# Derechos de entrada e inversión en un periodo de crecimiento económico: percepción de los potenciales franquiciados

## Up-front fixed franchise fees and investment for a period of economic growth: perception of the potencial franchisees

María Esther Calderón Monge*
Pilar Angélica Huerta Zavala**

*Sumario: 1. Introducción. 2. La franquicia en España. 3. Las señales y los costes de transacción en el contexto de la franquicia. 4. Objetivo e hipótesis sugeridas. 5. Método.* 5.1. Datos y muestra. 5.2. Medida de las variables. 5.3. Modelo empírico y estimación del modelo. *6. Resultados. 7. Conclusiones. Referencias bibliográficas.*

**Recepción del original:** 27/06/2008 **Aceptación del original:** 15/01/2010

**ABSTRACT:** The decade of 1995-2006 is being considered a key period on Spanish economy. In this period, when one person wants to undertake a business in the retailing, the franchise appears as the most adequate commercial format. The goal of the current paper is analyse the possible influence of economics and contractual variables to make a decision to choice a franchise brand in Spain during 1995-2006. The methodology data panel has been used about 496 franchise brands. One person, who wants to open a franchisee store, do not take risk during a period of economic growth and he has not preference to sector.

**Keywords**: Franchising, data panel, theory of signalling, costs of transaction, PIB.
**JEL Classification:** M1, M3.

*Profesor Titular de Comercialización e Investigación de Mercados. Universidad de Burgos. Departamento de Economía y Administración de Empresas. C/ Parralillos, s/n, 09001 (Burgos). Teléfono (+34) 947 25 89 67 Fax. (+34) 947 258960. Email: ecalderon@ubu.es

**Candidata al Grado de Doctor. Programa de Doctorado Interuniversitario «Nuevas Tendencias en Dirección de Empresas» con Mención de Calidad. Universidad de Burgos. Departamento de Economía y Administración de Empresas. C/ Parralillos, s/n, 09001 (Burgos). Email: pahuertaj_s@yahoo.es

**RESUMEN:** El periodo de 1995 a 2006 está siendo considerado en España como uno de los periodos clave de nuestra economía. En este periodo la franquicia se ha ido desarrollando y consolidando como el formato más adecuado para aquellos individuos que desean emprender un negocio en el sector del comercio dentro de un entorno económico. El presente trabajo tiene como objetivo analizar la posible influencia de variables económicas y contractuales en el momento de tomar la decisión un potencial franquiciado para adherirse a un sistema de franquicia español durante el periodo 1995 a 2006. Empleando la metodología de datos de panel en una muestra de 496 enseñas se concluye principalmente que el individuo que desea ser un franquiciado de una enseña es adverso al riesgo en un periodo de crecimiento económico y no tiene preferencia por algún sector.

**Palabras clave**: franquicia, teoría de señales, costes de transacción, PIB, datos de panel.
**Códigos JEL:** M1, M3.

## 1. Introducción

El crecimiento económico de la economía española en los últimos años ha sido intenso como puede constatarse a través de su principal indicador, la tasa de crecimiento del PIB, que ha pasado de un 79 por ciento en el año 1995 a un 90,5 por ciento en el año 2006 (Espínola, 2007). La franquicia, entendida como una forma de emprender un negocio (Merrilees y Frazer, 2006) y, por tanto, generadora de riqueza, ha contribuido a este periodo de crecimiento económico como refleja la variación interanual de la facturación del sistema de franquicia del 12 por ciento para el año 2006 y la variación interanual PIB de más del 3 por ciento para el mismo año (Tormo y Asociados, 2009).

Por ello, resulta interesante conocer, por una parte, cómo ha contribuido este periodo de crecimiento económico al desarrollo de la franquicia en España y, por otra parte, cómo de importante es la franquicia para un individuo que desea emprender un negocio ya que, como expondremos más adelante, ha habido un crecimiento del número de establecimientos en las enseñas durante el periodo objeto de estudio caracterizado por una saturación del mercado y una elevada competencia al haber llegado la franquicia a su estado de madurez (Bordonaba, Lucía y Polo, 2008).

Más concretamente, el objetivo que se ha pretendido alcanzar con el presente trabajo de investigación es analizar la posible influencia de variables económicas y contractuales en la decisión tomada por un candidato a franquiciado para adherirse a un sistema de franquicia español durante el periodo 1995 a 2006. Este objetivo nos parece relevante por las siguientes razones: (1) se aborda desde la perspectiva del franquiciado contribuyendo al debate que aún se mantiene sobre el porqué los franquiciados eligen operar un punto de venta de una cadena de franquicia (Stanworth y Curran, 1999); (2) se incluyen variables macroeconómicas para intentar explicar la decisión tomada por el candidato a franquiciado de las enseñas de franquicia, no habiendo encontrado casi literatura que incluyera estas variables cuando se pretende explicar la decisión de franquiciar un establecimiento desde la perspectiva del franquiciado; y (3) se pretende explicar la decisión de los candidatos a franquiciados a partir de la teoría de señales y del análisis de costes de transacción, los cuales apenas se han aplicado a la franquicia desde el lado del franquiciado. Finalmente, se podría decir que la principal aportación del trabajo está en que el individuo que desea ser franquiciado de una

enseña es adverso al riesgo en un periodo de crecimiento económico y no tiene preferencia por algún sector.

Para llevar a cabo este estudio, el artículo se estructura en seis epígrafes. Tras la introducción, en el segundo de ellos se realiza un breve estudio de la franquicia en España durante el periodo 1995 a 2006. El epígrafe tercero expone el marco conceptual y los fundamentos teóricos empleados para la formulación de las hipótesis, enunciadas en el epígrafe cuarto. La descripción de la muestra objeto de estudio, así como las variables utilizadas en el análisis y la presentación de la metodología constituyen el contenido del quinto epígrafe, mientras que en el sexto se expondrán los resultados obtenidos. El trabajo finaliza con un apartado donde se exponen las conclusiones alcanzadas y se apuntan algunas líneas futuras de investigación.

## 2. La franquicia en España

El número de enseñas de franquicia, así como el número de puntos de venta que poseen y su facturación son fuertes indicadores del tamaño del sector franquicia en cualquier país (Hoffman y Preble, 2004). Particularmente, en España la franquicia facturó un total de 22.017 millones de euros durante el año 2007, lo que supuso un 10.64 por ciento de las ventas del comercio minorista en España[1] y empleó a 244.000 personas —un 12 por ciento más que el año 2006—, lo que representa el 12,2 por ciento del personal ocupado en el sector minorista[2]. Esta facturación fue alcanzada por 905 enseñas —un 7 por ciento menos que en el año 2006— las cuales disponían de 72.373 establecimientos franquiciados —un 5,2 por ciento más que en el año 2006.

