Julio Cerviño*
Joaquín Sánchez-Herrera**
Antoni Serra-Cantallops***
Verónica Baena****

INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS CADENAS HOTELERAS ESPAÑOLAS: FORMAS DE ENTRADA Y RESULTADOS

El sector hotelero dispone de diversas formas de expansión internacional que permiten alcanzar un alto grado de control con una mínima inversión. Este trabajo analiza los modos de entrada de las principales cadenas hoteleras españolas en los mercados internacionales y su relación con los resultados financieros. Tradicionalmente, la expansión internacional de la hotelería española se realizó a través de inversión directa, principalmente en hoteles de nueva creación en propiedad. A pesar de que este modelo ha generado resultados financieros muy positivos, el sector se encuentra inmerso en un cambio de modelo, pasando del de propiedad a uno de gestión hotelera, lo que permitirá una mayor expansión internacional, tanto en el número de hoteles como de mercados.

Palabras clave: *expansión internacional, modelos de gestión hotelera, contratos de gestión,* greenfield.
Clasificación JEL: *F23, L24, L25, M16.*

1. Introducción

La internacionalización de las empresas turísticas españolas es la clave para seguir creciendo en un sector que ofrece cada vez más posibilidades de crecimiento y beneficios. Las empresas españolas, acostumbradas a operar en el segundo país que recibe más visitantes del mundo, con récord incluido en el año 2016, han logrado subsistir en un mercado altamente competitivo, por lo que el siguiente paso lógico

* Profesor Titular de *Marketing*, Universidad Carlos III de Madrid. Codirector de MarketinGroup, Departamento de Economía de la Empresa. Getafe, Madrid.
** Profesor Titular de *Marketing*, Universidad Complutense de Madrid. Vicedecano de Postgrado. Departamento de Comercialización e Investigación de Mercados. Madrid.
*** Profesor Titular de *Marketing*, Universidad de las Islas Baleares, Departamento de Economía de la Empresa. Palma de Mallorca.
**** Catedrática de *Marketing*, Universidad Europea de Madrid. Departamento de Empresa. Villaviciosa de Odón, Madrid.

es profundizar su proceso de internacionalización y adentrarse en otros mercados para ofrecer sus servicios turísticos. Cadenas hoteleras, aerolíneas, agencias turísticas y consultorías han avanzado en este proceso y colocado a España en un lugar predominante en el sector turístico internacional.

Dentro del sector turístico, las cadenas hoteleras son sin duda las empresas turísticas que más se han internacionalizado durante los últimos años, si bien su internacionalización se concentra en un número reducido de cadenas que han conseguido establecer sus servicios en países muy diversos. Asimismo, la internacionalización hotelera española se concentra en la región latinoamericana y en el sector vacacional.

Los factores que han limitado la capacidad de expansión internacional pueden derivarse de su reducido tamaño, la atomización del sector nacional, así como el hecho de que el liderazgo mundial de España como destino turístico receptor haya reducido en cierto modo el impulso de salir a otros mercados. Mientras que las cadenas líderes del *top 10* mundial tienen una escala de entre 1.200 y 7.800 hoteles, la mayor de las españolas no llega a 400. Tal como se observa en el Cuadro 1, solamente dos grupos españoles se sitúan en el *top 25* mundial: Meliá Hotels en el puesto 17 y NH Hotel Group en el 24.

Es decir, las grandes cadenas se hacen cada vez más grandes y el sector ha experimentado un proceso importante de concentración a través de operaciones de adquisiciones y fusiones. Los diez primeros grupos mundiales representan más del 60 por 100 del total de la oferta hotelera mundial.

Ciertamente, la expansión internacional de finales de los ochenta y la década de los noventa, principalmente en el segmento vacacional hacia Latinoamérica en una primera fase, y posteriormente en el área mediterránea, puede considerarse todo un éxito. Ahora bien, la concentración y expansión en estas zonas geográficas ha podido retrasar la entrada en otros mercados emergentes de gran interés y potencial. Las cadenas españolas tienen que mirar al exterior como un gran mercado de oportunidades donde crecer y compensar la madurez en cuanto a resultados que obtienen en el territorio nacional. Si su proceso de internacionalización comenzó en países afines (Latinoamérica) y cercanos (Europa), su estrategia a medio y largo plazo tendrá que diversificarse a mercados lejanos de Asia-Pacífico y Oriente Medio y África, donde más está creciendo la demanda.

Evidentemente, la expansión internacional requiere de recursos y capacidades específicas que para las cadenas con escasa dimensión pueden ser una barrera importante. Ahora bien, no es menos cierto que en términos de capacidad y *know how*, las cadenas españolas tienen una amplia experiencia de gestión con clientes y consumidores de todo el mundo. Por otro lado, el sector hotelero, a diferencia de otros muchos, presenta diferentes opciones de expansión internacional que ofrecen una baja inversión y un control adecuado de las operaciones internacionales (Pla-Barber, Villar y León-Darder, 2014).

Desde esta perspectiva, este trabajo analiza las distintas formas de expansión internacional a disposición de los grupos hoteleros, así como las estrategias implementadas por los grupos españoles a este respecto, con un análisis comparativo frente a otros grupos multinacionales y un análisis sobre las tendencias actuales y los efectos del modelo de entrada en sus resultados financieros.

Para lograr estos objetivos, en el siguiente apartado se realiza una breve revisión de la literatura sobre los fundamentos teóricos establecidos para la modelización de las formas de entrada en mercados internacionales. A continuación, se aplicarán los conceptos teóricos a las características propias de la industria hotelera, estableciendo una serie de análisis específicos y una hipótesis de trabajo a partir de la literatura sobre la materia. Posteriormente, se describe el trabajo empírico llevado a cabo y se explican los resultados obtenidos tras el contraste estadístico de la hipótesis planteada. Finalmente, se concluye con un apartado de conclusiones.

CUADRO 1

***TOP 25* GRUPOS HOTELEROS MUNDIALES**

Ranking 2015	2014	Grupo/Compañía	Nacionalidad	Habitaciones	Hoteles
1	2	Marriott International	EE UU	759.330	4.424
2	1	Hilton Worldwide	EE UU	753.777	4.556
3	3	IHG (InterContinental Hotel Group)	Reino Unido	744.368	5.032
4	4	Wyndham Hotel Group	EE UU	678.042	7.812
5	9	Shanghai Jin Jiang International Hotel Group	China	565.558	5.408
6	6	AccorHotels	Francia	511.517	3.873
7	5	Choice Hotels International	EE UU	507.484	6.423
8	8	Starwood Hotels & Resorts	EE UU	369.967	1.297
9	10	Best Western Hotels & Resorts	EE UU	293.589	3.745
10	12	China Lodging Group	China	278.843	2.763
11	11	Home Inns & Hotels Management	China	255.319	2.257
12	13	Carlson Rezidor Hotel Group	EE UU	174.475	1.112
13	15	GreenTree Inns Hotel Management	China	171.890	1.927
14	14	Hyatt Hotels Corp	EE UU	161.737	605
15	16	66 Hospitality	EE UU	121.886	1.332
16	18	Magnuson Hotels	EE UU	102.817	1.255
17	17	Meliá Hotels International	España	99.337	376
18	19	Westmont Hospitality Group	EE UU	91.599	772
19	20	La Quinta Inns & Suites	EE UU	87.500	886
20	21	Insterstate Hotels & Resorts	EE UU	76.965	434
21	22	Extended Stay Hotels	EE UU	69.383	629
22	23	Vantage Hospitality Group	EE UU	68.974	1.203
23	24	Whitbread	Reino Unido	60.956	713
24	25	NH Hotel Group	España	58.655	378
25	26	New Century Hotels & Resorts	China	55.217	202
Otros grupos españoles en el *Top 100*					
29	29	Riu Hotels & Resorts	España	44.883	103
42	29	Iberostar Hotels & Resorts	España	33.237	92
44	42	Barceló Hotels & Resorts	España	32.547	105
90	90	Eurostars Hotel Co. (Hotusa)	España	14.789	124
99	118	Grupo Piñeiro	España	13.166	26

FUENTE: «325 hotels: The winds of change», *www.hotelsmag.com*, julio/agosto 2016.

