



XXVIII Congreso Panamericano de Valuación UPAV – Cartagena 2013
Ponencia del Dr. Axel Rodríguez Batres
Valoración de Franquicias de la Industria Restaurantera en México

BIOGRAFÍA DEL AUTOR

Axel Rodríguez Batres nació en la ciudad de México en 1975, En 1996 egresó de la licenciatura en Administración de Empresas de la Universidad Iberoamericana, Campus Puebla en la cual obtuvo mención honorífica. Obtuvo el grado de Maestro en Administración por parte de la Facultad de Contaduría de la Benemérita Universidad Autónoma de Puebla en el año 2000, En el año 2002 obtuvo el grado de Maestro en Evaluación de Proyectos de Inversión por parte de la Universidad Autónoma de Guadalajara y el CEPEP, En el año 2005 obtuvo el grado de maestro en Valuación por la Facultad de Ingeniería de la BUAP y en 2011 la especialidad en valuación de inmuebles de esa misma casa de estudios. En el año 2009 se tituló del doctorado en valoración de activos por parte de la Universidad Politécnica de Valencia, España con mención Cum Lauden. De igual forma, ha cursado diplomados en Planeación Estratégica, en Evaluación de Proyectos de Inversión y en Formación de Incubadora de Negocios.

Actualmente es profesor de asignatura en las materias de formulación y evaluación de proyectos, finanzas y valuación de empresas en licenciaturas y posgrados de la Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, de las Escuelas de Negocios de la Universidad Iberoamericana y de la Universidad Anáhuac. Es el Director de la Escuela de Negocios de la Universidad Iberoamericana, Puebla.

Se ha desempeñado profesionalmente como consultor del Gobierno en sus tres niveles en temas relacionados con la planeación y la evaluación socioeconómica de proyectos, así como consultor independiente en evaluación de proyectos de inversión, franquicias y valuación de inmuebles y empresas. Es valuador con registros de Sociedad Hipotecaria Federal desde el 2005. Es el vicepresidente técnico del Colegio de Valuadores de Puebla A.C. y es miembro del Consejo Técnico de la Federación de Colegios de Valuadores, A.C.



I. INTRODUCCION

El modelo de negocio de franquicia es el de mayor crecimiento y éxito en las últimas décadas a nivel mundial. Ello se debe a su importante aumento en el área de distribución comercial y al constante aumento de franquiciadores y franquiciados, tanto en los países en desarrollo como en los más avanzados (Rondán et al., 2007). Las primeras franquicias aparecieron en el sector de distribución, pero en los últimos 30 años las empresas de servicios comenzaron a tomar el relevo, consolidándose actualmente como las principales. Este cambio tuvo su origen en la clase media norteamericana al quedar las zonas residenciales alejadas de sus lugares de trabajo, dando lugar al nacimiento de diversas cadenas como McDonalds, Burguer King, Dumkin Donuts, Kentucky Fried Chicken, etc.

Según la Asociación Internacional de Franquicias/International Franchise Association (IFA)¹ en el año 2012 existían en los Estados Unidos de América (EUA) más de 2,500 sistemas de franquicias. En Europa el primer puesto lo ocupa Francia, seguido de Alemania, España, Italia y Reino Unido, con 855, 830, 800, 735 y 718 sistemas de franquicias en el año 2005 (Holmberg y Morgan, 2007).

El sistema de franquicias se introdujo en México a finales de los 80's 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, se calcula que es del 5%.

En un principio, el modelo de franquicia era visto con recelo por los empresarios mexicanos por su escasa participación, pero en el año 2009 el 68% de las franquicias que operan en México son de origen mexicano, el 27% de EUA, el 3% de España y el 2% restante de Canadá y otros países.

¹ www.franchise.org



Desde el año 1998 hasta el 2007, el número de puntos de venta en México ha pasado a ser de 1.600 a 6.000 lo que supone un crecimiento anual de 440 nuevos puntos de venta. Este rápido crecimiento ha situado a México en el año 2009, en el octavo lugar del ranking internacional de países franquiciando.

De acuerdo con la AMF, en la distribución de franquicias por giros, el 24% corresponde al sector de la educación, el 23% al de restaurantes, el 21% al de retail y el 14% al de 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 el 60% del total.