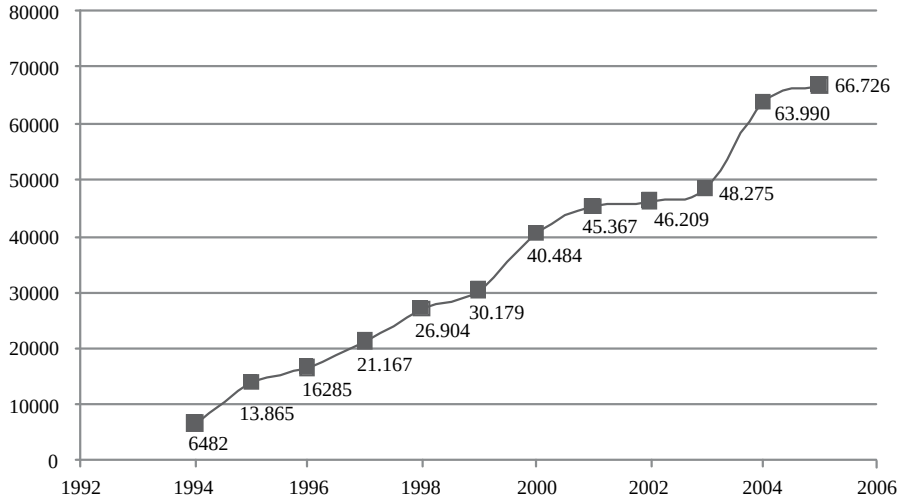
Si bien es cierto que el número de enseñas está creciendo lentamente[3], las cadenas de franquicia están aumentando de tamaño aportando un gran número de nuevos establecimientos —véase Grafico 1—. Se puede deducir, por tanto, que la franquicia ha generado confianza en aquellos individuos que deseaban ser candidatos a franquiciados, así como en aquellos pequeños empresarios del sector del comercio, que no teniendo medios necesarios para competir con las grandes superficies, decidieron incorporarse a alguna enseña de franquicia que les asegurase la supervivencia (Argerich, 2008).

[1] Fuente: Mundo Franquicia Consulting (2008)

[2] Fuente: Encuesta de Población Activa

[3] Para un mayor conocimiento sobre la evolución del sistema de franquicia en España se puede consultar el trabajo de Bordonaba, Lucía y Polo, 2008

GRÁFICO 1.—Evolución del número de establecimientos en España en el periodo objeto de estudio

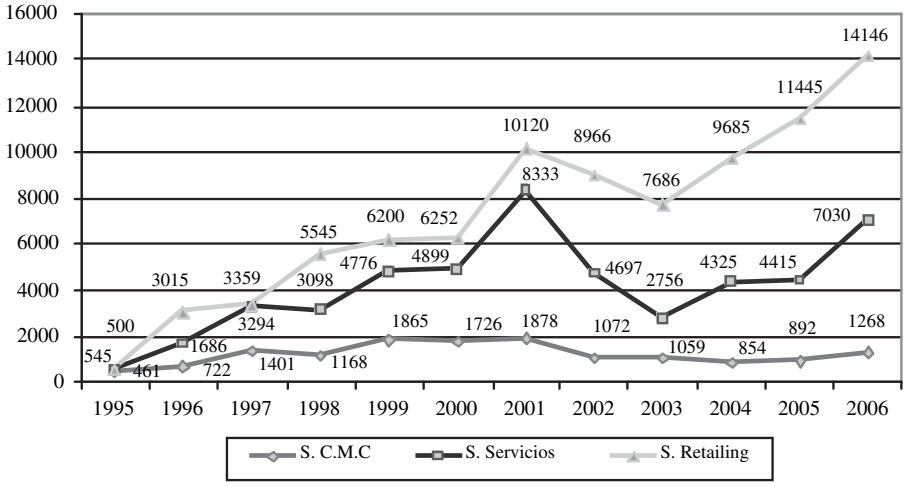



*Fuente:* Barbadillo Asociados 2006

El franquiciador de cualquier enseña de franquicia compite en dos mercados: el mercado de los consumidores y el mercado de los candidatos a franquiciados, siendo este último donde se desarrolla nuestro análisis. Los franquiciadores enviarán información sobre su enseña para que sea tenida en cuenta por los candidatos a franquiciados y puedan elegir aquella enseña que mejor se adapte a sus criterios de elección. El sector en el que operan las enseñas de franquicia debiera determinar parte de la información que los franquiciadores enviarán a su mercado de candidatos a franquiciados. Por una parte, las cadenas de franquicia de distintos sectores siguen diferentes estrategias competitivas ya que poseen características distintas (Bordonaba, Lucía y Polo, 2008) y, por otra parte, los sectores más intangibles como pudieran ser el de servicios, retailing, y confección, moda y complementos, respectivamente necesitarán emplear señales a través de aspectos observables que transmitan aquella información que los candidatos a franquiciados puedan valorar. Es por ello que parecía conveniente conocer la evolución de los establecimientos franquiciados de las enseñas de franquicia que operan en España atendiendo a los sectores anteriormente mencionados —véase Gráfico 2—.

En el Gráfico adjunto se observa que los sectores que se considerarán en el trabajo —confección, moda y complementos, servicios y retailing— parten de un número de establecimientos franquiciados muy similar y en el año 2006 este número se eleva desigualmente entre los sectores. El sector confección, moda y complementos es el que menos aumenta de los tres por ser el que vende el producto más tangible y el que menor componente de servicio necesita ser ejecutado cerca del cliente (Combs, Michael y Castrogiovanni, 2004).

GRÁFICO 2.—Evolución del número de establecimientos franquiciados por sectores




*Fuente:* Elaboración propia

## 3. Las señales y los costes de transacción en el contexto de la franquicia

La decisión de franquiciar un establecimiento en una enseña ha sido estudiada más ampliamente desde el lado del franquiciador que desde la perspectiva del franquiciado (Harmon y Griffiths, 2008). Se han empleado distintas teorías para investigar este aspecto destacando la Teoría de la Escasez de Recursos y la Teoría de la Agencia (Combs, Michel y Castrogiovanni, 2004). De los diferentes marcos teóricos empleados (Elango y Fired, 1997) alguno de ellos como el análisis de Costes de Transacción ha encontrado coincidencias con la Teoría de la Agencia (Sashi y Karuppur, 2002) y otros como el enfoque de Señales ha resuelto parcialmente el problema de agencia denominado selección adversa (Kirmani y Rao, 2000). Este enfoque y el análisis de los Costes de Transacción serán los fundamentos teóricos empleados para el presente trabajo de investigación.

Atendiendo al enfoque de Señales, éstas se entienden como transmisores de información sobre aquello supuestamente inobservable (Kirmani y Rao, 2000). El franquiciador que compite en un mercado de candidatos a franquiciados desconoce la capacidad de gestión de estos últimos antes de iniciar la relación de franquicia. Al mismo tiempo a estos candidatos también les resulta costoso conocer la calidad del formato de negocio (Sánchez, Suárez y Vázquez, 2008). Esta situación manifiesta que existen asimetrías de información antes de iniciarse la relación, enfrentándose ambas partes al problema de elegirse mutuamente de forma idónea. Las señales podrían reducir estas asimetrías y evitar tener este problema.

Los candidatos a franquiciados de una enseña tendrán en cuenta tanto las señales específicas de la misma para conocer su calidad como las señales del mer-

cado donde desean operar pues los futuros franquiciados operarán en un mercado incierto, comprometerán grandes cantidades de dinero no recuperables y sus beneficios dependerán de una relación compleja con el franquiciador, pudiendo ser inferiores a los beneficios anticipados (Gallini y Lutz, 1991).

Entre las señales que contribuyen a transmitir información sobre la calidad de las enseñas y que desean conocer los candidatos a franquiciados antes de elegir una de ellas están: la propiedad que posee el franquiciador de algunos establecimientos (Sánchez, Suárez y Vázquez 2008) y los factores financieros (Kaufman, 1999; Weaven y Frazer, 2006). Con respecto a la primera señal mencionada, los franquiciadores tienen la propiedad de algunos establecimientos de su enseña para poner de relieve su confianza en el formato de su negocio (Gallini y Lutz,1992; Leland y Pyle, 1997 y Sánchez, Suárez y Vázquez, 2008) cuando éste carece de antecedentes financieros y comerciales que acrediten su positiva trayectoria.

