

## FACTORES CHAVE DOS INVESTIMENTOS GREENFIELD INVESTMENT ESPAÑOIS: TRANSFERENCIA INTERNACIONAL DE ACTIVIDADES DE I+D

David de Matias Batalla

Doctor Universidade de Alcalá de Henares, España

---

**Resumo-** Este traballo de investigación ten como obxectivo presentar algúns factores chave que expliquen a realización de investimentos *greenfield investment* por parte das empresas multinacionais españolas. Para levar a cabo esta investigación fixémoslle unha enquisa a 166 empresas multinacionais españolas, que entre outro tipo de investimento, realizaron *greenfield investment*. Iso xustifícase en base aos fundamentos da teoría dos recursos e capacidades, xa que se quere chegar a saber cales son os factores internos da empresa que máis inciden sobre a realización dun *greenfield investment*. Como introdución á parte empírica, o artigo pon de manifesto a importancia da teoría dos recursos e capacidades, expón o auxe dos investimentos directos estranxeiros, as diferentes formas que pode ter, a evolución do IDE español dende 1990 ata a actualidade e algúns exemplos de *greenfield investment* que empresas españolas levaron a cabo.

**Palabras chave:** empresas multinacionais, investimentos directos estranxeiros, *greenfield investments*, internacionalización de empresas

**JEL:** M16

---

### 1. Introducción

A actividade da empresa internacional evolucionou moito dende hai un par de décadas, evolución paralela ao proceso de globalización. As empresas desenvolveron novas alternativas de investimento diferentes ás clásicas filiais, que lles permite unha maior flexibilidade e un menor risco. O modo de entrada nos mercados internacionais mediante a modalidade de *greenfield investment* consiste nunha forma de investimento estranxeiro directo polo que unha empresa matriz constrúe «dende cero» as instalacións para unha industria, creando emprego no país de destino. As multinacionais dos países desenvolvidos ven este tipo de investimento como unha maneira de entrar no mercado dos países emerxentes, cuxos gobernos incluso ofrecen desgravacións fiscais, subvencións ou outro tipo de acicates para que estes proxectos se leven a cabo [1]. Por exemplo, China amósase favorable a permitir que empresas estranxeiras invistan deste modo na súa economía, e non tanto mediante a adquisición directa de empresas chinesas xa existentes. Estes investimentos adoitan ofrecerse como alternativa fronte a outras formas de investimento, como as fusións e as adquisicións e as empresas conxuntas, e ademais ten como característica principal para o país receptor que aumenta o stock de bens do país e contribúe á formación de novo capital. Os investimentos deste tipo usualmente requiren o desenvolvemento de relacións cos axentes locais para acceder ao abastecemento de consumos intermedios, o establecemento de canais de distribución e incluso a procura de socios tecnolóxicos [2]. A pesar de que a crise incentivou a moitas empresas a saír ao exterior, se atendemos ás cifras dadas polo ICEX, os investimentos directos estranxeiros presentan unha tendencia á baixa (véxase a Ilustración 3), patrón de comportamento comezado en 2008. A pesar de que en 2009 parecía que se amosaba unha tendencia alcista, só foi unha miraxe, posto que as cifras amosan o contrario, para todos os destinos. O montante total de euros do IDE español na actual década acadou os 65.248.192,78 miles de euros, sendo os países da zona monetaria (UE-15) os principais destinos do investimento, xa que os mesmos están á súa vez incluídos no segmento de países pertencentes á OCDE. Ademais, as cifras recollen o feito cada vez máis común da alza dos investimentos españois en Norteamérica (1.769.746,30 miles de euros) e en países da zona Asia-Pacífico (1.998.465,176 miles de euros), tendencia contraria á que sofren os países latinoamericanos.

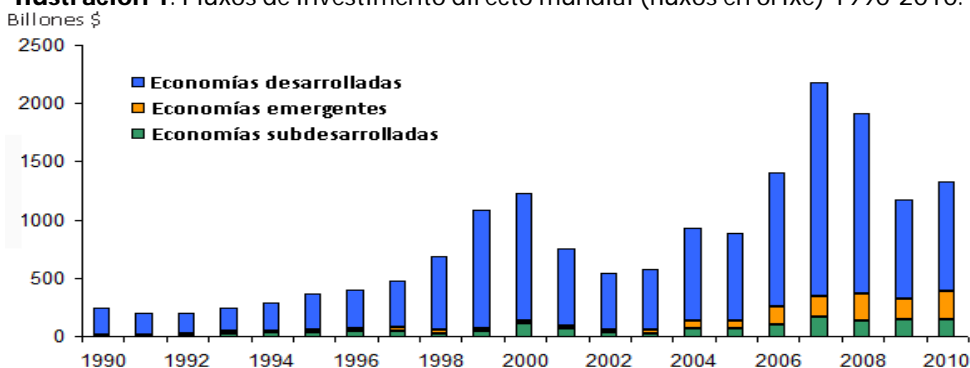
## 2. Evolución do investimento directo estranxeiro (IDE)

### 2.1 O IDE mundial e das greenfield investment en particular

Tendo en conta o marco conceptual descrito no Anexo 1, analizamos nesta sección a evolución do IDE mundial. Os investimentos directos estranxeiros tiveron o inicio da súa auxe na década dos 90 grazas entre outras cousas ao proceso de globalización, aos procesos de abertura económica dos antigos países soviéticos, aos procesos de privatización e liberalización dos países en vías de desenvolvemento e dos proxectos de integración económica dados en diferentes áreas xeográficas, como, por exemplo, a integración europea mediante a consolidación da Unión Europea e o maior número de países que a conforman co paso das décadas de 1990 e 2000.

O contexto económico e financeiro mundial durante as últimas décadas estivo presidido por un imparable e fondo proceso de globalización, que causou unha forte expansión do comercio de bens e servizos, así como unha rápida e intensa internacionalización dos mercados de capital e do investimento directo. Os cambios políticos e económicos no contexto internacional foron elementos indispensables para explicar o aumento do investimento directo estranxeiro nas últimas décadas. Unha vez superadas as ideoloxías que orixinaban un crecemento autárquico e trala solución Brady ao problema da débeda dos anos oitenta, a instauración de economías de libre mercado nos noventa así como a desregulación económica de moitos sectores, a liberalización dos mercados levado a cabo por moitos gobernos e as sucesivas rondas do GATT aumentaron notablemente as posibilidades de investimento. O *boom* dos investimentos directos no estranxeiro coincide ademais coa sinatura de tratados bilaterais de investimento entre o conxunto de *países occidentais* ou *desenvolvidos* e os países pertencentes a diversas áreas xeográficas (Asia, Europa do Este e América Latina) cun potencial de crecemento alto. En 2010, despois de dous anos consecutivos de caídas do IDE a nivel global debido á crise económica, houbo unha leve recuperación. Como consecuencia da crise, as correntes do IDE caíron en 2009 tanto nos países desenvolvidos como nos países en desenvolvemento. Porén, en 2010, o IDE amosou diferentes ritmos de recuperación segundo a rexión de destino, os seus fluxos cara as economías desenvolvidas contraíronse aínda máis ese ano (-7% con respecto a 2009), namentres que os fluxos cara os países en desenvolvemento aumentaron un 10%.

