

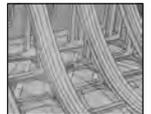
Las variables país e implantación exterior de la industria hotelera

Elies Furió Blasco*
Matilde Alonso Pérez*

La literatura especializada en el estudio de las modalidades de implantación de las empresas en mercados exteriores establece tres grupos de variables explicativas: relativas al país, a la empresa y a la estrategia. Este trabajo se centra exclusivamente en el primer grupo de variables. La razón básica de ello se debe a la observación de que, durante la última década, las grandes cadenas hoteleras están realizando cambios en las modalidades de implantación que contradicen en parte lo que hasta ahora han sido las conclusiones básicas de los análisis. Nuestro objetivo es exponer y analizar la posible contradicción entre la práctica reciente de las empresas hoteleras y las conclusiones establecidas por la literatura.

Palabras clave: inversiones internacionales, hoteles, mercados, *marketing*, empresas.

Clasificación JEL: F21, F23, L23, L83, H21, H31.



COLABORACIONES

1 Introducción

A principios de marzo de 2007, el Grupo Accor, la tercera cadena hotelera del mundo anunciaba la cesión de los inmuebles correspondientes a 72 hoteles en Alemania y 19 en Holanda. Una operación equivalente a la cesión de 12.000 habitaciones de las marcas Novotel, Mercure, Ibis y Etap. Los hoteles seguirán siendo gestionados por el Grupo Accor, bajo la modalidad de un contrato de alquiler que incluye un programa de renovación de los edificios a cargo del nuevo propietario. Se trata de una evidencia de la

estrategia de gestión de activos de la cadena hotelera que persigue, por una parte, reducir la volatilidad de sus resultados y, por otra, una voluntad de concentrarse en su actividad principal, la gestión hotelera. Con anterioridad, Accor ha aplicado esta estrategia en Francia, Bélgica y el Reino Unido.

Esta desinversión es un componente de la nueva modalidad de presencia en los mercados del Grupo Accor y de buena parte de las empresas hoteleras. De hecho, el conjunto de cadenas hoteleras se caracterizan por utilizar un amplio abanico de modalidades de penetración en los mercados exteriores o de implantación en su propio mercado nacional. Esta

* Universidad de Lyon.

diversidad de mecanismos ha sido objeto de análisis y estudio por parte de los especialistas en la economía del turismo y de la internacionalización empresarial turística. Con independencia de la perspectiva analítica utilizada y de los objetivos investigadores particulares, estos estudios apuntan a tres dimensiones básicas: en primer lugar, cuáles son las variables explicativas que permiten responder a las cuestiones de por qué existe esta diversidad de modalidades de implantación y por qué las empresas se decantan por una u otra combinación. En segundo lugar, cuál es la variable a explicar o la unidad de análisis; para algunas investigaciones, la unidad de análisis es la cadena hotelera en su conjunto, mientras que para otros debe considerarse la marca, pues, en su opinión, dentro de un mismo grupo, es posible trazar diferencias estratégicas debidas a la existencia de una pluralidad de marcas. Por último, la tercera diferencia que puede rastrearse en la literatura remite a las técnicas estadísticas utilizadas para confirmar la validez de las hipótesis utilizadas.

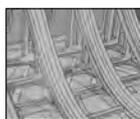
Este trabajo tiene por objetivo básico analizar las respuestas que la literatura ofrece a la primera de las dimensiones, esto es cuáles son las variables explicativas de la elección en la modalidad de implantación de las cadenas hoteleras. En el interés en el estudio de las modalidades de entrada se encuentra en el hecho de que las estrategias que actualmente están llevando a cabo las cadenas hoteleras contrastan, cuando no contradicen algunas de los análisis y de las conclusiones que los estudios existentes establecen.

No obstante, antes de explorar las explicaciones que ofrece la literatura, conviene presentar las opciones que tradicionalmente se le presentan a un grupo hotelero a la hora de entrar en un nuevo

mercado (ξ2). Seguidamente se hace una presentación esquemática de las diferentes categorías y variables susceptibles de intervenir en la determinación de la modalidad de entrada en un mercado (ξ3). Tras lo cual se estudian las variables referidas al país de acogida: riesgo país (ξ4), distancia cultural (ξ5), tamaño de mercado y nivel de desarrollo (ξ6) y grado de penetración de la inversión exterior (ξ7). El trabajo finaliza con el apartado de conclusiones (ξ8) y la relación de la bibliografía citada (ξ9).

2 Las modalidades de implantación internacional de las grandes cadenas hoteleras

Los regímenes de gestión de los hoteles son básicamente cuatro en la práctica totalidad de cadenas hoteleras. En primer lugar, se encuentra el régimen de gestión. Por ejemplo, la cadena Barceló ofrece a los hoteles independientes la posibilidad de incorporarse a su red y asume la gestión del establecimiento, de captación y retención de clientes y las relaciones con proveedores. Con ello, un gestor experimentado asume la dirección del hotel, en nombre del propietario, el cual mantiene la titularidad del establecimiento a todos los efectos, inclusive los económicos. El gestor percibe una retribución vinculada a los ingresos y los resultados estipulada en el contrato. Las contrapartidas que ofrece esta modalidad al propietario del hotel son: la incorporación a una cadena hotelera con una amplia experiencia y una presencia en múltiples mercados y segmentos; la posibilidad de beneficiarse del buen posicionamiento relativo en el negocio hotelero y de la imagen de marca; la participación en una estrategia de comercial y de *marketing* (en particular la existencia de sóli-



COLABORACIONES

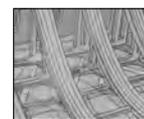
dos acuerdos con touroperadores y agencias de viajes a nivel internacional); el acceso al sistema internacional de central de reservas de la cadena; la gestión de compras y el beneficiarse de una experimentada política de gestión de costes y gastos; el incorporarse al o a los planes de fidelización de clientes; el acceso a sistemas y medios tecnológicos a bajo coste; beneficiarse de la política de recursos humanos (especialmente, en términos de formación y entrenamiento constante de la plantilla).

Una segunda posibilidad es el *alquiler*, también denominado *régimen de leasing*. En este caso, el propietario del inmueble percibe un ingreso garantizado que se actualiza con el tiempo. Además de contar con algunas de las ventajas anteriormente reseñadas, la cadena hotelera se compromete al mantenimiento del edificio y de las instalaciones. Una tercera posibilidad es la *franquicia*. En este caso, el propietario del hotel anteriormente independiente sigue asumiendo la gestión, pero a cambio del contrato de franquicia, pasa a incorporar alguna de las marcas de la cadena y a beneficiarse de parte de los servicios de gestión del negocio hotelero con que cuenta la cade-

na. El hotel franquiciado se beneficia de la estrategia y del equipo comercial de la cadena, de los acuerdos comerciales que ésta mantiene con touroperadores y agencias de viajes; de los portales de Internet, de las centrales de reservas y GDS en condiciones especiales; la participación de la plantilla del hotel en parte de la estrategia de formación de recursos humanos de la cadena; el asesoramiento en la gestión; el uso de la marca; la publicidad, comunicación y relaciones públicas; los planes de fidelización; el material de promoción y apoyo en *marketing*; el acceso a los manuales de estándares de servicios e infraestructura.