Con respecto a los factores financieros, aunque existen resultados divergentes (Stanworth y Curran, 1973), se han considerado la inversión inicial (Sashi y Karuppur, 2002) y los derechos de entrada (Baucus, Baucus y Human, 1993) como los factores que actúan de señales enviadas por el franquiciador a sus futuros franquiciados (Caves y Murphy, 1976).

La inversión inicial exigida por el franquiciador puede actuar para éste como un mecanismo de *screening* que le permita identificar a los candidatos a franquiciados (Shane, 2001) y para estos últimos como una señal que les facilite diferenciar oportunidades de franquicia de distinto valor (Sashi y Karuppur, 2002). Los derechos de entrada que, junto con los royalties[4] forman parte de la estrategia de precios seguida por un franquiciador (Shane, Shankar y Aravindakshan, 2006), sirven para reconocer la calidad o valor del formato de una enseña que ha de ser proporcional a los mismos (Baucus, Baucus y Human, 1993). Por tanto, los derechos de entrada aparecen como una señal de calidad y de la experiencia de las enseñas de franquicia (Gallini y Lutz, 1992).

Además de las señales específicas de una enseña, también están aquellas otras del mercado o entorno económico que han de ser consideradas por los candidatos a franquiciados en su decisión de invertir en un establecimiento franquiciado. Aunque no existe evidencia sobre la percepción por estos candidatos de las señales que les informan del coste de capital invertido y del nivel de desarrollo económico del país donde desean operar, sí existe literatura sobre cómo afectan estos factores macroeconómicos a la actividad franquiciadora (Sashi y Karuppur, 2002; Alon, 2006). Apoyándonos en estudios realizados para los mercados internacionales, se han considerado dos factores macroeconómicos como señales de mercado: el crecimiento económico y las tasas de interés. Por una parte, en los países de crecimiento económico, los negocios franquiciados aumentan porque hay una expansión de la demanda de bienes y servicios (Hoffman y Preble,

[4] Los royalties no se consideran en esta investigación porque su desembolso se realiza después de estar funcionando el establecimiento. Son principalmente un mecanismo de incentivos que atenúa el riesgo moral del franquiciador una vez iniciada la relación (Sánchez, Suárez y Vázquez, 2008)

2004), siendo ésta menos sensible al precio (Hoffman y Preble, 2004). Por otra parte, un candidato a franquiciado necesita capacidad financiera cuando ve la posibilidad de integrarse en una enseña de franquicia. Si no dispusiera de capital propio y solicitara financiación en las entidades financieras, se vería afectado por el tipo de interés que pagará como retribución del capital recibido en el préstamo. Por tanto, los tipos de interés son otra señal más (Pons Novell, 2002) que un candidato a franquiciado puede percibir para decidirse a abrir un establecimiento en un franquicia.

El segundo marco teórico empleado en este trabajo será el análisis de los Costes de Transacción. La franquicia, aunque también tiene sus costes específicos, actúa como un mecanismo de gobierno que reduce los costes de transacción ex-post alineando las transacciones (Dahlstrom y Nygaard, 1999; Chow y Frazer, 2003).

Las transacciones entre un franquiciador y sus franquiciados situados geográficamente en lugares distintos suceden en una base continua. Ambos son partes interconectadas de una enseña que deben intentar optimizar el resultado final de la misma empleando eficientemente los recursos para lograr un éxito a largo plazo. Por tanto, las transacciones entre franquiciador y franquiciados también estarán influidas por los factores que originan costes de transacción como son la incertidumbre del entorno, el comportamiento oportunista y el nombre de la marca (Sashi y Karuppur, 2002).

Apoyándonos en los constructos centrales del análisis de costes de transacción desarrollado por Willianson (1975)[5] cobran importancia para analizar la decisión de un candidato a franquiciado los factores como la incertidumbre económica y los factores financieros considerados en la presente investigación. La incertidumbre en sí misma no es un problema pero si actúa con la racionalidad limitada de los individuos, hace imposible o costoso identificar futuras contingencias y especificar ex-ante posibles adaptaciones a las mismas (Sashi y Karuppur, 2002). La incertidumbre económica entendida como incertidumbre exógena[6] se refleja en los tipos de interés, los cuales pudieran afectar negativamente al coste de dirigir las operaciones de las enseñas de un franquiciador e impactar desfavorablemente en sus rendimientos esperados (Sashi y Karuppur, 2002). Entonces, el franquiciador podría no invertir su capital propio para que lo hagan sus candidatos a franquiciados (Oxenfelt y Nelly, 1968; Norton, 1995) siendo afectados por los tipos de interés si solicitaran financiación.

La incertidumbre económica también se refleja en las fluctuaciones de la demanda (Sashi y Karuppur, 2002). Esta situación favorece la decisión del franquiciador de abrir establecimientos franquiciados porque los candidatos que conozcan la demanda del mercado donde se abran aquéllos, la calcularán frecuente-

[5] Estos constructos son la incertidumbre sobre el estado futuro del entorno, la limitada capacidad para procesar información que tienen los decisores, la racionalidad limitada del individuo y un número pequeño de compradores o vendedores propenso a comportarse de modo oportunista.

[6] Aquella que proviene de la inestabilidad de las variables consideradas en el momento de adoptar decisiones económicas y sobre las cuales los agentes no tienen posibilidad de influir (Calderón, 1998).

mente, modificarán la producción adaptándola a las necesidades de su demanda y podrían modificar las decisiones de precios para reflejar las fluctuaciones en los precios de las materias primas (Norton, 1988). En el caso de los candidatos a franquiciados, aunque no se ha encontrado evidencia sobre cómo les puede afectar la incertidumbre económica, parece razonable apuntar que también puedan verse afectados por ella pero de distinto modo, como posteriormente se comentará en la formulación de hipótesis.

El oportunismo en sí mismo no es la causa de que el mercado sea remplazado por acuerdos jerárquicos pero cuando surge junto a los constructos ya mencionados del análisis de los Costes de Transacción aparecen situaciones donde una empresa pueda apropiarse de las rentas generadas por otra (Klein, Crwford y Alchian, 1978). Por esta razón, antes de franquiciar el establecimiento de una enseña los candidatos a franquiciados se asegurarán de que su franquiciador no tenga comportamientos oportunistas durante la relación. Para ello el nombre de la marca de la enseña es un activo específico que facilita las transacciones (Sashi y Karuppur, 2002). Los candidatos a franquiciados elegirán nombres de marcas bien posicionadas para atraer la atención de consumidores y lograr eficiencias económicas (Caves y Murphi, 1976), buscando una oportunidad que les aporte gran valor y, una justa y alta probabilidad de éxito (Baucus, Baucus y Human, 1993). Por su parte, los franquiciadores fijarán probablemente los derechos de entrada dependiendo de la reputación del nombre de marca de la franquicia en la mente de los consumidores objetivo (Baucus, Baucus y Human, 1993; Sashi y Karuppur, 2002).

Finalmente, los candidatos a franquiciados esperan del franquiciador que después de iniciada la relación entre ellos, les provea del nivel de servicio prometido: formación y prestación de asistencia inicial y continuada, diseño de políticas comerciales y control de la uniformidad de la red (Sánchez, Suárez y Vázquez, 2008). De no ser así, este comportamiento oportunista del franquiciador traerá consigo un coste para el candidato a franquiciado, más adverso al riesgo que su franquiciador (Eisenhard, 1989), y que intentará reducir previamente a través del nivel de inversión inicial exigido por el franquiciador (Sashi y Kapurrur, 2002).