**Ilustración 1.** Fluxos de investimento directo mundial (fluxos en orixe) 1990-2010.

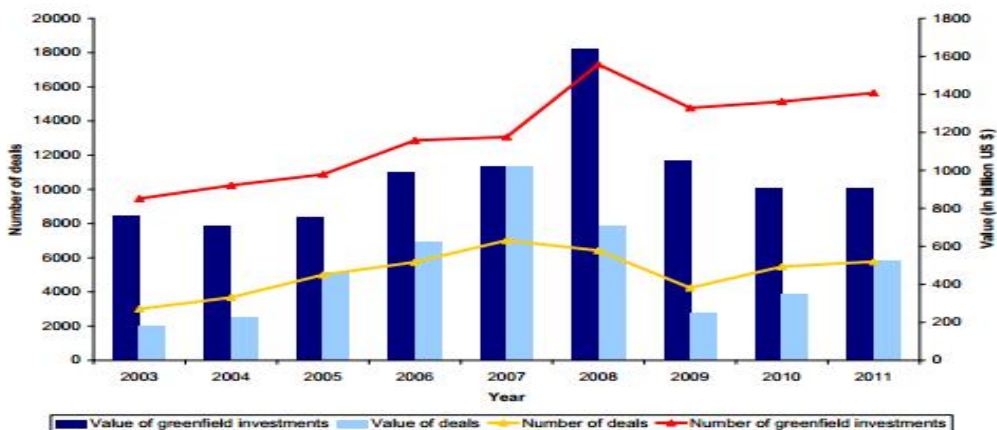


Fonte: UNCTAD (2011). World Investment Report (WIR)

A pesar da auxe das fusiões e adquisicións na década de 1990, foron os greenfield investment os que fixeron reactivar de novo os fluxos de investimento directo estranxeiro na primeira década do s. XXI, xa que o valor total destes investimentos en novas

instalacións foi significativamente superior ao das operacións de fusións e adquisicións dende o ano 2003, como amosa a Ilustración 2 [31]. Ademais, a internacionalización mediante alianzas estratéxicas (*international joint ventures*) aporta múltiples vantaxes, como a redución de riscos ou salvar barreiras de entradas entre outras [32].

**Ilustración 2.** Número e valor das fusións e adquisicións transfronteirizas mundiais e *greenfield investment* entre 2003-2011 (en billóns de dólares)



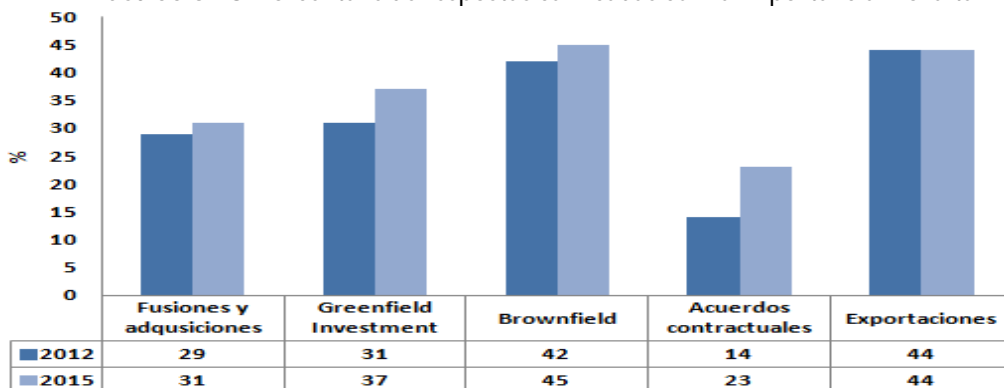
Fonte: UNCTAD (2012). World Investment Report (WIR)

Isto débese, entre outros motivos, a que a diferenza do nivel tecnolóxico das empresas locais e o da empresa que internacionaliza as súas actividades a este novo mercado é demasiado grande. Outro de los motivos atópase no propio sector industrial e o seu ritmo de crecemento, amosando altas taxas de entrada a través da implantación de novas instalacións naquelas industrias cun maior ritmo de crecemento. Este feito é contrastable coa tendencia da distribución xeográfica deste tipo de investimento, pois dende o ano 2000 existe un cambio no destino dos IDE, predominando aqueles países pertencentes a economías en vías de desenvolvemento en transición. Estes países chegan a absorber na actualidade máis do 50% dos fluxos de investimento directo totais. As fusións e adquisicións transfronteirizas foron o mecanismo máis dinámico de IDE nos últimos anos e permitiron ás empresas transnacionais entrar en novos mercados aproveitando as capacidades e os coñecementos das empresas locais. As sumas deste tipo de operacións a nivel global incrementáronse un 37% con respecto a 2009, malia que esta alza foi insuficiente para revertir a contracción de 2008 e 2009, parece indicar a existencia dunha tendencia positiva que continuou durante os anos 2011 e 2012 e que seguramente se fortalecerá nos próximos anos. O gradual incremento das fusións e adquisicións transfronteirizas contrastan cos investimentos en novas plantas (*greenfield investments*), que continuaron a súa contracción tanto en número e valor a nivel global dende 2010. Se ben aumentaron os proxectos anunciados de investimento en novas instalacións en países en desenvolvemento e en transición, non conseguiron compensar a redución dos proxectos en países desenvolvidos, segundo datos de "FDI Markets", Financial Times.

A tendencia da internacionalización da empresa no que se refire ao modo de entrada en novos países cambiou nos últimos anos. Dende o ano 2013 os investimentos directos estranxeiros aumentaron un 10% no conxunto das empresas mundiais, aínda que as mesmas empresas manifestaron a súa intención de disminuir os seus investimentos no exterior nos próximos anos nun 20%, segundo datos de UNCTAD de 2015. Segundo "The

World Investment Prospects Survey 2013-2015”, a tendencia das empresas multinacionais segundo palabras dos seus directivos proba unha diminución nos seus compromisos de recursos en países estranxeiros no período de anos 2012-2015, sendo as operacións de fusións e adquisicións e os investimentos directos estranxeiros máis afectados. Porén, a relevancia dos investimentos chamados *greenfield investment* aumentou para as empresas multinacionais, sendo o máis axeitado dos investimentos directos estranxeiros para o 37% dos directivos [33].

