

Universidad de Huelva

Departamento de Dirección de Empresas y Marketing



Modo de entrada, flexibilidad estratégica y opciones reales en los procesos de internacionalización de las cadenas hoteleras

**Memoria para optar al grado de doctora
presentada por:**

Elena García de Soto Camacho

Fecha de lectura: 28 de noviembre de 2013

Bajo la dirección del doctor:

Alfonso Vargas Sánchez

Huelva, 2013





Universidad de Huelva

**Programa de Doctorado: LA ECONOMÍA Y LA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS: UN
ENFOQUE INTEGRADOR VI**

MODO DE ENTRADA, FLEXIBILIDAD ESTRATÉGICA Y OPCIONES REALES EN LOS PROCESOS DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LAS CADENAS HOTELERAS

Elena García de Soto Camacho

2013

Tesis Doctoral

Facultad de Ciencias Empresariales

Departamento de Dirección de Empresas y Marketing

Director: Dr. Alfonso Vargas Sánchez

A David, mis padres, hermanas y Nana.

AGRADECIMIENTOS

Dedicar tiempo a elaborar estos agradecimientos ha sido la etapa más emotiva y humana de todas las tareas realizadas en este trabajo de investigación, ya que me ha permitido recordar la inestimable ayuda y apoyo de cuantos me han acompañado durante estos años.

Estoy especialmente en deuda con el director de esta tesis, el Dr. Alfonso Vargas, cuyos consejos y orientaciones han sido esenciales para las mejoras y posterior conclusión de esta investigación. Es justo reconocer y agradecer su gran paciencia, comprensión y, sobre todo, el saber contagiar su rigurosidad y su gran pasión por la investigación y por la vida universitaria que, sin duda alguna, han sido determinantes para este proyecto y para mi carrera.

También debo dar las gracias a Extenda, representada en la Cátedra de Internacionalización de la Universidad de Huelva, muy especialmente a su directora, M^a Ángeles Plaza, por el apoyo y atención prestados a esta investigación, fundamentales para su finalización.

Agradezco la cooperación y ánimos ofrecidos por todos los integrantes del grupo de investigación GEIDETUR, en especial a Rosa M^a Vaca, Antonio Manuel Martínez y Francisco Riquel.

Asimismo, quiero destacar la ayuda prestada por mis compañeros de la Red Hispano-Lusa de Investigadores en Turismo, por sus consejos, amistad y por haberme transmitido la ilusión por investigar y emprender nuevos proyectos.

Son innumerables las deudas contraídas con los profesores del Departamento de Dirección de Empresas y Marketing de la Universidad de Huelva. Quiero agradecerles a todos la colaboración y el apoyo prestados, muy especialmente a su directora, Mónica Carmona, por creer en mí y por su comprensión en los momentos de finalización de esta investigación. Igualmente quiero agradecer a M^a Asunción Grávalos, Elena Carvajal y Antonio Pizarro, su inestimable ayuda durante el proceso de realización de entrevistas y encuestas.

Un agradecimiento muy especial merecen Juan Manuel Cepeda, Enrique Ferradás y Cristina de la Orden, por el aliento, afecto y amistad que siempre me han ofrecido.

Igualmente quiero reconocer la ayuda prestada por otros miembros de la Universidad de Huelva,

especialmente a Agustín Galán, Decano de la Facultad de Ciencias del Trabajo.

Gracias a Renee S. Reid, directora del Caledonian Family Business Centre, por sus consejos, ayuda y simpatía durante mi estancia en Glasgow.

Debo mencionar y valorar justamente la información ofrecida por los directivos de las cadenas hoteleras consultadas, especialmente aquellos que han dedicado su tiempo a entrevistarse conmigo, lo que ha permitido sumar un gran valor a esta investigación, por las experiencias e inquietudes que hemos compartido.

Gracias a mis amigos, por animarme y estar a mi lado en los momentos difíciles; a todos les debo mucho.

Finalmente quiero recordar muy especialmente, ya que sin su apoyo, cariño y comprensión no habría podido acabar este proyecto, a David, mis padres y mis hermanas. Espero poder compensar todo el tiempo y atención que les he robado.

INDICE

Contenidos

PARTE I: INTRODUCCIÓN Y MARCO TEÓRICO	25
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN	27
I.1. Justificación del tema elegido	29
I.2. Objetivos	32
I.3. Metodología	33
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO.....	37
II.1 La dirección estratégica de la internacionalización de la empresa.....	39
II.2. Estrategias de entrada en los mercados exteriores.....	41
II.2.1 Paradigma de las Imperfecciones del Mercado	44
II.2.1.1 Teoría de la ventaja monopolística	44
II.2.1.2 Teoría del ciclo de vida del producto	44
II.2.1.3 Teoría del comportamiento oligopólico y diversificación de riesgos.....	45
II.2.2 Paradigma de los Fallos del Mercado.....	45
II.2.2.1 Teoría de la internalización de las ventajas de la empresa.....	46
II.2.2.2 Teoría de los costes de transacción	46
II.2.2.3 Teoría de los costes de localización	46
II.2.3 Paradigma Basado en los Recursos	47
II.2.3.1 La teoría de los recursos y capacidades de la empresa	47
II.2.4 Paradigma Comportamental: Modelos dinámicos.....	48
II.2.4.1 Modelo temporal de transición desde la exportación hacia la IDE.....	48
II.2.4.2 Proceso de internacionalización: Modelo de Uppsala	49
II.2.4.3 Teoría de Redes.....	49
II.2.5 Paradigma Ecléctico.....	50
II.2.5.1 Enfoque decisional de Hirsch	50
II.2.5.2 Paradigma ecléctico de Dunning.....	51
II.2.6 Paradigma basado en los niveles de decisión	52

II.3. La Teoría de Opciones Reales y la Estrategia Internacional.....	53
II.3.1 Introducción	53
II.3.2 Concepto de Opciones Reales	54
II.3.3 Valoración de Opciones Reales	56
II.3.3.1 Métodos clásicos de análisis de proyectos de inversión.....	56
II.3.3.2 Valor de proyectos de inversión con opciones reales.....	59
II.3.4 Opciones Reales en las Decisiones de Inversión	68
II.3.4.1 Tipos de opciones reales en las decisiones de inversión	69
II.3.4.2 Conceptualizaciones de la Teoría de Opciones Reales.....	71
II.3.5 Teoría de Opciones Reales y Estrategia Internacional	73
II.3.5.1 Teoría de Opciones Reales y Multinacionalidad / Flexibilidad.....	79
II.3.5.2 Teoría de Opciones Reales y Modo de Entrada al mercado Internacional	87
II.3.5.3 Teoría de Opciones Reales y Momento de Entrada al mercado Internacional.....	95
II.3.6 Incertidumbre y Modo de Entrada: Comparación entre la Teoría de los Costes de Transacción y la Teoría de Opciones Reales.....	100
CAPITULO III: LA INDUSTRIA HOTELERA Y LA ESTRATEGIA INTERNACIONAL.....	107
III.1 Introducción	109
III.2 La investigación sobre la elección del modo de entrada en la internacionalización de la industria hotelera	110
III.3 Modelos de gestión para la internacionalización hotelera	129
III.4 Modalidades de expansión	140
III.4.1 inversión directa.....	140
III.4.2 Modalidades contractuales	145
III.5 Evolución de las modalidades de explotación en la industria hotelera española	150
III.6 El sector hotelero en España.....	159
III.6.1 Cadenas hoteleras españolas	159
III.6.2 Cadenas hoteleras españolas con presencia internacional.....	169

III.6.3 Cadenas hoteleras internacionales presentes en España	204
PARTE II: INVESTIGACIÓN EMPÍRICA.....	225
CAPÍTULO IV: DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN. MODELO Y METODOLOGÍA.....	227
IV.1 Planteamiento general de la investigación	229
IV.2 Hipotesis a contrastar y modelo propuesto	230
IV.2.1 Hipótesis del modelo de investigación	235
IV.2.1.1 Relación Variables Predictoras – Modo de Entrada.....	235
IV.2.1.2 Relación Modo de Entrada –Opciones Reales	247
IV.2.1.3 Relación Opciones Reales – Flexibilidad Estratégica.....	247
IV.2.1.4 Relación Opciones Reales – Flexibilidad Estratégica – Desempeño internacional .	248
IV.3 Metodologia de la investigacion empirica	250
IV.4 Poblacion y descripcion de la muestra	251
IV.4.1 Población y unidad de análisis	251
IV.4.2 El proceso de muestreo	252
IV.5 Organizacion del trabajo de campo	253
IV.5.1 El instrumento de medición: El cuestionario	253
IV.5.2 El uso de las nuevas tecnologías para la recogida de datos	255
IV.5.3 Escalas de medida del cuestionario	258
IV.5.3.1 Escala de medida del concepto Modo de Entrada.....	258
IV.5.3.2 Escala de medida del concepto Incertidumbre.....	259
IV.5.3.3 Escala de medida de las Variables Estructurales de la Empresa	265
IV.5.3.4 Escala de medida de los Factores Estratégicos y de Control	266
IV.5.3.5 Escala de medida del concepto Opciones Reales	269
IV.5.3.6 Escala de medida del concepto Flexibilidad Estratégica.....	272
IV.5.3.7 Escala de medida del Desempeño Internacional	274
IV.6 A modo de sintesis	278
CAPÍTULO V: ANÁLISIS Y RESULTADOS.....	285

V.1 Introducción	287
V.2 Descripción de la muestra: estadística descriptiva	287
V.2.1 Origen de la cadena	288
V.2.2 Tamaño.....	289
V.2.3 Experiencia internacional.....	291
V.2.4 Objetivos estratégicos de crecimiento.....	293
V.2.5 Objetivos estratégicos de diferenciación	294
V.2.6 Incertidumbre exógena	296
V.2.7 Incertidumbre endógena	298
V.2.8 Modo de entrada	303
V.2.9 Opciones reales estratégicas.....	304
V.2.10 Flexibilidad estratégica.....	306
V.2.11 Desempeño internacional	310
V.2.12 Verificación de la idoneidad de la muestra.....	312
V.3 Metodología estadística del análisis	318
V.3.1 Caracterización del Enfoque Partial Least Square.....	318
V.3.2 Características básicas de la modelización con PLS	322
V.4 Estimación del modelo estructural propuesto y constraste de hipótesis	327
V.4.1 Especificación del modelo de investigación.....	327
V.4.2 Pruebas de unidimensionalidad de las escalas	334
V.4.2.1 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Tamaño”	335
V.4.2.2 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Experiencia Internacional”	337
V.4.2.3 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes”	339
V.4.2.4 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Objetivos estratégicos de diferenciación”	341