2. Perspectiva académica sobre las formas de entrada

La forma de entrada en los mercados internacionales tiene importantes implicaciones para la consecución de las ventajas competitivas y el éxito de la estrategia internacional (Erramilli y Rao, 1993). Por este motivo, la investigación académica en el área de «formas de entrada» ha sido uno de los temas más investigados por décadas en el área de la gestión internacional de empresas (Brouthers y Brouthers, 2003; Herrmann y Datta, 2006; Brouthers y Hennart, 2007).

En general, se puede afirmar que el estudio de las formas de entrada en mercados internacionales es consustancial al desarrollo de la literatura de internacionalización de empresas (Madhok, 1997; Buckley y Casson, 1998).

En la mayoría de ocasiones, los casos más analizados han sido las operaciones y/o inversiones productivas y manufactureras (Bello y Gilliland, 1997; Contractor y Kundu, 1998a). Sin embargo, las formas de entrada en la industria hotelera es un área que no ha recibido mucha atención en relación a la importancia global de este sector.

Desde una perspectiva teórica, los distintos análisis y planteamientos para explicar el porqué las empresas eligen una u otra forma de entrada se enmarcaron en dos grandes líneas de pensamiento: teoría de los costes de transacción (*Transaction Cost*) y la teoría de las capacidades organizativas (*Organizational Capabilities*). Mientras que la teoría de los costes de transacción se focaliza en los costes de negociación y fallos del mercado, la perspectiva de las capacidades organizativas se centra más en el aspecto interno de la organización, en los límites de sus recursos y capacidades y en los fallos jerárquicos dentro de la empresa (Madhok, 1997). En cualquier caso, ambas teorías se complementan para comprender y analizar con más precisión las decisiones en cuanto a las formas de entrada.

En el ámbito de los servicios, y más específicamente en el sector hotelero, estas teorías se complementaron con la teoría de agencia (*Agency Theory*).Esta teoría utiliza conceptos muy similares a los de costes de transacción, si bien se aplican a comportamientos y preferencia entre empleados y propietarios (Fama y Jensen, 1983). Esta teoría es muy empleada en el área de recursos humanos y también se ha utilizado en muchos estudios de formas de entrada, especialmente en el área de franquicias (Baena y Cerviño, 2009), incluyendo las franquicias hoteleras (Shane, 1996; Contractor y Kundu, 1998a, 1998b). Esta teoría se centra en los problemas de «selección adversa» y «riesgo moral» que se relacionan con las dificultades de la valoración, selección, vigilancia y control de empleados, franquiciados e incluso socios, dadas las asimetrías de información que hay en las relaciones y el potencial comportamiento oportunista del socio y/o franquiciado (Shane, 1996; Alon, 2004).

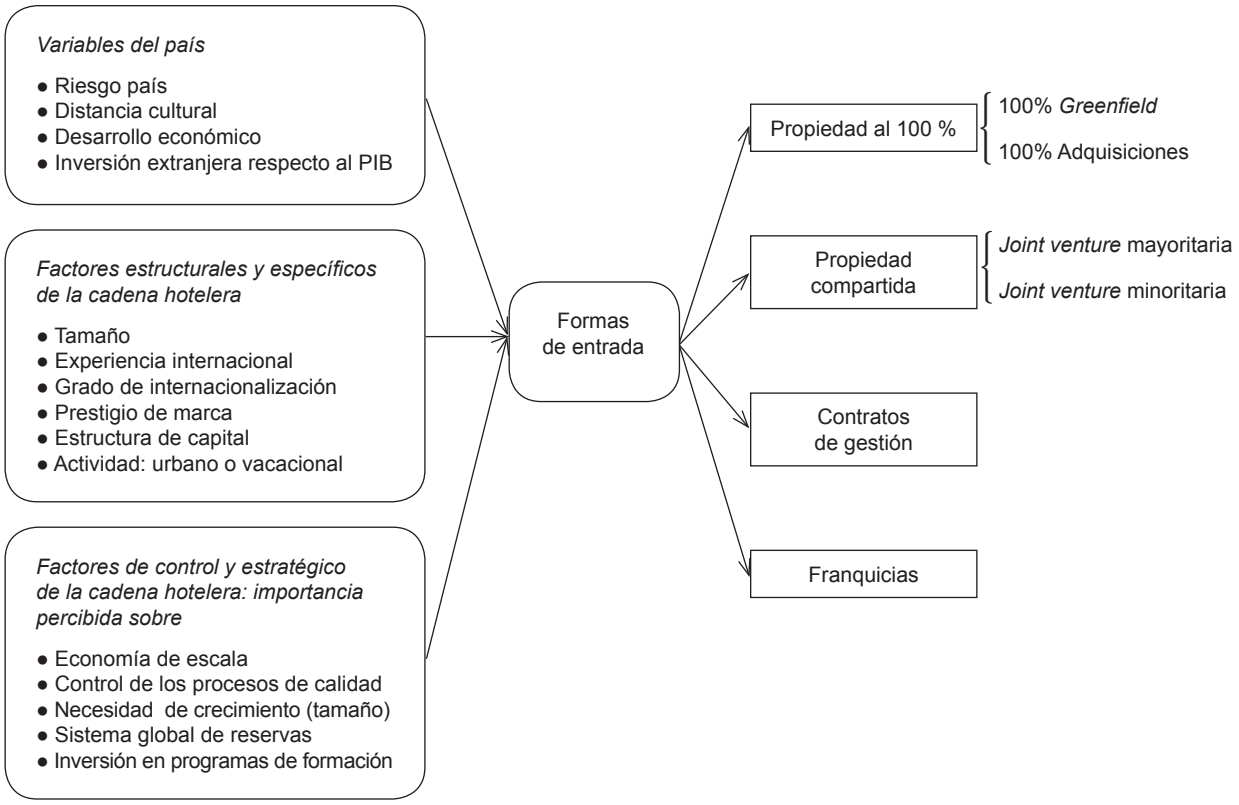
Pues bien, a partir de estos fundamentos teóricos, diversos autores establecieron modelos conceptuales que permiten relacionar diferentes variables de análisis con la decisión final de forma de entrada (Kim y Hwang, 1992; Aulakh y Kotabe, 1997; Contractor y Kundu, 1998a; Pan y Tse, 2000). El modelo de Contractor y Kundu (1998a) se estableció y contrastó específicamente para la industria hotelera, combinando conceptos de las tres teorías analizadas anteriormente y llegando a la conclusión de que la decisión final de la forma de entrada está determinada tanto por variables específicas del país y de la industria como por variables específicas de la propia empresa. Recogemos en el Esquema 1 una adaptación del modelo de Contractor y Kundu (1998a), en el que se han ampliado algunas de las variables estructurales y específicas del modelo inicial, como el prestigio de la marca, la estructura de capital y el tipo de actividad, dado que son variables que pueden afectar directamente a la forma de entrada. Por ejemplo, sin un buen renombre y prestigio de marca será difícil optar a una estrategia de desarrollo de franquicias (Baena y Cerviño, 2010). Asimismo, el tipo de actividad (urbano o vacacional) puede condicionar y complicar la transferencia de conocimiento y control de las actividades. Finalmente, la estructura de capital y el acceso a los mercados de capitales determina en muchas ocasiones la opción de modos de entrada con inversión.

