



AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

EL VALOR DE LOS INTANGIBLES DE LAS FRANQUICIAS DE LA INDUSTRIA RESTAURANTERA EN MÉXICO

THE VALUE OF INTANGIBLES IN FRANCHISES OF THE RESTAURANT INDUSTRY IN MÉXICO

Guadalajara-Olmeda, N.¹; Rodríguez-Batres, A.²

¹Centro de Investigación en Ingeniería Económica de la Universitat Politècnica de València, España. ²Universidad de las Américas, Puebla, México.

Autor de correspondencia: nguadala@omp.upv.es

RESUMEN

En los sistemas de franquicias se producen unas relaciones de intercambio de recursos intangibles entre franquiciante y franquiciado, a cambio de un canon de entrada y unas cuotas periódicas. En el presente artículo se determinan los recursos intangibles transmitidos mediante estos pagos, a través de una encuesta. La imagen de marca determinada por las ventas, el tamaño de la franquicia, definido por el número de sucursales, y la pertenencia a la Asociación Mexicana de Franquicias, resultan clave en este intercambio.

Palabras clave: Restaurantes, valor de intangible, cuota de entrada, royalties.

ABSTRACT

In the franchise systems, exchange relationships are produced for the exchange of intangible resources between franchiser and franchisee, in exchange for an entry cannon and periodical quota. In this study, the intangible resources transmitted through these payments are determined by performing a survey. The brand image determined by sales, the size of the franchise, defined by the number of offices, and their belonging to the Mexican Franchise Association, turn out to be key in this exchange.

Keywords: restaurants, value of intangibles, entry quota, royalties.



Agroproductividad: Vol. 9, Núm. 11, noviembre. 2016. pp: 18-24.

Recibido: julio, 2016. **Aceptado:** octubre, 2016.

INTRODUCCIÓN

El sistema de franquicias ha llegado a ser la forma organizacional más común en la industria de servicios, como hoteles y restaurantes, donde la producción y el consumo ocurren simultáneamente. Desde que la empresa McDonalds empezó a franquiciar en la década de los años cincuenta, el sistema de franquicia se ha ido extendiendo por todo el mundo (Madanoglu *et al.*, 2013). A mediados de 2004, según el Consejo Mundial de Franquicias/Word Franchise Council (WFC) (www.worldfranchisecouncil.org) había en el mundo 17,500 empresas franquiciando, que generaban 12.5 millones de empleos, con tendencia creciente en todo el mundo. Este crecimiento del sistema de franquicias a nivel mundial, también tiene lugar en los mercados emergentes de América Latina, con un despliegue más generoso en Brasil y México (Dant y Kaufmann, 2003), donde el primero, acapara casi 45% del total de centrales y más de 50% del número de establecimientos, y en México se encuentran más del 25% y 42% de las centrales y establecimientos de Latinoamérica, respectivamente. El sistema de franquicias se introdujo en México a finales de los años ochenta, y según cifras de la Asociación Mexicana de Franquicias (AMF) existen en el año 2008 más de 500 negocios y alrededor de 32 mil sucursales o puntos de venta, que facturan aproximadamente 85,000 millones de pesos anuales y generan más de medio millón de empleos directos. Su participación en el Producto Interno Bruto (PIB) de México es 5%. En el 2009, México ocupaba el octavo lugar del ranking internacional de países franquiciando. En un principio, los empresarios mexicanos tenían escasa participación en el modelo de franquicias, pero en el año 2009, 68% de las franquicias que operan en México son de origen mexicano, 27% de Estados Unidos de América (EUA), 3% de España y 2% de Canadá y otros países. De acuerdo con la AMF, en la distribución de franquicias por giros, el 24% corresponde al sector de la educación, 23% al de restaurantes, 21% al de retail y 14% a educación. Pero si a los restaurantes se les añade las cafeterías y los negocios de comida rápida, es decir alimentos y bebidas, que en la clasificación de la AMF y de la Secretaría de Economía es lo que se conoce como industria restaurantera, el porcentaje de franquicias alcanza 60% del total. También en España el sector restaurantera es el más importante en cuanto a volumen de facturación y lo mismo