V.4.2.5 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Incertidumbre exógena”	343
V.4.2.6 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Incertidumbre endógena”	348
V.4.2.7 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Opciones reales estratégicas”	352
V.4.2.8 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Flexibilidad estratégica”	354
V.4.2.9 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Desempeño internacional”	356
V.4.3 Representación del modelo de investigación	358
V.4.4 Análisis del modelo de medida	364
V.4.4.1 Evaluación de la fiabilidad individual de los ítems.....	364
V.4.4.2 Evaluación de la Fiabilidad de los constructos.....	378
V.4.4.3 Evaluación de la validez convergente	379
V.4.4.4 Evaluación de la validez discriminante.....	381
V.4.5 Análisis del modelo estructural.....	383
V.4.5.1 Determinación de los coeficientes path o coeficientes β	383
V.4.5.2 Análisis del poder predictivo del modelo propuesto (R^2)	384
V.4.5.3 Estabilidad de las estimaciones ofrecidas.....	386
V.4.6 Análisis de la fortaleza de las hipótesis y su contraste	386
V.5 Estimación del modelo estructural con constructos de segundo orden	392
V.5.1 Especificación del modelo estructural con constructo de segundo orden.....	392
V.5.2 Evaluación del modelo de medida con constructo latente de segundo orden agregado.....	395
V.5.3 Evaluación del modelo estructural con constructo de segundo orden agregado	400
V.6 Comparación entre modelo estructural de primer y segundo orden.....	403
PARTE III: CONCLUSIONES, IMPLICACIONES GERENCIALES, LIMITACIONES Y LINEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN	409
CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES, IMPLICACIONES GERENCIALES, LIMITACIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN	411
VI.1 Conclusiones	413
VI.2 Implicaciones gerenciales	427

VI.3 Limitaciones	431
VI.4 Líneas futuras de investigación	434
BIBLIOGRAFIA	437
ANEXOS.....	481
Anexo I: Carta de presentación	483
Anexo II: Cuestionario cadenas nacionales	485
Anexo III: Cuestionario cadenas internacionales	489
Anexo IV: Universo poblacional	493

INDICE FIGURAS Y TABLAS

Figura II.1: El proceso de dirección estratégica de la internacionalización de la empresa -----	39
Figura II.2: Evolución de la opción call según un proceso binomial multiplicativo -----	64
Figura II.3: Valor de la opción de compra-----	65
Figura II.4: Valor de la opción de venta -----	66
Figura II.5: Clasificación de las opciones reales de inversión -----	71
Figura II.6: La Teoría de Opciones Reales y la Estrategia Internacional -----	76
Figura II.7: Incremento del valor debido a la incertidumbre-----	104
Figura III.1: Relación entre los modos de entrada y el control en la industria hotelera-----	117
Figura III.2: Relación entre el riesgo financiero y el de imagen de marca en función de la forma de gestión del establecimiento -----	146
Figura IV.1: Modos de internacionalización según las características del sector hotelero. -----	231
Figura IV.2: Factores determinantes de la elección del modo de entrada en mercados exteriores.-	232
Figura IV.3. Modelo teórico propuesto.-----	234
Figura IV.4. Ejemplo 1 de pantalla de la aplicación informática para la obtención de datos a través de encuesta online. -----	257
Figura IV.5. Ejemplo 2 de pantalla de la aplicación informática para la obtención de datos a través de encuesta online. -----	257
Figura V.1: Representación gráfica del modelo. -----	359
Figura V.2: Resumen modelo de investigación. -----	361
Figura V.3: Modelo con los resultados del contraste de hipótesis.-----	387
Figura V.4: Relaciones entre coeficientes de regresión e hipótesis. -----	388
Figura V.5: Formación de los constructos de segundo orden “Incertidumbre Exógena” e “Incertidumbre Endógena”.-----	393
Figura V.6: Modelo de investigación con constructo de segundo orden.-----	394
Figura V.7: Resultados modelo variable latente de segundo orden.-----	403
Gráfico III.1: Distribución de establecimientos, por formas de explotación, en 2011 -----	151
Gráfico III.2: Distribución de habitaciones, por formas de explotación, en 2011-----	151
Gráfico III.3: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y tipología de establecimientos en 2009-----	154
Gráfico III.4: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y tipología de establecimientos en 2011-----	155
Gráfico III.5: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y ubicación en 2009-----	156
Gráfico III.6: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y ubicación en 2011-----	157
Gráfico III.7: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y categoría en 2009 -----	158
Gráfico III.8: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y categoría en 2011 -----	159
Gráfico III.9: Distribución de establecimientos internacionales en 2012 por cadenas hoteleras -----	173
Gráfico III.10: Evolución del número de establecimientos en el extranjero de las principales cadenas	

hoteleras-----	174
Gráfico III.11: Distribución de habitaciones internacionales en 2012 por cadenas hoteleras -----	175
Gráfico III.12: Evolución del número de habitaciones en el extranjero de las principales cadenas hoteleras-----	176
Gráfico III.13: Evolución del número de países extranjeros con presencia de las principales cadenas hoteleras-----	178
Gráfico III.14: Distribución de establecimientos internacionales en 2012 por regiones -----	179
Gráfico III.15: Distribución de habitaciones internacionales en 2012 por regiones-----	180
Gráfico III.16: Evolución del número de establecimientos en el extranjero y distribución por regiones -----	180
Gráfico III.17: Evolución del número de habitaciones en el extranjero y distribución por regiones -	181
Gráfico III.18: Distribución de establecimientos en Caribe en 2012 por cadenas -----	182
Gráfico III.19: Distribución de habitaciones en Caribe en 2012 por cadenas -----	182
Gráfico III.20: Evolución del número de establecimientos en Caribe en 2012 y distribución por cadenas -----	183
Gráfico III.21: Evolución del número de habitaciones en Caribe en 2012 y distribución por cadenas	183
Gráfico III.22: Distribución de establecimientos en Caribe en 2012 por países -----	184
Gráfico III.23: Distribución de habitaciones en Caribe en 2012 por países-----	184
Gráfico III.24: Evolución del número de establecimientos en Caribe en 2012 y distribución por países -----	185
Gráfico III.25: Evolución del número de habitaciones en Caribe en 2012 y distribución por países -	185
Gráfico III.26: Distribución de establecimientos en resto de América en 2012 por cadenas -----	186
Gráfico III.27: Distribución de habitaciones en resto de América en 2012 por cadenas -----	186
Gráfico III.28: Evolución del número de establecimientos en resto de América en 2012 y distribución por cadenas-----	187
Gráfico III.29: Evolución del número de habitaciones en resto de América en 2012 y distribución por cadenas -----	188
Gráfico III.30: Distribución de establecimientos en resto de América en 2012 por países -----	189
Gráfico III.31: Distribución de habitaciones en resto de América en 2012 por países-----	189
Gráfico III.32: Evolución del número de establecimientos en resto de América en 2012 y distribución por países-----	190
Gráfico III.33: Evolución del número de habitaciones en resto de América en 2012 y distribución por países-----	190
Gráfico III.34: Oferta hotelera en desarrollo en América Central y del Sur-----	191
Gráfico III.35: Distribución de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por cadenas -----	192
Gráfico III.36: Distribución de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por cadenas -----	193
Gráfico III.37: Evolución del número de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por cadenas -----	194
Gráfico III.38: Evolución del número de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y	

distribución por cadenas -----	194
Gráfico III.39: Distribución de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por países -----	195
Gráfico III.40: Distribución de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por países -----	196
Gráfico III.41: Evolución del número de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por países -----	196
Gráfico III.42: Evolución del número de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por países -----	197
Gráfico III.43: Oferta hotelera en desarrollo Europa -----	198
Gráfico III.44: Distribución de establecimientos en África y Asia en 2012 por cadenas -----	199
Gráfico III.45: Distribución de habitaciones en África y Asia en 2012 por cadenas -----	199
Gráfico III.46: Evolución del número de establecimientos en África y Asia en 2012 y distribución por cadenas -----	200
Gráfico III.47: Evolución del número de habitaciones en África y Asia en 2012 y distribución por cadenas -----	200
Gráfico III.48: Distribución de establecimientos en África y Asia en 2012 por países -----	201
Gráfico III.49: Distribución de habitaciones en África y Asia en 2012 por países -----	201
Gráfico III.50: Evolución del número de establecimientos en África y Asia en 2012 y distribución por países -----	202
Gráfico III.51: Evolución del número de habitaciones en África y Asia en 2012 y distribución por países -----	202
Gráfico III.52: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales en España en 2009 -----	208
Gráfico III.53: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales en España en 2011 -----	209
Gráfico III.54: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales por país de procedencia en 2009 -----	210
Gráfico III.55: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales por país de procedencia en 2011 -----	210
Gráfico III.56: Distribución de las cadenas extranjeras por segmentos en 2009 -----	211
Gráfico III.57: Distribución de las cadenas extranjeras por segmentos en 2011 -----	212
Gráfico III.58: Oferta hotelera controlada por grupos internacionales por provincias en 2009 -----	213
Gráfico III.59: Oferta hotelera controlada por grupos internacionales por provincias en 2011 -----	213
Gráfico III.60: Oferta hotelera controlada por grupos internacionales por categorías en 2011 -----	214
Gráfico III.61: Estructura de negocio de los grupos hoteleros internacionales en España en 2011 --	215
Tabla II.1: Teorías explicativas de la elección estratégica del modo de entrada -----	42
Tabla II.2: Comparativa opciones financieras / opciones reales -----	55
Tabla II.3: Comparación elementos valoración opciones financieras / opciones reales -----	59
Tabla II.4: Focos de investigación en la estrategia internacional aplicando la teoría de opciones reales -----	77
Tabla II.5: Revisión de la literatura sobre la aplicación de la Teoría de Opciones Reales a la multinacionalidad y flexibilidad -----	78
Tabla II.6: Comparación entre la Teoría de Opciones Reales y la Teoría de los Costes de Transacción	

-----	101
Tabla III.1: Ranking de los principales grupos hoteleros multimarca presentes en el mercado español en 2011.-----	138
Tabla III.2: Evolución de las formas de explotación de los hoteles integrados en grupos -----	151
Tabla III.3: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas en 2011 -----	153
Tabla III.4: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y tipología de establecimientos -----	154
Tabla III.5: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y ubicación -----	155
Tabla III.6: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y categoría-----	158
Tabla III.7: Global de establecimientos y habitaciones de cadenas españolas -----	161
Tabla III.8: Ranking de presencia en España -----	165
Tabla III.9: Ranking de facturación (en millones de euros) -----	168
Tabla III.10: Global de establecimientos en el extranjero de cadenas españolas-----	170
Tabla III.11: Global de habitaciones en el extranjero de cadenas españolas -----	171
Tabla III.12: Global de países extranjeros con presencia de cadenas españolas-----	177
Tabla III.13: Ranking de los principales grupos hoteleros internacionales presentes en España ----	206
Tabla III.14: Principales proyectos en España de los grupos hoteleros internacionales-----	222
Tabla IV.1: Hipótesis planteadas y teorías explicativas-----	235
Tabla IV.2: Influencia incertidumbre – modo de entrada-----	236
Tabla IV.3: Influencia factores específicos de la empresa – modo de entrada -----	246
Tabla IV.4: Ficha técnica de la composición de la muestra. -----	252
Tabla IV.5: Esquema del procedimiento para desarrollar la organización del trabajo campo. -----	253
Tabla IV.6: Medidas de los factores específicos del país destino de la inversión -----	260
Tabla IV.7: Medida refinada de la Incertidumbre Ambiental Percibida. -----	264
Tabla IV.8: Medida factores específicos de la empresa. -----	267
Tabla IV.9: Tipos de Opciones Reales en la Estrategia Internacional.-----	270
Tabla IV.10: Escala de medida de Opciones Reales Estratégicas en la Estrategia Internacional. ----	271
Tabla IV.11: Escala de medida de la Flexibilidad Estratégica. -----	274
Tabla IV.12: Escala de medida del Desempeño Internacional de un establecimiento. -----	276
Tabla IV.13: Escala de medida del Desempeño Internacional de una cadena hotelera. -----	277
Tabla IV.14: Resumen de las relaciones expuestas entre las preguntas de investigación, hipótesis, variables e ítems del cuestionario.-----	278
Tabla V.1: Origen de la cadena -----	289
Tabla V.2: Intervalos tamaño de la cadena-----	289
Tabla V.3: Estadísticos descriptivos tamaño de la cadena-----	290
Tabla V.4: Tabla de contingencia número de habitaciones por origen de la cadena -----	291
Tabla V.5: Intervalos experiencia internacional de la cadena -----	291
Tabla V.6: Estadísticos descriptivos experiencia internacional-----	292