## 4. Objetivo e hipótesis sugeridas

Como ya se ha venido exponiendo anteriormente, un candidato a franquiciado recogerá la mayor cantidad de información posible a través de algunas señales que le ayuden a decidirse a abrir un establecimiento de una enseña de franquicia. Simultáneamente, esta información le ayudará a elegir aquella enseña que menores costes de transacción ex–post le ocasione ante la presencia de un incompleto[7] contrato de franquicia (Brickey y Dark, 1987).

[7] Los contratos son incompletos porque (1) la incertidumbre trae consigo un gran número de contingencias que puede ser muy costoso conocer y especificar para dar una respuesta previa y (2) la ejecución de algunos aspectos del contrato como el nivel de esfuerzo empleado en una tarea compleja es difícil de medir (Klein, 1980).

Los candidatos a franquiciados de una enseña en la medida que desean emprender un negocio pueden ser considerados emprendedores (Merrilees y Frazer, 2006). En economías desarrolladas, se puede esperar que la actividad emprendedora esté positivamente relacionada con el desarrollo económico (Acs, Desai y Hessels, 2008). Luego un candidato a franquiciado decidirá abrir un establecimiento franquiciado de una enseña cuando observe que el nivel de crecimiento económico del país donde pretende invertir sea alto porque considerará que hay una reducción de incertidumbre en el mercado y, por tanto, una disminución de los costes derivados de la transacción.

Desde el enfoque de Señales, los candidatos a franquiciados podrían entender que si el nivel de crecimiento económico desciende, los consumidores serán más sensibles al precio de los productos o servicios franquiciados (Hoffman y Preble, 2004), viéndose afectados negativamente sus futuros rendimientos y, consecuentemente, su decisión de franquiciar. De acuerdo con este razonamiento, se contrastará la siguiente hipótesis:

> **H1**: *El crecimiento económico de un país influye positivamente en la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado*.

Antes de tomar la decisión de integrarse en una cadena de franquicia, el candidato a franquiciado también considerará el coste de adquirir el capital que necesita para realizar la inversión inicial y pagar el derecho de entrada exigido por el franquiciador para adherirse a su enseña de franquicia. El coste de adquirir un nuevo capital viene dado por los tipos de interés del mercado. Por tanto, un candidato a franquiciado que desee tomar la decisión de abrir un establecimiento franquiciado en una enseña analizará la señal del tipo de interés para evaluar el rendimiento futuro que espera obtener de la inversión. En un mercado donde hay fluctuaciones de la demanda, alta inflación y altos tipos de interés, la incertidumbre se acrecienta y los rendimientos esperados de los franquiciados pueden no ser los esperados para justificar el riesgo que desean asumir siendo franquiciados (Sashi y Karuppur, 2002). De acuerdo con el argumento presentado se procede a plantear la siguiente hipótesis:

> **H2:** *Los tipos de interés influyen negativamente en la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado.*

Cada franquiciador especifica los términos del contrato de un modo parecido para todos los franquiciados y estos términos deberían reflejar el valor de la franquicia, los resultados financieros estimados para cada establecimiento y los costes asociados a los servicios contratados o inversión inicial requerida (Baucus, Baucus y Human, 1993). Estos términos serán los que empleen los candidatos a ser franquiciados para seleccionar sus oportunidades de franquicia. Desde el enfoque de Señales, los candidatos a franquiciados percibirán los altos niveles de inversión inicial como enseñas de gran valor frente aquellas que exigen niveles de inversión más bajos, decidiéndose a invertir en aquellas enseñas sí tienen la confianza de que disponen de la capacidad suficiente para desarrollarlas y alcan-

zar el valor que indica la señal (Sashi y Kapurrur, 2002). De acuerdo, con este planteamiento se formula la hipótesis:

> **H3a:** *La inversión inicial exigida por el franquiciador influye positivamente en la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado.*

Desde el análisis de los Costes de Transacción, la franquicia debería prevalecer menos cuando la inversión inicial por establecimiento es alta porque suele estar asociada con un mayor riesgo y una mayor inversión en activos específicos y, consecuentemente, unos mayores costes de transacción (Brickley, Dark y Weisbach 1991; Lafontaine y Slade, 1998; Chow y Frazer, 2003). Una alta inversión inicial puede disuadir a los candidatos a franquiciados que tuvieran aversión al riesgo, mientras que una baja inversión inicial puede atraer a franquiciados reacios a comprometerse con altos niveles de inversión antes de experimentar el éxito (Gallini y Wright, 1990). Por tanto, los candidatos a franquiciados tienden a buscar cadenas de franquicias que tengan menores costes de operación y, particularmente, menor inversión inicial (Alon, 2001; Shane, Shankar y Aravindakshan, 2006). De acuerdo con este razonamiento, se contrastará la hipótesis:

> **H3b:** *La inversión inicial exigida por el franquiciador influye negativamente en la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado.*

Las diferencias en el valor de una franquicia afectan a la relación entre el franquiciador y el candidato a franquiciado en el inicio de sus negociaciones contractuales. Los franquiciadores con un mayor valor de marca se enfrentan a una mayor demanda de franquiciados y tendrán mayor facilidad para entrar en nuevos segmentos de mercado, pudiendo exigir una cuantía mayor de derechos de entrada. Por lo tanto, las enseñas de franquicia con altas cuantías de derechos de entrada, señalizarán un mayor valor de la franquicia (Baucus, Baucus y Human, 1993) o de la calidad del formato de franquicia (Sánchez, Suárez y Vázquez, 2008) y, consecuentemente, un mayor número de candidatos a franquiciados se decidirán por franquiciar establecimientos (Baucus, Baucus y Human, 1993). Por otro lado, las enseñas que exijan bajas cuantías en sus derechos de entrada señalizarán que tienen dificultades para atraer candidatos a franquiciados, tienen problemas para dirigir una franquicia o tienen problemas de coordinación de esfuerzos, lo cual un menor número de candidatos a franquiciados se decidirán por franquiciar establecimientos (Baucus, Baucus y Human, 1993). Las enseñas ya consolidadas en el mercado y con un prestigio debieran exigir una mayor cuantía de derechos de entrada (Gallini y Lutz, 1992).

Un mayor grado de reconocimiento de marca anima a los franquiciadores a fijar mayores cuantías de derechos de entrada, disminuyendo el comportamiento oportunista del franquiciador que se ve obligado a impartir el nivel de servicio prometido para que el candidato a franquiciado pueda contribuir a aumentar el valor de marca de la enseña (Sashi y Karuppur, 2002). Luego un candidato a franquiciado se decidirá a invertir en el establecimiento de aquella enseña que exija mayores derechos de entrada (Baucus, Baucus y Human, 1993) De acuerdo con los argumentos presentados se procede a plantear la siguiente hipótesis:

**H4:** *Los derechos de entrada influyen positivamente en la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado.*

## 5. Método

Formuladas las hipótesis, en este epígrafe se describirá la muestra de enseñas de franquicia objeto de estudio, así como las variables empleadas para especificar y estimar el modelo empírico.

### 5.1. Datos y muestra

Como ya se mencionó, nuestro objetivo es analizar la influencia de algunos factores económicos y contractuales en la decisión de un candidato a franquiciado para adherirse a una enseña de franquicia de las que operan en España.

La información analizada en nuestro estudio se obtuvo de las siguientes fuentes: el Instituto Nacional de Estadística (INE) nos proporcionó la información referente a las variables macroeconómicas —tasas de incremento del PIB y tipos de interés— para el periodo de estudio considerado 1995-2006, y para el resto de variables se acudió a la base de datos del Registro de Franquiciadores del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, el Libro Oficial de la Asociación Española de Franquiciadores y los Anuarios o Guías que las Consultoras de Franquicia Españolas publican anualmente. La razón de utilizar distintas fuentes para obtener información de las variables no económicas ha sido aumentar el número de enseñas del panel de datos.