ocurre en los EUA, lo que ha generado numerosos estudios en el sector (Choi *et al.*, 2011; Park y Jang, 2012; Madanoglu *et al.*, 2013). Generalmente, en las relaciones de franquicia, el franquiciado está dispuesto a pagar al franquiciador una cuota o canon de entrada al inicio de la relación, y unas cuotas periódicas que comprenden regalías o royalties y un canon de publicidad, a cambio de recibir del franquiciante la explotación de una marca con prestigio en el mercado y un conjunto de recursos intangibles. En este sentido, Álvarez (2007) define a las cadenas de franquicias como negocios intensivos en activos intangibles, que no se deterioran con el uso y son difíciles de comercializar. El canon de entrada es considerado por López *et al.* (2001) como un medio de cubrir los costos que soporta el franquiciador al abrirse un nuevo establecimiento de franquicia, que engloba, entre otros, asistencia técnica, objetos promocionales y diseño de establecimiento. Harmon y Griffiths (2008) consideran que el canon de entrada representa el valor relacional percibido por el franquiciado a través de los beneficios tangibles e intangibles. Esto es, el franquiciado accede al pago del canon de entrada a cambio de recibir el *know-how* del franquiciador, es decir, el activo intangible que le va a permitir poner en marcha un negocio con garantía de éxito. Los franquiciados valoran la transferencia del conocimiento por parte del franquiciador para explotar la marca, a través de los manuales de explotación, como se demuestra de la relación positiva que existe entre el grado de detalle de los manuales y las ventas del franquiciado (Rodríguez *et al.*, 2008), lo que les permite llevar a cabo un negocio con garantía de éxito; y este valor de los intangibles cambia con el tiempo (O'Neill y Carlback, 2011). Pero las estrategias de las franquicias difieren según los sectores y el grado de madurez de la franquicia. Así, Bordonaba *et al.* (2008)

observaron un mayor canon de entrada y royalties en el sector de restauración que de moda, y también una elevada expansión en las franquicias más jóvenes en la fase de mayor crecimiento. En este contexto, el objetivo del trabajo es identificar las variables operativas de las firmas, su agrupación y su contribución al valor de los intangibles de las franquicias que operan en la industria restaurantera en México. Con base en lo anterior, se determinaron los recursos intangibles transmitidos mediante estos pagos en la industria restaurantera de México.



MATERIALES Y MÉTODOS

Según la AMF en el año 2005 había en México alrededor de 300 franquicias en el área restaurantera, que quedaron reducidas a 270 empresas después de un primer contacto. El método empleado para la recogida de la información se diseñó una encuesta con un conjunto de variables operativas definitorias de la franquicia, que se agruparon en tres tipos: identificación de la franquicia; datos generales de la franquicia, que van desde su inversión inicial, la cuota de entrada requerida hasta su ubicación y pertenencia a asociaciones; y datos económicos financieros de la empresa. Las encuestas se realizaron durante los cinco primeros meses del año 2006, mediante entrevistas personales a los gestores de las empresas franquiciadas, y se tuvo respuestas válidas de 160 franquicias (nacionales y extranjeras), lo que supone una tasa de respuesta de 60%, y que fueron las que constituyeron el objeto de estudio.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