3. Modelos de negocio en el sector hotelero, modos de entrada e hipótesis de trabajo

Tal como se recoge en el modelo del Esquema 1, el sector hotelero, a diferencia de otros muchos sectores e industrias, puede combinar diferentes opciones

ESQUEMA 1

DETERMINANTES DE LAS FORMAS DE ENTRADA EN MERCADOS EXTRANJEROS



FUENTE: Adaptado de CONTRACTOR y KUNDU (1998a).

de expansión internacional en función de la relación contractual de los operadores hoteleros y propietarios, pudiendo desarrollar fórmulas que ofrecen una baja inversión y un control adecuado de las operaciones (Pla-Barber, Villar y León-Darder, 2014). Se establecen principalmente cuatro modelos fundamentales: propiedad, contratos de gestión, alquiler y franquicia. En el ámbito internacional, y debido a las características político-legales de algunos países, también el modelo de negocio puede desarrollarse a través de propiedad compartida del tipo *joint venture,* si bien es un método de entrada generalmente utilizado en países en transición o con restricciones legales a la inversión. Así, por ejemplo, el primer hotel establecido por el grupo Meliá Hotels en Cuba en 1990, el Hotel Sol Palmeras de cuatro estrellas, en Varadero, se estableció a través de una *joint venture* con el grupo estatal cubano Cubanacan. Con el tiempo, las *joint ventures* iniciales suelen reconvertirse a propiedad 100 por 100 o contratos de gestión.

Tal como señalamos anteriormente, las investigaciones específicas en el sector hotelero en relación a las formas de entrada son más bien escasas. Así, en las últimas cinco décadas solamente se han publicado cuatro artículos en las revistas de mayor impacto académico (tales como el *Journal of International Business Studies*

y el *Journal of International Marketing)*. Estas investigaciones se realizaron por Contractor y Kundu (1998a, 1998b), Erramilli, Agarwal y Dev (2002) y Brown, Dev y Zhou (2003), y todos ellos utilizando principalmente datos de compañías hoteleras norteamericanas.

Más recientemente, investigadores españoles analizaron en detalle las formas de entrada de las cadenas hoteleras españolas (Pla-Barber, León-Darder y Villar, 2011; León-Darder, Villar y Pla-Barber, 2011; Berbel-Pineda y Ramírez-Hurtado, 2011; Villar, Pla-Barber y León-Darder, 2012; Pla-Barber *et al.,* 2014). Tanto las investigaciones realizadas con cadenas internacionales como españolas se centran en contrastar las implicaciones de las variables independientes (variables del país, variables estructurales y específicas de la empresa, y variables de control y estratégicas) sobre la forma final de decisión de entrada. Por ejemplo, se contrasta que la variable riesgo país tiene una influencia significativa en optar o no por un modo que requiera inversión de capital, concluyéndose que a mayor riesgo país las cadenas optarán más por el modelo de franquicia o contratos de gestión (Pan y Tse, 2000; León-Darder *et al.,* 2011). Asimismo, y a diferencia de otros sectores e industrias, y debido a la necesidad de transferir adecuadamente los conocimientos tácitos típicos de las industrias de servicios así como la necesidad de establecer flujos de comunicación y sistemas de formación adecuados, una mayor distancia cultural lleva a formas de entrada de alto control de gestión (León-Darder *et al*., 2011; Pla-Barber *et al.,* 2011). Igualmente, esta alta intangibilidad de las capacidades y recursos hoteleros lleva a que su transferencia internacional conlleve altos costes de transacción y de control y coordinación, por lo que suelen internalizarse dentro de la propia empresa con formas de entrada que permiten un alto grado de control (Durán-Herrera, 2004). Por último, otras variables ampliamente analizadas son la experiencia internacional de la cadena y su tamaño. Cuanta más experiencia en gestión internacional, los riesgos operativos internacionales disminuyen y las cadenas optarán por gestionar sus propias operaciones a través de filiales propias que permiten un alto nivel de control (Erramilli y Rao, 1993) o incluso contratos de gestión y alquiler que también ofrecen un control adecuado (Pla-Barber *et al*., 2014). Por último, el tamaño en términos de número de hoteles y facturación condiciona las alternativas de entrada, estando el tamaño positivamente relacionado con la entrada vía inversión directa a través de adquisiciones o nuevas construcciones (*greenfields)*.

Estos trabajos centrados en la industria española son ciertamente necesarios, dado que las diferencias entre la industria hotelera norteamericana y europea, en general, y española en particular, en lo que a formas de entrada se refiere son evidentes. Las cadenas hoteleras norteamericanas suelen optar para su expansión internacional por formas de entrada sin inversión (*non-equity entry modes*), siendo los modelos de franquicia y contratos de gestión los modelos más ampliamente utilizados (Erramilli, Agarwal y Dev, 2002), tal como se puede observar en los Cuadros 2 y 3. Asimismo, es interesante observar el crecimiento de las cadenas chinas en el sector mundial de la hotelería, estableciendo también un alto porcentaje de contratos de gestión y franquicia en su expansión corporativa.

Por el contrario, los grupos españoles mantienen todavía una alta proporción de hoteles en propiedad y alquiler, y en general no implementan el modelo de franquicia. Además, la proporción de propiedad y alquiler frente a otros modelos de gestión es incluso muy superior en las cadenas medianas y pequeñas.