La muestra está formada por un total de 496 enseñas de franquicia que operan a nivel nacional durante el periodo 1995-2006. Se ha elegido este periodo porque doce años constituyen un periodo suficientemente amplio para que la posible influencia que existiera de las variables macroeconómicas en la variable objeto de estudio fuera debida a tendencias económicas más que a coyunturas poco representativas (Espínola, 2007).

Elegido el año de inicio 1995 se aplicó un muestreo aleatorio simple a la población de franquicias que había en ese año. En los siguientes años se mantuvieron las mismas enseñas del año 1995 y se incluyeron otras para que fueran representativas de la población de cada uno de los años posteriores. De la muestra total, 94 enseñas pertenecen al sector confección, moda y complementos, 310 al sector retailing y 92 al de servicios. Se han establecido estos tres grandes sectores por las siguientes razones: (1) en todas las economías donde el sector servicios alcanza un alto porcentaje de participación, la franquicia se desarrolla satisfactoriamente (Hoffman y Preble, 2004); (2) el sector retailing es un sector que están en crecimiento en todos los países sobre todo de Europa (Hoffman y Preble, 2004); y (3) en España el sector de la confección, moda y complemento, sin tener un fuerte componente de servicio, ha estado mostrando una mayor expansión que otros sectores hasta 2004 (Bordonaba, Lucía y Polo, 2008).

### 5.2. Medida de las variables

Las variables que se van a considerar a continuación, se pueden estructurar en cuatro bloques: variables contractuales, variables económicas, variables de control y variable dependiente. En el primer bloque se define el desembolso total que un candidato a franquiciado debe hacer a su futuro franquiciador a través de los derechos de entrada [DE] y la inversión inicial [INVI]. De acuerdo con los trabajos de investigación sobre franquicias (Lafontaine y Shaw, 1999; Brickley, 2002; Ehrmann y Spranger, 2005), los derechos de entrada [DE] se han medido a través de una única cuantía inicial exigida por el franquiciador al candidato a franquiciado para abrir un establecimiento. En cuanto a la inversión inicial [INVI], ésta también fue medida través de la cuantía exigida por el franquiciador al candidato a franquiciado (Lafontaine, 1992; Thompson, 1994; Scott, 1995; Shane, Shankar y Aravindakshan, 2006; Solís y González, 2007) descontados los derechos de entrada que algunas enseñas incluían en la cuantía total de la inversión inicial. En la Tabla 1 se presentan algunos datos descriptivos de la muestra.

Tabla 1.—Análisis descriptivo de la muestra

Valores medios, mínimos y máximos, mediana y desviación típica, de las principales variables: decisión de franquiciar [DF], derechos de entrada [DE], inversión inicial exigida al franquiciado [INVI], tasa de interés [TI] y Producto Interior Bruto [PIB].

| Variable | Media | Desv. Típica | Mínimo | Máximo | Mediana |
|---|---|---|---|---|---|
| **DF** | 46,064 | 112,2366 | 0 | 2.000 | 16 |
| **DE** | 10.300,84 | 9.774,929 | 0 | 97.362 | 9.000 |
| **INVI** | 68.969,84 | 83.091,04 | 0 | 961.620 | 42.082 |
| **TI** | 5,522 | 1,143 | 4,71 | 9,89 | 5,06 |
| **PIB** | 3,755 | 0,668 | 2,4 | 5 | 3,6 |

La influencia de las variables económicas en la decisión de franquiciar de un potencial franquiciado se ha medido a través de la tasa de crecimiento de la economía española en término reales [PIB] y del precio del dinero [TI]. Esta tasa de crecimiento se ha cuantificado mediante las tasas de variación interanuales del Producto Interior Bruto [PIB] de los años 1995 al 2006. El [PIB] es una medida del crecimiento económico (Fagerberg y Srholec, 2008, Acs, Desai y Hessels, 2008) y se emplea porque es una buena variable *proxy* del nivel general de desarrollo económico en un país (Allon, 2006). De acuerdo con Welsh y Alon (2002) se ha tenido en cuenta esta variable en el trabajo de investigación porque la decisión de los candidatos a franquiciados se ve afectada por el entorno económico donde operan, no teniendo posibilidad de influir en él.

En cuanto al *precio del dinero* [TI], éste ha sido medido a través de las tasas de tipos de interés legales aplicados por las entidades de crédito en España

durante los años 1995 al 2006. Se ha considerado esta variable macroeconómica debido a la importancia de los tipos de interés [TI] y la influencia que ejercen sus variaciones sobre las decisiones de carácter económico como son el ahorro, la inversión y el consumo (Rico Belda, 2001; Pons Novell, 2002). Precisamente, el candidato a franquiciado para tomar su decisión de franquiciar un establecimiento considerará el coste de adquirir un capital para invertir en él, así como valorará el rendimiento que espera obtener del establecimiento franquiciado.

Por lo que se refiere al *sector* se ha incluido una variable de control para recoger su posible efecto en consonancia con investigaciones anteriores (Williams, 1999 y Kaufmann, 1999). Esta variable de control trata de incorporar aquellos aspectos que, aunque no están directamente vinculados con la decisión de franquiciar un establecimiento, podrían afectar a la misma (Perrigot, 2006; Bordonaba, Lucía y Polo, 2008 y Sánchez, Suárez y Vázquez, 2008). Como no constituye el objeto del trabajo, no se ha creído necesario proceder a una exposición muy detallada de los fundamentos teóricos de los mismos. La variable de control del sector se ha medido a través de una variable dicotómica que señala la pertenencia de la enseña de franquicia a uno de los tres sectores mencionados en el epígrafe anterior. Esta variable *dummy* toma el valor 1 cuando la enseña pertenece a uno de los tres sectores considerados y 0 en caso contrario, resultando una matriz cuya diagonal principal son 1.

Finalmente, la variable dependiente [DF] hace referencia a la decisión de franquiciar un establecimiento que tomará un candidato a franquiciado con respecto a las enseñas de franquicia que operan en España [Ehrmann y Spranger, 2005; Solís y González, 2007]. Se trata de una variable latente que se ha medido a través de una variable observada como son el número el establecimientos franquiciados que posee una cadena de franquicia durante el periodo objeto de estudio. La variabilidad de esta variable en el tiempo no se debe sólo a la apertura de nuevos establecimientos, sino también al cierre de algunos de ellos.

Con el fin de analizar la correlación múltiple entre las variables independientes como medio de evaluar la multicolinealidad se han obtenido las medidas de tolerancia y Factor de Inflación de la Varianza (VIF) ya que no es posible evaluar dicha multicolinealidad examinando sólo la matriz de correlaciones ( Hair, 2004).

TABLA 2.—Medidas de tolerancia y Factor de Inflación de la Varianza (VIF)

| **VARIABLE** | **VIF** | **TOLERANCIA (1/VIF)** |
|---|---|---|
| **INVI** | 1.07 | 0.931965 |
| **DE** | 1.05 | 0.955072 |
| **TI** | 1.04 | 0.965074 |
| **PIB** | 1.02 | 0.978477 |
| **Mean VIF** | 1.04 | ---------- |

En la Tabla 2 se observa que ningún valor del VIF excede 10,0 y, observando los valores de tolerancia, que en ningún caso la colinealidad explica más del 10

por ciento de la varianza de cualquier variable independiente. Por tanto, no se encuentra evidencia que indique la existencia de posible multicolinealidad.