A partir de la información obtenida en la encuesta se comprobó cómo el monto total del canon de entrada oscila entre USD\$3,000 y USD\$190,000, siendo su valor medio y modal de USD\$43,100 y USD\$20,000 respectivamente. Dicho canon de entrada recoge el valor de los intangibles transmitidos con la franquicia. La mitad de las cadenas no cobran cuotas periódicas de publicidad, y el 4% tampoco los royalties, que se basan en las ventas, como ocurre normalmente en América (Jeon y Park, 2002). Los pagos periódicos llegaron a alcanzar en algunos casos los USD\$146,850 anuales, que corresponden USD\$40,140 para la publicidad y el resto para royalties. Su valor medio es de USD\$25,921, de los cuales USD\$5,089 son en concepto de publicidad. Las regalías totales son, por término medio, 6% de las ventas y los royalties 5%. Estas cuotas periódicas reflejaron las condiciones del acuerdo y los recursos organizativos, que se transmiten a través de los manuales de explotación. Con el resto de la información recopilada en la encuesta, se definió un total de 36 variables, que explican el valor de los intangibles de las franquicias (Cuadro 1).

Como se puede observar, del total de las variables, 16 son variables dummy y se refieren a si la franquicia está registrada, su origen, pertenencia a las AMF, expansión en México y en otros países, y localización óptima en locales comerciales, centros comerciales o isletas. Toman el valor 1 si la cadena posee la característica y 0 en caso contrario. Del total de las 160 redes de franquicias analizadas, sólo 3 estaban certificadas o registradas, 90

eran de origen mexicano, y 45 pertenecían a la AMF. En cuanto a su expansión geográfica, 156 tenían presencia en la zona centro de México, 149 en el noroeste, 150 en el noreste, 149 en el suroeste 149 en el sureste, 39 en Centroamérica, 41 en Sudamérica, 32 en los EUA, 23 en Europa y 33 en Canadá. Las 20 restantes variables fueron de carácter cuantitativo y hacen referencia a la antigüedad de la empresa y franquicia, al número de establecimientos, inversión realizada por el franquiciado, tiempo de recuperación de la inversión, resultados del franquiciador, balance, así como a algunos ratios económicos (Cuadro 2).

Es muy probable que varias variables cuantitativas respondan a un mismo intangible, por lo que es preciso identificar factores que expliquen el valor de los recursos intangibles que subyacen dentro de un conjunto de características en las cadenas de franquicias. La metodología empleada para el análisis de los factores intangibles subyacentes fue el análisis factorial. La técnica se realizó con rotación varimax y con el método de extracción de componentes principales. Desde la matriz de componentes rotados, se seleccionaron los factores cuyos eigenvalues resultaron ser mayores que la unidad. Una vez determinados los factores intangibles, para determinar los componentes del valor de los intangibles se aplicó la regresión de precios hedónicos, por mínimo cuadrados ordinarios. En términos generales, la ecuación de la regresión a estimar fue la siguiente:

$$V_i = \alpha + \beta * X_{i1} + \gamma * X_{i2} + \dots + \delta * X_{in} + \epsilon_i \quad (1)$$

Donde la variable dependiente V_i es el canon de entrada o los royalties de la cadena de franquicia i , y las variables independientes (X_{i1}, \dots, X_{in}) fueron el valor de las características (1...n) de la franquicia i , sustitutas de cada factor. El término ϵ_i es el término de error.

Los coeficientes de la ecuación (1) recogen la valoración marginal que otorgan los franquiciados a cada característica particular de la franquicia. Con el fin de conseguir los supuestos de normalidad del análisis multivariante, se realizaron las transformaciones logarítmicas de las variables cuantitativas, a excepción de las variables definidas por ratios, obteniéndose mejores resultados en los modelos de regresión en todos los casos, tal y como proceden algunos autores (Haufmann y Dant, 2001; Castrogiovanni *et al.*, 2006). En el Cuadro 3 se muestran los resultados del análisis de componentes principales con rotación varimax, aplicado a las variables cuantitativas.

Cuadro 1. Variables utilizadas para explicar el valor de los intangibles.