Bajo este enfoque la presente ponencia tiene los siguientes objetivos

1º Conocer la situación general de las cadenas de franquicias del sector de la industria restaurantera que operan en México. Dicho objetivo permitirá caracterizar a las cadenas en lo que concierne a su expansión, certificación, tamaño, antigüedad y a sus características económico-financieras.

2º 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.

De igual forma se establecieron las siguientes hipótesis

H1: Existe una relación positiva entre el canon de entrada y las cuotas periódicas

H2: Las características o variables operativas de las franquicias se pueden reducir a unos pocos factores representativos.



H3: Los factores obtenidos son suficientes para explicar el valor de los intangibles transmitidos a través del canon de entrada y las cuotas periódicas.

II. METODOLOGÍA

Según la AMF en el año 2005 había en México alrededor de 300 franquicias en el área restaurantera, que constituirán el universo de estudio de esta investigación. Con el apoyo de la AMF se pudo disponer de la información necesaria para contactar con cada una de ellas. Como resultado de esta labor previa se detectaron algunas anomalías, de manera que, finalmente, la población de estudio quedó constituida por 270 empresas.

El método empleado para la recogida de la información fue la encuesta. Con este fin, se diseñó un cuestionario para recoger un conjunto de variables operativas definitorias de la franquicia, de acuerdo con los trabajos expuestos en el apartado anterior, y que se pueden agrupar 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.

Dicho cuestionario fue pretestado previamente entre expertos académicos y profesionales del sector de la franquicia. 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 del 60%, y que fueron las que constituyeron nuestro objeto de estudio.

A partir de la información obtenida en la encuesta se ha podido comprobar cómo el monto total del canon de entrada oscila entre los 3.000 y los 190.000 dólares, siendo su valor medio y modal de 43.690 y 20.000 dólares, respectivamente.

Con el resto de la información recopilada en la encuesta, se ha definido un total de 35 variables, que van a ser utilizadas para explicar el valor de los intangibles de las franquicias, las cuales se recogen en el siguiente cuadro.



CUADRO 2. Relación de variables utilizadas para explicar el valor de los intangibles

Nº	Variable	Clave	Definición
Variables cualitativas:			
1	Registro comercial	certi	Indica si la franquicia está certificada o no.
2	Origen	mex	Indica si la franquicia es de origen mexicano o no.
3	Acreditación	amf	Indica si la franquicia pertenece a la Asociación Mexicana de Franquicias.
4	Expansión	Ctro	Indica si tiene presencia en la zona centro de México.
5		Noest	Indica si tiene presencia en la zona noroeste de México.
6		Noe	Indica si tiene presencia en la zona noreste de México.
7		So	Indica si tiene presencia en la zona suroeste de México.
8		Se	Indica si tiene presencia en la zona sureste de México
9		Ca	Indica si tiene presencia en Centroamérica.
10		Sa	Indica si tiene presencia en Sudamérica.
11		Eua	Indica si tiene presencia en Estados Unidos de América.
12		Eur	Indica si tiene presencia en Europa
13		Can	Indica si tiene presencia en Canadá
14	Localización óptima	lc	Localización óptima para el establecimiento de la empresa (Local comercial).
15		Cen	Localización óptima para el establecimiento de la empresa (Centro comercial).
16		Isl	Localización óptima para el establecimiento de la empresa (Isleta).
Variables cuantitativas:			



17	Antigüedad	am	Número de años transcurridos desde el momento en que se abrió o inauguró la primera sucursal o punto de venta.
18		af	Número de años transcurridos desde que la empresa se constituyó como franquicia
19	Tamaño	suc_04	Número de sucursales o establecimientos totales registrados de la cadena en el año 2004.
20		suc_05	Número de sucursales o establecimientos totales registrados en el año 2005.
21	Económicas	in_inic	Coste de la inversión inicial necesaria para el establecimiento de la franquicia, en miles de dólares.
22		ret	Número de meses promedio requeridos para el retorno de la inversión inicial.
23		vtas	Ventas medias obtenidas por sucursal o punto de venta durante el año 2005, en miles de dólares.
24		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.
25		rb	Resultado bruto medio de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
26		go	Gastos medios de operación de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
27		cf	Costo global medio de financiamiento de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
28		r_at	Resultado medio antes de impuestos de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
29		tax	Impuestos pagados por la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
30		m	Resultados netos de la empresa durante el año 2005, y expresado en miles de dólares.
31		act	Activo total de la empresa durante el año 2005, en miles



		de dólares.
32	pas	Pasivo total de la empresa durante el año 2005, expresado en miles de dólares.
33	cap	Suma de capital contribuido y ganado de la empresa durante el año 2005, en miles de dólares.
34	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.
35	rat	Razón de rotación de activos totales. Es el cociente entre las ventas y los activos totales.

