

**ARMANDO BORDA REYES**  
UNIVERSIDAD ESAN

# Internacionalización de empresas, tipo de industria y rol de los grupos empresariales

El impacto en los resultados financieros

Desde principios de los 90, América Latina está inmersa en un proceso de adopción de reformas estructurales que fomentan el establecimiento de reglas claras, la apertura de mercado y el incremento de la competencia. En medio de este proceso, las empresas latinoamericanas han empezado a aventurarse al mercado internacional para ganar nuevos mercados.



Collage: E. Ch.

Desde finales de los 80 y comienzos de la década de los 90, la mayoría de países de la región adoptó el consenso de Washington para realizar reformas estructurales e iniciar un proceso de apertura económica (Cuervo-Cazurra & Dau, 2009). Así por ejemplo, el gobierno mexicano mantuvo una política proteccionista hasta finales de los 80. En 1982, el país experimentó una crisis de deuda que lo obligó a reducir el aparato estatal, y a fines de los 80 se vio forzado a abrir su economía (Villareal, 2012). A la fecha, México es uno de los países que más tratados de libre comercio ha firmado a la fecha (Australian Government, s. f.).

El gobierno peruano no ha sido la excepción. El Perú ha estado inmerso en un proceso de apertura económica y de negociación de acuerdos comerciales con países de todo el orbe; ha firmado tratados de libre comercio con Canadá, Chile, China, Corea, Panamá, Singapur, Estados Unidos y cuenta con acuerdos de integración económica con los bloques regionales de la Comunidad Andina, Mercosur y los Estados de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, por sus siglas en inglés). En tanto que país, los objetivos de este proceso de integración económica son mejorar sus condiciones económicas, asegurar mercados para sus exportaciones, incrementar tanto los flujos de inversión como la creación de empleos y mejorar, en última instancia, la calidad de vida de los consumidores peruanos. Sin embargo, ¿qué sucede con las empresas? ¿Se podría decir que la internacionalización de sus negocios trae consigo resultados financieros positivos? A pesar de que es tentador señalar un impacto financiero positivo, la evidencia no es tan clara.

## Internacionalización de empresas

Si bien en el Perú la internacionalización es entendida como la exportación de bienes y servicios, significa mucho más que eso. Al internacionalizarse, una compañía puede realizar varias actividades de su cadena de valor en distintos países. Exportar representa el primer paso de la participación de

una empresa en el mercado internacional, lleva asociado el nivel de riesgo más bajo, pero el nivel de aprendizaje del mercado internacional más limitado, al perder el control de las actividades comerciales asociadas a sus productos (Daniels, Radabaugh & Sullivan, 2009). La empresa podría establecer subsidiarias en los mercados más promisorios, las cuales podrían responsabilizarse de la comercialización de los productos de la empresa (por ejemplo, lo que hace Natura en el Perú) o empezar a producir determinados productos en los países de destino (por ejemplo, Ebel con sus actividades de producción en Colombia). Estas subsidiarias podrían ser completamente propias o formadas en sociedad con otras compañías en los países de destino. En este artículo, nos referimos a la internacionalización de empresas entendida como el proceso de realizar varias actividades de la cadena de valor en diferentes países.

Uno de los supuestos más comunes en negocios internacionales es que la condición de multinacional impacta positivamente en el rendimiento financiero de las empresas. Sin embargo, los resultados empíricos de estudios realizados básicamente en mercados desarrollados no son consistentes con este (Hennart, 2007; 2011). Se ha encontrado que la relación entre internacionalización y rendimiento o comportamiento financiero es positiva (Haar, 1989), negativa (Brewer, 1981), curvilínea en forma de U (Qian, 1997) y curvilínea en forma de U invertida (Gomes & Ramaswamy, 1999).

En un intento por reconciliar estos resultados, Contractor, Kundu y Hsu (2003) desarrollaron una teoría general de la relación entre internacionalización y rendimiento financiero que sigue tres etapas. Ellos argumentan que en la primera etapa de internacionalización, las empresas obtienen, en promedio, un impacto negativo en rendimiento de sus esfuerzos por internacionalizarse. Cuando las firmas deciden aventurarse al mercado internacional, incurren en múltiples gastos que pueden amortizarse entre pocos países. Así, por ejemplo, las empresas registran un alto costo tanto de aprendizaje como de adap-



Fotografía: Perupetro

tación al mercado internacional e inversiones altas una vez que deciden establecer subsidiarias en el exterior (Contractor, 2007). Más aún, compiten en desventaja con empresas locales solo por el simple hecho de ser extranjeras (Zaheer, 1995). Por ejemplo, las compañías internacionales tienen unos costos de coordinación mayores, desconocen la cultura local y las normas sociales comúnmente aceptadas por el mercado anfitrión, carecen de información e influencia política y no tienen capacidad para atraer a consumidores “nacionalistas” (Zaheer & Mosakowski, 1997; Johanson & Valhne, 2009). Estas desventajas se acentúan por la escasa experiencia previa en mercados internacionales de estas empresas “multinacionales”.