Variable	Clave	Definición
Variables cualitativas:		
Registro comercial	certi	Indica si la franquicia está certificada o no.
Origen	mex	Indica si la franquicia es de origen mexicano o no.
Acreditación	amf	Indica si la franquicia pertenece a la Asociación Mexicana de Franquicias.
Expansión	Ctro	Indica si tiene presencia en la zona centro de México.
	Noest	Indica si tiene presencia en la zona noroeste de México.
	Noe	Indica si tiene presencia en la zona noreste de México.
	So	Indica si tiene presencia en la zona suroeste de México.
	Se	Indica si tiene presencia en la zona sureste de México.
	Ca	Indica si tiene presencia en Centroamérica.
	Sa	Indica si tiene presencia en Sudamérica.
	Eua	Indica si tiene presencia en Estados Unidos de América.
	Eur	Indica si tiene presencia en Europa.
	Can	Indica si tiene presencia en Canadá.
Localización óptima	lc	Localización óptima para el establecimiento de la empresa (Local comercial).
	Cen	Localización óptima para el establecimiento de la empresa (Centro comercial).
	Isl	Localización óptima para el establecimiento de la empresa (Isleta).
Variables cuantitativas:		
Antigüedad	am	Número de años transcurridos desde el momento en que se abrió o inauguró la primera sucursal o punto de venta.
	af	Número de años transcurridos desde que la empresa se constituyó como franquicia.
Tamaño	suc_04	Número de sucursales o establecimientos totales registrados de la cadena en el año 2004.
	suc_05	Número de sucursales o establecimientos totales registrados en el año 2005.
Económicas	in_inic	Coste de la inversión inicial necesaria para el establecimiento de la franquicia, en miles de dólares.
	ret	Número de meses promedio requeridos para el retorno de la inversión inicial.
	vtas	Ventas medias obtenidas por sucursal o punto de venta durante el año 2005, en miles de dólares.
	cto_vtas	Costo medio de las ventas de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares. Es lo que le costó a la empresa adquirir la mercancía vendida.
	rb	Resultado bruto medio de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	go	Gastos medios de operación de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	cf	Costo global medio de financiamiento de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	r_at	Resultado medio antes de impuestos de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	tax	Impuestos pagados por la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	rn	Resultados netos de la empresa durante el año 2005, y expresado en miles de dólares.
	act	Activo total de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	pas	Pasivo total de la empresa durante el año 2005, expresado en miles de dólares.
	cap	Suma de capital contribuido y ganado de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
	rmu	Razón de margen de utilidad. Es el cociente entre los resultados netos y las ventas netas.
rri	Razón de rendimiento de la inversión o rentabilidad económica. Es el cociente entre los resultados netos y el total del activo. Muestra el poder de generar ganancias que tiene la inversión de los accionistas, de acuerdo con su valor en libros.	
rat	Razón de rotación de activos totales. Es el cociente entre las ventas y los activos totales.	

Cuadro 2. Resumen estadístico de las variables explicativas cuantitativas.

Variable	Clave	Media	Desviación estándar	Mín.	Máx.
Años de la empresa franquiciadora	am	20.4	17.4	2	76
Años como franquicia	af	9.9	8.4	1	34
Número de sucursales año 2004	suc_04	25	38.5	1	304
Número de sucursales año 2005	suc_05	29.6	43.3	1	342
Inversión inicial (miles de dólares)	in_inic	94.2	79.5	3.2	375
Tasa de retorno (meses)	ret	10.9	6.8	0	36
Ventas (miles de dólares)	vtas	436.4	373.6	21.6	2285.6
Coste de las ventas (miles de dólares)	cto_vtas	301.2	262.6	15	1600
Resultado bruto (miles de dólares)	rb	137.0	124.2	6.48	685.7
Gastos de operación (miles de dólares)	go	32.9	27.9	1.51	173.7
Costo financiamiento (miles de dólares)	cf	2.4	5.15	0	46
Resultado antes de impuestos (miles de dólares)	r_at	101.8	96.6	4.6	587.7
Impuestos (miles de dólares)	tax	37.3	54.4	0	493.9
Resultado neto (miles de dólares)	rn	64.5	54.1	3.1	331.3
Activo (miles de dólares)	act	297.9	255.7	18	1600
Pasivo (miles de dólares)	pas	190.5	170.1	9	1120
Capital ganado (miles de dólares)	cap	107.4	96.6	6	480
Razón de margen de utilidad	rmu	0.1498	0.0129	0.1201	0.1843
Razón de rendimiento de la inversión	rri	0.2339	0.0825	0.0062	0.8886
Razón de rotación de activos totales	rat	1.567	0.532	0.048	5.515