### 5.3. Modelo empírico y estimación del modelo

De acuerdo con el objetivo mencionado anteriormente, las hipótesis ya planteadas y la descripción de las variables, el modelo que se pretende estimar es el siguiente:

$$\mathbf{DF}it = \beta o + \beta 1 \quad \mathbf{PIB}t + \beta 2\mathbf{TI}t - \beta 3\ \mathbf{INVI}it + \beta 4\ \mathbf{DE}it + \varepsilon it \quad (1)$$

**DF***it* = Decisión de franquiciar un establecimiento de la enseña *i* en el momento *t* por parte de un candidato a franquiciado. Es una variable latente

**PIB***t* = Producto Interior Bruto en el momento *t*

**TI***t* = Tasa de interés en el momento *t*

**INVI***it* = Inversión exigido al candidato a franquiciado por el franquiciador de la enseña *i* en el momento *t*

**DE***it* = Derechos de entrada exigidos al candidato a franquiciado por el franquiciador de la enseña *i* en el momento *t*

$\varepsilon_{it}$ = término error

La elección de la metodología empleada en nuestro trabajo camina de la mano del objeto del mismo. Puesto que se trata de conocer cómo un candidato a franquiciado toma su decisión de franquiciar un establecimiento, se estimará el modelo a través de la metodología de datos de panel[8]. Dos aspectos se han tenido en cuenta para tomar esta decisión metodológica. Primero, al contrario que el análisis cross-section, esta metodología permite controlar la heterogeneidad individual. Este aspecto es muy importante porque la decisión de franquiciar por parte de un candidato a franquiciado está muy relacionada con la especificidad de cada enseña. Por tanto, para eliminar el riesgo de obtener resultados sesgados, se ha controlado esta heterogeneidad modelándolo como un efecto individual, $[\eta_i]$, el cual será eliminado tomando primeras diferencias. Consecuentemente, el término error de nuestro modelo, $[\varepsilon_{it}]$, estará compuesto de cuatro componentes. Primero, el efecto individual anteriormente mencionado, $[\eta_i]$. Segundo, $[d_t]$, mide el efecto específico del tiempo a través de las correspondientes variables *dummies* temporales, por tanto, se pueden controlar los efectos de otras variables macroeconómicas en la decisión de franquiciar, diferentes a las consideradas explícitamente en el presente trabajo. Tercero, dado que nuestro modelo emplea enseñas de franquicia de distintos sectores, se han incluido variables *dummies* relativas al sector $[S_i]$. Finalmente, $[V_{it}]$, es el efecto aleatorio.

El segundo aspecto que se ha tenido en cuenta para elegir la metodología de datos de panel es el problema de endogeneidad. El problema de endoge-

[8] Para la estimación del modelo se ha empleado el programa Stata versión 10.0

neidad surge probablemente porque la variable decisión de franquiciar un establecimiento por parte de un candidato a franquiciado puede explicar alguna de las variables explicativas consideradas en el modelo. Shane, Shankar y Aravindaksha (2006) documentan la existencia de un efecto en los derechos de entrada del número de establecimientos franquiciados que es la medida de la decisión de franquiciar como variable dependiente. Por tanto, nuestro modelo ha sido estimado empleando el método de variables instrumentales con el fin de corregir la endogeneidad. Para ser exactos, se han utilizado en el modelo como instrumentos de las variables DF, DE e INVI los retardos de dichas variables.

TABLA 3.—Estimación del modelo

| **Variables** | **MODELO I** | **MODELO II** | **MODELO III** |
|---|---|---|---|
| Constante | | | |
| L1. DF | 0.4305 (0.000) | 0.3618* (0.000) | 0.3618 (0.000) |
| PIB | 0.0377 (0.172) | 0.4069* (0.000) | 0.4069 (0.000) |
| TI | -0.0580 (0.067) | 1.1416* (0.000) | 1.1416 (0.000) |
| INVI | 0.0289 (0.326) | -0.0066** (0.025) | -0.0066 (0.025) |
| DE | -0.0864 (0.232) | -0.1311* (0.000) | -0.1311 (0.000) |
| Var. Temporales | ---------- | 4 eliminadas de 12 | 4 eliminadas de 12 |
| Var. Sector | ---------- | ---------- | 3 eliminadas de 3 |
| $z_1$ | 101.03 (5) | 33378 (5) | 33378 (5) |
| $z_2$ | ---------- | 4838.43 (8) | 4838.43 (8) |
| $z_3$ | ---------- | ---------- | ---------- |
| $m_1$ | -3.32 | -3.30 | -3.30 |
| $m_2$ | 0.71 | 0.52 | 0.52 |
| Hansen | 194.51 (182) | 173.97 (182) | 173.97 (182) |
| Observaciones | 1169 | 1169 | 1169 |
| Enseñas | 395 | 395 | 395 |

La información que se necesita para leer esta tabla es: (1) *, ** y *** indica el nivel de significación al 1%, 5% y 10%, respectivamente; (2) $z_1$, $z_2$ y $z_3$ son Wald test de la significación conjunta de los coeficientes, de las variables *dummies* temporales y de las *dummies* sectoria-

les, respectivamente, asintóticamente distribuidas como $\chi^2$ bajo la hipótesis nula de no significación, grados de libertad entre paréntesis; (3) $m_i$ es n test de correlación serial de orden i empleando residuos en primeras diferencias, asintóticamente distribuidos como N (0,1) bajo la hipótesis nula de no correlación serial; (4) Hansen es un test de sobreidentificación de restricciones, asintóticamente distribuida como $\chi^2$ bajo la hipótesis nula de no correlación entre los instrumentos y el término error, los grados de libertad están entre paréntesis

Finalmente, se ha comprobado la posibilidad de estar mal especificado el modelo. Primero, se ha usado el estadístico J Hansen de sobreindetificación de restricciones. Este test prueba la validez de los instrumentos utilizados ya que indica la ausencia de correlación entre los instrumentos y el término error. La Tabla 3 muestra que los instrumentos usados son válidos. Segundo, se ha empleado el estadístico $m_2$, desarrollado por Arellano y Bond (1991), para comprobar la ausencia de correlación serial de segundo orden en los residuos obtenidos en primeras diferencias. La Tabla 3 muestra que no hay un problema de correlación serial de segundo orden en nuestro modelo. Se anota que aunque hay correlación serial de primer orden [ver $m_1$], ésta es causada por la transformación en primeras diferencias del modelo y, consecuentemente, ello no representa un problema de especificación del modelo. Tercero, la Tabla 3 refleja los buenos resultados de tres tests de Wald: $z_1$ permite comprobar la significatividad conjunta de los coeficientes obtenidos; $z_2$ es un test de significatividad conjunta de las variables temporales; y $z_3$ es un test de significatividad conjunta de las variables sectoriales

## 6. Resultados

En esta sección se presentan los resultados de la estimación GMM del modelo en la ecuación (1) y que se encuentran expuestos en la columna 2 de la Tabla 3. De acuerdo con lo expuesto en la sección anterior sobre el término error, [$\varepsilon_{it}$], se ha creído conveniente presentar tres estimaciones del mismo modelo. El modelo I —segunda columna de la Tabla 3— hace referencia al modelo de la ecuación (1) teniendo en cuenta solamente el efecto individual ya mencionado, [$\eta_i$] y el efecto aleatorio [$v_{it}$]. El modelo II —tercera columna de la Tabla 3— es la estimación GMM del modelo de la ecuación (1) teniendo en cuanto el efecto individual, [$\eta_i$] , el efecto aleatorio, [$v_{it}$] y el efecto temporal a través de las variables *dummies* temporales [$d_t$]. El modelo III —cuarta columna de la Tabla 3— es la estimación GMM del modelo en la ecuación (1) pero en este caso teniendo en cuanta el efecto individual, [$\eta_i$], el efecto aleatorio, [$v_{it}$] y el efecto temporal a través de las variables *dummies* temporales [$d_t$]. y el efecto sectorial mediante las variables *dummies* relativas al sector [$s_i$].