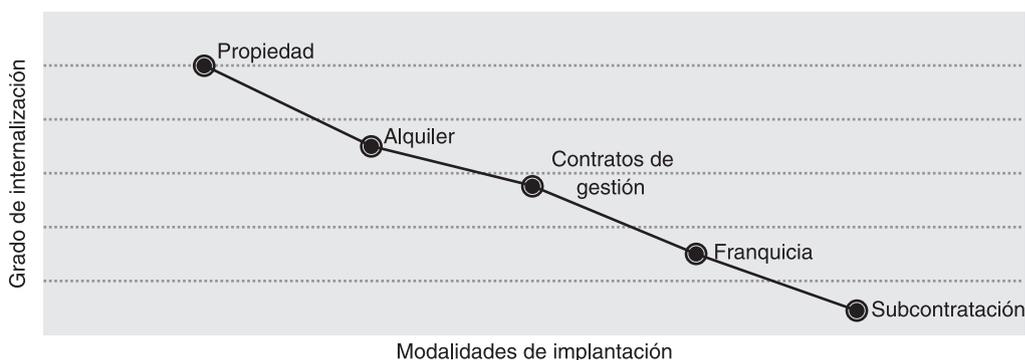
Por último, la explotación del negocio hotelero puede hacerse bajo la modalidad de propiedad. Ésta puede ser exclusiva o compartida; y, en este caso, la participación de la cadena hotelera puede ser mayoritaria o minoritaria.

Dadas estas opciones, es posible hacer una presentación de las mismas en función de la mayor presencia de los mecanismos jerárquicos o de los de mercados, esto es de la mayor o menor internalización o externalización de la implantación (Gráfico 1).



COLABORACIONES

GRÁFICO 1
MODALIDADES DE IMPLANTACIÓN Y GRADO DE INTERNALIZACIÓN



Fuente: Elaboración propia.

Dada la existencia de estas diferentes opciones, las preguntas inmediatas son por qué las cadenas hoteleras eligen una u otras opciones, por qué establecen determinadas combinaciones en lugar de otras y por qué modifican estas decisiones con el paso del tiempo. El primer paso para obtener una respuesta consiste en enumerar las variables susceptibles de influir en estas decisiones. Éste es el objetivo del siguiente apartado.

3 Elección de las modalidades de entrada: variables explicativas

La mayor parte de la literatura especializada en el estudio de las modalidades de entrada en los mercados toma en cuenta un conjunto de variables que remiten a las características específicas del país donde se lleva a cabo la implantación, de la actividad o de la propia empresa o grupo empresarial. En este sentido, se ha evidenciado, en diferentes estudios empíricos (Erramilli y Rao, 1993; Gatignon y Anderson, 1988; Kim y Hwang, 1992), diferentes tipos de factores. En síntesis, estos puede agruparse en tres categorías, tal y como recoge el Cuadro 1.

De entre estas diferentes variables, nuestro interés en este trabajo se concentra en las características relativas al país de acogida. Es cierto que es posible establecer analíticamente y encontrar estadísticamente interrelaciones entre las variables pertenecientes a diferentes grupos. No obstante, es en la primera categoría donde resulta más evidente el contraste mencionado al principio de este trabajo. Por ello, es oportuno un análisis exclusivo de la categoría *país de acogida*.

Aunque existan empresas que utilizan siempre estrategias organizativas uniformes en diferentes países, las caracte-

CUADRO 1 DETERMINANTES DE LA MODALIDAD ORGANIZATIVA EN LA INTERNACIONALIZACIÓN	
Categoría	Variable
País de acogida	Marco jurídico Riesgo país Distancia cultural Nivel de desarrollo Penetración de la inversión exterior Apertura comercial
Sector de Actividad	Economía de escala / costes Disponibilidad de recursos Comercialiabilidad del producto/servicio Diferenciación de producto: necesidad de adaptación del producto localmente
Factores estructurales del grupo o empresa	Tamaño Experiencia internacional Alcance de la internacionalización
Estrategia de la empresa y factores de control (importancia atribuida a)	Economías de escala Control de la calidad y de procesos Necesidad de tamaño o masa crítica Sistema de Reservas Inversión en capital humano e intangibles

Fuente: Elaboración propia a partir de Ventosa et al. (2005).

terísticas de estos son susceptibles de incidir en la elección de la modalidad organizativa de la implantación. De modo que puede aceptarse la hipótesis de los grupos hoteleros mundiales están dispuestos a considerar diferentes posibles vías de entrada y a definir las en función de las de una serie de condiciones locales. En particular, se prestará atención a las variables: riesgo país, distancia cultural, nivel de desarrollo y penetración de la inversión exterior. En relación al marco jurídico, basta tener en cuenta que no siempre todas las opciones de entrada en los mercados son jurídicamente factibles.

4 El riesgo país

Una primera variable remite al hecho de que cada país comporta diferentes grados de riesgo desde el punto de vista político y económico. De hecho, esta variable puede englobar diversos tipos de riesgos específicos interrelacionados: el derivado de la incertidumbre sobre la



COLABORACIONES

demanda, los competidores, los costes y otras condiciones de mercado; la protección jurídica; los niveles de corrupción; el que provoca la propia solvencia financiera del país; y el riesgo político (1).

Diversos estudios defienden el punto de vista según el cual el mayor riesgo estará asociado con la adopción de modos de entrada que implican un menor compromiso de recursos necesarios para la implantación. Esto es, de acuerdo con el Gráfico 1, las modalidades con mayores valores en el eje de abscisas.

Por una parte, se aduce que el riesgo político o la incertidumbre asociada con la propiedad extranjera es uno de los costes de transacción a asumir en caso de efectuar una IDE (Anderson y Gatignon, 1986). Por otra, también se sostiene que ante un elevado riesgo en el país de destino, la empresa deberá buscar una posición flexible que le permita modificar sus decisiones en caso de que haya cambios en las condiciones del entorno e, incluso, abandonar el país sin incurrir en pérdidas substanciales. Por ello, sería preferible optar por modos de entrada no basados en la propiedad o modos que limiten los desembolsos financieros (Kim y Hwang, 1992).

También se ofrecen argumentos en el sentido de que la organización puede no ser capaz de generar internamente todos los recursos –financieros, humanos y organizativos– que necesita para entrar

con éxito en un país de elevado riesgo. En este sentido, la empresa puede tener la necesidad de contar con un socio local que le ofrezca los recursos adicionales indispensables, le permita minimizar la exposición de sus activos y, con ello, comparta el riesgo (Brouthers, 2002).

