades tecnológicas vinculadas a sus países de origen.

La Figura 6.5 plasma, en una línea del tiempo, las principales adquisiciones que han constituido la apertura exterior de la compañía desde su fundación en 2003. Y posteriormente los explicaremos más detalladamente.

Figura 6.5. Apertura exterior Lenovo



Fuente: www.lenovo.com

En mayo de 2005 Lenovo completó el proceso de adquisición de la compañía estadounidense Personal Computing Division de IBM (los creadores del primer ordenador personal), convirtiéndose en la tercera compañía más grande de la industria del hardware y

equipo tecnológico¹⁴. En 2011 Lenovo adquiere Medion, una compañía de ordenadores PC y electrónica de consumo con sede en Alemania, con lo que aumenta de manera sustancial su presencia en el mercado de consumo de Europa occidental. Un año más tarde, Lenovo adquiere CCE, una compañía de electrónica de consumo líder de Brasil. Y finalmente, en el 2014 compra Motorola Mobility a Google.

6.3. Conclusiones del caso Dell y Lenovo

En definitiva, como podemos observar, Lenovo para conseguir estar presente y ser competitivo en el mercado exterior ha utilizado las adquisiciones de empresas ya existentes como estrategia internacional para acceder a activos estratégicos, recursos o capacidades tanto en el mercado asiático, como en el norteamericano, el sudamericano o el europeo. De este modo hemos logrado ejemplificar como EMNEs que comenzaron su proceso de internacionalización de forma más tardía, en el caso de Lenovo dieciséis años más tarde que la compañía Dell, han logrado alcanzar los niveles de competitividad que este mundo globalizado requiere. Pudiendo, de este modo, desafiar a las tradicionales empresas multinacionales procedentes de países desarrollados que han basado su ventaja competitiva en el desarrollo de dichos activos intangibles en sus países de origen.

7. CONCLUSIONES

A lo largo de este TFG hemos caracterizado el modo de entrada elegido por las empresas multinacionales cuando configuran su estrategia de crecimiento internacional. En particular, se ha pretendido analizar, en qué medida existen diferencias en el modo de entrada preferido por multinacionales procedentes de países desarrollados y de países emergentes.

Para ello se ha analizado el proceso seguido por dos empresas, Dell y Lenovo, que representan cada una de ellas las dos estrategias utilizadas mayoritariamente por las empresas multinacionales para llevar a cabo ese proceso de crecimiento internacional.

De este modo, a través de la revisión de estudios anteriores, se ha observado que las DMNEs prefieren optar por un proceso de internacionalización más progresivo y menos agresivo como son las *greenfields* pudiendo así mantener su ventaja competitiva fruto de la

¹⁴ <https://www.ibm.com/investor/article/lenovo-acquisition.html>

posesión de activos intangibles como es el caso de Dell. La compañía estadounidense basa su ventaja competitiva en la posesión de activos intangibles como patentes, capacidades tecnológicas o en su arquitectura organizativa. De este modo, intentará mantener esa ventaja competitiva lograda en su país de origen en el exterior utilizando las *greenfields* como modo de entrada.

Sin embargo, las EMNEs para lograr ser competitivas en este mundo globalizado se decantan por estrategias más agresivas como *joint ventures* o adquisiciones pudiendo así hacerse con esos activos intangibles que no disponen en su país de origen. Este es el caso de la compañía china Lenovo que con el fin de poder ser competitiva en el mercado global ha usado principalmente las adquisiciones de otras empresas para poder tener acceso a esos activos intangibles no disponibles en su país de origen.

El TFG se basa en determinados estudios previos sobre negocio internacional y en dos casos concretos de la industria del hardware y equipos tecnológicos. No deja de ser, por lo tanto, una primera aproximación a un tema de interés y que, para su contraste, requeriría acudir a bases de datos más detalladas o a la realización de un estudio en profundidad a partir de la selección de una muestra de empresas multinacionales más amplia de ambos tipos de economías. No obstante, el TFG sienta las bases para una futura línea de investigación que profundice en esas diferencias entre DMNEs y EMNEs a la hora de elegir un modo de entrada u otro, y sus específicos determinantes.