Si se compara el modelo I y el modelo II, se observa que la inclusión de la variables temporales en el último modelo mejora considerablemente la validez de los instrumentos —compárese el estadístico J Hansen— y se confirma también que no existe un problema de correlación serial de segundo orden en el modelo II —compárese el estadístico $m_2$— . La estimación GMM añadiendo el efecto sectorial —modelo III—, como puede observarse, ni mejora, ni empeora los resultados con respecto al modelo II. Por tanto, se concluiría (1) además de

utilizar explícitamente dos variables macroeconómicas en el modelo —PIB y TI—, existen otras variables macroeconómicas recogidas en el efecto temporal que también ejercen su influencia en la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado y, por tanto, no se pueden omitir pues los resultados de la estimación estarían sesgados; (2) el sector no es necesario controlarle pues parece no afectar a la decisión de franquiciar un establecimiento por parte de un franquiciado. De acuerdo con Kaufmann, 1999 buena parte de los candidatos a franquiciados que desean franquiciar un establecimiento no tienen unas preferencias definidas en cuanto al sector.

Consistente con la Hipótesis 1, el crecimiento económico de España afecta positivamente en la decisión de franquiciar un establecimiento de una enseña de franquicia por parte de un candidato a franquiciado. La relación negativa entre los tipos de interés y la decisión de franquiciar de un candidato a franquiciado predicha en la Hipótesis 2 no es confirmada con nuestros resultados. El coeficiente negativo de la inversión inicial exigida por el franquiciador de una enseña a un candidato a franquiciado que desea franquiciar su establecimiento apoya la Hipótesis 3b. Finalmente, y como no se esperaba, el coeficiente negativo de los derechos de entrada exigidos por el franquiciador a su candidato a franquiciado no apoya la Hipótesis 4.

## 7. Conclusiones

En los últimos años se asiste a un creciente aumento del número de establecimientos abiertos en las enseñas de franquicia que operan en España. Este crecimiento ha podido ser debido al ciclo económico por el que ha atravesado nuestro país o a la propia fórmula de la franquicia.

Nuestro trabajo se centra precisamente en analizar la posible influencia de variables económicas y contractuales en el momento de tomar la decisión un candidato a franquiciado para adherirse a un sistema de franquicia español durante el periodo 1995 a 2006. Transcurrida una década en la que, desde el punto de vista macroeconómico, es considerada de estudio, se puede decir que ha llegado el momento de ir valorando la eficiencia y la eficacia de la franquicia en el sector del comercio.

En primer lugar, la decisión de franquiciar establecimientos de una enseña por parte de un candidato a franquiciado se ha visto favorecida por el crecimiento económico habido durante el periodo 1995-2006. La reducción de la incertidumbre del entorno económico, la expansión de la demanda y una menor sensibilidad al precio por parte de los consumidores derivado todo ello del crecimiento económico, son algunas de las explicaciones para esta decisión. Los tipos de interés también han sido tenidos en cuenta por los candidatos a franquiciados para decidirse a invertir en el establecimiento de una enseña. No obstante, su influencia positiva podría explicarse, a nuestro juicio, porque los tipos de interés aplicados entre 1995-2006 no han sido percibidos altos para el nivel de riesgo que estaban dispuestos a asumir los candidatos a franquiciados.

En segundo lugar, y con respecto a las variables contractuales, los candidatos a franquiciados buscan enseñas que exijan niveles de inversión inicial bajos ya

que tienen menos costes de transacción. Las cuantías de los derechos de entrada señalan el valor de la marca para el candidato a franquiciado pero, a pesar de ello, no favorece su decisión de franquiciar un establecimiento cuando el valor es alto. Tampoco el candidato a franquiciado decide franquiciar enseñas con elevados derechos de entrada con el fin de evitar los costes derivados de un nivel de servicio aportado por el franquiciador inferior al prometido.

Finalmente, la decisión de franquiciar tomada por un candidato a franquiciado en este periodo de 1995 a 2006 se ha visto afectada por otros factores macroeconómicos y, sin embargo, no se ha visto influida por el tipo de sector en el que ha tomado la decisión.

Entre las posibles extensiones de nuestro trabajo sería conveniente profundizar en el análisis de los tipos de interés y la decisión de franquiciar por parte de un candidato a franquiciado. Para ello podría tenerse en cuenta el tipo de financiación que un candidato a franquiciado emplea para su inversión. De este modo se podría conocer si la influencia positiva entre tipos de interés y su decisión de franquiciar es debido a que haya un predominio de candidatos a franquiciados que realizan su inversión con financiación propia

La limitación más importante de la metodología de datos de panel es la asunción de muestreo aleatorio. Esta metodología necesita tener las mismas enseñas en cada uno de los años del periodo objeto de estudio. Por lo tanto, para resolver este problema lo que hacemos es asumir un muestreo aleatorio en la dimensión *cross section*. Actualmente, este problema no es muy importante si seguimos el ejemplo de otros campos de investigación como Gobierno y Finanzas corporativas donde con frecuencia emplean todas las empresas para las cuales la información necesaria está disponible.

## Referencias bibliográficas


Acs, Z. J.; Desai, S. y Hessels, J. (2008): «Entrepreneurship, economic development and institutions», *Small Business Economic*, núm. 31, págs. 219-234.

Alon, I. (2001): «The use of franchising by U.S. based retailers». *Journal of Small Business Management,* núm. 39, págs. 111-122.

— (2006): «Executive insight: evaluating the market size for service franchising in emerging markets», *International Journal of Emerging Markets*, vol. 1, núm. 1 págs.9-20.

Arellano, M. y Bond, S. (1991): «Some test of specification for panel data: monte Carlo evidence and an application to employment equations?, *Review of Economics Studies,* núm 58, págs. 277-297.

Argerich, J. (2008): *Comunicación y Franquicia. La comunicación como una herramienta de gestión en las franquicias españolas.* Ed. Fragua. Madrid.

Asociación Española de Franquiciadores. *Anuarios 1996-2007*.

Barbadillo y Asociados Consultores S. L. *Anuarios 1996-2007*.

Baucus, D. A., Baucus, M. S. y Human, S. E. (1993): «Choosing a franchise: how base fees and royalties relate to the value of the franchise» *Journal of Small Business Management,* tomo 31, núm. 2, págs. 91-105.

BORDONABA, V., LUCÍA, L. y POLO, Y. (2008): «Análisis del ciclo de vida de la franquicia en los sectores de moda y restauración» *Universia Business Review*, Tercer trimestre, págs. 42-59.

BRICKLEY, J. (2002): «Royalty rates and upfront fees in share contracts: evidence from franchising». *The Journal of Law, Economics & Organization*, núm. 18, págs. 511-534.

BRICKLEY, J., DARK, F. y WEISBACH, M. (1991): «An agency perspective on franchising». *Journal of the Financial Management Association*, núm 1, págs. 27-35.

CALDERON, E. (1998): *Los costes de agencia en los canales de distribución: la franquicia.* Tesis Doctoral Universidad de Burgos.

CAVES, R. E. y MURPHY, W. F. (1976): «Franchising, firms, markets and intangible assets» *Southern Economic Journal*, vol. 42, april, págs. 572-586.