Tabla V.7: Tabla de contingencia número de países extranjeros con presencia de la cadena por origen de la misma -----	293
Tabla V.8: Estadísticos descriptivos objetivos estratégicos de crecimiento -----	294
Tabla V.9: Estadísticos descriptivos objetivos estratégicos de diferenciación -----	295
Tabla V.10: Tabla de contingencia objetivo estratégico potenciar la imagen de marca por origen de la cadena -----	296
Tabla V.11: Estadísticos descriptivos incertidumbre exógena -----	297
Tabla V.12: Estadísticos descriptivos incertidumbre endógena -----	299
Tabla V.13: Tabla de contingencia calidad de los insumos, materias primas y componentes por origen de la cadena -----	301
Tabla V.14: Tabla de contingencia disponibilidad de insumos, materias primas y componentes por origen de la cadena -----	302
Tabla V.15: Tabla de contingencia sistemas de transporte dentro del país por origen de la cadena -----	302
Tabla V.16: Estadísticos descriptivos modo de entrada -----	303
Tabla V.17: Estadísticos descriptivos opciones reales estratégicas -----	304
Tabla V.18: Tabla de contingencia opción real de aprender por origen de la cadena -----	306
Tabla V.19: Estadísticos descriptivos flexibilidad estratégica -----	307
Tabla V.20: Tabla de contingencia programas de orientación formal por origen de la cadena -----	308
Tabla V.21: Tabla de contingencia campañas de publicidad o promociones por origen de la cadena -----	309
Tabla V.22: Tabla de contingencia posición en el mercado por origen de la cadena -----	310
Tabla V.23: Estadísticos descriptivos desempeño internacional -----	311
Tabla V.24: Estadísticos descriptivos valores medios variables estructurales -----	312
Tabla V.25: Estadísticos para una muestra (empleados). -----	313
Tabla V.26: Prueba para una muestra (empleados). -----	313
Tabla V.27: Estadísticos para una muestra (habitaciones). -----	314
Tabla V.28: Prueba para una muestra (habitaciones). -----	314
Tabla V.29: Estadísticos para una muestra (ventas). -----	315
Tabla V.30: Prueba para una muestra (ventas). -----	315
Tabla V.31: Estadísticos para una muestra (número hoteles en el extranjero). -----	316
Tabla V.32: Prueba para una muestra (número hoteles en el extranjero). -----	316
Tabla V.33: Estadísticos para una muestra (número países extranjero). -----	317
Tabla V.34: Prueba para una muestra (número países extranjero). -----	317
Tabla V.35: Comparativa de modelos de ecuaciones estructurales (SEM) basados en el análisis de covarianzas (MBC) y en mínimos cuadrados parciales o varianzas (PLS). -----	321
Tabla V.36: Modelo de medida. -----	326
Tabla V.37: Modelo estructural. -----	327
Tabla V.38: Ficha técnica de la investigación. -----	328
Tabla V.39: Resumen de las relaciones expuestas entre las preguntas de investigación, hipótesis, variables e ítems del cuestionario. -----	329
Tabla V.40: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Tamaño. -----	336

Tabla V.41: Varianza total explicada de Tamaño.-----	336
Tabla V.42: Matriz de componentes de Tamaño.-----	337
Tabla V.43: KMO, prueba de Bartlett, Determinante y Alfa de Cronbach de Experiencia Internacional. -----	338
Tabla V.44: Varianza total explicada de Experiencia Internacional.-----	338
Tabla V.45: Matriz de componentes de Experiencia Internacional.-----	339
Tabla V.46: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes. -----	340
Tabla V.47: Varianza total explicada de Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes. -----	341
Tabla V.48: Matriz de componentes de Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes. -----	341
Tabla V.49: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Objetivos estratégicos de diferenciación. -----	342
Tabla V.50: Varianza total explicada de Objetivos estratégicos de diferenciación. -----	343
Tabla V.51: Matriz de componentes de Objetivos estratégicos de diferenciación. -----	343
Tabla V.52: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Incertidumbre exógena -----	344
Tabla V.53: Varianza total explicada de Incertidumbre exógena. -----	345
Tabla V.54: Matriz de componentes principales de Incertidumbre exógena. -----	346
Tabla V.55: Matriz de componentes rotados de Incertidumbre exógena. -----	347
Tabla V.56: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Incertidumbre endógena. -----	348
Tabla V.57: Varianza total explicada de Incertidumbre endógena. -----	349
Tabla V.58: Matriz de componentes principales de Incertidumbre endógena. -----	350
Tabla V.59: Matriz de componentes rotados de Incertidumbre endógena. -----	351
Tabla V.60: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Opciones reales estratégicas. -----	352
Tabla V.61: Varianza total explicada de Opciones reales estratégicas.-----	353
Tabla V.62: Matriz de componentes de Opciones reales estratégicas.-----	353
Tabla V.63: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Flexibilidad estratégica -----	354
Tabla V.64: Varianza total explicada de Flexibilidad estratégica. -----	355
Tabla V.65: Matriz de componentes de Flexibilidad estratégica. -----	355
Tabla V.66: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Desempeño internacional.-----	356
Tabla V.67: Varianza total explicada del Desempeño internacional. -----	357
Tabla V.68: Matriz de componentes principales de Desempeño Internacional. -----	358
Tabla V.69: Matriz de componentes rotados de Desempeño internacional. -----	358
Tabla V.70: Cargas estimadas para los elementos de medición del modelo estructural propuesto.	364
Tabla V.71: Variables observables eliminadas. -----	366

Tabla V.72: Cargas con remuestreo y T-Students. -----	367
Tabla V.73: Comparativa entre la formación inicial y final de los constructos del modelo de investigación. -----	369
Tabla V.74: Errores estándares. -----	373
Tabla V.75: Fiabilidad compuesta de los constructos del modelo de investigación. -----	379
Tabla V.76: Validez convergente de los constructos del modelo de investigación propuesto. -----	380
Tabla V.77: Validez discriminante -----	382
Tabla V.78: Coeficientes path del modelo de investigación. -----	384
Tabla V.79: Varianza explicada de las variables dependientes. -----	385
Tabla V.80: Contraste de hipótesis. -----	389
Tabla V.81: Índices para la evaluación del modelo de medida con constructo latente de segundo orden agregado. -----	396
Tabla V.82: Alfa de Cronbach en modelo con constructo de segundo orden. -----	398
Tabla V.83: Validez discriminante con constructo segundo orden. -----	400
Tabla V.84: Coeficientes path en modelo con constructo de segundo orden. -----	401
Tabla V.85: Varianza explicada de las variables dependientes con constructo de segundo orden. --	402
Tabla V.86: Comparativa entre modelo de primer y segundo orden. -----	404

PARTE I: INTRODUCCIÓN Y MARCO TEÓRICO

CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

I.1. Justificación del tema elegido

La rapidez e intensidad del cambio político, económico, tecnológico y social es, sin duda alguna, una de las características destacadas de los últimos años del siglo XX y de comienzos del siglo XXI. Pese a que el fenómeno de la internacionalización de las empresas no es nuevo, sino que ha existido de un modo u otro desde hace siglos (con períodos de auge espectacular), su estudio y análisis cobra especial importancia en nuestra época debido a la rapidez e intensidad con la que, en la actualidad, se está extendiendo, con el consiguiente mayor nivel de competencia para las empresas locales. Además, centrándonos en la última década, la actividad económica lleva más de tres años sumida en una crisis que ha repercutido sobre el consumo interno de los países, contrayendo el mismo, lo que ha obligado a numerosas empresas a intensificar su expansión internacional o a poner en marcha planes de crecimiento en el extranjero, agudizando el interés por esta materia. Por ello, tanto los directivos de las empresas, como los gobernantes, académicos y medios de información deben prestar especial atención al mismo, así como a los problemas derivados de la gestión del proceso de internacionalización.

El éxito del proceso de internacionalización empresarial, o gran parte de él, se debe tanto a un enfoque directivo que tenga en consideración las condiciones del entorno para adaptar las decisiones estratégicas, como a la disposición de los medios organizativos adecuados para su correcta implantación. A este respecto, el marco conceptual de la dirección estratégica resulta de utilidad al posibilitar entender la internacionalización como un proceso compuesto por tres etapas: análisis de factores de competitividad (país, sector y recursos y capacidades de la empresa), formulación de estrategias (de entrada, competitivas y funcionales) e implantación (diseño organizativo y mecanismos de control) (Claver y Quer, 2001). Dentro de la segunda etapa, concretamente en relación con la estrategia de entrada, la elección del modo de entrada a un mercado internacional representa el tercer campo de estudio en importancia dentro de la Administración Internacional, por detrás de la inversión directa extranjera y la internacionalización. La investigación en este ámbito se relaciona directamente con la actividad internacional de las empresas, incluyendo estudios acerca de los *“predictores de la elección del modo de entrada, predictores del nivel de propiedad de capital internacional y consecuencias de la decisión del modo de entrada”* (Werner, 2002, p. 281). Sharma y Erramilli (2004, pág. 2) definen el modo de entrada como *“un acuerdo estructural que permite a la empresa aplicar su estrategia de producto/mercado*

en el país de acogida, bien realizando sólo operaciones de marketing (es decir, a través modos de exportación), o a través de la realización de operaciones de producción y comercialización sola o en asociación (modos contractuales, joint ventures, operaciones propias)”.

Canabal y White III (2008) concluyen que, pese a que se han utilizado diferentes aproximaciones teóricas y metodológicas para analizar el modo de entrada, existen diversos gaps significativos en este campo de investigación, señalando la necesidad de realizar más estudios acerca de la forma en que la elección del modo de entrada condiciona la estrategia posterior y el resultado de la empresa, ya que existen pocos estudios en este campo (entre ellos, Brouthers et al., 2008, 2003; Brouthers y Bamossy, 2006; Osland y Cavusgil, 1996; Pan, et al., 1999; Woodcock et al., 1994). Las decisiones estratégicas adoptadas por las empresas tras la elección del modo de entrada son cruciales para determinar si tendrá éxito en el mercado extranjero, por lo que un mayor énfasis en esta área de investigación contribuiría sustancialmente a la investigación sobre el modo de entrada. En este sentido, la aplicación de la teoría de las opciones reales a la internacionalización se centra, entre otros aspectos, en la elección del modo de entrada como una forma de desarrollar una teoría dinámica en la estrategia internacional cuando la empresa enfrenta la incertidumbre del entorno que la rodea (Li, 2007).