Ciertamente, hay que indicar también que hay una tendencia creciente a desarrollos más basados en contratos de gestión y alquiler, que en última instancia proporcionan un alto control de la operativa internacional (Cuadro 4). Así, las tres mayores cadenas, lideradas por Meliá Hotels, NH Hotel Group y Barceló han seguido disminuyendo sus carteras optando por contratos de alquiler y gestión. Por ejemplo, en 2015 Meliá Hotels firmó una *joint venture* con Starwood Capital para crear una compañía a la que traspasar siete hoteles por valor de 176.000.000 de euros. Asimismo,

CUADRO 2

TOP 10 GRUPOS HOTELEROS CON HOTELES FRANQUICIADOS

Ranking en habitaciones	*Ranking* en franquicias	Grupo/Compañía	Nacionalidad	Hoteles	Contratos de franquicia	Hoteles franquicias/ Propiedad (%)
4	1	Wyndham Hotel Group	EE UU	7.812	7.727	98,91
7	2	Choice Hotels International	EE UU	6.423	6.423	100,00
3	3	IHG (InterContinental Hotel Group)	Reino Unido	5.032	4.219	83,84
5	4	Shanghai Jin Jiang International Hotel Group	China	5.408	3.875	71,65
2	5	Hilton Worldwide	EE UU	4.556	3.857	84,66
13	6	GreenTree Inns Hotel Management	China	1.927	1.896	98,39
6	7	AccorHotels	Francia	3.873	1.664	42,96
11	8	Home Inns & Hotels Management	China	2.257	1.384	61,32
22	9	Vantage Hospitality Group	EE UU	1.203	1.203	100,00
1	10	Marriott International	EE UU	4.424	1.116	25,23

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de MKG Group y *www.hotelsmag*.com, julio/agosto 2016.

CUADRO 3

TOP 10 GRUPOS CON HOTELES EN CONTRATOS DE GESTIÓN, 2015

Ranking en habitaciones	*Ranking* en gestión	Grupo/Compañía	Nacionalidad	Hoteles	Contratos de gestión	Gestión/ Propiedad (%)
1	1	Marriott International	EE UU	4.424	3.073	69,46
10	2	China Lodging Group	China	2.763	2.067	74,81
13	3	GreenTree Inns Hotel Management	China	1.927	1.927	100,00
11	4	Home Inns & Hotels Management	China	2.257	1.384	61,32
6	5	AccorHotels	Francia	3.873	921	23,78
3	6	IHG (InterContinental Hotel Group)	Reino Unido	5.032	806	16,02
21	7	Extended Stay Hotels	EE UU	629	629	100,00
8	8	Starwood Hotels & Resorts	EE UU	1.297	608	46,88
2	9	Hilton Worldwide	EE UU	4.556	544	11,94
5	10	Shanghai Jin Jiang International Hotel Group	China	5.408	500	9,25

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de MKG Group y *www.hotelsmag.com*, julio/agosto 2016.

CUADRO 4

DATOS ESTRUCTURALES DE LAS CINCO GRANDES CADENAS HOTELERAS ESPAÑOLAS

Cadena hotelera	Nº de hoteles	Nº habit.	Ingresos (millones €)	EBITDA	EBITDA/ Ingresos (%)	Tipo de hotel (%)	
						Resorts/Vacac.	Urbanos
Meliá Hotels International	376	99.337	1.738,2	293,1	16,86	59	41
NH Hotel Group	378	42.617	1.395,5	149,5	10,71	5	95
Barceló Hotels & Resorts	116	33.905	2.480,2	302,6	12,20	67	33
Iberostar Hotels & Resorts	100	33.500	1.847,0	n/d	n/d	90	10
Riu Hotels	107	44.490	1.848,0	136,0	7,36	95	5

Cadena hotelera	Países con presencia	Internacionalización (%)		Tipo de propiedad/gestión (%)			
		Hoteles en España	Hoteles en el exterior	Propiedad	Contratos de gestión	Alquiler	Franquicia
Meliá Hotels International	41	44	56	12,8	46,8	30,9	9,6
NH Hotel Group	30	38	62	21,0	22,0	57,0	0,0
Barceló Hotels & Resorts	20	49	51	41,0	16,0	43,0	0,0
Iberostar Hotels & Resorts	30	35	65	21,0	74,0	5,0	0,0
Riu Hotels	20	33	67	53,0	35,0	7,0	5,0

FUENTE: Informes anuales de Meliá Hotels y NH Hotels (2015 y 2016). TUI Group «FY2015/16 Results & Strategy Update» 8 diciembre 2016. Diferentes datos de Hosteltur y datos publicados en prensa económica. Consultoras de inversión hotelera: Hispania y Cohispania, 2016.

Barceló transfirió en 2015 una cartera de 16 hoteles a la Sociedad Cotizada de Inversión Inmobiliaria (SOCIMI) creada conjuntamente con el grupo inversor Hispania, con el objetivo de reducir paulatinamente su alta ratio de hoteles en propiedad y aproximarse a las ratios de Meliá y NH.

En general, las grandes cadenas están apostando por replicar el modelo anglosajón de crecimiento sin inversión, reduciendo así su riesgo inmobiliario. Sin embargo, otras cadenas como Riu Hotels e Iberostar Hotels & Resorts continúan manteniendo sus hoteles en propiedad, realizando desinversiones muy puntuales e incluso realizando operaciones de adquisición o inversión importantes, como la recientemente realizada por Iberostar en Cancún con la compra de un hotel Hilton por un valor de 100.000.000 de euros, o la apertura en propiedad de dos nuevos hoteles en EE UU (Nueva York y Miami).

Es decir, hay diferentes movimientos en el sector y cabe preguntarse si los factores analizados en la literatura tienen impacto en la realidad de la expansión internacional del sector hotelero español y, más en concreto, si estas decisiones afectan a la rentabilidad de las diferentes cadenas.

El desarrollo internacional de las cadenas españolas comenzó principalmente en el área vacacional y en el área del Caribe, donde la hotelería española podía transferir fácilmente sus ventajas competitivas al ser mercados nuevos y con poca competencia, además de ofrecer recursos naturales y activos estratégicos relevantes para el sector vacacional (Durán-Herrera, 2002). Además, estos mercados se consideraron de gran potencial de crecimiento, como ciertamente así se ha podido constatar con el paso del tiempo. En este sentido, la literatura viene a indicar que los mercados

con alto potencial pueden absorber capacidad hotelera adicional y que por lo tanto permiten a las empresas obtener economías de escala y eficiencia operativa en sus actividades (Brouthers, 2002). En mercados estáticos y maduros no tendría mucho sentido asumir grandes inversiones, dado que las ventas no permitirían alcanzar rentabilidades adecuadas (Agarwal y Ramaswami, 1992), además de que los activos inmobiliarios suelen estar sobrevalorados y, por lo tanto, sería mejor entrar con modelos de baja inversión (franquicias y contratos de gestión). Por otro lado, los mercados de alto potencial suelen ser mercados con todavía poca competencia (si bien en crecimiento) y donde no hay una oferta consolidada, por lo que el *timing* de entrada es un factor relevante (Gaba, Pan y Ungson, 2002). En este sentido, es de destacar la conclusión a la que llega el grupo alemán TUI (50 por 100 propietario de Riu Hotels & Resorts) en su reciente informe de gestión, señalando que el grupo «entrará con propiedad y/o *equity joint venture*s en regiones de alto potencial de crecimiento, dado que la oferta es escasa, y entrará vía contratos de gestión en los demás mercados siempre que sea posible»[1]. Este hecho puede explicar, en gran medida, el tradicional alto porcentaje de propiedad hotelera de las cadenas españolas internacionalizadas en las primeras fases de internacionalización, dado que entraban en países de alto potencial, sin una industria local desarrollada y, por lo tanto, con la necesidad de realizar operaciones de inversión directa nueva (*greenfield*).