Adicionalmente, otra de las limitaciones del presente trabajo es el tratamiento de las economías emergentes y desarrolladas como dos grupos homogéneos si bien, tal y como se ha puesto de manifiesto al comentar los valores culturales que las caracterizan, existen diferencias en las dimensiones institucionales de los países que se integran en unas y otras. Por ello, una futura investigación a partir de este TFG podría desarrollar con mayor detalle el impacto de las distintas dimensiones institucionales en el modo de entrada elegido por un tipo u otro de multinacional.

Pese a las limitaciones anteriormente expuestas, con el presente TFG se han cumplido los objetivos plasmados en la introducción de una manera satisfactoria. Se ha conseguido abordar una línea de investigación que todavía se muestra incipiente en la literatura de *international business*. Avanzando, de este modo, en la explicación sobre el comportamiento de las empresas multinacionales. Hemos logrado caracterizar el modo de entrada elegido por

este tipo de empresas cuando configuran su estrategia de crecimiento internacional y, en particular, las diferencias existentes en el modo de entrada preferido por DMNEs y EMNEs. Además de adquirir las competencias exigidas en la guía docente del TFG del Grado de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Zaragoza de la siguiente forma.

Se ha procedido a valorar la situación de empresas multinacionales con el fin de obtener un conocimiento relevante para nuestro estudio. Lo que nos ha permitido emitir el presente informe sobre el origen de las multinacionales y su estrategia de crecimiento internacional, señalando las diferencias existentes en el modo de entrada de DMNEs y EMNEs.

Con el objetivo de hacer de este TFG un informe motivado por la calidad y la excelencia, ha sido necesario comprender y aplicar criterios profesionales y de rigor científico, analizando de forma autónoma y continua la información proveniente de fuentes diversas. Esto nos ha permitido referenciar y comunicar de forma argumentada las afirmaciones expuestas y las conclusiones alcanzadas en el presente TFG.

8. BIBLIOGRAFÍA

- Aguilar, A. (2014) “La contribución de las multinacionales extranjeras a España”, Multinacionales por Marca España.
- Anderson, J., & Sutherland, D. (2015). Entry mode and emerging market MNEs: An analysis of Chinese Greenfield and Acquisition FDI in the United States. *Research in International Business and Finance*, 35, 88-103.
- Anderson, E., & Gatignon, H. (1986). Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions. *Journal of International Business Studies*, 1-26.
- Bertoni, A. P. F, Rabbiosi, A. P. L. & Elia, A. P. S. (2012). Acquisitions by EMNCs in developed markets. *Management International Review*, 52(2), 193-212.
- Castillo, M.V., Mario (2016) Importancia creciente de las corporaciones multinacionales y de las alianzas internacionales.
- Chen, H., & Liu, M. C. (1998). Non-economic elements of Taiwan’s foreign direct investment. Chen, TJ op cit, 97-120.
- Cuervo-Cazurra y Genc (2012) *Journal of International Business*.
- De León Lázaro, G. (2009). Las empresas multinacionales y la economía mundial. *Anuario jurídico y económico escurialense*, (42), 339-352.
- Dell, página web oficial [<http://www.dell.es/>], Round Rock, Texas, EEUU.
- Digitpro (2012). The Uppsala internationalization model and its limitations in the new era.
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). Multinational enterprises and the global economy. *Edward Elgar Publishing*.
- Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach (pp. 395-418). *Palgrave Macmillan UK*.
- Financial Times. General Motors Annual Report, *Carmakers Take Two Routes to Global Growth*, 2000.
- FinancialRed (2013). Las multinacionales, motor de la economía mundial.
- Fondo Monetario Internacional, página web oficial, Financial Times Emerging 500, 2012.