**Ilustración 3.** Porcentaxe de respostas calificadas cunha importancia moi alta



**Fonte:** Adaptado de UNCTAD (2015). The World Investment Prospects Survey 2013-2015

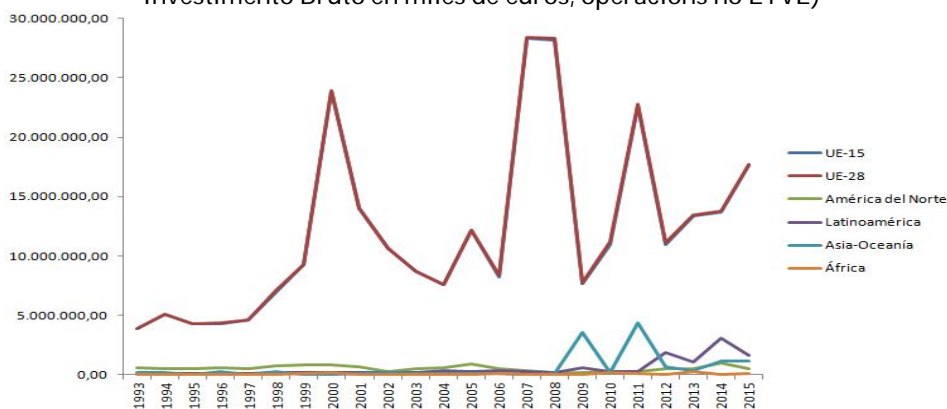
No que se refire ás actividades empresariais implicadas nos proxectos de investimento mundial, son as vendas as que manteñen un alto nivel de internacionalización, con expectativas de que o 65% das empresas multinacionais aumenten os seus investimentos estranxeiros neste tipo de actividades no ano 2015. Namentres, as actividades de recursos humanos están sendo tamén obxecto dun maior grao de internacionalización, cun aumento de tres puntos porcentuais con respecto ao ano 2012, crecemento sostido polas industrias farmacéuticas e de distribución. Por último, a tendencia de internacionalización das actividades de investigación e innovación está aumentando en palabras dos directivos, que consideran moi importante unha maior transferencia de recursos e capacidades a nivel internacional entre a súa matriz e as súas unidades internacionais de negocio (para un 21% dos directivos que participaron na enquisa é moi importante, en comparación con tan só o 15% que o era no ano 2012), xa sexa baixo filiais ou fusións e adquisicións, malia que a tendencia que é facelo mediante investimentos *greenfield investment* [34].

### 1.2. Evolución recente do investimento directo estranxeiro español

Durante os inicios da década que deu comezo ao novo século, ocorreron en Europa dous feitos que causaron grandes cambios a nivel económico e empresarial e que cuxos efectos seguen vixentes aínda hoxe. Por unha banda, a integración económica e monetaria europea (creación do euro e da Eurozona) e a entrada na Unión Europea de países de Europa central e do este (no ano 2004 e 2007 con senllas ampliacións) que viron dende a década dos noventa unha transición cara unha economía de mercado dende os sistemas de planificación ou socialismo de mercado. Os países de Europa occidental (UE-15) seguiron sendo os principais receptores, dos fluxos de investimento español, estreitando máis os vencellos empresariais existentes e consolidando os investimentos e intereses españois neses países. Durante a etapa 2001-2015 rexistráronse importantes cambios na orientación do IDE e no número de compañías que se incorporaron ao proceso de internacionalización, que foi cada vez maior. Os investimentos das compañías españolas dirixíronse nesta ocasión en maior medida aos países da UE-15 (61%), e a continuación

América Latina (15%), EEUU e Canadá (11%), os países da UE-12<sup>1</sup> (7%), outros países europeos (4%), e, en menor medida, China (0,75%, incluído Hong Kong), Australia (0,4%), a India (0,1%) e, África, Marrocos (0,5%).

**Ilustración 4.** Fluxos de investimento directo español no exterior, 1993-2015 (Fluxos de Inversión Bruto en miles de euros, operacións no ETVE)



**Fonte:** Elaboración propia a través da base de datos datainvox do ICEX

Ao longo proceso de abertura da economía española e do proceso de internacionalización das empresas multinacionais españolas, leváronse a cabo todos e cada un dos tipos de investimento posible. No que se refire ao *greenfield investment*, a súa evolución foi positiva ata 2010, ano no que comezou a decaer o número de *greenfield investment* realizados polas empresas españolas no exterior. Esta circunstancia puido producirse por diversos motivos, entre os que destacan as dificultades de acceso ao financiamento por parte das empresas españolas, o receso ou estancamento das principais economías receptoras de investimentos españois e a preferencia por outros modos de entrada onde se comprometen menos recursos e o risco é menor, como as *international joint ventures*. Algunhas das empresas que levaron este tipo de investimentos que merecen ser mencionados son Iberdrola no Reino Unido (levantando varios parques eólicos tanto inshore como offshore), Acciona en Brasil (abrindo novas plantas produtivas e parques eólicos) e Ebro Foods en Oriente Medio (investimentos en centros produtivos). No Anexo 2, incluímos comentarios complementarios con respecto á evolución do IDE.

### 3. Formulacións básicas do investimento greenfield investment

O investimento directo estranxeiro pode revestir diferentes formas coas que as empresas multinacionais afrontan a súa entrada nun novo mercado internacional. A empresa pode elixir entre levar a cabo un crecemento orgánico por medio de filiais, *offshoring* e *greenfield investments* ou un crecemento inorgánico por medio de *international joint ventures* e operacións de fusións e/ou adquisicións internacionais. A selección dun modo de entrada ou outro dependerá tanto de factores internos da empresa como externos á mesma, do tipo de control que queira ter a matriz sobre o novo investimento ou do risco que ao que a empresa se quere afrontar. No caso que estuda este artigo, farase fincapé nunha serie de factores internos da empresa que inciden sobre a empresa española á hora

<sup>1</sup> Integran este bloque de países os incorporados á Unión Europea no ano 2004 (República Checa, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta e Polonia) e no ano 2007 (Rumanía e Bulgaria).

de internacionalizar as súas actividades de innovación e desenvolvemento mediante *greenfield investment*.

En épocas de crecemento económico, os beneficios que as empresas obteñen aumentan se realizan as súas actividades de forma coherente e produtiva, sobre todo naqueles sectores máis cíclicos coa economía. Este aumento dos beneficios e das oportunidades de crecemento que se xeran formula á empresa onde investir o excedente financeiro e que tipo de estratexia de crecemento realizar tanto a nivel nacional como a nivel internacional. Observando a tendencia dos fluxos de investimento directo estranxeiro, dos investimentos *greenfield investments* e do PIB español, obtense unha clara relación directa entre PIB e investimentos directos estranxeiros. Dende 1994 o crecemento da economía española propiciou maiores excedentes económicos e financeiros nas empresas, que intensificaron o seu proceso de internacionalización ata o inicio da crise, xa que dende 2008 os fluxos de investimento diminuíron notablemente como consecuencia da crise. Pero non só a nivel nacional se observa esta tendencia, senón a nivel internacional, pudiendo intuírse pois unha relación directa positiva entre o crecemento da economía (representado polo PIB) e o aumento dos investimentos directos estranxeiros, sendo cada vez máis importantes os *greenfield investment* unha vez acumulada na empresa unha experiencia internacional previa e en países culturalmente máis afastados [36] [37] [38].