Como se puede observar, de las 35 variables, 16 son variables dummy y se refieren a si la franquicia está registrada, su origen, su pertenencia a las AMF, su expansión en México y en otros países, y su 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 19 restantes variables son de carácter cuantitativo y hacen referencia a la antigüedad de la empresa franquiciadora y de la franquicia, al número de establecimientos propios y franquiciados, a la inversión realizada por el franquiciado, al tiempo de recuperación de la inversión, a los resultados del franquiciado, a su Balance, así como a algunos ratios económicos. En el siguiente cuadr se presenta un resumen estadístico de las mismas:



CUADRO 3. 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 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
---	-----	-------	-------	-------	-------

Como novedad del presente estudio frente a los realizados con anterioridad, se incluyeron diversas variables relacionadas con los resultados de las empresas, su contabilidad y su rentabilidad.

III.- RESULTADOS

Con la información pudimos establecer un modelo de regresión lineal múltiple para determinar el precio de una franquicia de la industria restaurantera en México, de acuerdo a diversas características que posee, las cuales se establecieron como variables independientes en el modelo. El resultado del análisis nos mostró que hay una alta correlación global en dicho modelo, además de ser significativo. Posteriormente hicimos un análisis factorial para tratar de mejorar los resultados con base en la reducción de la multicolinealidad de las variables, la cual resultó tener una correlación más baja que la del modelo inicial. Esto ya lo podíamos observar al determinar el índice KMO, pero continuamos con el análisis ya que la prueba de esfericidad de Bartlett indicaba que el modelo podía mejorar. Al no ser así, estamos en condiciones de afirmar que la variable endógena puede ser estimada de acuerdo con la siguiente ecuación lineal:

$$\text{Log Valor de la franquicia} = 6.671 + .0000299 \text{ rn} + 0.017 \text{ am} + 0.043 \text{ af} + 0.458 \text{ amf} + 0.002 \text{ succ_04} - 0.27 \text{ ret} + 0.0000310 \text{ eua1} + 0.901 \text{ rri}$$

Los resultados sugieren que el precio de las franquicias viene influido por factores de reputación (años en el mercado y la pertenencia a una asociación externa, de ciertas capacidades, expansión a nivel internacional y a través del número unidades propias). Y como era de esperarse también de algunos factores explícitos como el promedio del resultado neto obtenido en el último año, el tiempo promedio del retorno de la inversión y el rendimiento de la propia inversión inicial. Por lo tanto, éstos son los recursos más valorados por el franquiciador y por ello los intenta proteger a través de la imposición de un precio mayor. De los resultados obtenidos podemos derivar algunas implicaciones



estratégicas tanto para los franquiciadores como los franquiciados. Una de las mayores preocupaciones del franquiciador es la valoración de aquellos recursos más importantes y críticos en el éxito de sus franquicias. Con este estudio se obtienen aquellos aspectos más críticos en la franquicia referentes a su reputación y capacidades. Toda esa experiencia y credibilidad, al igual que su eficiencia en las actividades y en las decisiones tomadas por el franquiciador a lo largo del tiempo van a estar a disposición de los futuros franquiciados. Para los franquiciados, este estudio proporciona una herramienta que muestra que las empresas que han puesto mayor empeño en el fortalecimiento de su imagen y reputación, demandarán una mayor inversión.