Por otro lado, el sector hotelero, al igual que la mayoría de las industrias de servicios, se caracteriza por gestionar recursos intangibles y conocimientos tácitos que son difíciles de transferir a nivel internacional, dado que están embebidos en la cultura corporativa de la cadena, y si se transfieren requeriría asumir importantes costes de transacción en lo que a codificación, implementación y control se refiere, principalmente en las primeras fases y/o años de experiencia internacional. Por lo tanto, unos altos costes de transacción incentivan a la empresa a internalizar esta gestión dentro de la empresa a través de filiales propias (Durán-Herrera, 2004), que en el sector hotelero se identificarían con hoteles en propiedad (Sánchez y Pla-Barber, 2006). Esto nos llevaría a entender también la alta ratio de propiedad de las cadenas españolas. Además, y tal como señalan Brown y Dev (2000), en el sector hotelero estos activos intangibles y conocimientos tácitos (prestigio de marca, reputación, relación con clientes…) se incrementan a medida que los hoteles tienen más estrellas y, por lo tanto, a más estrellas, es necesario un mayor control de la actividad hotelera. En este sentido, hay que indicar que la gran mayoría de los hoteles españoles en el exterior son de cuatro y cinco estrellas, lo que requiere un alto control de gestión de las unidades hoteleras.

Del análisis de los mercados específicos en los que se inició la expansión internacional, así como la necesidad de control a la hora de transferir los conocimientos y gestionar la reputación de sus hoteles, se puede entender el alto porcentaje de hoteles en propiedad de las cadenas españolas, a pesar de su limitado tamaño.

Ahora bien, resulta interesante analizar la relación entre forma de entrada y resultados. La literatura a este respecto es ciertamente escasa. La mayor parte de los trabajos publicados se centran no tanto en las formas de entrada sino en el concepto general de internacionalización, analizando los determinantes y variables que afectan al resultado exportador de las empresas, agrupándose en cinco grandes grupos de variables (Leonidou, Katsikeas y Samiee, 2002): variables de gestión, organizacionales, estrategia de mercado, decisiones de *marketing-mix* y variables del macroentorno. Sin embargo, no hay una unanimidad en la literatura sobre los factores determinantes y su importancia relativa a la hora de afectar a los resultados de las actividades internacionales (Zou, Taylor y Osland, 1998). Respecto a las formas de entrada, los trabajos publicados no

[1] TUI Group. Presentación a inversores, «FY2015/16 Results & Strategy Update», 8 diciembre 2016.

analizan los resultados de manera directa, sino con relación a que si la empresa asume la correcta forma de entrada en función del modelo conceptual establecido, ésta tendrá unos mejores resultados (Brouthers, 2002). Para el caso español, esta metodología fue utilizada por Berbel-Pineda y Ramírez-Hurtado (2011), llegando a la conclusión de que aquellos hoteles que adoptaron la forma de entrada sugerida por el modelo de Contractor y Kundu (1998a) obtuvieron significativamente mejores resultados.

Sin embargo, a pesar de su interés empírico, estos trabajos no nos permiten delimitar los resultados ofrecidos por cada modo de entrada. Asimismo, las variables financieras utilizadas, aunque adecuadas, son generalistas para el ámbito hotelero. Además de la facturación y el crecimiento, y otras como los beneficios operativos, el sector hotelero utiliza métricas muy específicas para medir sus resultados, tales como el precio medio por habitación (ADR: *Average Daily Rate*), el grado de ocupación (*Occupancy Rate*), y sobre todo el ingreso medio por habitación (RevPAR: *Revenue per Available Room*).

Con independencia de que un modo de entrada u otro puede afectar a todas las ratios financieras y métricas operativas, un primer razonamiento nos lleva a pensar que cuando una cadena adopta una forma de entrada de inversión (propiedad bien vía *greenfield* o adquisición) o alquiler, la cadena absorberá todo el EBITDA de la operación. Si la forma de entrada es vía franquicia, sus ingresos dependerán de la facturación del franquiciado y el *royalty* establecido en el contrato de franquicia. En los contratos de franquicia suele haber un canon inicial de formalización de contrato, pagado en una única anualidad que se establece entre el 2 y el 4 por 100 de la facturación de los ingresos del establecimiento de ese primer año, a los que se suman los *royalties* anuales que se fijan en un rango del 3 al 5 por 100 sobre la facturación anual.

Por último, si el proceso de expansión se realiza a través de contratos de gestión, la rentabilidad dependerá del *fee* o canon, que es el porcentaje sobre el total de ingresos de explotación del hotel que obtiene la cadena hotelera por la gestión del hotel, que suele situarse del 2,5 al 3,5 por 100. A este canon se añade el *incentive fee,* que es el porcentaje sobre los beneficios de explotación del hotel que obtiene la cadena hotelera explotadora como contrapartida por la gestión del activo, y que suele situarse en un rango del 5 al 10 por 100 (Magma Hospitality Consulting, 2016).

Pues bien, partiendo de estos datos y del porcentaje de EBITDA medio de las grandes cadenas hoteleras españolas, situado en el 29,8 por 100, podemos argumentar que los EBITDA obtenidos superan las estimaciones de *royalties* de franquicia o *fees* totales de contratos de gestión que potencialmente se pueden obtener, y que éstos se obtienen principalmente por hoteles en propiedad y en alquiler. Este análisis se ve avalado por los resultados publicados por algunas de las grandes cadenas, como por ejemplo los análisis realizados por el Grupo TUI para sus cadenas Riu Hotels y Robinson Hotels (Esquema 2).

A partir de estos razonamientos, la hipótesis fundamental de este trabajo será la siguiente:

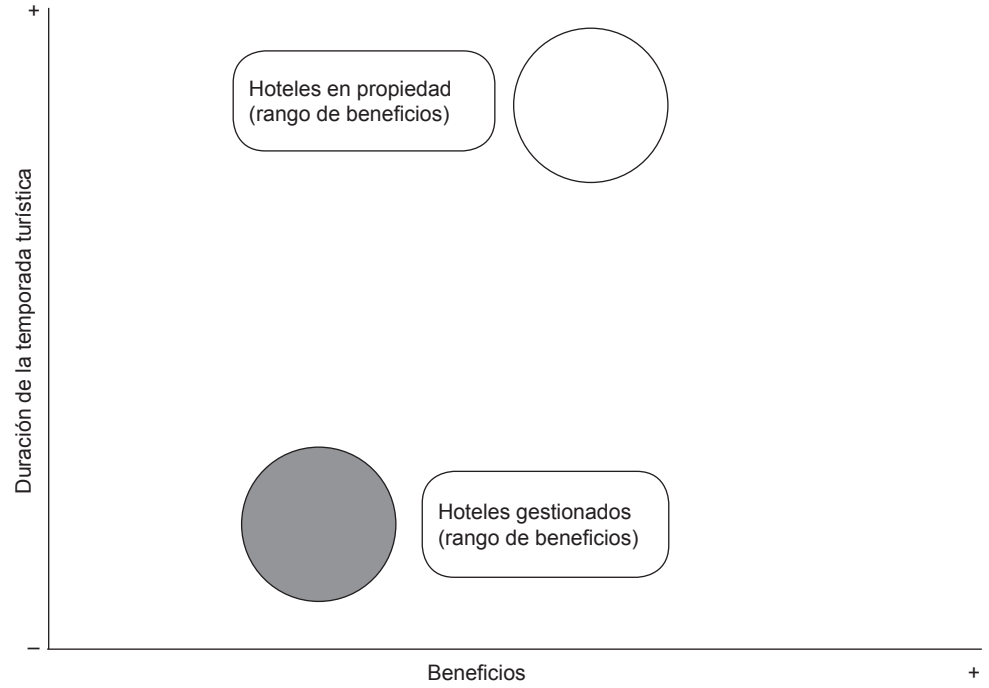
> *H_f: Las formas de entrada en propiedad o alquiler ofrecerán mejores resultados financieros que otros métodos alternativos, como contratos de gestión o franquicias.*