**H1: O maior dinamismo no sector influirá positivamente na internacionalización das actividades de I+D+i da cadea de valor baixo *greenfield investment*.**

Segundo as formulacións vistas sobre o efecto da distancia cultural entre o país emisor do investimento e o país do receptor á hora de elixir entre un tipo ou outro tanto de estratexia de crecemento como estratexia de entrada nun novo mercado internacional, a maior distancia cultural, maior risco, polo que as empresas tenden a elixir o modo de entrada que implique menor risco e dota á empresa de maior flexibilidade. Baixo este suposto, a mellor elección sería a *international joint venture*, pero para todas as actividades e recursos que son transferidos dende a matriz? Ademais, a importancia da distancia cultural pode ser vista tamén dende outros puntos de vista diferentes á perspectiva do risco, como por exemplo do control sobre o investimento ou a maior ou menor descentralización da toma de decisións. Dende a primeira perspectiva formulada, dos investimentos directos estranxeiros propostos, a mellor opción son os *greenfield investment*, pero dado o maior risco e descoñecemento da contorna, sería a *international joint venture* ou as fusiós e adquisicións, en función do grao de control e risco que as empresas multinacionais queiran tomar [39]. Kogut e Singh [40] chegaron á conclusión de que a maior distancia cultural entre o país de orixe e o país destino do investimento, as empresas prefiren investir mediante *international joint ventures* ou *greenfield investment* antes que mediante fusiós e adquisicións, dado o menor risco das dúas primeiras. Ademais, se se teñen en conta as actividades implicadas nas operacións con destino a países culturalmente diferentes, a opción do modo de entrada mediante *greenfield investment* é a máis axeitada, elixida polas empresas multinacionais se se involucran actividades de I+D+i [41] [42] [43]. Seguindo as formulacións expostas, pódese predicir que:

**H2: As empresas recorren ao *greenfield investment* para internacionalizar as súas actividades de I+D+i naquelas rexións culturalmente menos afastadas ás de orixe.**

Unha das fontes de vantaxe competitiva da empresa é a xeración de activos baseados na innovación e desenvolvemento, polo que destinan moitos recursos ao desenvolvemento e instauración de actividades de I+D+i a nivel nacional, obtendo unha característica única no mercado doméstico. A medida que a empresa comproba os rendementos que obteñen grazas a estas actividades e tras estudar as posibilidades de expansión internacional, moitas empresas transfíren as súas actividades de I+D+i a través de *greenfield investments*

co obxectivo de obter unha posición competitiva nos mercados internacionais [44] [45] [46]. A transferencia de actividades de innovación e desenvolvemento ao exterior leva consigo unha serie de dificultades, tales como a transferencia do coñecemento asociado ás devanditas actividades, protexer as vantaxes competitivas que se transfiren, xestionar as condutas oportunistas do socio e facer fronte aos custos de transacción e coordinación entre outros [47] [48] [49] [50] [51]. Porén, os rendementos esperados son unha motivación para superar estas barreiras e acometer a internacionalización mediante este tipo de investimento.

***H3: A experiencia internacional previa acumulada inflúe positivamente na decisión da empresa de entrar nun novo mercado internacional mediante greenfield investment para realizar actividades de I+D+i.***

## 5. Metodoloxía

### 5.1. Poboación e tamaño da mostra

A poboación obxecto de estudo na miña investigación caracterízase por ser empresas españolas internacionalizadas baixo investimento directo estranxeiro (IDE) e dentro da mesma o estudo neste artigo céntrase sobre as que realizaron nalguna ocasión un IJV. O número total de empresas españolas con IDE non é posible de cuantificar xa que non existe unha base de datos consolidada. Para obter información e un número aproximado de empresas con IDE acudimos ás listas de empresas que o ICEX publica con investimentos en países estranxeiros, e mesmo dende o organismo afirmase que non recollen todas elas. Desta prospección obtivemos un total de 2750 empresas, ás que se lles enviou de maneira electrónica un cuestionario. Das mesmas, 166 empresas responderon de maneira correcta e identificáronse 104 empresas que realizaron en alomenos unha ocasión un IJV.

### 5.2. Recollida e tratamento de datos

O envío dos cuestionarios tivo lugar dende finais do mes de novembro de 2013 ata principios do mes de marzo de 2014, entre os cales se realizou tres oleadas de envíos. Os cuestionarios contestados foron chegando dende inicios do mes de decembro de 2013 ata mediados do mes de marzo de 2014, ata obter as 166 enquisas respondidas sobre as que realizamos este estudo. Unha vez recibidas as enquisas, almacenábanse en Google Drive, creándose automaticamente unha base de datos lista para o seu posterior tratamento. Para poder manobrar con SPSS tiven que realizar o paso previo dos arquivos de Google Drive a Excel, arquivos que foron cargados en SPSS para o seu tratamento estatístico-económico.

### 5.3. Variables

Con esta análise ademais realizarase ao mesmo tempo o contraste das hipóteses 5, 6 e 7, co fin de saber que factores son críticos á hora de que as empresas multinacionais españolas elixan este tipo de investimento. Neste segundo caso, ao igual que no anterior, realízase un estudo econométrico mediante un modelo logit, onde a variable dependente será a realización ou non da estratexia de entrada *greenfield investment*, namentres que as variables control e explicativas son as amosadas na Táboa 1.

Para este estudo, introducimos as variables dependentes e explicativas anteriores no modelo de regresión loxística, codificando a variable dependente como,

$$y = \begin{cases} 0 & \text{non se inviste mediante } \textit{greenfield investment} \\ 1 & \text{si se inviste mediante } \textit{greenfield investment} \end{cases}$$

obtendo o resultado amosado en el siguiente punto.

**Táboa 1.** Variables introducidas no modelo para o estudo do *greenfield investment*

Variable	Descrición
<b>Variable dependiente</b>	
<i>Realización de la inversión llamada greenfield investment</i>	Variable dicotómica. Indica la entrada a mercados internacionais a través de inversiones del tipo <i>greenfield investment</i> (1) o no (0).
<b>Variables control</b>	
<i>Sector de actividad</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Variable dicotómica: Sector servicios (1) vs no servicios (0).</li> <li>Variable categórica: Sector primario (1), secundario (2) y terciario (3).</li> </ol>
<i>Comunidad Autónoma</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Variable categórica: (1) Norte, (2) Centro, (3) Mediterráneo, (4) Sur e (5) Islas</li> <li>Variable categórica: (1) Norte, (2) Madrid, (3) Mediterráneo y (4) Sur.</li> </ol>
<i>Tamaño</i>	Variable dicotómica: Pequenas y medianas empresas (0) vs grandes empresas (1).
<b>Variables explicativas</b>	
<i>Dinamismo del mercado</i>	Variable dicotómica: indica si en el momento de realizar ide el mercado nacional se encontraba en recesión (1) o en expansión (0).
<i>Distancia cultural</i>	Variable dicotómica: Indica si la distancia cultural con el país receptor de la ide es baja (1) o alta (0).
<i>Inversión en I+D+i</i>	Variable dicotómica: Indica si la empresa realiza (1) o no (0) inversiones en actividades de I+D+i.

Fonte: Elaboración propia

## 6. Análise de resultados

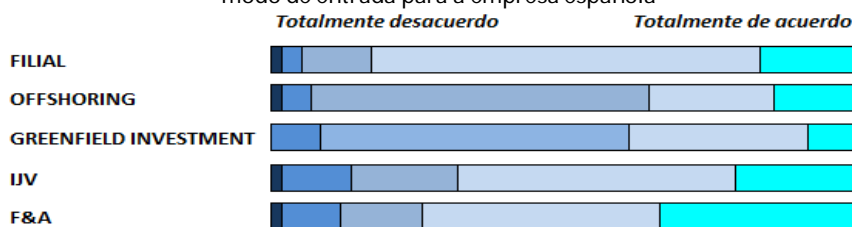
### 6.1. Análise descritiva

Segundo unha enquisa realizada a 166 directivos españois de empresas multinacionais, as operacións internacionais das empresas son cada vez máis importantes, aumentado a taxa de abertura ao exterior das súas respectivas empresas. Ademais, as respostas dan lugar á consideración de que non só existe internacionalización baixo o modo tradicional da filial, senón que ten grande importancia outros como as fusións e adquisicións, as *international joint venture* e os *greenfield investment*. As ilustracións 5 a 7, no Anexo 3, amosan a relevancia da experiencia internacional, a importancia do uso da tecnoloxía madura e a relevancia da distancia cultural.