- Fondo Monetario Internacional, página web oficial, Financial Times Emerging 500, 2015.
- Fondo Monetario Internacional, página web oficial, Financial Times Global 500, 2000.
- Fondo Monetario Internacional, página web oficial, Financial Times Global 500, 2013.
- Fondo Monetario Internacional, página web oficial, Financial Times Global 500, 2014.
- Fondo Monetario Internacional, página web oficial, Financial Times Global 500, 2015.
- Google imágenes, [<https://www.google.com/imghp?hl=es>], Mountain View, California, EEUU
- Grant, R.M. (2014): Dirección estratégica: conceptos, técnicas y aplicaciones, Civitas Ediciones
- Gugler, P., & Boie, B. (2008, October). The emergence of Chinese FDI: determinants and strategies of Chinese MNEs. In Conference “Emerging Multinationals: Outward Foreign Direct Investment from Emerging and Developing Countries”, Copenhagen Business School, Copenhagen.
- Hennart, J. F. (2012). Emerging market multinationals and the theory of the multinational enterprise. *Global Strategy Journal*, 2(3), 168-187.
- Hill, C. W., Hwang, P., & Kim, W. C. (1990). An eclectic theory of the choice of international entry mode. *Strategic management journal*, 11(2), 117-128.
- Hill, Charles W.L. (2013): International Business. Competing in the global Marketplace, Ed. McGraw Hill, New York.
- Hofstede Center: Indicadores socio-culturales <https://www.geert-hofstede.com/>
- IBM news and events (2005). Lenovo completes acquisition of IBM personal computing division
- Instituto Nacional de Estadística. Nota de Prensa. Estadística de filiales de Empresas, 2016.
- Lenovo, página web oficial [http://www.lenovo.com/lenovo/es/es/?footer-id=nuestra_empresa], Hong Kong, Raleigh (Carolina del Norte, EEUU), Pekín (China).
- Martínez Abascal, E. (2014) ¿Quién crea y destruye puestos de trabajo?, *El Periódico*.
- Meyer, K. E., Estrin, S., Bhaumik, S. K., & Peng, M. W. (2009). Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies. *Strategic management journal*, 30(1), 61-80.

- Peris-Ortiz, M., Benito-Osorio, D., & Rueda-Armengot, C. (2013). Internacionalización: Métodos de entrada en mercados exteriores.
- Quer Ramón, D., Claver Cortés, E. y Rienda García, L. (2007): Multinacionales chinas: el nuevo reto del escenario global, *Boletín ICE Económico, Ministerio de Economía y Competitividad*, Madrid.
- Ramamurti R. 2012. What is really different about emerging market multinationals? *Global Strategy Journal*
- Romera Rodríguez, I. y Palacios Escriche, C. (2011): Economía de la Empresa, 2 Bachillerato, Ed. Elías Goicoechea Chavarri, Málaga.
- Ruiz de Gauna, C. (2015) El reinado tecnológico de Google, Apple y Facebook. *Expansión*.
- Sim, A. B., & Pandian, J. R. (2003). Emerging Asian MNEs and their internationalization strategies—Case study evidence on Taiwanese and Singaporean firms. *Asia Pacific Journal of Management*, 20(1), 27-50.
- United Nations, World Investment Report, 2010, New York and Geneva.
- Viveros, J. C. (2012). *La importancia de las multinacionales en la sociedad global. Viejos y nuevos retos para México*. Jorge Carrillo Viveros.
- World Bank, World Development Indicators, 2016.