4. Estudio empírico y metodología

Con objeto de analizar la hipótesis planteada, el proceso de investigación parte de un contacto previo con las centrales de tres de las grandes cadenas hoteleras afincadas en Palma de Mallorca: Meliá Hotels, Iberostar Hotels & Resorts y Barceló Hotels, con objeto de contar con su colaboración para que la dirección corporativa de *marketing* remitiese a sus directores de hoteles internacionales un cuestionario confeccionado a tal efecto. El cuestionario fue remitido a la totalidad de hoteles en el exterior (un total de aproximadamente 320 cuestionarios) a finales de 2014 vía correo

ESQUEMA 2

CONTRIBUCIÓN AL EBITDA DE HOTELES EN PROPIEDAD VERSUS CONTRATOS DE GESTIÓN (Grupo TUI: > 300 hoteles)



FUENTE: TUI Group, Presentación a inversores, «FY2015/16 Results & Strategy Update», 8 diciembre 2016 (cifras a partir de los hoteles Riu y Robinson).

electrónico. La muestra final obtenida, después de un segundo envío en el primer trimestre de 2015, fue de 170 cuestionarios recibidos de más de 26 países diferentes. Hay que señalar que el análisis realizado en este trabajo es parte de una investigación más amplia que analiza otras muchas variables, que por falta de espacio no serán tratadas en este artículo.

Medición de las variables

La variable «modo de entrada» se midió mediante una variable multinomial (1=adquisición, 2=construcción, 3=alquiler/*renting*, 4=*joint ventures*: 4a, mayoritaria y 4b, minoritaria, 5=franquicia, y 6=contratos de gestión).

La variable «resultados-rentabilidad» se midió siguiendo la metodología de Brouthers y Nakos (2005), analizando la rentabilidad alcanzada con relación a los otros hoteles de la competencia en la misma zona geográfica a través de una escala Likert de cinco puntos (siendo 1=una de las peores y 5=de las más altas). Se utilizó la escala de variables financieras de Brouthers (2002) analizando el «rendimiento global» de la escala. Adicionalmente se utilizó la métrica más específica de «RevPAR», que es la métrica más utilizada para comparar hoteles de diferentes tamaños. Se calcula dividiendo el ingreso total por habitaciones entre el número de habitaciones disponibles durante un período de tiempo determinado.

Estimación de parámetros y discusión de resultados

De los resultados obtenidos, hay que indicar que la variable «modo de entrada» (*entry mode*) solo tiene valores suficientes en cuatro categorías: «adquisición», «construcción», «alquiler/*renting*» y «gestión». Para el contraste de la hipótesis se ha optado por un modelo lineal general (GLM). Dada la distribución de las varianzas y la naturaleza de las variables utilizadas, se ha optado por una distribución gaussiana, con enlace de identidad (Williams, 1987).

A partir de la hipótesis planteada, se estima que las formas de entrada en propiedad tendrán un efecto significativo y positivo sobre el rendimiento global de la organización. Por tanto, la adquisición y la construcción, así como el alquiler (propiedad temporal) se espera que mejoren el rendimiento general.

El Cuadro 5 muestra la estimación de parámetros con los principales indicadores de ajuste. La estimación muestra que, tanto la adquisición de un hotel local como la entrada a través de alquiler, o mediante contratos de gestión, tienen una influencia estadísticamente significativa sobre el rendimiento global del hotel. El análisis de residuos del modelo GLM muestra una disposición aproximadamente normal, y la distancia de Cook no presenta valores extremos que comprometan la estimación de los parámetros del modelo. Estos resultados revelan un patrón no esperado, en el que solo la entrada mediante la construcción de un nuevo hotel presenta una influencia positiva sobre el rendimiento general evaluado.

Para poder entender en qué medida influye cada modo de entrada, se han realizado comparaciones múltiples entre los diferentes modos de entrada, que se recogen en el Cuadro 6. El Cuadro muestra las estimaciones comparadas de los distintos modos de entrada, junto con sus valores asociados de probabilidad, calculados mediante el test de Tukey (Tukey, 1949).

De este modo, solo la construcción muestra diferencias estadísticamente significativas con el resto de modos de entrada. El resto de diferencias no muestran valores estadísticamente significativos (contratos de gestión frente al *renting*, contratos de gestión frente a adquisición, y *renting* frente a adquisición) y, por tanto, no suponen efectos distintos en relación al rendimiento global del hotel. En definitiva, los resultados permiten afirmar que la inversión directa con hotel de nueva construcción es el que más rentabilidad genera. Tal como indicamos anteriormente, esta forma de entrada permite controlar aspectos críticos en la gestión de hoteles *premium* y de lujo, tal como son el diseño, la localización y toda la serie de servicios añadidos.

Si analizamos concretamente la variable más específica del sector hotelero, tal como es el RevPAR (Cuadro 7), podemos observar que la forma de entrada del tipo *greenfield* tiene una relación positiva y muy significativa con el rendimiento medido en términos de RevPAR.

En este caso, también los contratos de gestión muestran una relación positiva, si bien sensiblemente menor y no significativa. La adquisición, *renting* y contratos presentan la principal debilidad en relación a hoteles *premium*/lujo, tal como es tener que adaptarse a un activo inmobiliario ya existente, que puede que no cumpla todos los requisitos esenciales del posicionamiento de marca.

Los datos confirman que la entrada con hoteles de nueva creación (construcción) genera resultados superiores a otras formas de entrada alternativas. En general, un análisis pormenorizado de los informes financieros de las grandes cadenas españolas permite avalar estos resultados. Los porcentajes de EBITDA sobre ventas o el RevPAR son superiores a otras grandes cadenas internacionales. Como ejemplo particular, en los últimos seis años el grupo Meliá Hotels ha experimentado crecimientos en la ratio RevPAR superiores a muchas de las cadenas líderes en Europa, principalmente por sus hoteles en propiedad y alquilados (Gráfico 1).

CUADRO 5

ESTIMACIÓN DE LOS PARÁMETROS DEL MODELO GLM

Variable	Estimación	Error estándar	Razón *t*	Prob > |*t*|
Constante	3,80504	0,08337	45,64	<0,0001 ***
Adquisición	-0,06820	0,15064	-0,45	0,6518
Construcción	0,52828	0,15351	3,44	0,0009 ***
Renting	-0,40504	0,14800	-2,74	0,0075 ***
Contratos	-0,05504	0,12352	-0,45	0,6570

NOTAS: *p<0,1; **p<0,05; ***p<0,01; R^2 = 0,137; p<0,001.
FUENTE: Elaboración propia.