Efectivamente, la aplicación de la teoría de opciones reales a las decisiones de elección del modo de entrada, determinando los niveles de inversión de capital y control que dicha decisión conlleva, puede complementar la visión de los métodos tradicionales de valoración de proyectos de inversión, como el valor actual neto (VAN) o la tasa interna de rentabilidad (Brealey y Myers, 1998). Estas técnicas, al calcularse mediante los flujos netos descontados que se espera genere el proyecto, considerando las inversiones en activos reales como si se tratasen de inversiones similares a bonos financieros, presentan varias limitaciones que se relacionan tanto con la determinación de la tasa de descuento adecuada a la incertidumbre del proyecto, como con el hecho de que son métodos pasivos que no adoptan una visión dinámica de la inversión, ya que sólo consideran que la misma debe llevarse a cabo si el VAN resulta positivo sin tener en cuenta que optar por posponer el proyecto puede generar mayores resultados, ignorando así la posibilidad de obtener flexibilidad estratégica para modificar las decisiones cuando se adquiere más información que resuelva las fuentes de incertidumbre (Herath, Jahera y Park, 2001). De hecho, comprobamos que en la práctica muchas veces se realizan operaciones de inversión que a la vista de los datos cuantitativos

disponibles no serían racionalmente correctas, lo que indica que las mismas se han tomado considerando que una operación financiera no queda totalmente definida por los flujos monetarios estimados, incorporando de manera intuitiva a su proceso de decisión la búsqueda de opciones futuras (Díez y López, 2001; Pajares et al., 2002; Calle y Tamayo, 2009).

La presente investigación pretende profundizar en el conocimiento del proceso de internacionalización de las empresas, centrándonos en las organizaciones pertenecientes al sector turístico, concretamente en el sector hotelero español, tanto en las cadenas nacionales como las internacionales que tienen presencia en España; el interés por este tipo de empresas se debe tanto a la importancia de este sector en la economía española, como a la escasez de estudios centrados en el mismo. Efectivamente, aunque la decisión sobre el modo de entrada ha sido ampliamente estudiada en el sector manufacturero (Gatignon y Anderson, 1988; Kogut y Singh, 1988; Hill et al., 1990; Agarwal, 1994; Tse et al., 1997; Arora y Fosfuri, 2000; Pang y Tse, 2000; etc.), las conclusiones de los mismos no se pueden generalizar al sector hotelero, en el que las investigaciones más recientes ponen de manifiesto las diferencias que presenta frente al sector de la fabricación (Agarwal y Ramaswami, 1992; Contractor y Kundu, 1998a, 1998b; Ramón, 2002; Quer et al., 2007; Graf, 2009; Martorell et al., 2013), así como el hecho de que la investigación realizada en esta industria es más escasa que la referente al sector manufacturero.

Nuestro trabajo presenta un modelo explicativo de la elección del modo de entrada a un mercado internacional y de la repercusión de dicha elección sobre el resultado de la estrategia internacional de las cadenas hoteleras, bajo el enfoque dinámico de la teoría de opciones reales, realizando un tratamiento refinado de la incertidumbre. Para ello se analiza la aplicabilidad de dicha teoría a este campo de estudio, desde una aproximación sincrética como marco conceptual, que complementa la óptica de opciones reales con los conceptos que derivan de la teoría de costes de transacción, la teoría de la agencia, la teoría del comportamiento y la teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa para explicar la modalidad de entrada a mercados foráneos de la industria hotelera.

Este modelo permitirá determinar los factores significativos que ayudan a los directivos a gestionar el ajuste estratégico, ante cambios en las condiciones iniciales de incertidumbre, mediante la flexibilidad estratégica y las opciones reales. El modelo responde al siguiente razonamiento: ante

elevados niveles de incertidumbre la empresa optará por aquella modalidad de entrada que le proporcione opciones reales valiosas, es decir, que le confiera la flexibilidad estratégica suficiente para adaptar su estrategia como respuesta a cambios en la incertidumbre, a fin de mejorar el desempeño organizacional.

I.2. Objetivos

Los objetivos que nos planteamos con este trabajo, son:

1. Conocer en profundidad el marco teórico en el que se inserta nuestro objeto de estudio.
2. Identificar las alternativas estratégicas genéricas que tienen las empresas a la hora de afrontar un proceso de expansión internacional, así como las decisiones estratégicas que han de ser tomadas.
3. Exponer las diferentes teorías explicativas de la internacionalización de la empresa en general, centrándonos en las teorías explicativas de la elección del modo de entrada, con especial mención de la teoría de opciones reales, así como repasar los diferentes estudios que han analizado el modo de entrada a un mercado internacional de las cadenas hoteleras.
4. Analizar la situación del sector hotelero en España.
5. Contrastar las diferencias que puedan existir, entre las cadenas españolas y extranjeras, referentes a su comportamiento frente a la elección del modo de entrada a un mercado internacional.
6. Desarrollar un modelo explicativo de la decisión estratégica del modo de entrada a un mercado internacional de la industria hotelera, que permita:
 - a. Comprobar la aplicabilidad de la teoría de opciones reales a la internacionalización en esta industria, incorporando nuevos factores al cuerpo doctrinal existente sobre el modo de entrada a un mercado internacional en la industria hotelera, siendo pioneros, hasta donde llega nuestro conocimiento, en la incorporación de esta teoría a la estrategia internacional en este tipo de empresas.
 - b. Profundizar en el tratamiento de la incertidumbre ambiental percibida y su influencia en la elección del modo de entrada, desde una óptica de opciones reales, contrastando empíricamente, por primera vez, las hipótesis planteadas por Li y Rugman (2007) que distinguen entre dos tipos de incertidumbre, la exógena y la

endógena.

- c. Identificar las variables que influyen en la elección del modo de entrada.
- d. Comprender cómo el modo de entrada puede contribuir a la creación de opciones reales a disposición de la compañía.
- e. Analizar la influencia de la existencia de opciones reales sobre la flexibilidad estratégica.
- f. Comprobar el modo en que la presencia de opciones reales y de flexibilidad estratégica pueden influir en el desempeño internacional.

En definitiva, nuestra investigación pretende dar respuesta a las siguientes cuestiones:

- ¿Influye la incertidumbre internacional en el modo de entrada elegido por las cadenas hoteleras?
- ¿Influyen las variables estructurales de la empresa en el modo de internacionalización?
- ¿Tienen influencia los factores estratégicos y de control de la empresa en el volumen de inversión en mercados internacionales?
- ¿Cómo influye el modo de entrada elegido a un mercado internacional en la presencia de opciones reales estratégicas en la organización?
- ¿Existe relación entre la existencia de opciones reales en la organización y la flexibilidad estratégica de la misma?

I.3. Metodología

A fin de cumplir con los objetivos planteados, hemos estructurado el presente trabajo en un total de seis capítulos agrupados en tres partes. En la primera parte, de corte teórico, incluimos los capítulos uno a tres. De esta manera, al primero de ellos, de carácter introductorio, le sigue un capítulo que servirá de marco teórico a nuestro trabajo. En el mismo, tras encuadrar la estrategia de internacionalización dentro del marco de la dirección estratégica, realizamos una síntesis de las principales teorías relacionadas con la misma, enfatizando las relacionadas con el modo de entrada. Posteriormente, nos centramos en la teoría de opciones reales, exponiendo qué se entiende por opciones reales, la forma de valorarlas y su complementariedad con los métodos tradicionales de valoración de inversiones, así como su posible aplicación a las decisiones de inversión, en general, y a los negocios internacionales en particular. En este punto, desarrollamos los tipos de opciones reales

que se pueden crear en la estrategia inversora, los enfoques que puede adoptar la aplicación de la teoría de opciones reales a la estrategia internacional y detallamos los trabajos que se han realizados dentro de los mismos, por su relevancia para el desarrollo de nuestro modelo. Por último, ante la importancia de realizar un tratamiento adecuado de la incertidumbre al decidir sobre el modo de entrada a un mercado internacional, realizamos una comparativa entre las teorías de los costes de transacción y la de opciones reales, para tratar de identificar sus diferencias y complementariedades, que nos sirva de base para construir nuestro modelo de elección del modo de entrada en las cadenas hoteleras.

En el tercer capítulo, nos centramos en la industria hotelera y su estrategia internacional, comenzando por un repaso de los diferentes estudios que han analizado el modo de entrada a un mercado internacional de este tipo de empresas, considerando las alternativas que pueden manejar así como los factores determinantes para que las hoteleras opten por una u otra alternativa. Posteriormente, profundizamos en el estudio de los diferentes modos de entrada así como en la evolución de las modalidades de explotación en la industria hotelera española, la situación de las cadenas hoteleras españolas y su implantación en países extranjeros, así como la presencia de cadenas hoteleras internacionales en España, presentando sus peculiaridades y estrategias adoptadas.

La segunda parte de la investigación, dedicada al estudio empírico, se compone de los capítulos cuatro y cinco. El capítulo cuarto está dedicado al estudio de los factores determinantes de la elección del modo de entrada a mercados internacionales en las cadenas hoteleras; en él diseñamos, en primer lugar, el modelo de investigación basado en el marco teórico expuesto en los capítulos anteriores y formulamos las hipótesis del mismo. A continuación describimos la muestra y los instrumentos de medición en los que nos apoyamos para contrastar las hipótesis y la validación del modelo.

En el capítulo cinco abordamos la metodología empírica de la investigación, detallando las técnicas estadísticas utilizadas para el análisis del modelo de investigación. A tal fin, estructuramos en tres partes bien diferenciadas este capítulo quinto. En primer lugar analizamos la muestra, realizando una descripción de la misma, que nos servirá para descubrir las principales características y tendencias en los procesos de internacionalización de las cadenas hoteleras. En segundo lugar comentamos y

justificamos la elección de la técnica Partial Least Square o PLS para el tratamiento de datos, exponiendo sus fundamentos teóricos y su conveniencia para nuestra investigación. En tercer y último lugar, nos centramos en analizar la fiabilidad y la validez del modelo junto con su capacidad predictiva, para posteriormente realizar el contraste de las hipótesis que lo sustentan. En este punto comentamos que hemos analizado dos modelos diferentes, uno de primer orden y otro de segundo orden, para ver cuál de los dos explica mejor la decisión del modo de entrada a un mercado internacional.

Por último, en la tercera parte incluimos el capítulo seis, en el que presentamos las conclusiones y limitaciones de nuestro análisis, así como sus implicaciones gerenciales y las posibles líneas de investigación futuras.