La ecuación presenta coeficientes positivos que indican que a mayores resultados, rendimientos sobre la inversión, años en el mercado, años de franquiciar y mayor número de sucursales, la franquicia tendrá un mayor valor. Esto mismo ocurre si la franquicia ha sido acreditada por la Asociación Mexicana de franquicias y su presencia en el mercado Norte Americano, que como ya se ha mencionado van relacionados con la reputación y confianza del mercado. El único coeficiente negativo de la ecuación lo presenta el tiempo promedio del retorno de la inversión, que es lógico ya que una franquicia que en promedio retorna más rápido la inversión inicial nos habla de mayor seguridad de lo invertido, por lo que podemos decir que los parámetros estadísticos como las variables seleccionadas son significativos y poseen una coherencia económica lógica.

Después de plantear la ecuación que establece la relación entre el valor y las variables que contribuyen a él, debemos recordar que ésta relación sólo tendrá validez para aquellos casos en que los valores de las variables independientes se sitúen dentro del rango de valores muestrales analizados sin que sea válida al extrapolar valores, es decir, será válida en el rango de aquellos valores que se utilizaron para obtener los coeficientes de la ecuación resultante y que se pueden observar las siguiente tabla:



	N	Mínimo	Máximo	Media	Desv. típ.
Años en el mercado	160	2,00	76,00	20,4000	17,39124
Años de franquiciar	160	1,00	34,00	9,9063	8,40395
Promedio resultados neto (2005)	160	\$3.10	\$331.30	\$64.4775	\$54.14253
N válido (según lista)	160				

Una vez que tenemos la ecuación, debemos analizar qué tanto se apega a la realidad, lo cual haremos estimando los residuos. Estos residuos los obtenemos como la diferencia entre los valores reales y los valores predichos o estimados por la ecuación de regresión: $R_i = y_i - y_{i\text{ est}}$. Puesto que $y_{i\text{ est}} = b_0 + b_1x_1 + \dots + b_nx_n$; la expresión anterior puede escribirse como $R_i = y_i - b_0 + b_1x_1 + \dots + b_nx_n$. Los residuos así calculados tienen media igual a cero y una desviación estándar sin restricción.

Si trabajamos con los llamados residuos tipificados, éstos tienen distribución de probabilidad normal con media cero y desviación estándar uno. Por lo que en la tabla del anexo 6 se muestran el valor real de la variable precio; el precio estimado por la ecuación de regresión y el valor de los residuos no tipificados y tipificados. Al analizar los residuos tipificados obtenidos al aplicar el modelo, podemos observar que sólo el 8.1 % se aleja a más de una desviación estándar de la media, lo cual estadísticamente califica a nuestro modelo como un buen estimador del precio. Con relación a la R^2 podemos decir que el modelo es estadísticamente significativo y con esto se demuestra que no sólo la información financiera es relevante y tiene capacidad explicativa del valor de una franquicia de la industria restaurantera en México.



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

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

Bordonaba, V., L. Lucía y Y. Polo (2005), “Proceso de entrada y salida del mercado: análisis del mercado de la franquicia”, *Cuadernos de Estudios Empresariales*, 15,

Bürkle, T., y T. Posselt (2008), “Franchising as a plural system: a risk-based explanation”, *Journal of Retailing*, 84(1), pp. 39-47.

Carney, M., y E. Gedajlovic (1991), “Vertical integration in franchise systems: agency theory and resource explanations”, *Strategic Management Journal*, 12(8), pp. 607-629.

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

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

Clarkin, J.E., y S.M. Swavely (2006), “The importance of personal characteristics in franchisee selection”, *Journal of Retailing and Consumer Services*, 13, pp. 133-142.

Combs, J.G., y G.J. Castrogiovanni (1994), “Franchisor strategy: a proposed model and empirical test of franchise versus company ownership”, *Journal of Small Business Management*, 32(2), pp. 37-48.



Combs, J.G., S.C. Michael y G.J. Castrogiovanni (2004), “Franchising: a review and avenues to greater theoretical diversity”, *Journal of management*, 30(6), pp. 907-931.

Dant, R., y P. Kaufmann (2003), “Structural and strategic dynamics in franchising”, *Journal of finance*, 79, pp. 63-75.

Dahlstrom, R. y A. Nygaard (1994), “A preliminary investigation of franchised oil distribution in Norway”, *Journal of Retailing*, 70(2), pp. 179-191.

De Castro, L.M., J. Mota y S. Marnoto (2009), “Toward a relational perspective of franchising chains”, *Services Business*, 3, pp. 15-30.