CUADRO 6

ANÁLISIS COMPARADO DE LOS MODOS DE ENTRADA (TEST DE TUKEY)

	Estimación	Error estándar	*t*	Pr(>|*z*|)
Construcción / Adquisición	0,59649	0,25438	2,345	0,08707 *
Renting / Adquisición	-0,33684	0,24777	-1,360	0,52268
Gestión / Adquisición	0,01316	0,21931	0,060	0,99992
Renting / Construcción	-0,93333	0,25127	-3,714	0,00118 ***
Gestión / Construcción	-0,58333	0,22326	-2,613	0,04396 **
Gestión / *Renting*	0,35000	0,21569	1,623	0,36358

NOTAS: *p<0,1 **p<0,05 ***p<0,01
FUENTE: Elaboración propia.

CUADRO 7

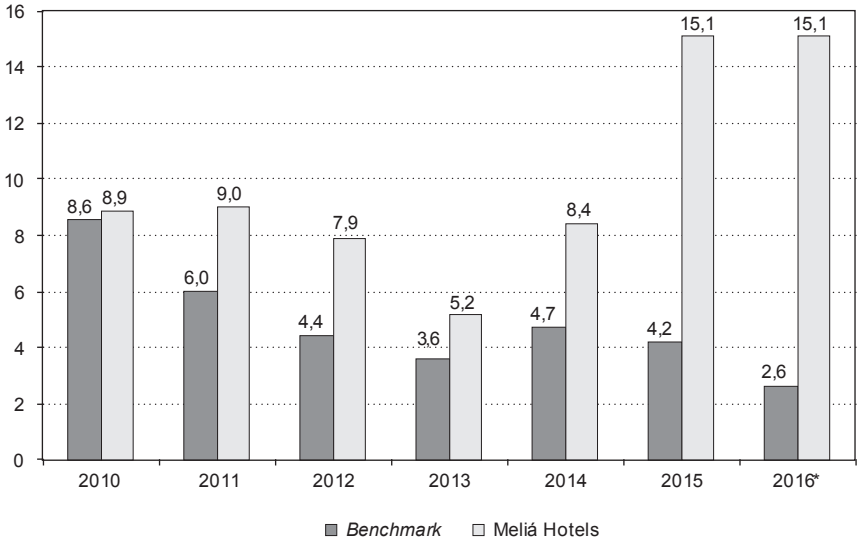
ESTIMACIÓN DE LOS PARÁMETROS DEL MODELO GLM

Término	Estimación	Error estándar	Razón *t*	Prob > |*t*|
Constante	3,86483	0,08793	43,95	<0,0001 ***
Adquisición	-0,23326	0,15886	-1,47	0,1455
Construcción	0,52404	0,16189	3,24	0,0017 ***
Renting	-0,31483	0,15608	-2,02	0,0467 **
Contratos	0,02404	0,13027	0,18	0,854

NOTAS: *p<0,1; **p<0,05; ***p<0,01; R^2 = 0,118; p<0,001
FUENTE: Elaboración propia.

GRÁFICO 1

EVOLUCIÓN DEL REVPAR: RESULTADOS COMPARATIVOS MELIÁ HOTELS VERSUS *BENCHMARK* COMPETITIVO (En %)



NOTAS: * Nueve meses de 2016. *BenchMark* competitivo: grupo de referencia europea constituido por Accor, Marriott, Starwood, Hyatt, Hilton, NH y IHG.
FUENTE: Meliá Hotels International. Presentación a inversores, enero 2017.

5. Conclusiones

A diferencia de las cadenas hoteleras norteamericanas y asiáticas y de las dos grandes cadenas europeas (Accor e InterContinental Hotel Group), las cadenas hoteleras españolas han desarrollado tradicionalmente su expansión internacional basándose en el modelo de hoteles de nueva construcción (operaciones del tipo *greenfield*). Tanto por los destinos seleccionados (nuevos mercados en desarrollo – nuevos destinos turísticos) como por las propias características de las cadenas (escasa dimensión corporativa, propiedad familiar, desarrollo internacional con hoteles de cuatro y cinco estrellas, y principalmente hoteles vacacionales), muy probablemente éste fuese el modo de entrada más factible. Al no disponer de una dimensión internacional suficiente en sus inicios ni de una imagen de marca consolidada, los modos de entrada vía franquicia o contratos de gestión se veían muy limitados. Por otro lado, la escasa dimensión y capacidad financiera tampoco permitía un desarrollo internacional rápido a través de adquisiciones. Asimismo, la expansión se realizó principalmente a destinos de sol y playa en América y el Caribe, donde la oferta de hoteles para alquiler o en gestión era ciertamente escasa.

En cualquier caso, el modelo desarrollado ha resultado ser eficiente desde la perspectiva económica financiera, siendo la forma de entrada vía nuevos hoteles la que mejor resultado ha generado a las cadenas.

Ahora bien, también hay que indicar que hay una tendencia clara a cambiar el modelo anterior, que en

términos anglosajones se define como una evolución de «un modelo *asset heavy* a *asset light*», que permite una expansión más rápida apalancada en el *know how* de gestión y el valor de marca, ofreciendo además un grado de control muy adecuado. Una vez alcanzada ya la experiencia suficiente y un buen prestigio de marca, las cadenas con mayor dimensión pueden cambiar su modelo de «propiedad» a uno de «gestión». Asimismo, el portafolio de negocio también comienza a diversificarse entre el negocio vacacional y urbano, y ciertamente en el mercado urbano hay más oferta disponible para la gestión hotelera. Hace 13 años, el 70 por 100 del portafolio de los hoteles del Grupo Meliá estaban en propiedad y ahora es menos de un 13 por 100; y los hoteles urbanos pasaron de un 30 por 100 a un 45 por 100 de la cartera. Esta misma tendencia también la han experimentado Iberostar Hotels & Resorts, Barceló Hotels y NH Hotels (más centrado en el segmento urbano).

Por lo tanto, y dada la creciente globalización y consolidación del sector hotelero mundial, es importante conseguir una masa crítica en cuanto a número de hoteles y diversificación de mercados. La gestión hotelera es el modo más rápido de conseguir un crecimiento sostenido con un alto control operativo y poca inversión. La situación actual de los principales grupos hoteleros españoles en cuanto a experiencia, tamaño e imagen de marca les permite desarrollar este cambio de modelo de manera paulatina. La cuestión básica se centra en obtener menos beneficios por unidad hotelera, pero a cambio de poder gestionar más hoteles y potenciar la expansión de la cadena en nuevos mercados, lo que en última instancia incrementará la rentabilidad financiera y los beneficios globales de la cadena asumiendo menos riesgo de inversión.

Referencias bibliográficas

[1] AGARWAL, S. y 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. 1-27.

[2] ALON, I. (2004). «Global Franchising and Development in Emerging and Transitioning Markets». *Journal of Macromarketing*, vol. 24, nº 2, pp. 156-167.

[3] AULAKH, P.S. y KOTABE, M. (1997). «Antecedents and Performance Implications of Channel Integration in Foreign Markets». *Journal of International Business Studies*, vol. 28, nº 1, pp. 145-175.