Para realizar nuestra investigación se han consultado varias fuentes:

1. Manuales sobre los procesos de internacionalización de la empresa.
2. Bases de datos, entre ellas:
 - ABI/INFORM
 - BUSINESS SOURCE PREMIER
 - CSIC (ISOC)
3. Recursos electrónicos, entre ellos:
 - ScienceDirect
 - Kluwer Online
 - Academic Search
 - Springer-Link
4. Revistas especializadas, destacándose las siguientes:
 - Annals of Tourism Research
 - Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly
 - European Journal of Operational Research
 - European Management Journal
 - Harvard Business Review
 - International Business Review
 - Journal of International Business Studies

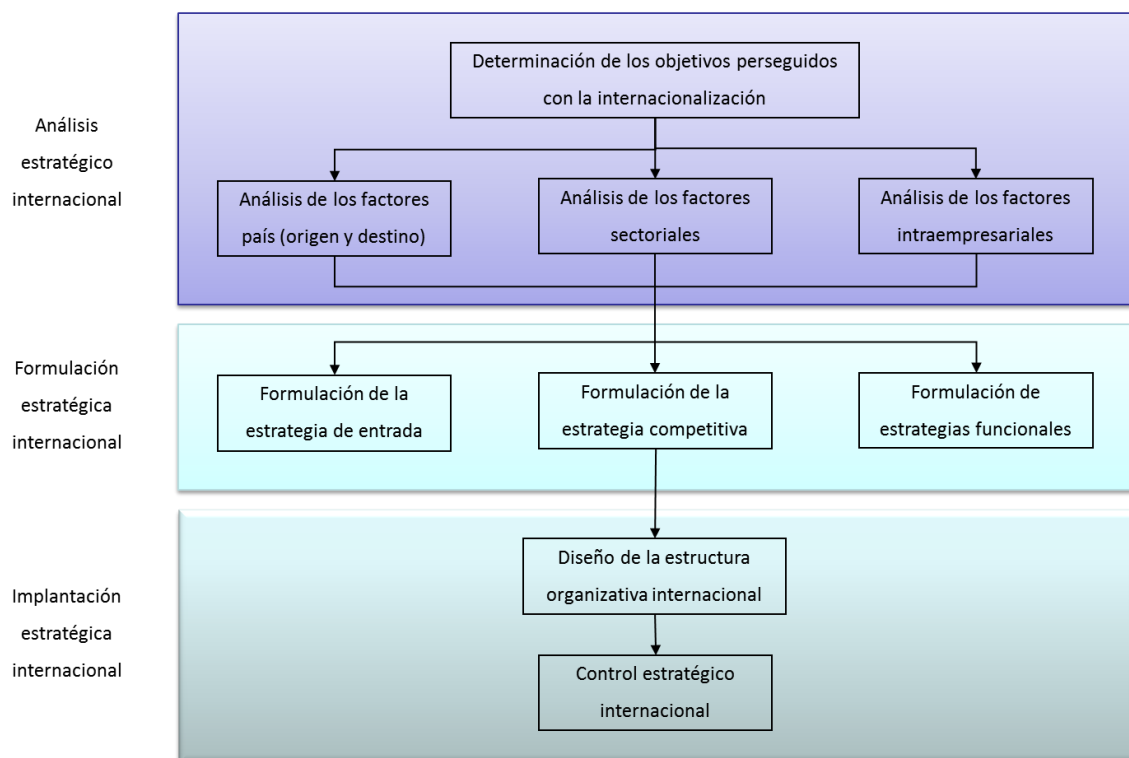
- Journal of International Management
 - Management International Review
 - Strategic Management Journal
 - The Review of Economics and Statistics
 - Tourism Management
5. Páginas webs de las diferentes cadenas hoteleras.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

II.1 La dirección estratégica de la internacionalización de la empresa

El entorno en que se desarrollan las empresas se encuentra inmerso, hoy día, en una serie de cambios substanciales que exige cada vez más una dirección estratégica de las mismas. Igualmente ante el, cada vez mayor, cariz internacional que presenta ese entorno las empresas, para ser competitivas, deben ampliar su foco de actuación más allá de sus fronteras nacionales, ante lo que se ha denominado la era de la globalización. Por tanto, es conveniente contemplar la internacionalización de la empresa *“como una decisión que, siguiendo el proceso de la dirección estratégica, comenzaría con un análisis estratégico, continuaría con una formulación de estrategias a distintos niveles para, finalmente, ponerlas en práctica”* (Claver y Quer, 2001).

Figura II.1: El proceso de dirección estratégica de la internacionalización de la empresa



Fuente: Claver y Quer, 2001.

Como refleja el esquema anterior, el punto de partida es establecer qué objetivo se persigue en relación a las motivaciones que han llevado a la decisión de internacionalizarse¹ para, una vez determinados los objetivos pretendidos, analizar las tres dimensiones en que se va a sustentar su competitividad internacional: el país, dónde se incluyen factores relacionados con el país de origen² (que facilitan a las empresas allí afincadas desarrollar algún tipo de ventaja internacional), y relativos al país de destino³ (que condicionan la ubicación exterior de empresas que ya disfrutaban de determinadas ventajas); el sector⁴ y sus propias características internas⁵.

Efectuado el análisis estratégico (país, sector y factores internos), son tres las decisiones principales que la empresa debe adoptar: modalidad de entrada⁶, forma de competir⁷ y manejo de las áreas funcionales⁸.

Una vez adoptadas las principales estrategias que se deben formular en el proceso de internacionalización, es el momento de ponerlas en marcha (fase de implantación), destacan aquí dos componentes esenciales: el diseño de la estructura organizativa⁹ y el control estratégico¹⁰.

¹ Puede consultarse el marco conceptual en torno a los motivos para internacionalizarse referentes a la industria hotelera internacional en autores como Beattie (1993), Ramón (2000) o Berbel (2006).

² Consultar Vernon (1966, 1979), Porter (1991, 1999b) o Dunning y Narula (1996).

³ Ventajas de localización: Vernon (1966, 1979), Dunning (1981, 1993).

Cultura: Hofstede (1980, 1991).

Entorno legal y medioambiental: Rugman y Verbeke (1998a, 1998b, 1998c).

Riesgos: Robock (1971), Kobrin (1979), (1990, 2001).

⁴ Ver: Prahalad y Doz (1987), Nohria y García-Pont, (1991), Yip (1993), Ghoshal y Nohria (1993), Birkinshaw et al. (1995).

⁵ Entre otros autores: Bartlett y Ghoshal (1991), Tallman (1991), Kogut (1991), Durán (1994), Birkinshaw et al. (1998), Birkinshaw y Fry (1999).

⁶ Consultar: Johanson y Wiedersheim-Paul (1975), Johanson y Vahlne (1977, 1990), Dunning (1981, 1993b), Root (1982), Anderson y Gatignon (1986), Hill y Kim (1988), Hill et al. (1990), Madhok (1997).

⁷ Ver: Wind, et al. (1973), Levitt (1983), Hamel y Prahalad (1986, 1988), Porter (1986a, 1986b, 1999a), Ghoshal (1987), Bartlett y Ghoshal (1991), Yip (1993).

⁸ Ohmae (1990), Newman y Nollen (1996) Gómez, et al. (1997), Rugman y Hodgetts (1997), Black y Gregersen (1999), Durán (2001).

⁹ Stopford y Wells (1972), Daniels, et al. (1984, 1985), Hedlund (1986), Egelhoff (1988), White y Poynter (1990), Bartlett y Ghoshal (1991), Birkinshaw y Morrison (1995), Birkinshaw (1996).

¹⁰ Prahalad y Doz (1981), Doz, et al. (1981), Doz y Prahalad (1984), Martínez y Jarillo (1989, 1991), Rosenzweig y Singh (1991), Gupta et al. (1999).

II.2. Estrategias de entrada en los mercados exteriores

Podemos afirmar que la elección del modo de entrada en un mercado extranjero es una de las decisiones estratégicas más importantes en el proceso de internacionalización de una empresa, ya que condiciona el grado de control sobre la actividad internacional y el grado de compromiso de la empresa en la misma, (Anderson y Gatignon, 1986; Hill et al.1990; Tersptra y Sarathy, 1991, Sánchez, 2004).

Los modos de entrada en los mercados exteriores es uno de los tópicos que han recibido una mayor atención en la literatura sobre la internacionalización de la empresa (Sharma y Erramilli, 2004). Esta afirmación tiene su base en el elevado número de investigaciones, publicaciones, e incluso de teorías que han tratado de abordarlo. Efectivamente, en todas las revistas internacionales especializadas en la internacionalización¹¹ se encuentra este tópico como una de sus líneas de investigación preferentes, resultando común encontrar trabajos publicados en cualquiera de las principales revistas de este campo (Arenas y García, 2007)¹².

El concepto de modo de entrada en los mercados internacionales resulta sencillo e intuitivo. Andersen (1997) definió la internacionalización empresarial como el proceso de adaptación del modo de entrada a los mercados internacionales. Hill et al. (1990) afirman que *“el modo de entrada es la forma en que una empresa organiza sus actividades en los mercados internacionales”*, siendo ésta definición una de las más reconocidas en la literatura. Por su parte, Pla y León (2004), conciben el modo de entrada como el método con que la empresa va a introducirse en el mercado internacional que ha elegido previamente, añadiendo estos autores la consolidación en el mercado en el que ya esté presente.

Sin embargo, pese a su aparente simplicidad, es ésta una cuestión clave para el desarrollo futuro de la empresa y, por supuesto, de su internacionalización, pues implica gran cantidad de decisiones y elementos estratégicos que afectarán al desempeño de la empresa, a sus conocimientos, su capacidad para detectar nuevas oportunidades, el acceso a nuevas tecnologías, una mano de obra más barata, o el desarrollo de nuevas ventajas competitivas (Arenas y García, 2007). Por tanto y a fin

¹¹ Ej: Journal of International Business Studies, Journal of International Marketing, International Marketing Review, International Business Review, etc...

¹² Puede consultarse los resultados de una revisión meta-analítica de 238 trabajos, a este respecto, publicados en revistas JCR que identifica los principales autores, trabajos, investigaciones y líneas de investigación en Arenas y García (2007).

de asegurarnos el éxito en dicha elección, es conveniente analizar las teorías desarrolladas al respecto desde una perspectiva microorganizativa a fin de elaborar un marco teórico más integrado desde el que considerar el fenómeno de la internacionalización empresarial¹³, y la problemática de la elección del modo de entrada que sirva de base para establecer los pilares que nos permitan comprender la tendencia actual en cuanto a las alternativas estratégicas para este entorno globalizado. Una revisión sobre la literatura desarrollada entre los años 60 hasta la actualidad nos permite detectar varios paradigmas; unos, ampliamente aceptados, que toman el exterior de la empresa como base de análisis y otros, más recientes¹⁴, que abordan dicho examen desde el interior de la empresa, construyendo una plataforma teórica basada en los recursos de los que dispone la empresa, concretamente, busca respuestas en el interior de la empresa (Srivastava et al., 2001).

La siguiente tabla resume las diversas teorías en las cuales se han sustentado las elecciones estratégicas sobre cómo penetrar los mercados.

Tabla II.1: Teorías explicativas de la elección estratégica del modo de entrada

PARADIGMA	TEORÍA	DESCRIPCIÓN	ESTUDIOS MÁS REPRESENTATIVOS
Imperfección del mercado	Ventaja Monopolística	Ventaja monopolística y grado de imperfección del mercado.	Kindleberger (1969), Horst (1972), Hymer (1976)
	Ciclo de vida del producto	El modo viene condicionado por el nivel de desarrollo del producto en el mercado.	Vernon (1966, 1971)
	Comportamiento oligopólico y diversificación de riesgos	Explican la deslocalización empresarial como una estrategia de naturaleza defensiva.	Vernon (1974), Knickerbocker (1973), Graham (1978) Buckley y Casson (1976), Rugman (1981, 1986)
Fallo de mercado	Internalización de las ventajas de la empresa	La decisión está condicionada según el	Buckley y Casson (1976), Buckley (1988)

¹³ Siguiendo el criterio de Rialp (1999) excluimos de nuestra revisión el extenso cuerpo doctrinal referido a las causas explicativas del comercio entre los distintos países, así como de la competitividad internacional a nivel de un determinado país-sector, por considerar que se conciben como aproximaciones de índole macroeconómica que prestan escasa atención al papel determinante representado por la propia empresa y/o por sus directivos en el marco de su actividad internacional.