Cando a concentración do mercado está moi baixa, existindo moitos competidores que se reparten toda a cota de mercado, ten unha incidencia moi parecida sobre calquera das cinco posibilidades de investimento. A diferenza entre as súas medias é de 0,6 puntos, polo que a empresa tenderá a acudir a outros factores cando as características do mercado sexan como a presentada no enunciado da pregunta do cuestionario.



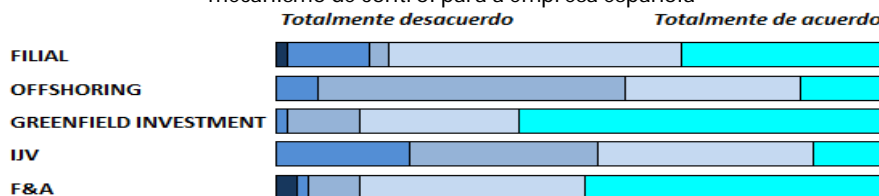
**Ilustración 8.** Relevancia da concentración de mercado destino do investimento na elección do modo de entrada para a empresa española



Fonte: Elaboración propia

A importancia do expatriado como mecanismo de control crece a medida que aumenta a distancia cultural onde se atopa a subsidiaria con respecto ao país da matriz en maior medida nas operacións de maior risco e onde a empresa que máis recursos compromete, como son nas fusións e adquisicións (4,37), o *greenfield investment* (4,35) e as filiais (4,23). A importancia do expatriado ante este factor de localización é case indiferente cando se realizan operacións de IJV (3,31) e *offshoring* (3,44).

**Ilustración 9.** Relevancia da distancia cultural á hora de expatriar a un traballador nacional como mecanismo de control para a empresa española



Fonte: Elaboración propia

### 6.3. Análise inferencial

Como se pode observar na Táboa 2, para o caso da empresa multinacional española a pertenza a unha rexión ou outra da xeografía española non ten incidencia ningunha á hora de realizar este tipo de investimento, ao igual que a pertenza a un sector económico ou outro ou o tamaño da empresa. Aínda así, se se observan as variables explicativas, os resultados chaman a atención se se ten en conta a teoría dos recursos e capacidades resumida no capítulo 2 deste traballo de investigación, que dan pé a contrastar as hipóteses 1, 2 e 3 formuladas anteriormente.

En primeiro lugar, da man da teoría da localización e máis en especial do diamante de Porter [50], a maior potencial e crecemento dun sector en concreto, maior será a competitividade das súas empresas e maior a probabilidade de crecemento e internacionalización das súas actividades. Se se atende ao dinamismo característico da industria nacional no momento de internacionalizar a empresa baixo un *greenfield investment*, a empresa multinacional española reacciona de forma negativa ante un momento recesivo da economía nacional, influíndo negativamente ante a decisión de penetrar noutro país baixo a modalidade de *greenfield investment* en actividades de I+D+i. Isto quere dicir que nos momentos de maior estabilidade ou expansión da economía española, a empresa multinacional española realiza en maior medida investimentos *greenfield*. Se se observa a realidade da empresa multinacional española durante o crecemento económico experimentado dende a metade da década dos noventa ata inicios do ano 2008, pódese ver un aumento de fluxos de investimento ao exterior en forma de fusións e adquisicións e *offshoring* en Latino América e Europa principalmente [51][52].

Con todo iso, estase en disposición de aceptar a Hipótese 1 formulada no capítulo 5 desta investigación. En comparación, o resultado obtido fortalece resultados previos obtidos en canto á relación entre o crecemento económico do país de orixe do investimento e a realización de *greenfield investment* por parte das súas empresas. Por exemplo, o estudo realizado por Neto *et al.* [53] a empresas multinacionais pertencentes a 53 países, contrasta a relación positiva entre a dinámica expansiva dun sector ou país e a realización de *greenfield investment* por parte das súas empresas, namentres que por outra banda, o crecemento da economía chinesa orixinou que as súas empresas internacionalícense mediante investimentos dende cero en países occidentais, como é o caso de España [54]. Ademais, existen evidencias empíricas que proba que o crecemento económico dun país ou sector non ten ningún efecto sobre a realización deste tipo de investimento e viceversa [55] nos estados membros da UE.

**Táboa 2.** Modelos econométricos logit investimento *greenfield investment*

Variable	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
Sector servicios	-0,848 (0,622)		-0,942 (0,705)	
Sector primario				
Sector secundario		34,225 (0,003)		33,917 (0,003)
Sector terciario		0,073 (0,053)		0,401 (0,307)
CCAA Norte	-18,602 (-0,001)	-18,352 (-0,001)		
CCAA Centro	-17,410 (-0,001)	-17,453 (-0,001)		
CCAA Mediterráneo	2,851 (0,001)	17,646 (0,001)		
CCAA Sur	-21,362 (-0,001)	-36,701(-0,002)		
CCAA Islas				
CCAA Norte				
CCAA Madrid			2,761(1,429)	17,870 (0,005)
CCAA Mediterráneo			3,968(1,689)	18,946 (0,006)
CCAA Sur			24,276(0,004)	53,856 (0,006)
Tamaño	0,030 (0,019)	-0,653 (0,422)	0,126 (0,084)	-0,344 (-0,228)
Dinamismo mercado	-3,442 (-1,709)*	-18,925(-0,006)	-3,606 (-1,765)*	-18,802 (-0,006)
Distancia cultural	-4,856 (2,187)*	-19,128 (-0,006)	-5,118 (-2,218)*	-19,325 (-0,006)
Inversión I+D+i	-2,306 (1,724)*	-1,509 (-1,169)	-2,320 (-1,714)*	-1,575 (-1,171)
Contante	25,878 (0,001)	39,622 (0,002)	4,730(2,562)*	3,107 (2,123)*
<b>N</b>	<b>117</b>	<b>117</b>	<b>117</b>	<b>117</b>
<b>Log Likelihood</b>	<b>23,970</b>	<b>21,796</b>	<b>24,273</b>	<b>22,398</b>
<b>Prob&gt;Chi2</b>	<b>&lt;0,01</b>	<b>&lt;0,01</b>	<b>&lt;0,01</b>	<b>&lt;0,01</b>
<b>R2 Nagelkerke</b>	<b>0,464</b>	<b>0,517</b>	<b>0,457</b>	<b>0,503</b>
<b>% aciertos pronosticados</b>	<b>95,8</b>	<b>95,8</b>	<b>95,8</b>	<b>95,8</b>