[4] BAENA, V. y CERVIÑO, J. (2009). «La internalización de la franquicia española y sus formas de penetración de mercados». *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, vol. 12, nº 40, pp. 47-82.

[5] BAENA, V. y CERVIÑO, J. (2010). «El efecto de la experiencia, tipo de actividad y renombre de marcas sobre la expansión y grado de intensidad internacional de la franquicia española». *Revista Española de Investigación en Marketing (REIM)*, septiembre, vol. 14, nº 2, pp. 67-89.

[6] BELLO, D.C. y GILLILAND, D.I. (1997). «The Effect of Output Controls, Process Controls, and Flexibility on Export Channel Performance». *The Journal of Marketing*, vol. 61, nº 1, pp. 22-38.

[7] BERBEL-PINEDA, J.M. y RAMÍREZ-HURTADO, J.M. (2011). «Does the Foreign Market Entry Mode Choice Affect Export Performance? The Case of the Spanish Hotel Industry». *Journal of Business Economics and Management*, vol. 12, nº 2, pp. 301-316.

[8] BROUTHERS, 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. 203-221.

[9] BROUTHERS, K.D. y BROUTHERS, 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, pp. 1.179-1.204.

[10] BROUTHERS, K.D. y HENNART, J.F. (2007). «Boundaries of the Firm: Insights from International Entry Mode Research». *Journal of Management*, vol. 33, nº 3, pp. 395-425.

[11] BROUTHERS, L.E. y NAKOS, G. (2005). «The Role of Systematic International Market Selection on Small Firms' Export Performance». *Journal of Small Business Management,* vol. 43, nº 4, pp. 363-381.

[12] BROWN, J.R. y DEV, C.S. (2000). «Improving Productivity in a Service Business: Evidence from the Hotel Industry». *Journal of Service Research*, vol. 2, nº 4, pp. 339-354.

[13] BROWN, J.R.; DEV, C.S. y ZHOU, Z. (2003). «Broadening the Foreign Market Entry Mode Decision: Separating Ownership and Control». *Journal of International Business Studies*, vol. 34, nº 5, pp. 473-488.

[14] BUCKLEY, P.J. y CASSON, M. (1985). *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*. Springer.

[15] CONTRACTOR, F.J. y KUNDU, S.K. (1998a). «Modal Choice in a World of Alliances: Analyzing Organizational Forms in the International Hotel Sector». *Journal of International Business Studies*, vol. 29, nº 2, pp. 325-356.

[16] CONTRACTOR, F.J. y KUNDU, S.K. (1998b). «Franchising Versus Company-run Operations: Modal Choice in the Global Hotel Sector». *Journal of International Marketing*, vol. 6, nº 2, pp. 28-53.

[17] DURÁN-HERRERA, J.J. (2002). «Estrategias de localización y ventajas competitivas de la empresa multinacional española». *Información Comercial Española*, abril-mayo, nº 799, pp. 41-54.

[18] DURÁN-HERRERA, J.J. (2004). «Empresa multinacional e inversión directa española en el exterior». *Universia Business Review*, vol. 3, nº 3, pp. 114-123.

[19] ERRAMILLI, M.K. y RAO, C.P. (1993). «Service Firms' International Entry-mode Choice: A Modified Transaction-cost Analysis Approach». *The Journal of Marketing*, vol. 57, nº 3, pp. 19-38.

[20] ERRAMILLI, M.K.; AGARWAL, S. y DEV, C.S. (2002). «Choice Between Non-equity Entry Modes: An Organizational Capability Perspective». *Journal of International Business Studies*, vol. 33, nº 2, pp. 223-242.

[21] FAMA, E.F. y JENSEN, M.C. (1983). «Separation of Ownership and Control». *The Journal of Law and Economics*, vol. 26, nº 2, pp. 301-325.

[22] GABA, V.; PAN, Y. y UNGSON, G.R. (2002). «Timing of Entry in International Market: An Empirical Study of US Fortune 500 Firms in China». *Journal of International Business Studies*, vol. 33, nº 1, pp. 39-55.

[23] GRAU, A. y HALLÉ, B. (2016). «2006 España. Gestión de activos hoteleros». *Magma Hospitality Consulting*, pp. 1-12.

[24] HERRMANN, P. y DATTA, D.K. (2006). «CEO Experiences: Effects on the Choice of FDI Entry Mode». *Journal of Management Studies*, vol. 43, nº 4, pp. 755-778.

[25] KIM, W.C. y HWANG, P. (1992). «Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice». *Journal of International Business Studies*, vol. 23, nº 1, pp. 29-53.

[26] LEÓN-DARDER, F.; VILLAR, C. y PLA-BARBER, J. (2011). «Entry Mode Choice in the Internationalization of the Hotel Industry: A Holistic Approach». *The Service Industries Journal*, vol. 31, nº 1, pp. 107-122.

[27] LEONIDOU, L.C.; KATSIKEAS, C.S. y SAMIEE, S. (2002). «Marketing Strategy Determinants of Export Performance: A Meta-analysis». *Journal of Business Research*, vol. 55, pp. 51-67.

[28] MADHOK, A. (1997). «Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: The Transaction and the Firm». *Strategic Management Journal*, vol. 18, pp. 39-61.

[29] PAN, Y. y TSE, D. K. (2000). «The Hierarchical Model of Market Entry Modes». *Journal of International Business Studies*, vol. 31, nº 4, pp. 535-554.

[30] PLA-BARBER, J.; LEÓN-DARDER, F. y VILLAR, C. (2011). «The Internationalization of Soft-services: Entry Modes and Main Determinants in the Spanish Hotel Industry». *Service Business*, vol. 5, nº 2, pp. 139-154.

[31] PLA-BARBER, J.; VILLAR, C. y LEÓN-DARDER, F. (2014). «Augmenting Versus Exploiting Entry Modes in Soft Services». *International Marketing Review*, vol. 31, nº 6, pp. 621-636.

[32] SÁNCHEZ-PEINADO, E. y PLA-BARBER, J. (2006). «A Multidimensional Concept of Uncertainty and its Influence on the Entry Mode Choice: An Empirical Analysis in the Service Sector». *International Business Review*, vol. 15, nº 3, pp. 215-232.

[33] SHANE, S.A. (1996). «Hybrid Organizational Arrangements and their Implications for Firm Growth and Survival: A Study of New Franchisors». *Academy of Management Journal*, vol. 39, nº 1, pp. 216-234.

[34] TUKEY, J. (1949). «Comparing Individual Means in the Analysis of Variance». *Biometrics*, vol. 5, nº 2, pp. 99-114.

[35] VILLAR, C.; PLA-BARBER, J. y LEÓN-DARDER, F. (2012). «Service Characteristics as Moderators of the Entry Mode Choice: Empirical Evidence in the Hotel Industry». *Service Industries Journal*, vol. 32, nº 7, pp. 1.137-1.148.

[36] WILLIAMS, D. (1987). «Generalized Linear Model Diagnostics Using the Deviance and Single Case Deletions». *Applied Statistics*, vol. 36, pp. 181-191.

[37] ZOU, S.; TAYLOR, C.R. y OSLAND, G.E. (1998). «The EXPERF Scale: A Cross-national Generalized Export Performance Measure». *Journal of International Marketing*, vol. 6, nº 3, pp. 37-58.