¹⁴ Comienzan en la década de los 90, buscando en los recursos y capacidades de la empresa las respuestas a muchas cuestiones, entre las cuales se encuentra la elección del modo de entrada.

		nivel de experiencia de la empresa y de los fallos del mercado.	
	Costes de transacción	En virtud del grado específico de la transacción de un bien.	Anderson y Gatignon (1986), Erramili y Rao (1993)
	Coste de localización	La empresa ubica sus actividades donde tengan menores costes.	Knickerbocker (1973), Vernon (1974), Rugman (1981), Buckley y Casson (1976)
Basado en los recursos	Recursos y Capacidades de la empresa	En virtud de los recursos y capacidades del empresa que permita obtener una ventaja competitiva sostenible.	Srivastava et al. (2001), Barney (2001), Das y Teng (2000), Ekeledo y Sivakumar(2004), Erramili, Agarwal y Dev (2002), Makhija (2003)
Comportamental: modelos dinámicos	Modelo temporal de transición desde la exportación hacia la IDE	Tres fases en el proceso de internacionalización de la empresa que tienen su correspondencia con las fases del ciclo de vida del producto y de su ciclo tecnológico.	Buckley y Casson (1976, 1985)
	Proceso de Internacionalización: Modelo de Uppsala	La decisión se toma en virtud del nivel de compromiso con el mercado y de su grado de incertidumbre.	Johanson y Wiedersheim-Paul (1975), Johanson y Vahlne (1977, 1990)
	Teoría de Redes	Enfoca a los distintos mercados como redes de relaciones entre las empresas.	Johanson y Mattson (1987), Coviello y McAuley (1999)
Ecléctica	Enfoque decisional de Hirsch	Explicar por qué una empresa opta entre exportar relaciones contractuales con el exterior y la inversión externa, considerando tres posibles sucesos. que expliquen la elección.	Hirsch (1976)
	Paradigma ecléctico de Dunning	Diferencia según que la ventaja sea en propiedad, en localización o en conocimiento de los mercados internacionales.	Agargwal y Ramaswami (1992), Dunning (1980,1988)

Basado en los niveles de decisión	Perspectiva jerárquica	Contempla dos niveles de análisis, en cada uno de los cuales se consideran diversos factores determinantes.	Kumar y Subramaniam (1997), Pan y Tse (2000), Sánchez (2004)

Fuente: Elaboración propia.

II.2.1 Paradigma de las Imperfecciones del Mercado

Este paradigma tiene su base en el control del número de competidores existentes y potenciales, así como en las barreras levantas al efecto.

II.2.1.1 Teoría de la ventaja monopolística

Esta teoría es asociada a las interpretaciones de Kindleberger (1969) o Hymer (1976) sobre las multinacionales. Estos autores argumentan que tales compañías existen debido a que poseen algún tipo de conocimiento o ventaja competitiva cuya naturaleza, prácticamente monopolística, les permite competir con las empresas locales, describiendo, de esta forma, las ventajas específicas de la empresa como una manifestación de las imperfecciones estructurales del mercado y de la consiguiente existencia de beneficios oligopólicos. De conformidad con estos estudios, Hirsch (1976) y Horst (1972) destacan como elementos claves en la expansión internacional, la importancia del conocimiento, de habilidades tecnológicas y marketing, adquirido a través de I+D (Ramón, 2002). Sin embargo, estas teorías presentan la debilidad de no contemplar qué factores inciden en la elección de la localización ni el motivo por el cual las empresas tenderían a escoger la IDE como mecanismo de operación en el exterior y explotar las ventajas de propiedad.

II.2.1.2 Teoría del ciclo de vida del producto

Vernon (1966, 1971) se basa en el modelo del “ciclo del producto” para explicar por qué el proceso de internacionalización empresarial se despliega a lo largo de varias etapas, explicando los cambios de ubicación de las empresas en función del grado de estandarización del producto ofertado que, según Vernon, sufre una evolución en su ciclo de vida. De acuerdo con estos supuestos, este modelo predice que el ciclo de vida de un producto pasa por cuatro etapas sucesivas – introducción, crecimiento, madurez y declive. En la primera etapa, pueden registrarse exportaciones en pequeña escala a otros países industriales; durante la segunda etapa, puede producirse un desplazamiento

parcial o total de la fabricación a países extranjeros, siempre que el coste del transporte o las barreras arancelarias sean lo suficientemente elevadas como para justificar la descentralización de la producción. Una característica dominante de la tercera etapa, es el traslado de la fabricación hacia países en vías de desarrollo para obtener ciertas ventajas en costes. En la última etapa la demanda crece en los países en desarrollo que es donde se fabrica mayoritariamente el producto y desde donde se exporta a los países desarrollados.

Este modelo permite efectuar alguna previsión sobre las tendencias de un producto desde el punto de vista del comercio internacional, así como las sucesivas etapas por las que posiblemente pasará. Si bien es cierto que el modelo en si mismo no dice nada acerca de la duración de cada etapa o el orden de la secuencia (Hennart, 1982). Algunas críticas recientes han señalado que el modelo de Vernon no contempla la existencia bidireccional de los flujos de IDE (Durán, 1984), y se señala como limitación central del modelo, que el paso de la primera etapa a la segunda en muchos productos es cada vez más rápida.

II.2.1.3 Teoría del comportamiento oligopólico y diversificación de riesgos

Las teorías del comportamiento oligopólico surgen para explicar las causas de la expansión internacional en aquellas situaciones que la teoría del ciclo del producto no era capaz de hacerlo. De este modo, estas teorías explican la deslocalización empresarial como una estrategia de naturaleza defensiva (Muñoz, 1999; Ramón, 2002). Así, autores como Vernon (1974), Knickerbocker (1973) y Graham (1978) introducen en los modelos descriptivos de la internacionalización empresarial aspectos referentes a la estructura del mercado, sustentándose en mercados oligopólicos, con interdependencia entre las empresas, lo que implica que la expansión de una de ellas impulsa a las competidoras a seguir la misma estrategia para mantener su posición relativa en el mercado (Buckley y Casson, 1976). Conforme a planteamiento anterior, Rugman (1981, 1986) sostiene que las empresas multinacionales producen más beneficios como resultado de la diversificación de las inversiones que disminuye los riesgos de coyunturas negativas en un mercado y este hecho explicaría cuál es la motivación que puede tener la primera empresa para invertir en el exterior obligando a las competidoras a defenderse.

II.2.2 Paradigma de los Fallos del Mercado

Este paradigma, dominante hasta que la teoría de los recursos y capacidades consiguió desbancarlo,

supone que la elección de un modo de entrada se basa en una eficiencia relativa según el modo de desempeñar la función económica.

II.2.2.1 Teoría de la internalización de las ventajas de la empresa

Dentro de este paradigma destaca la Teoría de la internalización donde la empresa se basa en conocimientos específicos. Sus defensores la han hecho evolucionar hasta llegar a la delimitación de las funciones de distribución y producción y el reconocimiento de la competitividad de empresas extranjeras, también han diferenciado entre ventajas en propiedad o internalización, así como la importancia de la confianza en las joint ventures. Sin embargo, tienen una importante crítica en cuanto presumen la supremacía de la empresa que sale, lo cual es difícil de sostener con el actual dinamismo competitivo. Una evolución de esta teoría sitúa a la Teoría Ecléctica en una buena posición para explicar los modos contractuales y las joint ventures, al incluir las habilidades y capacidades de los socios con los cuales se contrata, ofreciendo una explicación satisfactoria tanto de las dimensiones propiedad como localización (Buckley y Casson, 1976; Buckley, 1988).

II.2.2.2 Teoría de los costes de transacción

La teoría de los costes de transacción supone un intento de justificar por qué una empresa opta por el mecanismo de inversión directa, en contraposición con la de exportar o de relaciones contractuales con el exterior afirmando que esto es producto del uso de sus ventajas de propiedad (Medina 2005). En el caso en el que el coste de la transacción a través de una organización sea menor que el intercambio a través del mercado, la empresa crece internalizando mercados hasta el punto de lograr que los beneficios de esta acción compensen a sus costes, además de un mejor aprovechamiento de las economías de escala y alcance que reducen el coste asociado a la transacción de información, al oportunismo y a la incertidumbre (Caves, 1982; Buckley, 1988; Alonso, 1994; Durán, 2001). Según este enfoque, la unidad de análisis sería la transacción, y el objetivo sería minimizar los costes de transacción asociados a cada alternativa que se pudiese presentar.

II.2.2.3 Teoría de los costes de localización

Según esta teoría, la empresa ubica sus actividades donde tengan menores costes, de hecho los factores de localización – la captación de recursos exteriores – son incluso capaces de motivar, por si mismos, la internacionalización de la empresa (Graham, 1992; Buckley, 1995; Durán, 2001),

buscando la obtención de recursos naturales, tecnológicos o financieros en el exterior, con la finalidad de mejorar su cadena de valor. Por tanto, los factores de localización están condicionados por las características del país de destino de la inversión directa (Knickerbocker, 1973; Vernon, 1974; Rugman, 1981; Buckley y Casson, 1976), su sistema económico imperante, su entorno social y cultural, su sistema político y legal, la disponibilidad de recursos en el país y las características del mercado interno (Medina 2005).

II.2.3 Paradigma Basado en los Recursos

Esta perspectiva, considerada por unos como alternativa a la de los costes de transacción (Madhok, 1997), y por otros como complementaria a la misma (Aulakh y Kotabe, 1997), considera como unidad de análisis la empresa y no se centra en la minimización de los costes a la hora de elegir el modo de entrada. De esta forma sostiene que es el valor de las capacidades de la empresa lo que hace que cambie la postura sobre la colaboración. Según esta perspectiva, podemos encontrar componentes de carácter genérico y otros de naturaleza más específica que forman los recursos de naturaleza intangible; Madhok (1997) sostiene que si la relación entre recursos específicos y genéricos es alta, se muestra una mayor preferencia por la internalización, afirmando, además, que con el conocimiento del mercado ocurre lo mismo. Esta perspectiva analiza también los efectos derivados de la localización en el país receptor, afirmando que se preferirá la utilización de fórmulas híbridas de colaboración si el efecto localización es mayor que el debido al efecto propiedad, en el caso contrario, la empresa se inclinará por la internalización de las actividades en su propia organización.

II.2.3.1 La teoría de los recursos y capacidades de la empresa

Nace al principio de la década de los 90, siendo aplicada cada vez más en un número importante de áreas, tales como la gestión, el marketing, las finanzas o los negocios internacionales, destacando Barney (2001), Makhija (2003) y Srivastava et al. (2001), etc. Esta Teoría analiza la empresa, su competencia y el alcance de sus objetivos desde la perspectiva de sus recursos. La base de esta Teoría se centra en considerar a cada empresa única, basando su diferencia en la forma que tiene de asignar los recursos que posee. Dichos recursos, son relativamente inmóviles y vienen condicionados por el grado de dificultad en que los mismos puedan ser adquiridos por otras empresas, bien mediante compra o copia. Entre estos recursos se destacan las competencias distintivas, la tecnología, la cultura empresarial, la lealtad del cliente, el nombre de marca, los procesos y

procedimientos de gestión, la orientación al mercado, así como las capacidades intelectuales o relacionales de sus miembros. Una de las características más importantes de ellos es que pueden estar localizados en cualquier área de la organización y ser tanto tangibles como intangibles. Sin embargo, y como consecuencia del actual entorno competitivo mundial, dichas ventajas pueden ser erosionadas a través de la duplicación de sus recursos o de alternativas económicamente eficientes (Sharma y Erramilli, 2004). Por tanto, se trata de operar para seguir manteniendo esas barreras procedentes de recursos únicos y no fácilmente sustituibles.