Fonte: Elaboración propia. \*0,05; \*\*0,01

**Táboa 3.** Media, desviación típica e correlación das variables explicativas dos *greenfield investment*

	Media	Desv. Est.	(1)	(2)	(3)
Dinamismo mercado	1,463	0,7212	1	0,003	0,09
Distancia cultural	2,235	1,9742		1	-0,023
Inversión I+D+i	2,430	1,0651			1

Fonte: Elaboración propia

En segundo lugar, dende a aproximación vista das teorías secuenciais, a empresa irá comprometendo unha maior cantidade de recursos a medida que obteña experiencia nos mercados estranxeiros [56]. Un dos factores que máis inflúe na adquisición de experiencia dos mercados é a distancia cultural, habendo unha relación negativa entre distancia cultural e compromiso mediante investimentos, é dicir, a maior distancia cultural as empresas optan por comprometer unha menor cantidade de recursos e soportar menores riscos. Pois ben, numerosos estudos refutan estas formulacións, como por exemplo o levado a cabo por Úbeda e Durán [57] na internacionalización das empresas españolas, ou o realizado por Tsang e Yip [58] sobre o investimento directo estranxeiro das empresas de Singapore, malia que estos últimos recalcan que ante a disxuntiva na elección entre *greenfield investment* e as fusións e adquisicións, as empresas do país do sudeste asiático prefiren as empresas de nova creación grazas a que poden transferir todos os recursos que queiran baixo a supervisión dun expatriado e en base á teoría dos custos de transacción. Por outra banda, Wei *et al.*, [59] afirman o mesmo das empresas chinesas, que perante unha menor experiencia internacional previa prefiren investimentos menos arriscados como os IJV, ao igual que as empresas estranxeiras que deciden embarcarse na aventura asiática de investir en China [60]. Na outra liña de análise, pódese atopar a conclusión de que a maior distancia cultural, maiores serán as probabilidades de realizar un *greenfield investment* fronte a unha adquisición ou fusión, sempre e cando se conte con experiencia previa neste tipo de investimentos. Drogendijk e Slangen [61] confirman tal reflexión baixo o prisma da empresa multinacional holandesa, namentres que os estudos levados a cabo por Poblete e Amorós [62] conclúen que as pequenas e medianas empresas chilenas recorren ás *international new ventures* como opción ante distancias psicolóxicas altas. Neste caso, no das empresas multinacionais españolas, obsérvase na Táboa 2 que a distancia cultural xoga un papel relevante á hora de que as empresas españolas tomen a decisión de entrar nun novo país mediante un investimento *greenfield* onde se transfiren actividades de I+D+i, influíndo negativamente a proximidade cultural nesa decisión. Este resultado pon de relevo que as empresas multinacionais españolas realizan *greenfield investment* transferindo actividades de I+D+i a países culturalmente máis afastados, estando en disposición de rexeitar a Hipótese 2.

Dende a aproximación da teoría do recursos e capacidades [63], a posesión de certos activos tanxibles ou intanxibles únicos e inimitables, permite á empresa posuír unha vantaxe competitiva que pode ser internalizada a nivel internacional [64]. Pois ben, en ocasións esta vantaxe competitiva depende dalgunha patente, tecnoloxía ou proceso, resultado dun forte investimento en actividades de innovación e desenvolvemento Quer *et al.*, [66]. Certos traballos empíricos publicados ata hoxe [67] [67] amosan como a matriz transfere innovacións e tecnoloxías ás súas filiais, creando *greenfield investments*, ou, pola contra, tecnoloxía creada no *greenfield investment* é transferida á matriz [68]. Belderbos [69] analizou como as empresas multinacionais xaponesas transfiren as súas actividades de innovación e desenvolvemento, namentres que Branstetter [70] fixo o mesmo coas empresas multinacionais que se establecen en China. Pola contra, Liu e Zou [71] observaron que as empresas multinacionais que se establecen en China mediante *greenfield investment* importan dende o país asiático aos seus países nacionais a tecnoloxía desenvolvida. Conforme os resultados da mostra española expostos en la Táboa 2, as empresas españolas que máis forte invisten en actividades de innovación e desenvolvemento, prefiren manter esas actividades en España, por medo a que puideran perder unha vantaxe competitiva pola copia da súa innovación noutro país, ou porque non se puidera transferir. Pódese crer que as empresas españolas puideran desenvolver certas actividades novas de innovación e desenvolvemento noutros países onde se dan as circunstancias axeitadas de man de obra cualificada ou barata, e que unha vez

desenvolvida, é transferida tanto á matriz como ao resto de unidades de negocios internacionais. Con todo iso, estase en disposición de rexeitar a Hipótese 3.

## 7. Conclusións

A creación dunha nova filial empezando de cero mediante o investimento coñecido como *greenfield investment* non responde en España a ningún tipo de factor xeográfico o sectorial, incluso un factor interno tan importante como é o tamaño da empresa non xoga un papel fundamental na toma de decisión estratéxica internacional para este tipo de investimento. Segundo datos de UNCTAD (2014), as empresas multinacionais españolas prefiren comprar activos xa existentes noutros mercados exteriores que crear e desenvolver tales activos dende cero. Isto concorda con datos proporcionados polo Banco Santander (2015) nos que se afirma que o número de operacións *greenfield investments* realizadas por empresas multinacionais españolas atópase nun período de caída, xa que se pasou de 402 operacións en 2012 a 371 en 2014. A pesar do descenso no número de *greenfield investment* realizados polas empresas españolas nos últimos anos, foi unha práctica moi común ao longo dos últimos 25 anos.

A aposta das empresas españolas por este tipo de investimento segundo os resultados obtidos no punto anterior, viuse condicionada en maior medida a momentos de estabilidade ou expansión económica tanto a nivel nacional como a nivel sectorial, confirmando os datos comentados no parágrafo anterior. Isto quere dicir pois, que o maior número de *greenfield investments* levados a cabo polas empresas españolas tivo lugar dende mediados da década dos noventa ata o inicio da última crise, no ano 2008. Polo tanto, en momentos recesivos, a pesar de que saír ao exterior é unha das solucións para contrarrestar a mala situación do mercado nacional, as empresas españolas fano por medio de outro tipo de investimentos ou exportacións, como se pode observar cos datos proporcionados polo INE (2015). Un dato interesante que sobresaia da análise é que as empresas multinacionais españolas prefiren manter as súas actividades de innovación e desenvolvemento en España e non transferir na medida do posible, ningún tipo de actividade, proceso ou produto ligado ao I+D+i. Esta circunstancia pode ser consecuencia de varias consecuencias, como por exemplo que non se puidera transferir esas actividades e procesos de innovación e desenvolvemento internamente, o medo aos baixos niveis de protección legal ao desenvolvemento tecnolóxico e innovador que hai nos mercados destino do investimento (alto risco de ser copiados e perda da vantaxe competitiva) ou o alto custo que supón a transferencia. Pódese crer que as empresas españolas puideran desenvolver certas actividades novas de innovación e desenvolvemento noutros países onde se dan as circunstancias ideais de man de obra cualificada ou barata, e que unha vez desenvolvida, é transferida tanto á matriz como ao resto de unidades de negocios internacionais. Por outra banda, existirán casos de empresas nacionais que prefiran polo tipo de tecnoloxía, produto ou cualificación da man de obra nacional, levar a cabo exclusivamente as actividades de innovación e desenvolvemento en España, transferindo aos mercados internacionais mediante vendas os produtos e servizos finais.