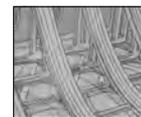
En definitiva, todos estos argumentos conducen al establecimiento de una asociación negativa entre el riesgo del país de destino y el compromiso asumido con el modo de entrada, siendo ésta además la relación que ha recibido un mayor soporte empírico. Quer Ramón *et al.* (2006) establecen la hipótesis que el mayor riesgo del país de destino disminuirá la probabilidad de emplear estrategias de entrada que impliquen un elevado compromiso de recursos; esto es, aquellas próximas a la propiedad.

En el caso específico de la industria hotelera, tres argumentos respaldan la relevancia del riesgo país en la elección de la modalidad de implantación. El primero toma en cuenta la importancia cuantitativa de los recursos comprometidos en la implantación. Varios trabajos evidencian que, *ceteris paribus*, el mayor riesgo país favorece modalidades de entrada que implican menores recursos financieros y, en consecuencia, más alejados de la propiedad total de la inversión (Agarwal y Ramaswami, 1992; Kim y Hwang, 1992; Hansz, 1985; Erramilli y Roa, 1993). Consiguientemente, dada la elevada necesidad de recursos financieros que exige la infraestructura hotelera, es previsible una fuerte relación negativa entre alto riesgo país y aquellas modalidades de implantación que implique una propiedad de recursos por parte de la empresa hotelera internacional.

Un segundo argumento parte de la consideración de la volatilidad cambiaria y política. Cuando éstas son elevadas es

(1) Bajo la denominación de riesgo país se elaboran índices que intentan medir el grado de riesgo que entraña un país para las inversiones extranjeras. Como simplificación puede decirse que el riesgo país es la sobretasa que paga un país por sus bonos en relación a la tasa que paga el Tesoro de Estados Unidos. Es decir, es la diferencia que existe entre el rendimiento de un título público emitido por el gobierno nacional y un título de características similares emitido por el Tesoro de los Estados Unidos.

El índice de riesgo país es un índice que es calculado por distintas entidades financieras, generalmente calificadoras internacionales de riesgo. Las más conocidas son Moody's, Standard & Poor's, y J.P. Morgan. También existen empresas que calculan el riesgo país, como Euromoney o Institucional Investor. Cada una de ellas tiene su propio método, pero usualmente llegan a similares resultados.



COLABORACIONES

preferible la franquicia a la implantación directa (en tanto que propiedad total o parcial de la inversión) (Fladmoe-Lindquist y Jacque, 1995). En opinión de Shane (1996), como una aplicación de la teoría de la agencia, la franquicia puede ser una organización eficiente en mercados con alto riesgo: el franquiciado es responsable de la selección, gestión y control del personal, mientras el control de la marca por parte de la empresa internacional puede reducir o eliminar el oportunismo.

En tercer lugar, en el negocio hotelero internacional, los contratos de gestión pueden garantizar una buena gestión, con un alto grado de control, sin incurrir en los riesgos financieros de una inversión directa (Dunning y Moqueen, 1981). La franquicia comporta aún menores niveles de riesgo. Además, ciertas prácticas contractuales permiten reducir los riesgos para la empresa hotelera internacional. Por ejemplo, la vinculación de los pagos por intangibles a las ventas, y no a los beneficios obtenidos por el titular del hotel, permite reducir significativamente el riesgo en ambientes volátiles, pues las ventas son más estables en el ciclo económico que los beneficios. En consecuencia, las modalidades de franquicia y de contratos de gestión parecen estar positivamente relacionadas con el riesgo, mientras que la propiedad de los activos se manifiesta negativamente relacionada.

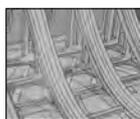
No obstante, la literatura también ofrece argumentos en sentido opuesto. En este caso se sugiere que, en un país de elevado riesgo, sería preferible evitar el posible comportamiento oportunista de un socio local, por lo que la realización de una IDE puede ser una opción mejor que el establecimiento de contratos (Aulakh y Kotabe, 1997). Por otra parte, se defiende que los acuerdos contractuales serán uti-

lizados con menor frecuencia en condiciones de elevada incertidumbre porque las adaptaciones no pueden hacerse rápidamente debido a la necesidad de acuerdo entre las partes (Brouthers y Brouthers, 2003).

Desde otro punto de vista, la elección del modo de entrada se contempla como resultado de un proceso de negociación entre la empresa y el gobierno del país anfitrión. En dicho proceso, cada una de las partes tiene sus propias fuentes de poder que asimismo dependen del riesgo país: mientras que el gobierno puede controlar el acceso al mercado o decidir sobre los incentivos para el proyecto de inversión extranjera, la empresa cuenta con unas ventajas en propiedad que pueden traducirse en crear empleo y contribuir a la economía local. En este contexto, el atractivo del mercado incrementa el poder relativo del gobierno (Gomes-Casseres, 1990). Por contra, cuando existe un elevado riesgo en el país, la empresa extranjera podrá ejercer una mayor capacidad para imponer sus preferencias y, con ello, puede favorecer un modo de entrada de elevado control. En este caso, las incertidumbres del riesgo país tendrían que compararse con la esperanza de un mayor dominio del mercado a largo plazo. En esencia, aunque con una evidencia empírica menos numerosa, esta línea argumental conduce a una hipótesis de trabajo contraria, en el sentido de una relación positiva entre riesgo país y estrategias de entrada que impliquen un elevado compromiso de recursos (Quer Ramón *et al.*, 2006).

5 Distancia cultural

La segunda variable a considerar es la distancia cultural. Diferentes estudios



COLABORACIONES

sugieren que la distancia cultural existente entre el país de origen de la empresa hotelera y el de implantación puede jugar un significativo papel en la elección de la modalidad de implantación. Antes de explorar esta línea argumental convendrá exponer la noción de distancia cultural.

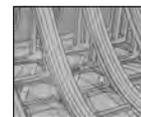
En primera instancia, puede entenderse por la distancia cultural «la suma de los factores que crean, por un lado, la necesidad de flujos de conocimiento y, por otro, fomenta flujos entre el país de origen y el de destino» (Brouthers y Brouthers, 2001; Barkema *et al.*, 1997; Schaefer, 2002). Por su parte, de Hill *et al.* (1990) sostienen que se trata de «la distancia percibida entre el país de origen y el extranjero en términos de cultura, sistema económico y prácticas de negocios». Y, finalmente, se afirma que «la distancia cultural incluye las diferencias idiomáticas, de ética en el trabajo, estructura social, ideología, etcétera entre el país de origen y el de destino» (Ekeledo y Sivakumar, 1998; Goodnow, 1985).