En relación a ello, habría que matizar que bajo esta perspectiva la concepción de los objetivos es una maximización a largo plazo y que los mismos se pueden marcar en mercados internacionales cuando, al menos, cumplen dos rasgos importantes: a) que esta ventaja o recurso sea sostenible en el tiempo y b) que puede ser transferido a otros países sin costes incrementales. Es decir, el análisis de los modos de entrada con base en la Teoría de los Recursos y Capacidades nos lleva a preguntarnos por esos recursos en cuanto a su localización o a la probabilidad de establecer esa ventaja comparativa en el país-mercado seleccionado y en cuanto a sus decisiones acerca de la propiedad de los mismos o a la habilidad para transferir aquellos recursos que generan ventaja competitiva en aquellos países – mercados seleccionados.

II.2.4 Paradigma Comportamental: Modelos dinámicos

Las explicaciones en torno a la IDE analizadas se caracterizan, principalmente, por fundamentar sus principales variables explicativas tanto en los costes de transacción como en el de los factores, partiendo del supuesto de la toma de decisión racional por parte de la empresa inversora en el exterior; sin embargo, las propuestas anteriores adolecen, por lo general, de una falta de consideraciones dinámicas¹⁵ (Rialp, 1999). Frente a ello, estos modelos tratan de conocer la dinámica del proceso de internacionalización en el tiempo y las formas que adoptan en su secuencia histórica.

II.2.4.1 Modelo temporal de transición desde la exportación hacia la IDE

Este modelo (Buckley y Casson, 1976, 1985), sustentado en la teoría basada en recursos y capacidades y en la teoría de los costes de transacción, afirma que es posible distinguir tres fases en el proceso de internacionalización de la empresa, las cuales tienen su correspondencia con las fases

¹⁵ No parecen distinguir adecuadamente entre empresas que inician su proceso de internacionalización y aquellas otras situadas en estadios más avanzados del mismo, además de no hacer un especial hincapié en la dimensión temporal del fenómeno inversor (Rialp, 1999).

del ciclo de vida del producto así como con su ciclo tecnológico: exportación, inversión directa en el exterior y, finalmente, los contratos de licencia.

II.2.4.2 Proceso de internacionalización: Modelo de Uppsala

La «teoría gradualista» se desarrolla básicamente a partir de dos artículos centrales —Johanson y Wiedersheiml (1975) y Johanson y Vahlne (1977)— para ser completada con otros trabajos, surgidos con posterioridad, que tratan algunos aspectos complementarios de la teoría, concretamente los desarrollados por Johanson y Vahlne (1980) y por Vahlne y Nordström (1993). Este modelo, considera que los mayores obstáculos para la internacionalización son la falta de conocimiento y de recursos, por lo que describe un proceso gradual que transcurre en cuatro etapas, que se repetirán en los diferentes países a los que se dirija la empresa: i) la empresa desarrolla su actividad exportadora esporádicamente, ii) la exportación se realiza de forma regular a través de agentes independientes, iii) se abren filiales comerciales en el exterior, iv) apertura de filiales de producción en el exterior. Así, tratando de incurrir en el mínimo riesgo, inicialmente, la empresa proyectaría su actividad internacional primero en los países en los que exista una menor “barrera psicológica”, que son los que ofrecen un mayor grado de similitud al nacional, para posteriormente extenderse a los más distantes, manifestándose así el primer patrón de internacionalización posible. El modelo de Uppsala se ha criticado por varios autores (Johanson y Vahlne, 1990; Hedlund y Kverneland, 1985; Rialp, 1999) que afirman que, pese al carácter descriptivo del mismo, no explica la dinámica de las decisiones que lleva a la empresa a desplazarse de una etapa a otra, ni refleja la creciente proliferación de fórmulas mixtas de naturaleza contractual, como las licencias o franquicias.

II.2.4.3 Teoría de Redes

Otra de las vertientes de la investigación en el ámbito de la internacionalización empresarial adopta una vía alternativa enfocada hacia los sistemas de relaciones no jerárquicas donde las empresas invierten para afianzar su poder de mercado y controlar su posición en la industria internacional (Johanson y Mattsson, 1988, 1992, Sharma, 1992). La perspectiva de la red introduce elementos de carácter multilateral a la internacionalización si se compara con el proceso unilateral sugerido por la teoría de las fases de desarrollo. Es curioso que esta orientación surja de los primeros trabajos de Johanson y Vahlne y, por tanto, reflejan una continua investigación y exploración de la forma de entrada en el mercado (Coviello y McAuley, 1999). En Johanson y Vahlne (1992) se estudia la

internacionalización en el contexto de intercambio de redes y se encuentra que la entrada en un mercado foráneo es un proceso gradual que resulta de la interacción, desarrollo y mantenimiento de relaciones a través del tiempo. Estos hallazgos apoyan a Sharma y Johanson (1987) cuando afirman que dicha relación se convierte en el puente para el mercado foráneo que provee a la empresa la oportunidad y la motivación para internacionalizarse. En relación a ello, Johanson y Mattsson (1988) sugieren que el éxito de la empresa al entrar en un nuevo mercado internacional depende más de sus relaciones con los mercados actuales que de las características culturales o del mercado.

Esta escuela de pensamiento se basa en las teorías del intercambio social y la dependencia de recursos, y enfoca el comportamiento de la empresa en el contexto de un tejido de relaciones entre empresas y personas, que incorporan tanto relaciones formales como informales o sociales (Axelsson y Easton, 1992, Johanson y Mattsson, 1988). Dichas relaciones envuelven a consumidores, proveedores, competidores, agentes públicos y privados o amistades. En definitiva, la perspectiva de la red ofrece una visión conceptual alternativa o complementaria a las teorías de la IDE dado que éstas no tienen en cuenta el papel y la influencia de las relaciones sociales en las transacciones empresariales (Johanson y Mattsson, 1987).

Por lo tanto, de acuerdo con esta perspectiva, la internacionalización depende de cómo organice la empresa las relaciones con su tejido empresarial y social, más que de las ventajas específicas de la empresa. Mientras que teoría de la IDE asume una decisión estratégica de modo racional, las decisiones y actividades de la internacionalización desde este enfoque se fundamentan en pautas de comportamiento influenciadas por los diferentes miembros de la red.

II.2.5 Paradigma Ecléctico

Este enfoque trata de explicar las causas de la expansión internacional de la empresa presentando propuestas fundamentalmente integradoras y multi-teóricas (Medina, 2005). Pese a que Dunning desarrolla la propuesta más conocida dentro de este enfoque, no debemos olvidar el enfoque decisional de Hirsch sobre el que sienta sus bases el enfoque ecléctico de Dunning, estando ambos relacionados entre sí.

II.2.5.1 Enfoque decisional de Hirsch

Este enfoque, de carácter sistémico, pretende explicar por qué una empresa opta entre exportar,

establecer relaciones contractuales con el exterior y la inversión externa, considerando tres posibles sucesos que expliquen la elección (Hirsch, 1976; Muñoz, 1999; Medina, 2005: ventaja comparativa dinámica¹⁶, ventaja específica de la empresa¹⁷ y ventaja del coste de internalización¹⁸). Pese a que este enfoque es útil para explicar la forma de internacionalización de la empresa, no aclara los motivos que puede tener una empresa para su internacionalización (Medina, 2005).

II.2.5.2 Paradigma ecléctico de Dunning

El «paradigma ecléctico» (Dunning, 1977, 1979, 1980, 1988, 2000) presenta una aproximación multi-teórica del estudio de los modos de entrada que trata de reunir en una sola propuesta las ventajas específicas o de propiedad de la empresa, las de internalización y las derivadas de las condiciones de coste del mercado receptor de la inversión, lo que explica la capacidad y disposición de la empresa a internacionalizar sus actividades de producción en forma de inversiones directas en el extranjero (Rialp, 1999; Ramón, 2002; Medina, 2005). Así, siguiendo este enfoque, la empresa debería poseer una ventaja específica asociada con algún activo intangible fuera del alcance, al menos temporalmente, para los competidores locales. En este punto, la empresa debe decidir si opta por internalizarla (rentabilizándola ella misma en nuevos mercados mediante el mecanismo de la exportación o de la inversión), o bien si la cede a otra/s empresa/s a través de un contrato o licencia. La fórmula inversora dependerá de si a la empresa le resulta beneficioso explotar tales ventajas junto con algún otro factor de localización propio del mercado de destino; en caso contrario, la empresa debe decantarse por la exportación.

Aunque este enfoque ha sido ampliamente utilizado como marco de referencia en los estudios empíricos sobre la elección de los modos de entrada (Agarwal y Ramaswami, 1992), al ofrecer un marco conceptual de las diversas teorías referentes a la internacionalización de la empresa, el paradigma ecléctico ha sido acusado de redundante en lo referente a la distinción que realiza entre ventajas de propiedad o específicas de la empresa y las derivadas de la internalización (Buckley,

¹⁶ Relaciona el coste de comercializar en el mercado del país de origen con el coste de comercialización de la exportación (condición CIF o punto destino). Esperando que el coste de comercialización en el mercado del país de origen sea superior al coste de comercialización de la exportación, esta supone un factor restrictivo a las exportaciones.

¹⁷ Este aspecto se asocia a la retención por parte de la empresa de una ventaja – organizacional, tecnológica o comercial –, sin embargo, para la empresa que no la posee, esto representa un coste.

¹⁸ Se realiza una comparación entre el coste de internalización del país de origen y el coste de internalización de la actividad exterior. Esperando que el segundo coste sea mayor que el primero, esta diferencia supone un factor restrictivo a la inversión directa.

1988; Piggott y Cook, 1993). Además, Alonso (1994), afirma que esta teoría es predominantemente estática y no explica la naturaleza de las interrelaciones ni las decisiones estratégicas que las empresas se ven obligadas a adoptar cuando cambian las condiciones del entorno.

II.2.6 Paradigma basado en los niveles de decisión

Tomando como referencia los trabajos de Kumar y Subramaniam (1997), Pan y Tse (2000), Sánchez (2004) y Driha y Ramón (2011), es posible elaborar un modelo de elección que contempla dos niveles de análisis, en cada uno de los cuales se consideran diversos factores determinantes; por lo que permite simplificar la decisión sobre el modo de entrada. Este modelo se basa en la racionalidad limitada del hombre, afirmando que éste tratará de buscar soluciones satisfactorias al problema. Según este modelo, los modos de entrada pueden ser estructurados en un proceso multinivel y los directivos consideran únicamente los factores clave de cada nivel, siendo éstos distintos según el nivel considerado. Además, adopta una perspectiva ecléctica, considerando los factores propuestos por las perspectivas económicas y estratégicas de la elección del modo de entrada, dada la multiplicidad de factores que influyen en esta elección (Sánchez, 2004).

En el primer nivel de análisis se plantea el nivel de compromiso de recursos en el mercado internacional y la flexibilidad estratégica que la empresa necesita para hacer frente a cambios inesperados del entorno (Sánchez, 2004). Por tanto, la decisión a tomar por los directivos concierne a si se optará por métodos que representen participación de capital (joint ventures, filiales adquiridas y filiales de nueva creación), caracterizados por ser los que implican un mayor compromiso de recursos, o si se preferirán modos que no suponen participación de capital (exportación y acuerdos contractuales¹⁹) – requieren un menor compromiso de recursos –. Pan y Tse (2000) señalan que en este nivel los factores clave que condicionan la decisión del modo de entrada son los factores referentes al país de destino. En el segundo nivel de análisis, los directivos evalúan las distintas alternativas resultantes tras el análisis anterior a fin de determinar el grado de control que la empresa debe ejercer sobre las operaciones internacionales (Sánchez, 2004), tomando en consideración factores relacionados con el producto y/o servicio, entre otros (Pan y Tse, 2000).