Díez, E.C., A. Navarro, F.J. Rondán y C.J. Rodríguez (2008), “Unidades franquiciadas versus propias en el sistema de franquicia: una investigación empírica”, *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 14(2), pp. 185-210.

Europeas de Dirección y Economía de la Empresa, 10(3), pp. 71-96.

Elango, B., y V. Fried (1997), “Franchising research: A literature review and synthesis”, *Journal of Small Business Management*, 35(3), pp. 68-81.

Fernández, M., y J.D. Martín (2006), “La confianza y el compromiso como factores clave del éxito de las relaciones comerciales: una aplicación empírica en el sistema de franquicia”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 15 (1), pp. 77-100.

Frazer, L., B. Merrilees y K. Bodey (2007), “Franchisors do their homework before entering international markets: Experiences from the Australian franchising sector”, *International Entrepreneurship and Management Journal*, 3, pp. 437-452.



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

Holmberg, S.R., y K.B. Morgan (2007), “Entrepreneurial global franchise ventures: US and European franchisee failure strategic and empirical perspectives”, *International Entrepreneurship and Management Journal*, 3, pp. 379-401.

Kaufmann, P.J., y R.P. Dant (2001), “The pricing of franchise rights”, *Journal of Retailing*, 77, pp. 537-545.

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

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

López, B., y J. Ventura (2002), “Integración vertical y causas de aparición de la franquicia”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 11(4), pp. 55-74.

Lutz, N.A. (1995), “Ownership rights and incentives in franchising”, *Journal of Corporate Finance*, 2, pp. 103-131.

Michael, S.M. (1999), “Do franchised chains advertise enough?”, *Journal of Retailing*, 75(4), pp. 461-478.

Michael, S.M., y J.G. Combs (2008), “Entrepreneurial failure: the case of franchisees”, *Journal of small business management*, 46(1), pp. 73-90.



Minguela-Rata, B., J.I. López-Sánchez y M.C. Rodríguez-Benavides (2009), “The effect of knowledge complexity on the performance of franchise systems in the service industries: an empirical study”, *Service Business*, 3, pp. 101-115.

Moro, M.A. (2002), “Teorías que justifican el uso de la franquicia: contraste empírico”, *Revista de Economía y Empresa*, 46(17), pp. 97-121.

Nair, S.K., S. Tikoo y S. L. (2009), “Valuing exclusivity from encroachment in franchising”, *Journal of Retailing*, 85, pp. 206-210.

Perales, N., y L.Vázquez (2003), “Determinantes de la intensidad franquiciadora: un enfoque de agencia”, *Investigaciones económicas*, 27(1), pp.151-172.

Ramírez, J.M. (2007), “Estudio analítico de las empresas cerveceras que operan bajo el sistema de franquicia en España”, *Estudios sobre Consumo*, 82, pp. 63-76.

Ramírez, J.M., F.M. Guerrero y F.J. Rondán (2006), “Utilización del análisis conjunto para el estudio de las preferencias de los franquiciadores sobre el perfil de franquiciado”, *Estudios de Economía Aplicada*, 24(3), pp. 979-1012.

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

Rondán, F.J., A. Navarro y E.C. Díez (2007), “Proposing new variables for the identification of strategic groups in franchising”, *International Entrepreneurship and Management Journal*, 3, pp. 355-377.



Rubin, P.H. (1978), “The Theory of the Firm and the Structure of the Franchise Contract”, *Journal of Law and Economics*, 21, pp. 223-233.

Sardy, M., y I. Alon (2007), “Exploring the differences between franchisee entrepreneurs and nascente entrepreneurs”, *International Entrepreneurship and Management Journal*, 3, pp. 403-418.

Sen, K.C. (1998), “The Use of Franchising as a Growth Strategy by US Restaurant Franchisors”, *Journal of Consumer marketing*, 15(4), pp. 397-407.

Solís, V., y M. González (2008), “La forma plural de la franquicia española: estructura y evolución”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 17(2), pp. 105-122.

Vázquez, L. (2005), “Las compensaciones en las relaciones de franquicias”, *Revista de Economía Aplicada*, 38(13), pp. 111-122.

Viera, V.A., y L.A. Slongo (2007), “Relación entre franquicia y franquiciado. Se proponen dos modelos”, *ESIC Market*, pp.405-431.