En la segunda etapa de internacionalización, las empresas deberían experimentar una relación positiva entre internacionalización y rendimiento financiero. En esta etapa, ya cuentan con una experiencia internacional relevante para reproducir estructuras rápidamente, evitar errores y reconocer riesgos con más prontitud (Contractor, 2007). Esta experiencia internacional además les permite adquirir conocimientos sobre otros países e integrarlos en su cadena

de valor tanto en el extranjero como en sus países de origen. Así, por ejemplo, Gloria podría reconocer ciertas prácticas en sus operaciones de Puerto Rico que todavía no utiliza en el mercado peruano, pero que tendrían un alto potencial si se aplicaran en él.

Asimismo, el tener actividades internacionales les permite a las empresas arbitrar mercados; es decir, pueden acceder a recursos que son baratos en ciertos mercados, y que son caros en otros. También pueden obtener ganancias al reconocer y transferir estos recursos de un país a otro con mayor facilidad. Finalmente, pueden alcanzar la escala mínima eficiente (obtener economías de escala), diversificarse geográficamente y, por ende, reducir el riesgo que enfrentan.

En la tercera etapa de internacionalización, los beneficios marginales de internacionalizarse son menores que los costos marginales y, por consiguiente, el impacto en el rendimiento vuelve a ser negativo. En esta etapa, las empresas excederían sus capacidades de administración, gestión o coordinación (lo que Edith Penrose, en el contexto de la visión de la firma basada en

**... mientras que las manufactureras pueden escoger ubicaciones geográficas distintas para actividades diferentes de su cadena de valor, la mayoría de servicios solo selecciona los países en el extranjero sobre la base de su acceso al mercado final.**

los recursos, llamaría servicios administrativos) agregando diversidad económica, política y social a sus operaciones. Esta excesiva diversidad complica el manejo eficiente de sus inversiones en el extranjero. Más aún, las empresas tienden a ingresar primero a los países con mayor potencial; por tanto, en esta etapa los países a los que se ingresa podrían considerarse como los menos cercanos al contexto cultural de su país de origen y con menos atractivo económico-financiero.

En el contexto latinoamericano, las empresas, en general, se encuentran en sus primeras etapas de internacionalización. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (ECLAC, 2005) menciona que la mayoría de empresas internacionales de la región tiene un exiguo nivel de ventas en los mercados foráneos (la mayoría de sus ventas se realiza en sus países de origen), una diversidad geográfica escasa y una internacionalización limitada a otros países de América Latina. Es decir, las empresas de la región estarían dentro de las primeras dos etapas descritas por Contractor, Kundu y Hsu (2003). Por tanto, se esperaría que la relación entre internacionalización y rendimiento financiero en el contexto de América Latina se vea mejor graficada por una curva en U, que reflejaría las dos etapas de internacionalización dominantes en la región.

### **Tipo de industria: manufactura frente a servicios**

Considerando las diferencias existentes entre empresas de manufactura y de servicios, se espera que la relación entre internacionalización y rendimiento financiero varíe según el tipo de industria en que el país se enfoque. Por ejemplo, Campbell y Verbeke (1994) mencionan que las empresas de manufactura y las empresas de servicios no solo tienen diferentes patrones de internacionalización, sino que tienen distintos retos y dificultades cuando se internacionalizan.

La mayoría de servicios son intangibles y están asociados a una producción y un consumo simultáneos. Por ejemplo, piense en LAN y el transporte por vía aérea. El cliente compra el servicio de transporte, pero lo consume al momento en que este se produce. Estas características hacen que no solo sea muy complicado para el cliente evaluar la calidad del servicio ex ante (Zeithaml, Parasuraman & Berry, 1985), sino que para la empresa la transferencia del conocimiento interno y los costos se incrementan considerablemente. Asimismo, estas características hacen que sea más difícil monitorear la calidad del servicio proporcionado (Erramilli & Rao, 1993). Finalmente, los servicios no se pueden almacenar (Zeithaml et ál., 1985), lo que complica la coordinación entre la oferta y la demanda y deriva en una baja utilización de la capacidad instalada existente en la empresa (Rugman & Verbeke, 2008).