ANEXO I. FINANCIAL TIMES GLOBAL 50¹⁵

Ranking 2015	Ranking 2014	Compañía	País	Valor de mercado (M\$)	Sector	Volumen de negocios (M\$)	Ingresos netos (M\$)	Activos totales (M\$)	Empleados	Precio (\$)	P/E ratio	Div. (%)
1	1	Apple	E.E.U.U.	724.773,1	Tecnológico	182.795,0	39.510,0	231.839,0	92.600	124,4	19,3	1,5
2	2	Exxon Mobil	E.E.U.U.	356.548,7	Petrolero	364.763,0	32.520,0	349.493,0	75.300	85,0	11,2	3,2
3	5	Berkshire Hathaway	E.E.U.U.	356.510,7	Seguros	N/R	19.872,0	526.186,0	316.000	217.500,0	18,0	
4	4	Google	E.E.U.U.	345.849,2	Tecnológico	66.001,0	14.444,0	131.133,0	53.600	554,7	26,4	
5	3	Microsoft	E.E.U.U.	333.524,8	Tecnológico	86.833,0	22.074,0	172.384,0	128.000	40,7	15,5	2,8
6	16	PetroChina	China	329.715,1	Petrolero	367.853,7	17.268,6	385.177,7	534.652	1,1	12,3	3,6
7	7	Wells Fargo	E.E.U.U.	279.919,7	Financiero	N/R	23.057,0	1.687.155,0	264.500	54,4	13,3	2,5
8	6	Johnson & Johnson	E.E.U.U.	279.723,9	Farmacéutico	74.331,0	16.323,0	127.723,0	126.500	100,6	17,6	2,7
9	21	Industrial & Commercial Bank of China	China	275.389,1	Financiero	N/R	44.441,4	3.316.892,5	462.282	0,7	5,7	5,4
10	14	Novartis	Suiza	267.897,0	Farmacéutico	49.550,7	9.432,7	117.393,4	133.413	99,0	25,4	2,6
11	25	China Mobile	Hong Kong	267.252,3	Telecomunicaciones	103.977,0	17.713,8	205.592,5	241.550	13,1	15,0	2,9
12	10	Wal-Mart Stores	E.E.U.U.	265.107,3	Minorista en general	485.651,0	16.363,0	203.706,0	2.200.000	82,3	16,3	2,3
13	8	General Electric	E.E.U.U.	249.774,4	Industria en genera	148.589,0	15.212,0	645.808,0	305.000	24,8	16,5	3,6
14	11	Nestle	Suiza	243.701,8	Alimenticio	92.165,3	14.543,3	132.185,6	339.000	75,6	16,6	2,9
15	23	Toyota Motor	Japón	238.924,8	Automovilístico	248.954,6	17.666,0	400.235,1	338.875	69,9	12,5	2,3
16	9	Roche	Suiza	237.747,6	Farmacéutico	47.748,7	9.388,4	73.251,8	88.509	276,0	25,0	2,9
17	13	JP Morgan Chase	E.E.U.U.	225.861,1	Financiero	N/R	21.218,0	2.573.126,0	241.359	60,6	11,5	2,6
18	17	Procter & Gamble	E.E.U.U.	221.279,6	Constructora	83.062,0	11.643,0	144.266,0	118.000	81,9	20,9	3,0
19	18	Samsung Electronics	Corea del Sur	214.039,7	Ocio	188.475,9	21.097,4	206.469,3	99.927	1.298,8	9,3	1,4
20	19	Pfizer	E.E.U.U.	213.621,9	Farmacéutico	49.605,0	9.134,0	167.730,0	78.300	34,8	24,7	3,0
21	29	China Construction Bank	China	209.139,8	Financiero	N/R	36.710,3	2.691.627,3	493.583	0,8	5,5	6,0
22	22	Verizon Communications	E.E.U.U.	198.035,3	Telecomunicaciones	127.079,0	9.625,0	232.708,0	177.300	48,6	20,1	4,4
23	15	Chevron	E.E.U.U.	197.381,3	Petrolero	191.755,0	19.241,0	262.429,0	64.700	105,0	10,4	4,0
24	52	Bank of China	China	197.225,6	Financiero	N/R	27.326,8	2.453.420,0	308.128	0,6	5,8	5,2

¹⁵ Para ayudar a la interpretación de los datos, se han sombreado de azul las celdas de las multinacionales procedentes de países emergentes (EMNEs).