La matriz de componentes rotados, después de cuatro iteraciones, reveló la existencia de tres factores cuyos eigenvalues fueron mayores que la unidad. El índice KMO y el de esfericidad de Barlett aconsejan la utilización de este análisis factorial para reducir el número de variables utilizadas e identificar los intangibles.

El primer factor agrupó todas las variables relativas al costo de la inversión inicial del franquiciador, la tasa de retorno de la inversión, resultados del franquiciador y años de la cadena como empresa y como franquicia. Indica la imagen de marca (inversión inicial), la experiencia y reputación (años) y las capacidades para generar beneficios y el éxito del franquiciado (resultados). En resumen, se podría denominar a dicho factor como la **marca** de la empresa, debido que la imagen de marca se consolida con la experiencia y es una fuente segura de resultados futuros para el franquiciado. El segundo factor reunió el número de unidades que posee la enseña a nivel nacional e internacional, incluyendo tanto unidades propias como franquiciados. Dicho factor indica el **tamaño** de la franquicia. Como afirma Sen (1998), un mayor tamaño permite a la cadena alcanzar economías de escala en la promoción y, por tanto, una estructura de costos más

competitiva, al mismo tiempo que contribuye también un crecimiento del nombre de la marca de la cadena. El tercer y último factor explicó la **eficiencia** de la enseña, que está recogido por los ratios de rentabilidad y rotación sobre los activos de las empresas. Posteriormente se realizó el análisis de regresión tomando como variable dependiente el Logaritmo neperiano del canon de entrada. En primer lugar se realizó la regresión con los tres factores, de los cuales el tercero no fue significativo. Esto indica que la rentabilidad de los negocios de franquicias no influye en la cuota de entrada, a pesar de que algunos trabajos (Madanoglu *et al.*, 2013; Moon y Sharma, 2014) afirman que las empresas con franquicias tienen mejor comportamiento financiero que las no franquiciadas. Luego se eligió una variable dentro de cada factor como sustituta del mismo y se obtuvo el modelo (1), al que se le añade una tercera variable no incluida en el análisis factorial, obteniéndose el mejor resultado en el modelo (2).

Al identificar los factores *marca* y *tamaño* por las variables *ventas* y *número de sucursales*, el nivel de explicación fue de 80.2%. Esto coincide con Caves y Murphy (1976) que afirman que el contrato de franquicia incluye

Cuadro 3. Resultados del análisis factorial de las variables cuantitativas.

Variable	Clave	Factor 1	Factor 2	Factor 3
Ln Años de la empresa franquiciadora	am	0.857		
Ln Años como franquicia	af	0.822		
Ln Inversión inicial (miles de dólares)	in_inic	0.928		
Ln Tasa de retorno (meses)	ret	0.835		
Ln Ventas (miles de dólares)	vtas	0.979		
Ln Coste de las ventas (miles de dólares)	cto_vtas	0.969		
Ln Resultado bruto (miles de dólares)	rb	0.982		
Ln Gastos de operación (miles de dólares)	go	0.974		
Ln Costo financiamiento (miles de dólares)	cf	0.931		
Ln Resultado antes de impuestos (miles de dólares)	r_at	0.976		
Ln Impuestos (miles de dólares)	tax	0.748		
Ln Resultado neto (miles de dólares)	rn	0.976		
Ln Activo (miles de dólares)	act	0.963		
Ln Pasivo (miles de dólares)	pas	0.951		
Ln Capital ganado (miles de dólares)	cap	0.917		
Ln Número de sucursales año 2004	suc_04	0.957		
Ln Número de sucursales año 2005	suc_05	0.974		
Razón de margen de utilidad	rmu			
Razón de rendimiento de la inversión	rri			0.986
Razón de rotación de activos totales	rat			0.989
Eigenvalues		15.06	2.115	1.807
Varianza explicada		71.715	10.070	8.603
Varianza acumulada		71.715	81.786	90.389
Pruebas de idoneidad				
Índice KMO	0,841			
Esfericidad de Bartlett	3,716,739			
Nivel de significación	0,000			