Existe toda una serie de conceptos próximos al de distancia cultural como es el caso de los conceptos de «distancia psíquica», «distancia sociocultural» y «distancia geocultural» (Martínez Almodóvar, Huerta Rivero y Fernández Menéndez, 2004). A partir del análisis de Martínez Almodóvar, Huerta Rivero y Fernández Menéndez (2004), podemos destacar que la distancia psíquica remite al grado de incertidumbre que las empresas tienen del mercado extranjero como consecuencia de las diferencias culturales y otras dificultades de negocios que presentan barreras para aprender sobre el mercado y poder operar en él (O'Grady y Lane, 1996). Se trata bien de factores que impiden o alteran los flujos de información entre clientes y proveedores potenciales o actuales (Nordström y

Vahlne, 1992); o bien de factores que impiden o alteran los flujos de información entre empresas y mercados (Terpstra y Yu, 1988). Por su parte, la distancia sociocultural no es más que la diferencia entre las culturas de los países implicados (Anderson y Gatignon, 1986; 1988). Mientras que la distancia geocultural consiste en las barreras creadas por la separación geográfica, disparidades culturales entre países y los problemas de comunicación resultantes de las diferencias en las perspectivas sociales, actitudes y el idioma (Goodnow y Hansz, 1972; Maclayton *et al.*, 1980).

De acuerdo con Martínez *et al.* (2004), las diferentes definiciones que conducen a una conceptualización de la distancia cultural como un constructo especialmente complejo debido a que engloba factores pertenecientes a ámbitos internos y externos de la realidad de la empresa. En el ámbito interno, se encontraría la experiencia y el conocimiento previo que la empresa tenga del país donde se va a implantar. Un menor conocimiento del entorno y una menor experiencia local comportarían una mayor distancia cultural a la que estaremos sujetos (2). Desde una perspectiva externa, los componentes que constituyen la distancia cultural de la organización dependen directamente de factores exógenos a la misma (localizados en su entorno, tanto general como específico) sobre los cuales la empresa no tiene control (3).

No obstante, es necesario subrayar que la distancia cultural que tiene una empresa respecto a un país candidato a



COLABORACIONES

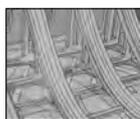
(2) Hennart y Larimo (1998) utilizan el grado de distancia cultural como una variable *proxy* para establecer el grado de dificultad al que se enfrenta una empresa para adquirir el conocimiento local del país huésped.

(3) También podríamos localizar en esta esfera la distancia física o geográfica, que diversos autores señalan como un componente más de la distancia cultural (Hill *et al.*, 1990; Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975; Terpstra y Yu, 1988).

una implantación no tiene porqué coincidir con la distancia entre el país de origen y el país receptor. Podemos encontrar razones para pensar que, en el caso de una empresa con una larga trayectoria internacional, la cultura de la empresa puede llegar a asimilar más fácilmente la cultura del país de acogida que puede llegar a hacerlo el propio país de origen. Además, debe tenerse en cuenta que existe, en muchas actividades, una cultura específica al sector de actividad que conforma una forma particular de hacer negocios y que puede erosionar las diferencias culturales existentes entre los países. Adicionalmente, el hecho de que una parte importante de los servicios hoteleros se prestan a ciudadanos no residentes (como es claramente el caso de los hoteles turísticos y de negocios) reduce la distancia cultural que puede existir al menos en una parte de las relaciones con el mercado de la empresa (4).

direcciones. Así, por ejemplo, se considera que el aumento de la distancia cultural hace necesario una mayor contribución de los agentes locales conocedores del ambiente local (Gomes-Cassares, 1989). También se aduce que la distancia cultural comporta mayores costes en términos de requerimientos informativos y, por ello, se buscan modalidades que, comparativamente, comportan menores costes de implantación (Fladmoe-Lindquist y Jacque, 1995).

Las empresas, inicialmente, prefieren entrar en mercados que sean similares, ya que esto facilita la transferencia de los recursos necesarios para desarrollar su actividad, se asegura una demanda para el producto o servicio y ayuda a reducir la incertidumbre (Davidson, 1980, 1983). Cuando una empresa se dirige a un mercado culturalmente distante se enfrenta a una serie de inconvenientes, entre ellos, la incertidumbre causada por la falta de familiaridad con el país concreto y el elevado coste de conseguir el conocimiento necesario para superarlo ya que, cuando el efecto de localización es fuerte, el valor del conocimiento y de la experiencia de la empresa tiende a erosionarse (Madhok, 1997). Cuando una organización se mueve hacia un país que es culturalmente similar, la incertidumbre a la que se enfrenta es menor y gran parte de los conocimientos actuales que posee pueden ser trasladados y utilizados de forma efectiva y, por tanto, el coste de adquisición de la información necesaria se acercará a cero (Erramilli y Rao, 1993); pero cuando hablamos de países con entornos muy diferentes, la transferencia de técnicas y valores domésticos se vuelve muy difícil (Alpander, 1976; Anderson y Gatignon, 1986; Richman y Copen, 1972).



COLABORACIONES

Sin embargo, parecen existir dos claros consensos en la literatura. Por una parte, la existencia de una diferencia cultural es vista como el origen de diferentes prácticas organizativas y administrativas, de forma que se concluye que, a mayor distancia cultural entre los países implicados, habrá mayores diferencias en sus características organizativas (Bendix, 1956; Kogut y Singh, 1988; Linconln et al., 1981). Y, por otra parte, existe un claro consenso en que la mayor distancia entre ambos conduce a un predominio de modalidades alejadas de la inversión directa, como también a una gran incidencia en las modalidades corporativas (Erramilli y Roa, 1993; Gatignon y Anderson, 1988; Kim y Hwang, 1992; Kogut y Singh, 1988). Los argumentos ofrecidos apuntan a diferentes

(4) Es cierto que las relaciones con la demanda es sólo una parte de las relaciones de las empresas. Dunning otorga una gran importancia a la proximidad cultural con la demanda de las cadenas hoteleras internacionales.

Kim y Hwang (1992) sugieren que cuando los mercados son culturalmente distantes la incertidumbre a la que se enfrentan es muy elevada y, por tanto, también el riesgo de la inversión. En este contexto, las organizaciones tratarán de minimizar los recursos comprometidos en el país de destino a través de la modalidad de empresas conjuntas en lugar de utilizar la alternativa de plena propiedad de la empresa local. Las empresas serán más propensas a adoptar una modalidad de entrada que consista en un mayor compromiso de los recursos cuando la distancia cultural sea mínima (Ekeledo y Sivakumar, 1998).

Los acuerdos de colaboración (empresas conjuntas) son una gran herramienta capaz de fomentar el conocimiento en las áreas críticas donde el conocimiento es escaso y no puede ser desarrollado en un tiempo o con un coste aceptable (Madhok, 1997). Por ello, las empresas conjuntas proporcionan el mecanismo estructural para fomentar una íntima interacción para intercambiar conocimientos (Davies, 1977; Killing, 1983; Kogut, 1988; Madhok, 1997) en el menor tiempo posible e incurriendo en el menor coste. Gatignon y Anderson (1988) afirman que las empresas que realizan inversiones en países culturalmente distantes preferirán cooperar con una empresa local para agilizar el proceso de aprendizaje, incrementar el conocimiento local y reducir la incertidumbre. Pero esta cooperación, en ocasiones, resulta más fructífera si tiene lugar entre dos empresas internacionales, una de ellas con experiencia en el mercado local y la otra sin experiencia alguna. La primera de ellas surge como un *partenaire* privilegiado al situarse culturalmente a mitad de camino o trazar puentes entre el país de acogida y la empresa que desea implantarse.