CHOW, L. y FRAZER, L. (2003): «Servicing customers directly. Mobile franchising arrangements in Australia». *European Journal of Marketing*, vol. 37, núm. ¾, pp. 594-613.

COMBS, J., MICHAEL, S. y CASTROGIOVANNI, G. (2004): «Franchising: a review and avenues to greater theoretical diversity». *Journal of Management*, núm 30, págs. 907-931.

DAHLSTROM, R. y NYGAARD, A. (1999): «An empirical investigation of ex post transaction costs in franchised distribution channels», *Journal of Marketing Research*, vol. 36, May, págs. 160-170.

EISENHARD, K. M. (1989): «Agency theory: an assessment and review», *Academy of Management Review*, vol. 14, núm. 1, págs. 57-74.

EHRMANN, T. y SPRANGER, T. (2005): «Why do franchisors combine franchises and company-owned units?, *Social Science Research Net Work*, Working Paper.

ELANGO, B. y FIRED, V. H. (1997) «Franchising research: a literature review and synthesis», *Journal of Small Business Management,* vol. 35, núm. 3, págs. 68-81

ESPÍNOLA, J. R. DE (2007): *Crecimiento y desequilibrios de la economía española (1995-2006),* Ed. Universitas, S. A.Madrid.

FAGERBERG, J. y SRHOLEC, M. (2008): «National innovation systems, capabilities and economic development» *Research Policy*, núm. 37, págs. 1417-1435.

GALLINI, N. y LUTZ, N. (1991): «Dual distribution in Franchising». *Cowles Foundation Discussion Paper núm. 973. Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University*.

GALLINI, N. y LUTZ, N. (1992): «Dual distribution and royalty fees in franchising». *Journal of Law, Economics and Organization,* vol. 8, pp. 471-501.

GALLINI, N. y WRIGHT, B. (1990): «Technology transfer under asymmetric information». *RAND Journal. Economic*, Núm. 21, págs. 147-160.

HAIR, J. F. (2004). *Análisis multivariante* Ed. Pretince-Hall, 5ª edición, Madrid.

HARMON, T. R. y GRIFFITHS, M. A. (2008): «Franchisee perceived relationship value». *Journal of Business & Industrial Marketing*, vol. 23, núm. 4 págs. 256-263.

HOFFMAN, R. C. y PREBLE, J. F. (2004): «Global franchising: current status future challenges». *Journal of Services Marketing*, vol. 18, núm. 2, págs.. 101-113.

KAUFMANN, P. J. (1999): «Franchising and the Choice of Self-Employment». *Journal of Business Venturing*, núm 4, págs. 345-362.

KIRMANI, A. y RAO, A.R. (2000): «No pain, no gain: a critical review of the literature on signalling unobservable product quality». *Journal of Marketing*, núm. 64, págs. 66-79.

KLEIN, B. (1980). «Transaction cost determinants of «Unfair» contractual arrangements». *American Economic Review*, vol. 70, May, págs. 356-362.

KLEIN, B., CRAWFORD, R. G. y ALCHIAN, A. A. (1978): «Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process». *Journal of Law and Economics*, vol. 21, October, págs. 297-326.

LAFONTAINE, F. (1992): «Agency theory and franchising: some empirical results» c. *Rand Journal of Economics*, núm. 23, págs. 263-283.

LAFONTAINE, F. y SLADE, M, E. (1998): «Retail contracting: theory and practice». *The Journal of Industrial Economics*, núm 1, págs 1-23.

LAFONTAINE, F. y SHAW, K. L. (1999): «The dynamic of franchise contracting: Evidence from panel data». *Journal of Political Economy*, vol. 107, núm. 5, págs. 1041-1080.

LELAND, H. E. y PYLE, D. H. (1977): «Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation». *Journal of Finance*, vol. 32, mayo, págs. 371-387.

MERRILLES, B. y FRAZER, L. (2006): «Entrepreneurial franchisees have hidden superior marketing systems». *Qualitative Market Research: An International Journal*, vol. 9, núm. 1, págs. 73-85.

NORTON, S. W. (1988): «An empirical look at franchising as an organizational form». *Journal of Business*, vol. 61, april, págs. 187-218.

NORTON, S. W. (1995): «Is franchising a capital structure issue?». *Journal of Corporate Finance,* vol. 2, pp. 75-101.

OXENFELT, A y NELLY, A. (1968): «Will successful franchise systems ultimately become wholly-owned chains?. *Journal of Retailing*, vol. 44, núm. 4, winter, págs.69-83.

PERRIGOT, R. (2006): «Services vs. retail chains: are there any differences? Evidence from the French franchising industry». *International Journal of Retail and Distribution Management, v*ol. 34, núm. 12, págs. 918-930.

PONS NOVELL, J. (2002): «Ciclo de la economía española y contenido informativo de los tipos de interés». *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 20, III, págs. 583-598.

RICO BELDA, P. (2001): «Estructural temporal de los tipos de interés y crecimiento económico en España». *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 30, núm. 108, pp. 393-407.

SANCHEZ, R. SUÁREZ, I y VÁZQUEZ, L. (2008): «El diseño contractual de la relación de franquicia». *Universia Business Review*, Tercer trimestre, págs. 60-83.

SASHI, C. M. y KARUPPUR, D. P. (2002): «Franchising in global markets: towards a conceptual framework». *International Marketing Review*, vol. 19, núm 5, págs. 499-524.

SHANE, S. (2001): «Organizational incentives and organizational mortality». *Organization Science*, vol. 12, núm. 2. págs. 136-160.

SHANE, S., SHANKAR, V. y ARAVINDAKSHAN, A. (2006): «The effects of new franchisor partnering strategies on franchise system size». *Management Science*, núm 5, págs. 773 - 787.

SCOTT, F. (1995): «Franchising vs. Company ownership as a decision variable or the firm», *Review of Industrial Organization*, núm.10, págs. 69-81.

SOLIS, V., y GONZÁLEZ, M. (2007): «La franquicia como estrategia de crecimiento de las Pymes españolas», en Ayala Calvo, J.C (dir.), *Conocimiento, Innovación y Emprendedores, Camino al Futuro.* Ed. FEDRA. Universidad de la Rioja,

STANWORTH, J. y CURRAN, J. (1999): «Colas, shakes an shirkers: toward a sociological model of franchising in the market economy». *Journal of Business Venturing*, vol. 14, núm. 4, págs. 323-344.

STANWORTH, J y CURRAN, J. (1973): *Management motivation in the smaller business*, Gower Publising Aldershot.

THOMPSON, R. (1994): «The franchise life cycle and the Penrose effect», *Journal. Economic Behavior Organizational.* núm.24, págs. 207-218.

TORMO & ASOCIADOS, S. L. *Anuarios 1996-2007.*

— (2009): *Situación actual de la franquicia en España, 2009* http://www.tormo.com

WEAVEN, S y FRAZER, L (2006): «Investment incentives for single and multiple unit franchisees». *Qualitative Market Research: An International Journal*, vol. 9, núm. 3, págs. 225-242.

WELSH, D. y ALON, I. (2002): «Global franchising in emerging and transitioning economies». *International Council for Small Business47th World Conference*. San Juan Puerto Rico, Junio, págs. 16-19.

WILLIAMS, D. L. (1999): «Why Do Entrepreneurs Become Franchisees? An Empirical Analysis of Organizational Choice». *Journal of Business Venturing*, núm 1, págs. 103-124.

WILLIANSON, O. E. (1975): *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications*. Free Press, New York, NY.