la parte del capital intangible, especialmente la marca y el fondo de comercio, entre dos agentes (franquiciador y franquiciado) independientes, y con Harmon y Griffiths (2008) que consideran el canon de entrada como el valor de los intangibles de la franquicia y se le asocia con las capacidades de la empresa, la imagen de marca o el fondo de comercio de la empresa, como unos recursos intangibles. Igualmente, Álvarez (2007) afirma que el tamaño de la cadena afecta positivamente al reconocimiento de la marca; y éste, junto con la inversión inicial, el canon de entrada, el porcentaje de royalties y ventas esperadas determinan el atractivo del negocio para los potenciales franquiciados. También, Bordonaba et al. (2006) observaron cómo en el sector de la hostelería y de la moda, los recursos intangibles más valorados positivamente son los relacionados

Cuadro 4. Estimación del valor del canon de entrada.

		(1)	(2)
Factor 1 marca	Ln Ventas	0.778 (21.384)**	0.776 (21.727)**
Factor 2 tamaño	Ln nº sucursales 2004	0.100 (3.925)**	0.109 (4.426)**
Factor 3 eficiencia			
	Pertenencia a la AMF		0.238 (3.625)**
Constante		-1.236 (-6.38)**	-1.254 (-6.711)**
N		159	159
R ² ajustado		0,802	0,816
F		323.392	236.649

con las capacidades (expansión o tamaño), con los recursos organizacionales (términos contractuales) y con la reputación (la participación en la Asociación Española de Franquiciadores, inversión inicial y tiempo empleado en la creación del negocio). Esto último se ha podido ratificar en el presente estudio, dado que al introducir la variable cualitativa pertenencia a la AMF, como intangible relacionado con la *acreditación externa* de la franquicia, se obtuvo finalmente un nivel de explicación de 81.6%. La pertenencia a la AMF, indicó que la asociación avala una buena actuación de los franquiciadores en la ética y la moral, lo que supone una garantía para el franquiciado. Se realizó el mismo proceso anterior con los pagos periódicos, obteniéndose los resultados (Cuadro 5).

En lo que respecta a los pagos variables, igualmente, el factor 3 no salió significativo como explicativo del logaritmo neperiano del valor de los pagos periódicos. Al



Cuadro 5. Estimación del valor de los pagos periódicos.

		Pagos royalties	Pagos publicidad	Regalías totales
Factor 1	Ln Ventas	1,039 38,01**	1,044 14,664**	1,035 30,9**
Factor 2				
Factor 3				
Constante		-3,270 -20,630**	-4,209 -10,166**	-3,082 -15,889**
N		159	77	152
R ² ajustado		0,908	0,735	0,863
F		1444,74	215,04	954,89

sustituir las variables representativas de los factores, únicamente fue significativo el volumen de ventas, explicando hasta 86.3% de las regalías totales. Ello se puede explicar por el hecho de que el franquiciado acepta pagar cuotas periódicas a cambio de recibir un asesoramiento continuado si esto repercute en los mayores resultados, al margen del tamaño de la empresa y su acreditación por la AMF. Las implicaciones del estudio para franquiciadores y franquiciados resultan de suma importancia para el desarrollo y mejora del sistema de franquicia en México. Para los futuros o potenciales franquiciados, les aporta información sobre las cadenas de franquicias de la industria restaurantera en México, identificando sus rasgos característicos y las estrategias llevadas a cabo, para la toma de decisiones futuras. Para los franquiciadores les permite conocer cuáles deben ser sus principales líneas de acción para mejorar sus relaciones con los franquiciados y conseguir mayores éxitos futuros en el manejo de la cadena y aumentar su competitividad.