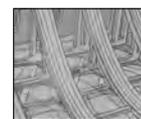
Dado el carácter intensivo en mano de obra y en relaciones de la actividad hote-

lera, el riesgo de incompreensión es mayor si la distancia cultural es significativa. No obstante, en opinión de Contractor y Kundu (1998), no existe una correlación evidente entre riesgo país y distancia cultural. No obstante, ambos intervienen en el mismo sentido de favorecer las modalidades de implantación como los contratos de gestión y la franquicia. De modo que la inversión directa estará negativamente asociada a la distancia cultural.

Sin embargo, cierta evidencia empírica muestra situaciones contrastadas y, por ello, puede entenderse que a la pregunta de qué modalidad de entrada debe elegir una empresa ante una elevada distancia cultural, la Teoría de los Costes de Transacción no sugiere una respuesta contundente (Gatignon y Anderson, 1988; Buckley y Casson, 1996). Un desconocimiento de la cultura local puede conducir a una implantación directa (Padmanabhan y Cho, 1996; Anand y Delios, 1997). Pero también a la búsqueda de socios locales para reducir los costes de la falta de información (Gatignon y Anderson, 1988; Kogut y Singh, 1988; Erramilli, 1991; Agarwal, 1994).

6 El tamaño del mercado, el potencial de crecimiento y nivel de desarrollo económico

El tercer grupo de variables remite al nivel de desarrollo económico, el tamaño del mercado y el potencial crecimiento del mismo. Así, Buckley y Casson (1998) mostraron la influencia del tamaño del mercado exterior en la determinación de la modalidad de penetración en el mismo. En su opinión, la estructura de ingresos y costes de un mercado está, en parte, determinado por aspectos ambientales del mismo, entre los cuales se encuentra



COLABORACIONES

la dimensión del mercado. Cuando el tamaño del mercado aumenta, también se incrementan los beneficios de la internalización y, por tanto, se favorecen las modalidades de propiedad frente a otras. De hecho, cuando el tamaño del mercado es pequeño, los altos costes unitarios pueden propiciar el otorgamiento de licencia u otras modalidades organizacionales más próximas al mercado (como, por ejemplo, la franquicia).

Agarwal y Ramaswami (1992) consideran que las empresas multinacionales eligen la inversión directa cuando el mercado externo se caracteriza por disponer de un mercado extenso y de un elevado potencial de crecimiento. Ambas características permiten a las empresas aumentar las posibilidades de recabar los beneficios que ofrecen las economías de escalas y, por ello, se reduce el riesgo posible de una inversión directa. Agarwal y Ramaswami (1992) y Agarwal (1992) muestran empíricamente una fuerte relación entre propiedad directa de la inversión y el binomio tamaño-potencial de crecimiento del mercado exterior.

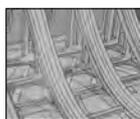
Chen y Hu (2002), en línea con Agarwal y Ramswami (1992), otorgan una mayor eficiencia al control directo de la inversión cuando las multinacionales se implantan en regiones geográficas con alto potencial de crecimiento de sus mercados. Pero también consideran la misma relación cuando se trata de actividades productivas que se encuentran en su fase de máxima expansión. En este último caso, la expansión de la actividad puede ser bien de carácter general, dado que su producción se encuentra en las primeras fases del ciclo de vida, o bien local, por tratarse de un producto o servicio *nuevo* en el contexto local.

Respecto a la influencia del nivel de desarrollo económico del país receptor de

la implantación, para Dunning y Moqueen (1981), esta variable está positivamente relacionada con la inversión directa y, por tanto, con la propiedad de los activos. No obstante, existen diferentes argumentaciones que apuntan a que los altos niveles de desarrollo no están positivamente relacionados con las franquicias o los contratos de gestión. Por una parte, porque la capacidad de *asimilar los mecanismos franquiciadores* sería menor en países con bajos niveles de desarrollo económico; esta situación comportaría altos costes de asimilación y de transferencia de conocimientos respecto a la situación de los países desarrollados (Cohen y Levinthal, 1990). Por otra parte, existe la opinión, entre las empresas, que el control directo de los activos por medio de la propiedad es más necesario en los países en desarrollo (Contractor y Kundu, 1998). Por último, también cabe considerar que los mercados emergentes se caracterizan por presentar unos bajos niveles de competencia internos, un rápido crecimiento y una mayor rentabilidad de las inversiones; unas características que serían, en principio, más propicias a la inversión directa que a otras modalidades como la franquicia o los contratados de gestión. En un contexto de rápido crecimiento, la rentabilidad de la inversión directa superaría a la que proporcionaría los royalties. Sin embargo, la liquidez de la inversión sería mayor en esta última modalidad (Contractor y Kundu, 1998).

7 El grado de penetración de la inversión exterior

Dunning y McQueen 1981 proponen que, *ceteris paribus*, en aquellas economías caracterizadas por una alta penetración de IDE en su economía, las empre-



COLABORACIONES

sas tenderán a elegir modalidades que implicaran un elevado grado de control e inversión accionarial. La razón básica se encontraría, en su opinión, en el hecho de que estas empresas realizan un seguimiento de sus clientes a través del mundo (5), pues una elevada proporción de sus consumidores que son clientes de negocios o turistas procedentes de los países occidentales (6).

No obstante, algunos autores defienden que a mayor IDE previa en un país determinado, más habilidades de gestión presentarán en general los agentes locales. En función de esta mayor difusión de habilidades, Caves (1982) afirma que se tenderá a incrementar el uso de franquicias o licencias ante las mejores posibilidades de encontrar socios locales preparados para asumir transmisiones de conocimientos. En opinión de Ramón Rodríguez (2002), el control directo de los activos y la participación accionarial están positivamente asociados con el nivel de penetración de inversiones foráneas de cada país de destino (7). También puede suceder que tras un período de presencia en el mercado y, cuando éste adquiere una cierta madurez, la empresa externaliza ciertas esferas productivas. En hostelería, la venta de inmuebles y la firma de contratos de gestión con el adquiriente serían una muestra de ellos.

No obstante, a mayor grado de penetración de la inversión exterior y de intensidad en las relaciones comerciales internacionales, la distancia cultural de los negocios tendería a reducirse. Y, en este

caso, dado que la necesidad de socios locales disminuye, se tendría a privilegiar el control directo de los activos.