A non transferencia de actividades de innovación e desenvolvemento ao exterior pódese soste mediante os postulados que defenden que a maior distancia cultural, maiores riscos para o éxito do investimento levado a cabo pola empresa. Segundo os resultados isto non é así, xa que as empresas españolas desenvolven *greenfield investment* en base a actividades de innovación e desenvolvemento en países culturalmente afastados, polo que se pode consolidar a idea de que o resultado obtido desas actividades pode ser transferido posteriormente a outros países. Os motivos que levan ás empresas españolas a desenvolver actividades de I+D+i no exterior son de diversa índole, estando condicionadas tales actividades ao tipo de tecnoloxía, coñecemento ou cualificación da man de obra existente no país destino do investimento, ao aforro de custos que experimenta a empresa

pola realización das actividades de innovación e desenvolvemento nun país especial en lugar de levalo a cabo en España ou por restricións ao investimento directo estranxeiro por parte dos gobernos que hai nos países obxecto de investimento das empresas multinacionais españolas.

## Referencias

- [1] Anderson, T. y Svensson, R. (1994). "Entry Modes for Direct Investment Determined by the Composition of Specific Skills", *The Scandinavian Journal of Economics*, 96 (4), 551-560.
- [2] Brock, D.M. (2004). "Multinational acquisition integration: the role of national cultura in creating synergies", *International Business Review*, 14, 269-288.
- [3] Heckscher, E.F. (1919). "The effect of foreign trade on the distribution of income", *Ekonomisk Tidskrift*, pp. 497-512.
- [4] Ohlin, B. (1933). "International and interregional trade", *Harvard Economic Studies*, Cambridge,
- [5] Navas, J.E. y Guerras, L.A. (2002). "La dirección estratégica de la empresa: Teoría y aplicaciones", *Civitas*, 3º edición, Madrid.
- [6] Wernerfelt, B. (1984). "The resource-based view of the firm", *Strategic Management Journal*, 5 (2), pp. 171-180.
- [7] Barney, J. (1991). "Firm resources and sustained competitive advantage". *Journal of Management*, 17, pp. 99-120.
- [8] Chandler, G. y Hanks, S.H. (1994b). "Market attractiveness, resource-based capabilities, venture strategies and venture performance". *Journal of Business Venturing*, 9, pp. 331-349.
- [9] Helpman, E. (1984). "A simple theory of international trade with multinational corporations", *Journal of Political Economy*, 92 (3), pp. 451-471.
- [10] Rugman, A.M. (1993). "The double diamond model of international competitiveness: The Canadian experience", *Management International Review*, 33, pp. 17-39.
- [11] Caves, R.E. (1996). "Multinational enterprise and economic analysis", *Cambridge University Press*, New York.
- [12] Goldstein, D. (2003). "Exploring a role for capability theory in SSA labor process research", Prepared for the URPE at ASSA sessions, Philadelphia.
- [13] Kozlenkova, I., Samaha, S. y Palmatier, R. (2013). "Resource based theory in marketing", *Journal of Academy of Marketing Science*, 42 (1), pp. 1-21
- [14] Vesalainen, J. Y Hakala, H. (2014). "Strategic capability architecture: The role of network capability", *Industrial Marketing Management*, 43, pp. 938-950.
- [15] Al-Aali, A. y Teece, D. (2016). "International entrepreneurship and the theory of the (long-lived) international firm: A capabilities perspective", *Entrepreneurship: Theory and practice*, 10, pp. 95-116.
- [16] Sirmon, D. G., Hitt, M. A., & Ireland, R. D. (2007). Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box. *Academy of Management Review*, 32(1), 273-292
- [17] Pan, G., Teoh, S. y Seow, P. (2015). "Coordinating the processes of resource enrichment and capability deployment: Lessons from IT implementation at a médium sized accounting firm", *Accountancy Research Paper Series*, 3 (1), pp. 1-21.

- [18] Razi, M. y Madani, H. (2013). "An analysis of attributes that impact adoption of audit software: An empirical study in Saudi Arabia", *International Journal of Accounting and Information Management*, 21 (2), pp. 170-188.
- [19] Granlund, M. y Mouritsen, J. (2003). "Introduction: problematizing the relationship between management control and information technology", *European Accounting Review*, 2 (1), pp. 77-83.
- [20] Sok, P., O'Cass, A. y Miles, M. (2015). "The performance advantages for SMEs of product innovation and marketing resource-capability complementarity in emerging economies", *Journal of Small Business Management*, 3, pp. 21-48
- [21] Newbert, S. (2007). "Value, rareness, competitive advantage and performance: A conceptual level empirical investigation of the resource based view of the firm", *Strategic Management Journal*, 29, pp. 745-768.
- [22] Crook, R., Ketchen, D., Combs, J. y Todd, S. (2008). "Strategic resources and performance: A meta analysis", *Strategic Management Journal*, 29, pp. 1141-1154.
- [23] Villanueva, J., Van der Ven, H. y Sapienza, J. (2012). "Resource mobilization in entrepreneurial firms", *Journal of Business Venturing*, 27, pp- 19-30.
- [24] Sirmon, D. G., Hitt, M. A., & Ireland, R. D. (2007). Managing firm resources in dynamic environments to create value: Looking inside the black box. *Academy of Management Review*, 32(1), 273-292
- [25] Morgan, N., Vorhies, D. y Mason, C. (2009). "Market orientation, marketing capabilities and firm performance", *Strategic Management Journal*, 30, pp. 909-920.
- [26] Morgan, N., Vorhies, D. y Mason, C. (2009). "Market orientation, marketing capabilities and firm performance", *Strategic Management Journal*, 30, pp. 909-920.
- [27] Atuahene Gima, K. (2005). "Resolving the capability rigidity paradox in new product innovation" *Journal of Marketing*, 69 (4), p. 61-83.
- [28] Vesalainen, J. Y Hakala, H. (2014). "Strategic capability architecture: The role of network capability", *Industrial Marketing Management*, 43, pp. 938-950.
- [29] Tyler, B. (2001). "The complementary of cooperative and technological competencies: A resource based perspective", *Journal of Engineering and Technology Management*, 18, pp. 1-27.
- [30] Pagano, A. (2009). "The role of relational capabilities in the organization of international sourcing activities: A literatura review", *Industrial Marketing Management*, 38 (8), pp. 903-913.
- [31] de Matías Batalla, D. (2015). "¿Debe ser revisado el paradigma ecléctico ante las nuevas formas de hacer negocios internacionales?", *Boletín Económico ICE*, 3060, 39-50.
- [32] García Canal, E. (2004). "El papel de las alianzas estratégicas en la internacionalización de las empresas españolas", *Universia Business Review*, 3, 70-83.
- [33] United Nations, (2013) "World Investment Prospects Survey, 2013-2015", *United Nations Conference on Trade and Development*, New York y Geneve
- [34] UNCTAD, (2015). "Investing in the SDGs: An action plan", *World Investment Report*, New York, 2015
- [35] de Matías Batalla, D. (2015) "Spanish multinational firm and its internationalization process. Latin America as springboard to Europe and North America sovereign bond markets", *Working Papers on International Economics and Finance*, 15 (4), 17-39.
- [36] Gilroy, B.M., y Lukas, E. (2006). "The choice between Greenfield Investment and cross-border acquisitions: A real option approach", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46 (3), pp. 447-465.