CONCLUSIONES

La presente investigación sobre la franquicia de la industria restaurantera en México es el primer estudio empírico con rigor científico realizado en México, con datos procedentes de encuestas realizadas a los gestores de las franquicias. Se explican los rasgos principales que caracterizan al sistema de franquicias en el sector restaurantera y que pueden ser agrupadas en: marca, tamaño y eficiencia, de los cuales, sólo los dos primeros determinan el valor de los intangibles transmitidos en la franquicia, y en mayor grado el primero. La principal conclusión del análisis es que el valor del canon de entrada viene determinado en primer lugar por la *marca*, definida por el conjunto de variables: inversión inicial,

tasa de retorno, antigüedad y resultados. En segundo lugar, por el *tamaño* y en último lugar por la pertenencia a la AMF. Se valora más positivamente los recursos intangibles relacionados con las capacidades de obtener beneficios, que es el objetivo de cualquier empresa, así como con las economías de escala generadas en las grandes empresas y con la reputación reconocida por la pertenencia a la AMF, aunque en menor grado, que con las mayores eficiencias definidas con el rendimiento de la inversión y la rotación de los activos.

LITERATURA CITADA

Álvarez Y. 2007. Análisis dinámico de la cadena de franquicia. *Revista de Dinámica de Sistemas*, 3(1), 48-74.

Bordonaba V., Lucía L., Polo Y. 2008. Análisis del ciclo de vida de la franquicia en los sectores de moda y restauración. *Universia Business Review*, 19. 42-59.

Castrogiovanni G., Combs J., Justis R. 2006. Resource scarcity and agency theory predictions concerning the continued use of franchising in multi-outlet networks. *Journal of Small Business Management*, 44 (1), 27-44.

Caves R., Murphy W. 1976. Franchising: firms, markets and intangible assets. *Southern Economic Journal*, 42(4), 572-586.

Choi K., Kang KH., Lee S., Lee K. 2011. Impact of brand diversification on firm performance: a study of restaurant firms. *Tourism Economics*, 17(4), 885-903.

Dant R., Kaufmann P. 2003. Structural and strategic dynamics in franchising. *Journal of finance*, 79, 63-75.

Harmon T.R., Griffiths M.A. 2008. Franchisee perceived relationship value. *Journal of Business and Industrial Market*, 23(4), 256-263.

Kaufmann P.J., Dant R.P. 2001. The pricing of franchise rights. *Journal of Retailing*, 77, 537-545.

Jeon S., Park C.S. 2002. A comparative analysis of two royalty structures in franchising under demand uncertainty. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 9(1), 37-43.

López J.M., Martínez M.R., Ridao J.M. 2001. El canon de entrada en la cadena de franquicia. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 7(2), 63-76.

Madanoglu M., Lee K., Castrogiovanni G. 2013. Does franchising pay? Evidence from restaurant industry. *The Service Industries Journal*, 33(11), 1003-1025.

Moon J., Sharma A. 2014. Franchising effects on the lodging industry: optimal franchising proportion in terms of profitability and intangible value. *Tourism Economics*, 20(5), 1027-1045.

O'Neill J.W., Carlbäck M. 2011. Do brands matter? A comparison of branded and independent hotels' performance during a full economic cycle. *International Journal of Hospitality Management*, 30, 515-521.

Park K., Jang S. 2012. Duration of advertising effect: Considering franchising in the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 31, 257-265.

Rodríguez M.C., Minguela B., López J.I. 2008. Transferencia de conocimiento e la creación y en el funcionamiento de los sistemas de franquicia: un estudio empírico. *Economía Industrial*, 368, 227-237.