8. Conclusiones

El análisis realizado en las páginas precedentes puede presentarse someramente en forma de gráfico (Gráfico 2). El contenido del mismo y de nuestro análisis nos llevaría a concluir que las cadenas hoteleras deberían reservar la utilización de la propiedad de los activos a la situación de bajos niveles de riesgo-país, reducida o nula distancia cultural, mercados de elevado tamaño, economías con alto nivel de desarrollo, gran apertura exterior, alto potencial de crecimiento e importante presencia de la inversión exterior. Y, la utilización de la franquicia debería circunscribirse para aquellos países en que las variables descritas presentan la situación inversa: alto riesgo-país, alta distancia cultural, baja dimensión del mercado, bajo crecimiento y nivel de desarrollo económico y reducida penetración de la inversión exterior.

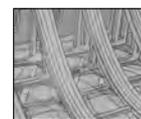
En términos generales, se trata de características que, en el primer caso, se ajustan bien a los países avanzados o desarrollados y, en el segundo, a los países menos desarrollados. Una correspondencia que entra en contradicción con lo que están siendo las prácticas actuales de las cadenas hoteleras, sobretudo en el sentido de que éstas están desinvirtiendo en los países desarrollados y, con ello, sustituyen la propiedad de los activos inmobiliarios por gestión hotelera, al tiempo que están fomentando su política de alquiler y de franquicias.

Ante esta situación paradójica, es posible establecer algunos argumentos explicativos de la misma y, con ello, trazar,

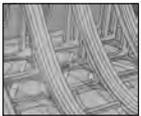
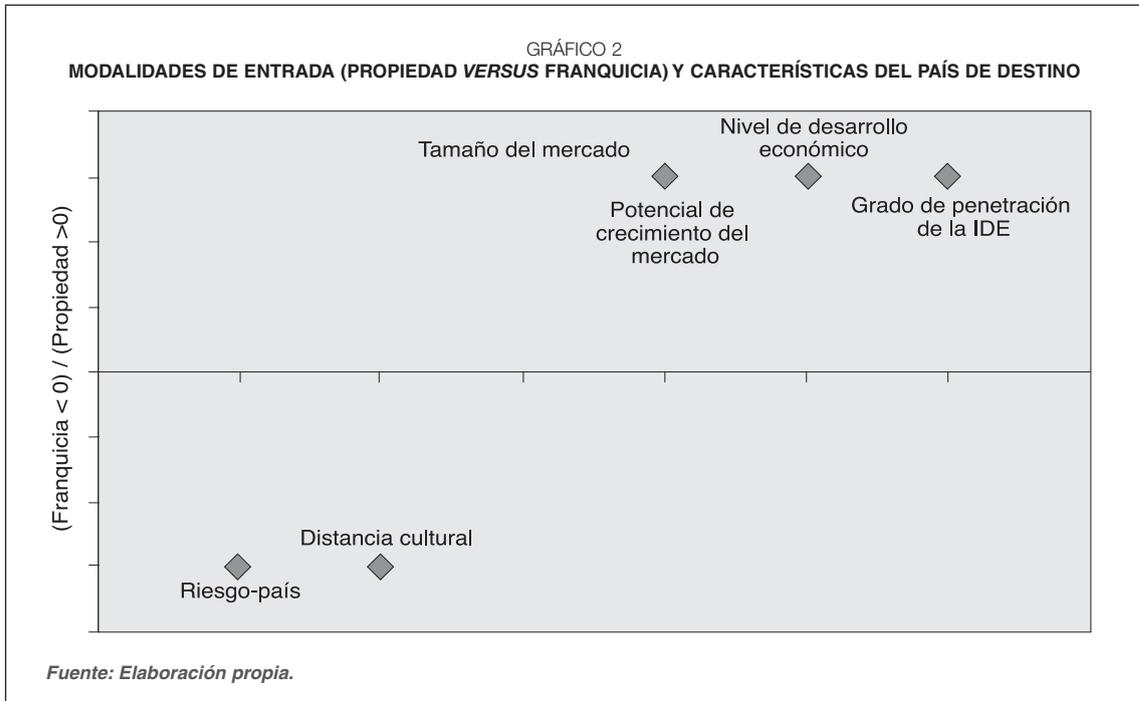
(5) En opinión de Dunning y Moqueen (1981), éste sería un determinante básico de la internacionalización de la industria hotelera mundial.

(6) En opinión de Ramón Rodríguez (2002), ésta no sería la situación del mercado español.

(7) En términos generales, el peso de la inversión directa exterior entrante sobre el producto nacional y el grado de apertura exterior de un país pueden constituir buenos indicadores en éste sentido.



COLABORACIONES



COLABORACIONES

zar, interrogantes que deben encontrar respuestas firmes en futuras investigaciones.

Una primera explicación enfatiza el hecho de que las cadenas hoteleras necesitan recursos financieros para desarrollar sus estrategias de crecimiento orgánico (en sus mercados tradicionales y en otros nuevos mercados) y de crecimiento externo (por medio de fusiones y adquisiciones). Estas cadenas se ven obligadas a adquirir una mayor dimensión global en el contexto de la actual globalización económica y, también, necesitan posicionarse en los nuevos mercados y en las economías emergentes.

Una segunda línea explicativa, totalmente compatible con la anterior, consiste en reconocer que el negocio de la gestión hotelera ha cambiado en las últimas décadas. En la actualidad, el posicionamiento internacional de una cadena hotelera se asienta también en la gestión de otros activos vinculados al proceso de interpenetración de los mercados, al desarrollo del producto y, sobretodo, a las

tecnologías de la información y de la comunicación (Alonso y Furió, 2006). La gestión de la marca y su desarrollo ha adquirido una madurez y una generalización muy significativa durante las últimas décadas. La fortaleza de una cadena se apoya de manera cada vez más importante en su presencia en la intermediación y en la gestión del proceso hotelero. Esta presencia ha supuesto una importante inversión en activos materiales e inmateriales que, si bien exigen un importante reembolso financiero inicial y una reactualización tecnológica constante, también, una vez que se alcanza una cierta dimensión, puede ofrecer importantes rendimientos crecientes al instaurar un decrecimiento de los costes marginales. Además, las nuevas tecnologías de la información y de la comunicación modifican aspectos importantes de las relaciones entre los agentes que intervienen (por ejemplo, las relaciones franquiciado-franquiciador).

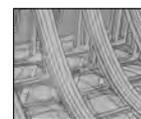
En consecuencia, se han producido cambios técnicos y organizativos muy

importantes en la industria hotelera y turística que modifican la propia gestión del negocio hotelero, entre cuyas implicaciones, se encuentra un cuestionamiento de aspectos importantes de la elección de las modalidades de entrada en nuevos mercados.

En este trabajo, hemos estudiado fundamentalmente la consistencia lógica de las explicaciones relativas a las variables país en la determinación de la modalidad de entrada en nuevos mercados por parte de las cadenas hoteleras. El estudio empírico de la nueva realidad debe ser el objeto de futuras investigaciones.