Estas características también afectan los patrones de internacionalización de las empresas de servicio. Mientras que las compañías de manufactura podrían empezar su proceso de internacionalización exportando, para luego incrementar gradualmente el riesgo asumido, las de servicio normalmente requieren presencia física desde el momento inicial del proceso (Goerzen & Makino, 2007). Piense, por ejemplo, en Ripley (empresa *retail* chilena) o América Móviles (compañía de telecomunicaciones mexicana). Para operar fuera de sus fronteras, estas organizaciones tuvieron que invertir considerablemente desde el momento cero en presencia física



Collage. Aplicación de filtro sobre imagen

en todos los países de destino seleccionados, usando inversión extranjera directa e incrementando el riesgo asumido.

Finalmente, mientras que las manufactureras pueden escoger ubicaciones geográficas distintas para actividades diferentes de su cadena de valor, la mayoría de servicios solo selecciona los países en el extranjero sobre la base de su acceso al mercado final. Es decir, las empresas de manufactura deciden ir a ciertos países no por su demanda, sino por su eficiencia en la producción o el acceso a recursos varios. Considere, por ejemplo, el caso de Empresa Nacional del Petróleo (ENAP), una productora de derivados de petróleo y distribuidora de gasolina chilena. Esta empresa puede internacionalizarse a países del Medio Oriente para acceder al petróleo necesario con las actividades *upstream* de su cadena de valor. Así, ha realizado actividades de exploración y producción de petróleo en Argentina, Ecuador, Egipto e Irán. Por otro lado, la empresa puede internacionalizarse para aprovechar mercados: ingresó a los mercados peruano y ecuatoriano con la marca Primax, para atender al mercado final.

En cambio, la mayoría de empresas de servicios seleccionan los países de destino sobre la base del atractivo de sus mercados. Este criterio determina adónde se van a realizar todas las actividades de su cadena de valor. No tienen la opción de dividir parte de su cadena en ciertos países donde sea más eficiente hacerlo.

En este sentido, las empresas de servicios afrontan mayor incertidumbre que las empresas de manufactura cuando se internacionalizan. Esto no quiere decir que no obtengan réditos económicos de su proceso de internacionalización, pero el riesgo asumido es mucho más elevado.

### La afiliación a grupos empresariales

La presencia dominante de grupos empresariales es una constante en la mayoría de mercados emergentes, y América Latina no es una excepción. Por ejemplo, Perkins y Zajac (2012) mencionan que familias son dueñas de los 10 más grandes conglomerados en muchos países de la región (91% en Brasil, y 100% en Chile, México y el

Perú). Esta presencia de grupos empresariales diversificados es un fenómeno común en mercados emergentes, pero no en los desarrollados. En estos últimos, se considera que los conglomerados, al seguir una estrategia de diversificación no relacionada, destruyen valor, son ineficientes y, por consiguiente, generan menor rendimiento financiero que las empresas no relacionadas.

Un grupo empresarial puede ser definido como “el conjunto de empresas que, a pesar de ser legalmente independientes, están ligadas por una gran cantidad de vínculos formales e informales y están acostumbradas a actuar de manera coordinada” (Khanna & Rivkin, 2001: 47-48). Para explicar la existencia de dichas estructuras organizacionales en estos mercados se han esgrimido diversas teorías que podrían dividirse entre teorías que utilizan argumentos puramente económicos y aquellas que recurren a argumentos sociológicos de pertenencia. Entre los primeros argumentos, uno de los más frecuentes es que los grupos empresariales son la respuesta a ineficiencias estructurales en los mercados de origen y serían la solución a tales ineficiencias. Sin embargo, la mayoría de los argumentos a los que se han recurrido en esta línea se utilizarían principalmente en el mercado doméstico, pero no fuera de las fronteras de los países de origen del grupo empresarial.

Alternativamente, los argumentos de pertenencia o sociales sí podrían ayudar a explicar la importancia de estar afiliados a un grupo empresarial, sobre todo en el contexto de internacionalización de las firmas de la región. Así, por ejemplo, integrar un grupo facilita el intercambio de información y el aprendizaje organizacional entre las subsidiarias. Igualmente, las experiencias internacionales de otras subsidiarias del grupo empresarial podrían ser mucho más visibles para el resto de empresas del grupo y susceptibles de ser imitadas. En este sentido, el ser parte de un grupo empresarial tendría beneficios tangibles para las empresas inmersas en el proceso de la internacionalización. Más aún, las empresas subsidiarias podrían tener accesos a diferentes recursos que no estarían a su

alcance si no estuvieran afiliadas a un grupo empresarial.