- [37] Slangen, A.J. y Hennart, J.F. (2008). "Greenfield acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literature". *Journal of International Management*, 13, pp. 403-429.
- [38] Raff, H., Ryan, M. y Stähler, F. (2009). "The choice of market entry mode: Greenfield investment, M&A and joint ventures". *International Review of Economics & Finance*, 513, pp. 1-21.
- [39] Tihanyi, L., Griffith, D.A. y Russell, C.J. (2005). "The effect of cultural distance on entry mode choice, international diversification, and MNE performance: a meta-analysis", *Journal of International Business Studies*, 36, pp. 270-283.
- [40] Kogut, B. y Zander, U. (1996). "What firms do? Coordination, identity and learning", *Organization Science*, 7 (5), pp. 502-518.
- [41] Hennart, J.F. y Park, Y.R. (1993). "Greenfield vs acquisition: The strategy of Japanese Investors in the United States". *Management Science*, 39, pp. 1054-1070.
- [42] Drogendijk, R. y Slangen, A. (2006). "Hofstede, Schwartz or managerial perceptions? The effects of different cultural distance measures on establishment mode choices by multinational enterprises", *International Business Review*, 15 (4), pp. 361-380.
- [43] Klossek, A., Linke, B.M. y Nippa, M. (2012). "Chinese enterprises in Germany: Establishment modes and strategies to mitigate the liability of foreignness", *Journal of World Business*, 47 (1), pp. 35-44.
- [44] Liu, X. y Zou, H. (2008). "The impact of greenfield FDI and mergers and acquisitions on innovation in Chinese high tech industries", *Journal of World Business*, 43 (3), pp. 352-364.
- [45] Mendes, F., de Miranda, M., Freitas, F. y de Oliveira, R. (2012). "The reverse transfer of innovation of foreign subsidiaries of Brazilian multinationals", *European Management Journal*, 30 (3), pp. 219-231.
- [46] Burger, M., Karreman, B. y Van Eenennaam, F. (2015). "The competitive advantage of clusters: Cluster organisations and greenfield FDI in the European life sciences industry", *Geoforum*, 65, pp. 179-191.
- [47] Kogut, B. y Zander, U. (1996). "What firms do? Coordination, identity and learning", *Organization Science*, 7 (5), pp. 502-518.
- [48] Teece, D.J., Pisano, G. y Shuen, A. (1997). "Dynamic capabilities and strategic management", *Strategic Management Journal*, 18 (7), pp. 509-533.
- [49] Hurmelinna, P., Blomqvist, K. y Seppanen, R. (2005). "Playing the collaboration game right, balancing trust and contracting", *Technovation*, 25 (5), pp. 497-504.
- [50] Porter, M. E. (1990). "New global strategies for competitive advantage". *Planning Review*, 18, pp. 4-14.
- [51] Casilda, R. (2002). "Las multinacionales españolas", *Información Comercial Española, ICE: Revista de Economía*, 799, pp. 15-27.
- [52] Guillén, M.F. y García, E. (2007). "La expansión internacional de la empresa española: Una nueva base de datos sistemática", *Boletín Económico ICE, Información Comercial*, 839, pp. 22-34.
- [53] Neto, P., Brandao, A. y Cerqueira, A. (2010). "The macroeconomic determinants of cross border mergers and acquisition and greenfield investment", *Journal of Business Strategy*, 7, pp. 21-57.
- [54] Hernández, A. y Álvarez, O. (2009). "China, nuevo actor de la inversión extranjera directa global", *Boletín Económico ICE, Información Comercial*, 2972, pp. 165-177.

- [55] Eren, M. y Zhuang, H. (2015). "Investment, absorptive capacity and economic growth: Evidence from 12 new member states of the European Union", *Eastern European Economies*, 53 (2), pp. 99-123.
- [56] Johanson, J. y Vahlne, J.E. (2009). "The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreigners to liability of outsidership". *Journal International Business*, 40 (9), pp. 1141-1431.
- [57] Ubeda, F. y Durán, J. (2013). "Factores determinantes de la multinacionalización de la economía española y su efecto en el comercio exterior", *Boletín Económico ICE, Información Comercial*, 870, pp. 11-31.
- [58] Tsang, E. y Yip, P. (2007). "Economic distance and the survival of foreign direct investments", *Journal of Academy of Management*, 50 (5), pp. 1156-1168.
- [59] Wei, Y. Liu, X. (2006). "Productivity spillovers from R&D, exports and FDI in China's manufacturing sector", *Journal of International Business Studies*, 37, pp. 544-557.
- [60] Shih, W., Sun, S. y Pinkham, B. (2014). "Domestic alliance network to attract foreign partners: Evidence from international joint ventures in China", *Journal of International Business Studies*, 47 (2), pp. 338-362.
- [61] Drogendijk, R. y Slangen, A. (2006). "Hofstede, Schwartz or managerial perceptions? The effects of different cultural distance measures on establishment mode choices by multinational enterprises", *International Business Review*, 15 (4), pp. 361-380.
- [62] Poblete, C. y Amorós, J. (2013). "Determinantes en la estrategia de internacionalización para las pymes: El caso de Chile", *Journal of Technology Management and Innovation*, 8 (1), pp. 97-106.
- [63] Barney, J. (1991). "Firm resources and sustained competitive advantage". *Journal of Management*, 17, pp. 99-120.
- [64] Dunning, J.H. (1988). "The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extension", *Journal of International Studies*, 19, pp. 1-31.
- [65] Quer, R., Claver, E. y Rienda, L. (2013). "La elección entre filial propia y joint venture: El caso de las multinacionales chinas", *Información Comercial Española, Revista de Economía*, 870, pp. 131-146.
- [66] Belderbos, R. (2001). "Oversas innovations by Japanese firms: An analysis of patent and subsidiary data", *Research Policy*, 30 (2), pp. 313-332.
- [67] Branstetter, L. (2006). "Is foreign direct investment a channel of knowledge spillovers? Evidence from Japan's FDI in the United States", *Journal of International Economics*, 68 (2), pp. 325-344.
- [68] Liu, X. y Zou, H. (2008). "The impact of greenfield FDI and mergers and acquisitions on innovation in Chinese high tech industries", *Journal of World Business*, 43 (3), pp. 352-364.
- [69] Belderbos, R. (2001). "Oversas innovations by Japanese firms: An analysis of patent and subsidiary data", *Research Policy*, 30 (2), pp. 313-332.
- [70] Branstetter, L. (2006). "Is foreign direct investment a channel of knowledge spillovers? Evidence from Japan's FDI in the United States", *Journal of International Economics*, 68 (2), pp. 325-344.
- [71] Liu, X. y Zou, H. (2008). "The impact of greenfield FDI and mergers and acquisitions on innovation in Chinese high tech industries", *Journal of World Business*, 43 (3), pp. 352-364.