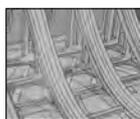
Bibliografía

- [1] AGARWAL, S. (1994): «Determinants of foreign direct investment: a survey», *Weltwirtschaftliches Archiv*, nº 116, pp. 739-773.
- [2] AGARWAL, S. (1994): «Socio-cultural distance and the choice of joint ventures: a contingency perspective», *Journal of International Marketing*, vol. 2, nº 2, pp. 63-80.
- [3] AGARWAL, S.; RAMASWAMI, S.N. (1992), «Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, Location and Internalization Factors», *Journal of International Business Studies* vol. 23, nº 1, pp. 1-2º 7.
- [4] ALONSO PÉREZ, M.; FURIÓ BLASCO, E. (2006): *Internet y sus aplicaciones al sector turístico*, HALSHS, <http://halshs.archives-ouvertes.fr/>
- [5] ALPANDER, G.G. (1976): «Use of Quantitative Methods in International Operations by U.S. Overseas Executives». *Management International Review*, vol. 16, nº 1, pp. 71-77.
- [6] ANAND, J.; DELIOS, A. (1997): Location specificity and the transferability of downstream assets to foreign subsidiaries, *Journal of International Business Studies*, Vol.28, nº 3. pp. 579-603
- [7] ANDERSON, E.; GATIGNON, H. (1986): «Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions». *Journal of International Business Studies*, vol. 17, nº 3, pp. 1-26.
- [8] ANDERSON, E.; COUGHLAN, A.T. (1987): «International Market Entry and Expansion Via Independent or Integrated Channels of Distribution». *Journal of Marketing*, vol. 51, nº 1, pp. 71-82.
- [9] AULAKH, P.S.; KOTABE, M. (1997): «Antecedents and Performance Implications of Channel Integration in Foreign Markets,» *Journal of International Business Studies*, 28 (1), 1997: 145-175.
- [10] BARKEMA, H.G.; SHENKAR, O.; VERMEULEN, F.; BELL, J.H.J. (1997): «Working Abroad, Working with Others: How Firms Learn to Operate International Joint Ventures». *Academy of Management Journal*, vol. 40, nº 2, pp. 426-42.
- [11] BENDIX, R. (1956): *Work and Authority in Industry: Ideologies of Management in the Course of Industrialization*. University of California Press, Berkeley.
- [12] BROUHERS, K.D. (2002): «Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance», *Journal of International Business Studies*, vol. 33, nº 2, pp. 203-21.
- [13] BROUHERS, K.D.; BROUHERS, L.E. (2001): «Explaining the National Cultural Distance Paradox». *Journal of International Business Studies*, vol. 32, nº 1, pp. 177-89.
- [14] BROUHERS, K.D.; BROUHERS, L.E. (2003): Why service and manufacturing entry mode choices differ: The influence of transaction cost factors, risk and trust. *Journal of Management Studies*, vol. 40, nº 5, 1179-1204.
- [15] BROUHERS, K.D., BROUHERS, L.E. & WERNER, S. (2003): Transaction cost-enhanced entry mode choices and firm



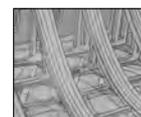
COLABORACIONES

- performance. *Strategic Management Journal*, vol. 24 nº12, 1239-48.
- [16] BUCKLEY, P.; CASSON, M.C. (1996): «An economic model of international joint venture strategy», *Journal of International Business Studies*, Special Issue, pp. 849-76.
- [17] BUCKLEY, P.; CASSON, M.C. (1998): «Analyzing foreign market entry strategies: extending the internalization approach», *Journal of International Business Studies*, vol. 29, nº 3. pp. 539-62.
- [18] CAVES, R. (1982): «Multinational Enterprise and Technology transfer », in RUGMAN, A. (1982): *New Theories of the Multinational Enterprise*, Croom Helm, Londres.
- [19] CHEN, H.; HU, M.Y. (2002): «An analysis of determinants of entry mode and its impact on performance», *International Business Review*, 11. pp. 193-210.
- [20] COHEN, W.A.; LEVINTHAL, D.A. (1990): «Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Organization», *Administrative Science Quarterly*, vol. 35, nº 1, pp. 128-53.
- [21] CONTRACTOR, F.J. (1990): «Contractual and Cooperative Forms of International Business: Towards a Unified Theory of Modal Choice», *Management International Review*, vol. 30, nº 1, pp. 31-54.
- [22] CONTRACTOR, F.J.; KUNDU, S.K. (1998): «Modal Choice in a World of Alliances: Analysing Organizational Forms in the International Hotel Sector», *Journal of International Business Review*, vol. 29, nº 2, pp. 325-58.
- [23] DAVIES, H. (1977): «Technology Transfer Through Commercial Transactions», *The Journal of Industrial Economics*, vol. 26, nº 2, pp. 161-175.
- [24] DAVIDSON, W.H. (1980): «The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects», *Journal of International Business Studies*, vol. 11, nº 2, pp. 9-22.
- [25] DAVIDSON, W.H. (1983): «Market Similarity and Market Selection: Implications for International Marketing Strategy», *Journal of Business Research*, vol. 11, nº 4, pp. 439-456.
- [26] DUNNING, J. (1993): *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Reading.
- [27] DUNNING, J. (2000): «The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity», *International Business Review*, Vol. 9, nº 2, pp. 163-190.
- [28] DUNNING, J.; McQUEEN, M. (1982): «Multinational Corporations in the International Hotel Industry», *Annals of Tourism Research*, Vol. 9, pp. 69-90
- [29] DUNNING, J.; McQUEEN, M. (1981a): *Transnational Corporations in the International Tourism*, UNCTC, Nueva York.
- [30] DUNNING, J.; McQUEEN, M. (1981b): «The Eclectic Theory of International Production: A Case Study of the International Hotel Industry», *Managerial and Decision Economics*, nº 2, pp. 197-210.
- [31] DUNNING, J.; NORMAN, G. (1983): «The Theory of the Multinational Enterprise: An Application to Multinational Office Location», *Environment and Planning A*; vol. 15, pp. 675-92.
- [32] DUNNING, J.; NORMAN, G. (1987): «The Location Choice of Offices of International Companies», *Environment and Planning A*, vol. 19, pp. 613-31.
- [33] DUNNING, J.K.; KUNDU, S.K. (1995): «The Internationalization of the Hotel Industry: Some New Findings from a Field Study», *Management International Review*, vol. 35, nº2, pp. 101-33.
- [34] EKELEDO, I.; SIVAKUMAR, K. (1998): «Foreign Market Entry Mode Choice of Service Firms: A Contingency Pers-pec-