### Evidencia empírica en el contexto latinoamericano

Para analizar el proceso de internacionalización de empresas latinoamericanas y su impacto en el rendimiento financiero, recopilamos información de distintas compañías de la región recurriendo a sus memorias anuales. Dada la escasa información disponible en empresas de América Latina, seleccionamos tres países (México, Brasil y Chile), y para escoger la muestra final utilizamos tanto el *ranking* del 2008 de la revista *América Economía* de las empresas más grandes de la región (consideramos solo las no financieras que fueran latinoamericanas) como compañías de la región que estén listadas públicamente en el NYSE. La muestra final comprende 103 firmas (51 brasileñas, 14 chilenas y 38 mexicanas) observadas durante el período 2000-2007. Estudiamos un total de 771 observaciones de empresa-año mediante un análisis panel con efectos fijos.

Para identificar la afiliación y el tamaño de los grupos empresariales se utilizaron diversas fuentes. En el caso de los grupos brasileños, se recurrió al *ranking* anual de los 100 mayores grupos publicado por *Exame Magazine* en el 2009. Para los grupos chilenos, accedimos al reporte “Los principales grupos empresariales chilenos” correspondiente al 2008. Finalmente, para los grupos mexicanos se utilizó el *ranking* de los 100 empresarios más importantes del 2008 publicado por la revista *Expansión*. Posteriormente, se identificaron las firmas asociadas a los grupos empresariales y a los empresarios mexicanos.

Nuestros análisis indican que el estar afiliada a un grupo empresarial es un determinante decisivo para que las organizaciones de la región puedan obtener un impacto positivo en su proceso de internacionalización. Este impacto es estadísticamente significativo en las etapas iniciales del proceso, pero dicho efecto se desvanece posteriormente. Asimismo,



Fotografía: MorgueFile

este impacto es significativo para empresas de servicios, pero no para empresas de manufactura.

Por un lado, estos resultados podrían señalar que al principio, dado que en las etapas iniciales de internacionalización el impacto es negativo en rendimiento (considerando los altos costos de aprendizaje, los altos niveles de inversión, la escasa experiencia de la empresa y el reducido número de países para amortizar dicha incursión en el mercado internacional), el efecto de estar afiliada a un grupo empresarial sería mayor. Por ejemplo, el grupo empresarial podría, por un lado, “subvencionar” a la “empresa subsidiaria focal” (la subsidiaria que se quiere internacionalizar) con respecto a los niveles de inversión requeridos y la amortización de estos; por el otro lado, el grupo empresarial podría transferir el conocimiento obtenido por otras empresas subsidiarias en mercados similares. Una vez que la “empresa subsidiaria focal” hubiera alcanzado la experiencia internacional necesaria y la presencia suficiente en mercados interna-

cionales, el efecto de estar afiliada a un grupo empresarial sería mucho menor, pues la subsidiaria tendría las capacidades suficientes para superar los problemas asociados a la internacionalización y explotar sus ventajas competitivas.

Por otro lado, los beneficios asociados a la afiliación a grupos empresariales son mucho mayores para compañías del sector servicios que para las manufacturas. Considerando que los servicios son intangibles, que su producción y su consumo no pueden separarse, que tampoco pueden almacenarse ni dividirse en distintas actividades de su cadena de valor, las empresas de servicios encuentran mayores incertidumbres y riesgos que las de manufactura. En este sentido, los beneficios de la afiliación ayudan a minimizar el grado de incertidumbre al proveer no solo mayor información relevante al momento de elegir mercados, sino también las estrategias más adecuadas que se pueden seguir en dichos países. Los beneficios como intercambio de información, imitación de experiencias previas,





aprendizaje interorganizacional no se refieren al país de origen del grupo empresarial, sino que pueden trasladarse a otros países, especialmente en condiciones de incertidumbre. Una vez que las firmas de servicios adquieren más experiencia internacional, estos efectos son relativamente menos importantes, y los beneficios de estar afiliados a un grupo empresarial deberían desvanecerse. En el caso del sector de manufacturas, las compañías podrían limitar la incertidumbre utilizando estrategias de bajo riesgo/baja responsabilidad. Así por ejemplo, estas empresas podría utilizar exclusivamente estrategias de exportación para minimizar la incertidumbre inicial y luego, gradualmente, incrementar su exposición internacional con el uso de mecanismos alternativos, como distribuidores exclusivos, subsidiarias de marketing, el uso de medios contractuales (como el *franchising*) o colaborativos (como *joint-ventu-*

*res*), para finalmente, de ser adecuado, establecer subsidiarias manufactureras ciento por ciento controladas por la empresa focal.