25	32	Anheuser-Busch InBev	Bélgica	196.554,3	Bebidas	43.098,8	8.439,7	141.492,0	154.029	122,2	23,6	3,0
26	12	Royal Dutch Shell	Reino Unido	192.134,9	Petrolero	385.634,5	13.621,1	344.985,0	94.000	29,8	13,8	6,2
27	38	Agricultural Bank of China	China	189.297,4	Financiero	N/R	28.916,6	2.561.243,9	493.583	0,5	5,5	6,1
28	27	Oracle	E.E.U.U.	188.438,8	Tecnológico	38.275,0	10.955,0	89.507,0	122.000	43,2	18,1	1,1
29	49	Facebook	E.E.U.U.	183.860,1	Tecnológico	12.466,0	2.925,0	40.184,0	9.199	82,2	74,7	
30	39	Walt Disney	E.E.U.U.	178.267,1	Telecomunicaciones	48.813,0	7.501,0	84.186,0	180.000	104,9	24,6	0,8
31	42	Tencent	Hong Kong	177.960,6	Tecnológico	12.718,3	3.836,5	27.528,1	27.690	19,0	45,2	0,3
32	31	Coca-Cola	E.E.U.U.	177.142,3	Bebidas	46.052,0	7.098,0	92.023,0	129.200	40,6	25,3	3,0
33	35	Amazon.com	E.E.U.U.	172.797,3	Minorista en general	88.988,0	-241,0	54.505,0	154.100	372,1		
34	26	AT&T	E.E.U.U.	169.458,8	Telecomunicaciones	132.447,0	6.224,0	292.829,0	253.000	32,7	27,4	5,7
35	24	HSBC	Reino Unido	164.249,6	Financiero	N/R	12.953,9	2.627.024,0	257.603	8,5	13,1	5,8
36	33	Merck	E.E.U.U.	163.139,3	Farmacéutico	42.237,0	11.920,0	98.335,0	70.000	57,5	14,1	3,1
37	28	Bank of America	E.E.U.U.	161.908,8	Financiero	N/R	4.833,0	2.104.534,0	224.000	15,4	42,8	0,8
38	20	IBM	E.E.U.U.	158.642,0	Tecnológico	92.793,0	12.022,0	112.724,0	379.592	160,5	13,5	2,6
39	131	China Life Insurance	China	157.029,7	Seguros	N/R	5.190,2	361.823,1	103.123	4,4	24,3	1,4
40	37	Citigroup	E.E.U.U.	156.359,8	Financiero	N/R	7.202,0	1.842.530,0	241.000	51,5	23,4	0,1
41	59	Home Depot	E.E.U.U.	148.533,1	Industria en genera	83.176,0	6.345,0	39.895,0	371.000	113,6	24,1	1,7
42	46	Intel	E.E.U.U.	148.094,7	Telecomunicaciones	55.870,0	11.704,0	91.334,0	106.700	31,3	13,5	2,9
43	60	Gilead Sciences	E.E.U.U.	145.532,9	Farmacéutico	24.890,0	12.101,0	34.428,0	7.000	98,1	13,4	
44	44	Comcast	E.E.U.U.	142.798,5	Telecomunicaciones	68.775,0	8.380,0	159.339,0	139.000	56,5	17,6	1,6
45	47	PepsiCo	E.E.U.U.	141.742,7	Bebidas	66.683,0	6.513,0	70.509,0	271.000	95,6	22,4	2,6
46	56	Cisco Systems	E.E.U.U.	140.507,8	Telecomunicaciones	47.142,0	7.853,0	103.434,0	74.042	27,5	18,5	2,6
47	40	Sanofi	Francia	130.260,0	Farmacéutico	41.244,3	5.308,3	111.888,8	113.496	98,7	24,4	3,5
48	61	Visa	E.E.U.U.	128.455,3	Financiero	N/R	5.421,0	38.561,0	7.000	65,4	30,4	0,2
49	50	Volkswagen	Alemania	124.335,3	Automovilístico	244.810,2	13.117,3	417.570,8	592.586	257,5	9,7	2,3
50	57	Bayer	Alemania	124.157,7	Farmacéutico	51.075,0	4.142,7	81.321,7	118.888	150,1	30,0	1,8

Fuente: FT global 500, 2015.