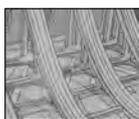
COLABORACIONES

- «tive», *Journal of the Academy of Marketing Science*, vol. 26, nº 4, pp. 274-92.
- [35] ERRAMILLI, M.K. (1991): «The Experience Factor in Foreign Market Entry Behaviour of Service Firms». *Journal of International Business Studies*, vol. 22, nº 3, pp. 479-501.
- [36] ERRAMILLI, M.K.; RAO, C.P. (1990): «Choice of Foreign Market Entry Modes by Service Firms: Role of Market Knowledge». *Management International Review*, vol. 30, nº 2, pp. 135-50.
- [37] ERRAMILLI, M.K.; RAO, C.P. (1993): «Service Firms' International Entry-Mode Choice: A Modified Transaction-Cost Analysis Approach», *Journal of Marketing*, vol. 57, nº 3, pp.19-38.
- [38] ERRAMILLI, M. K.; AGARWAL, S.; KIM, S. (1997): «Are Firm-Specific Advantages Location-Specific?», *Journal of International Business Studies*, vol. 28, nº 4, pp. 735-757.
- [39] FLADMOE-LINDQUIST, K.; JACQUE, L.L. (1995): «Control modes in international service operations: the propensity to franchise», *Management Science*, vol. 41, nº 7, pp. 1238-49
- [40] GATIGNON, H.; ANDERSON, E. (1988): «The Multinational Corporation's degree of control over foreign subsidiaries: an empirical test of a Transaction Cost Explanation», *Journal of Law, Economics, and Organization* vol 4, nº 2, pp. 305-336.
- [41] GOMES-CASSERES, B. (1989): «Ownership structures of foreign subsidiaries. Theory and evidence», *Journal of Economic Behaviour and Organization*, vol. 11, nº 1, pp. 1-25.
- [42] GOMES-CASSERES, B. (1990): «Firm ownership preferences and host government restrictions: an integrated approach», *Journal of International Business Studies*, vol. 21, nº 1, pp. 1-21.
- [43] GOODNOW, J.D. (1985): «Developments in International Mode of Entry Analysis», *International Marketing Review*, vol. 2, nº 3, pp. 17-30.
- [44] GOODNOW, J.D.; HANSZ, J.E. (1972): «Environmental Determinants of Overseas Market Entry Strategies». *Journal of International Business Review*, vol. 3, nº 1, pp. 33-50.
- [45] HENNART, J.F.; LARIMO, J. (1998): «The Impact of Culture on the Strategy of Multinational Enterprises: Does National Origin Affect Ownership Decisions?», *Journal of International Business Review*, vol. 29, nº 3, pp. 515-38.
- [46] HILL, C.W.L.; HWANG, P.; KIM, W.C. (1990): «An Eclectic Theory of the Choice of International Entry Mode», *Strategic Management Journal*, vol. 11, nº 2, pp. 117-28.
- [47] JOHANSON, J.; WIEDERSCHEIM-PAUL, F. (1975): «The Internationalization of the Firm. Four Swedish Cases», *Journal of Management Studies*, vol. 12, nº 3, pp. 305-322.
- [48] KILLING, J.P. (1983): *Strategies for Joint Venture Success*, Praeger Publishers, New York.
- [49] KIM, W.C.; HWANG, P. (1992): «Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice». *Journal of International Business Studies*, vol. 23, nº 1, pp. 29-53.
- [50] KOGUT, B. (1988): «Joint Ventures: Theoretical and Empirical Perspectives», *Strategic Management of Journal*, vol. 9, nº 4, pp. 319-32.
- [51] KOGUT, B. y SING, H. (1988), «The effect of national culture on the choice of entry mode», *Journal of International Business Studies* vol. 19, núm. 3, págs. 411-432.
- [52] LINCOLN, J.R.; HANADA, M.; OLSON, J. (1981): «Cultural Orientations and Individual Reactions to Organizations: A Study of Employees of Japanese-Owned Firms», *Administrative Science Quarterly*, vol. 26, nº 1, pp. 93-115.



COLABORACIONES

- [53] MACLAYTON, D.; SMITH, M.; HAIR, J. (1980): «Determinants of Foreign Market Entry: A Multivariate Analysis of Corporate Behavior», *Management International Review*, vol. 20, nº 3, pp. 40-52.
- [54] MADHOK, A. (1997): «Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: The Transaction and the Firm», *Strategic Management Journal*, vol. 18, nº 1, pp. 39-61.
- [55] MARTÍNEZ ALMODÓVAR, P. HUERTA RIVERO, P.; FERNÁNDEZ MENÉNDEZ, J. (2004): «La distancia cultural como factor condicionante de la modalidad de entrada», ACEDE, *XIV Congreso*, Murcia, www.acede.org
- [56] NORDSTRÖM, K.A.; VAHLNE, J.E. (1992): «Is the Globe Shrinking? Psychic Distance and the Establishment of Swedish Sales Subsidiaries During the Last 100 Years», *International Trade and Finance Association's Annual Conference*, Laredo.
- [57] O'GRADY, S.; LANE, H.W. (1996): «The Psychic Distance Paradox». *Journal of International Business Studies*, vol. 27, nº 2, pp. 309-33.
- [58] PADMANABHAN, P. & CHO, K.R. (1996): «Ownership strategy for a foreign affiliate: an empirical investigation of Japanese firms», *Management International Review*, vol. 36 nº 1. pp 45-65.
- [59] QUER RAMÓN, D.; CLAVER CORTÉS, E.; MOLINA AZORÍN, J.F. (2006): «Riesgo, distancia cultural y estrategia de entrada: nueva evidencia empírica en el proceso de internacionalización de la empresa española», *Boletín ICE*, nº 2875, pp. 13-21.
- [60] RAMON, A. (2000): *La internacionalización de la industria hotelera española*, Biblioteca Virtual Miguel de Cervantes, www.ua.es/cervantesvirtual/tesis.
- [61] RAMON, A. (2002): «Un análisis de las dimensiones del paradigma OLI en la internacionalización del sector hotelero español», *ICE*, nº 803, pp. 141-61.
- [62] RICHMAN, B.; COPEN, M. (1972): *International Management and Economic Development*, McGrawHills, New York.
- [63] SCHAEFER, A.O. (2002): «Market Entry and Organizational Form». Seminal Work for the Seminar «Theories and Concepts of Internationalisation and FDI», Faculty of Economics, University of Paderborn, <http://econsience.upb.de/bwl5/lehre/SS02/Seminar/Seminar%20FDI/Topic%2011%20Market%20Entry.pdf>.
- [64] SHANE, S. (1994): «The Effect of National Culture on the Choice Between Licensing and Direct Foreign Investment». *Strategic Management Journal*, vol. 15, nº 8, pp. 627-42.
- [65] SHANE, S. (1996): «Hybrid Organizational Arrangements and Their Implications for Firm Growth and Survival: A Study of New Franchisors», *The Academy of Management Journal*, Vol. 39, nº. 1, pp. 216-34.
- [66] TERPSTRA, V.; YU, C.M. (1988): «Determinants of Foreign Investment of U.S. Advertising Agencies». *Journal of International Business Studies*, vol. 19, nº 1, pp. 33-46.



COLABORACIONES