En general, la afiliación a grupos empresariales diversificados tiene un impacto positivo en la relación entre internacionalización y rendimiento financiero, especialmente en condiciones de incertidumbre. A mayor incertidumbre, mayores son los beneficios de pertenecer a un grupo empresarial. Los gerentes de compañías afiliadas a grupos empresariales deberían aprovechar los vínculos existentes con otras firmas subsidiarias del grupo. Utilizar dichos vínculos podría ayudar a sus empresas a obtener mejores resultados financieros que los de aquellas no afiliadas que recurren tanto a experiencias previas como a los recursos existentes relevantes al nuevo contexto internacional que enfrentan.

## Referencias bibliográficas

- Australian Government, Department of Foreign Affairs and Trade. (s. f.). *Mexico country brief*. Recuperado de <[http://www.dfat.gov.au/geo/mexico/mexico\\_brief.html](http://www.dfat.gov.au/geo/mexico/mexico_brief.html)>.
- Brewer, H. (1981). Investor benefits from corporate international diversification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 16(1), 113-126.
- Campbell, A. & Verbeke, A. (1994). The globalization of service multinationals. *Long Range Planning*, 27(2), 95-102.
- Contractor, F. (2007). Is international business good for companies? The evolutionary or multi-stage theory of internationalization vs. the transaction cost perspective. *Management International Review*, 47(3), 453-475.
- Contractor, F., Kundu, S. & Hsu, C. (2003). A three-stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 5-18.
- Cuervo-Cazurra, A. & Dao, L. (2009). Promarket reforms and firm profitability in developing countries. *Academy of Management Journal*, 52(6), 1348-1368.
- Daniels, J., Radebaugh, L. & Sullivan, D. (2009). *International Business: Environment and operations*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC). (2005). *Foreign investment in Latin American and the Caribbean*. Recuperado de <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/2/24302/lcg2309i.pdf>>.
- Erramilli, M. & Rao, C. (1993). Service firms' international entry-mode choice: 4 modified transaction-cost analysis approach. *Journal of Marketing*, 57(3), 19-38.
- Goerzen, A. & Makino, S. (2007). Multinational corporation internationalization in the service sector: A study of Japanese trading companies. *Journal of International Business Studies*, 38(7), 1149-1169.
- Gomes, L. & Ramaswamy, K. (1999). An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance. *Journal of International Business Studies*, 30(1), 173-188.
- Haar, J. (1989). A comparative analysis of the profitability performance of the largest US, European and Japanese multinational enterprises. *Management International Review*, 29(3), 5-18.
- Hennart, J. (2007). The theoretical rationale for a multinationality-performance relationship. *Management International Review*, 47(3), 423-452.
- Hennart, J. (2011). A theoretical assessment of the empirical literature on the impact of multinationality on performance. *Global Strategy Journal*, 1(1), 135-151.
- Johanson, J. & Vahlne, J. (2009). The uppsala internationalization model revisited: From liabilities of foreignness to liabilities of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411-1431.
- Khanna, T. & Rivkin, J. (2001). Estimating the performance effects of business groups in emerging markets. *Strategic Management Journal*, 22(1), 45-74.
- Perkins, S. & Zajac, E. (2012, june). *Signal or Symbol? Interpreting Firms' Strategic Responses to Institutional Change in the Brazilian Stock Market*. Trabajo no publicado.
- Qian, G. (1997). Assessing product-market diversification of US firms. *Management International Review*, 37(2), 127-150.
- Rugman, A. & Verbeke, A. (2008). A new perspective on the regional and global strategies of multinational services firms. *Management International Review*, 48(4), 397-411.
- Villareal, M. (2012, july). *Mexico's free trade agreements*. Congressional Research Service. Recuperado de <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/R40784.pdf>>.
- Zaheer, S. (1995). Overcoming the liability of foreignness. *Academy of Management Journal*, 38(2), 341-363.
- Zaheer, S. & Mosakowski, E. (1997). The dynamics of the liability of foreignness: A global study of survival in financial services. *Strategic Management Journal*, 18(6), 439-464.
- Zeithaml, V., Parasuraman, A. & Berry, L. (1985). Problems and strategies in services marketing. *Journal of Marketing*, 49(2), 33-46.