¹⁹ Franquicias, licencias, contratos I+D, contratos de gestión y otras alianzas.

II.3. La Teoría de Opciones Reales y la Estrategia Internacional

II.3.1 Introducción

En los últimos años se ha producido un creciente interés académico en la aplicación de la teoría de opciones reales a la estrategia internacional (Chi y McGuire, 1996; Pennings y Lint, 2000; Tong et al., 2007; Li y Rugman, 2007; Brouthers et al., 2008; Fisch, 2008, 2011; Aray y Gardeazabal, 2010; Leseure y Driouchi, 2010; Chevalier-Roignant et al., 2011; Driouchi y Bennett, 2011; Swoboda et al., 2011; Chen y Chang, 2012; Sahaym et al., 2012; Chung et al., 2013; Lukas, 2013). Pese a ello, éste es un ámbito relativamente nuevo y poco definido que presenta un elevado potencial para hacer frente a algunas de las cuestiones más complejas de este campo.

En los negocios internacionales se admite que la incertidumbre juega un papel importante en las decisiones que toman las empresas acerca de su estrategia internacional, puesto que, a menudo, expone a las empresas multinacionales tanto a condiciones adversas como a potenciales oportunidades. Estos desafíos y oportunidades en el ámbito internacional requieren de una teoría que ayude a analizar las estrategias seguidas por las multinacionales ante condiciones de incertidumbre. Sin embargo, las teorías clásicas de los negocios internacionales, como la teoría de la internalización (Buckley y Casson, 1976) y el modelo Propiedad-Localización-Internalización (OLI) (Dunning, 1980), no consideran explícitamente el papel de la incertidumbre, y su posterior resolución, en la toma de decisiones estratégicas de las multinacionales. Igualmente, aunque la teoría de los costes de transacción ha tratado la incertidumbre, la considera, principalmente, como algo asociado a los costes de transacción que debe ser minimizados (Anderson y Gatignon, 1986).

Sin embargo, la aplicación de la teoría de opciones reales a la estrategia internacional reconoce que la incertidumbre no sólo está asociada con riesgos, sino también con oportunidades potenciales que las empresas multinacionales pueden aprovechar (Chi y McGuire, 1996; Tong y Reuer, 2007). De este modo, para beneficiarse estratégicamente de la incertidumbre, las multinacionales deben crear opciones reales (como la opción de aplazar y la opción de crecer) para mantener la flexibilidad en las decisiones de ajuste que surjan como respuesta a nuevas oportunidades o retos (Kogut y Kulatilaka, 1994), por lo que la teoría de opciones reales, marco que conceptualiza y cuantifica efectivamente el valor de estas opciones, puede contribuir al desarrollo de teorías acerca de las decisiones

estratégicas que las multinacionales han de tomar en condiciones de incertidumbre.

II.3.2 Concepto de Opciones Reales

Si observamos la forma en que los directivos toman decisiones sobre operaciones financieras de inversión, comprobamos que en la práctica muchas veces se realizan actuaciones que, a la vista de los datos cuantitativos disponibles, no serían racionalmente correctas. Este hecho es indicativo de que estas decisiones han sido tomadas considerando que una operación financiera no queda totalmente definida por los flujos monetarios estimados, incorporando de manera intuitiva a su proceso de decisión la creencia de que una decisión financiera puede proporcionar una serie de opciones futuras que no se habían incluido en los métodos de análisis por no saber cómo cuantificarlas (Díez y López, 2001; Pajares et al., 2002; Calle y Tamayo, 2009). Este problema queda resuelto con el desarrollo de la metodología para valorar opciones financieras futuras, puesto que el mismo procedimiento de valoración de estas opciones se puede aplicar a la determinación del valor de cualquier tipo de opción futura que dependa de una decisión actual. Este tipo de posibilidad, que no tiene que consistir necesariamente en una decisión, es lo que se denomina “opción real” (Díez y López, 2001).

El concepto de opciones reales fue desarrollado por Stewart Myers en 1977, haciendo referencia a la posible aplicación de la teoría de opciones para valorar bienes no financieros, específicamente a la inversión en activos reales que presentaran un componente de flexibilidad, tal como la inversión en investigación y desarrollo y en la expansión de plantas de manufactura (Myers, 1977). Las opciones financieras confieren a los titulares el derecho, pero no la obligación de vender o comprar acciones a un precio predeterminado, llamado precio de ejercicio, durante un período de tiempo también predeterminado. Por lo tanto, las opciones financieras permiten a los titulares aprovechar las oportunidades que presentan potencial de subida mientras contienen los riesgos a la baja, haciendo que las opciones financieras presenten una distribución asimétrica de rendimiento, derivada de tener el derecho pero no la obligación de ejercer la opción (Amram y Kulatilaka, 1999; Trigeorgis, 1996). De esta manera, el enfoque de las opciones reales no es más que la extensión de la Teoría de Opciones Financieras a opciones en activos reales (no financieros) que permiten la modificación de un proyecto de inversión con la intención de incrementar su valor, puesto que las opciones reales permiten a la empresa, aumentar las ganancias o reducir las pérdidas (Calle y Tamayo, 2009).

Myers (1977) afirmó que las inversiones a fondo perdido creaban opciones reales debido a que proporcionan oportunidades discrecionales de futuro. Por su parte, Bowman y Hurry (1993) sostienen, además, que los recursos de una organización, sus capacidades y activos, pueden ser vistos como un conjunto de opciones reales para futuras elecciones estratégicas²⁰.

Pese a que las opciones financieras parece un marco adecuado para la valoración de opciones reales, es necesario señalar que entre ellas encontramos notables diferencias, resumidas en la Tabla II.2. Así, las opciones reales se basan en activos reales, con frecuencia no son negociables y su valor está influenciado por las acciones de gestión. Además, a menudo no están incluidas en los contratos formales sino que están incorporadas implícitamente en las inversiones estratégicas (Buckley et al., 2002) y las normas para el ejercicio de las opciones reales no son tan claras como las opciones financieras (Adner y Levinthal, 2004).

Tabla II.2: Comparativa opciones financieras / opciones reales

	Opciones financieras	Opciones reales
Tipos de activos	Se basan en activos monetarios. Son negociables.	Se basan en activos reales. A menudo no son negociables, ya que son específicas de los activos a la empresa u organización.
Influencia de la acción gerencial	Los titulares no tienen ninguna influencia sobre el valor de las opciones financieras.	La acción gerencial puede influir en una variedad de aspectos del valor de las opciones reales, tales como el valor actual neto de los activos subyacentes o la estructura de la volatilidad. Por ejemplo, una empresa puede llegar a una nueva tecnología que aumenta el VAN del proyecto subyacente, o puede pre-ampliar las inversiones para reducir la incertidumbre que se enfrenta.
Contratos	Están incorporadas en contratos formales, que especifican explícitamente los precios de	A menudo no se incluye como una cláusula en los contratos formales (por ejemplo,

²⁰ A raíz de los conceptos de Myers (1977) y Bowman y Hurry (1993), Li (2007) plantea que efectuar inversiones internacionales crea opciones reales cuando los directivos de las empresas multinacionales tienen el derecho pero no la obligación de tomar acciones futuras (por ejemplo, aplazar, expandir, reducir, o abandonar).

	ejercicio de las opciones y la fecha de vencimiento.	empresas conjuntas). Algunas de las opciones reales no son ni siquiera totalmente contractuales (por ejemplo las decisiones de ampliar o reducir tamaño, o relocalizar las operaciones).
Obtención de los beneficios potenciales del ejercicio de las opciones	Los titulares siempre pueden obtener los beneficios potenciales cuando deciden ejercerlas, debido a especificaciones en los contratos formales.	Los titulares a veces no pueden obtener los beneficios potenciales del ejercicio de las opciones reales, debido a la falta de contratos formales. Por ejemplo, los costes de transacción derivados de la negociación de un precio de adquisición entre los socios de empresas conjuntas podría disminuir cualquier valor de ejercer la opción.
Normas de ejercicio de la opción	Tienes normas claras de ejercicio	A veces no tienen un conjunto claro de reglas de ejercicio de las opciones cuando éstas se crean. Por ejemplo, acontecimientos inesperados durante el período comprendido entre la inversión inicial y el tiempo prefijado de la inversión total, cambian las reglas óptimas de ejercicio de las opciones.

Fuente: Li, 2007.

II.3.3 Valoración de Opciones Reales

II.3.3.1 Métodos clásicos de análisis de proyectos de inversión

Con carácter general, cuando las empresas acometen una inversión siempre esperan maximizar las ganancias, asumiendo el menor riesgo posible (Kester, 1984). Actualmente, existe un descontento con las técnicas convencionales de valoración y selección de proyectos, ya que se demuestra que estos métodos pueden entorpecer la innovación, productividad y competitividad de algunas empresas (Mascareñas, 1999). Esto se debe a su visión tradicional que asume, como única fuente de valor, los flujos de caja generados directamente por las inversiones, enfoque que puede despreciar otros aspectos que pueden ser estratégicos para la supervivencia de las compañías (Ross et al.,

2000). Es por ello que, desde finales del siglo pasado, se han desarrollado métodos alternativos de decisión más acordes con la realidad, entre los cuales se encuentra la teoría de opciones reales, que otorgan un peso considerable a la irreversibilidad, la incertidumbre y el margen de maniobra de quien toma la decisión de inversión, afirmando que la misma no puede tomarse teniendo como único criterio un valor mayor que cero (Mascareñas, 1999). Las opciones reales se convierten así en una alternativa válida para valorar los aspectos claves para tomar una decisión de inversión, lo que permite tomar decisiones más estratégicas y generar mayor flexibilidad (Tamayo y Calle, 2005).

Efectivamente, los métodos que se han utilizado tradicionalmente para evaluar proyectos de inversión, tales como el Valor Actual Neto (VAN), la Tasa Interna de Retorno (TIR), la relación coste/beneficio (RCB), el Período de Recuperación (PER), el Índice de Rentabilidad (IR), o el Coste Anual Uniforme Equivalente (CAUE), entre otros, se basan en descontar los flujos esperados de caja del proyecto a una tasa de descuento acorde con el riesgo, de forma que a mayor riesgo, mayor tasa de descuento y, por lo tanto, menor valor del proyecto (Pajares et al., 2002). Estos métodos de descuento de flujos de caja (DFC) derivan de la comparación de un proyecto de inversión con un activo financiero tipo bono u obligación que tiene unos flujos de caja esperados y un riesgo similar al del proyecto objeto de estudio (Mascareñas, 1999). Esta comparación representa, en muchos casos, un peligro para la decisión de inversión puesto que implica que las inversiones no pueden demorarse, son reversibles y no tienen asociado ningún tipo de flexibilidad de gestión, dejando de reconocer algunos aspectos que pueden afectar los resultados del proyecto. Es por esto que surge la idea de comparar algunos proyectos de inversión con las opciones financieras que contemplen que la decisión de invertir puede verse alterada por la irreversibilidad, la incertidumbre y el margen de maniobra de quien toma las decisiones, aspectos que puede cambiar, en muchos casos, la decisión de aceptación o rechazo de un proyecto (Calle y Tamayo, 2009).

Hemos mencionado que los métodos DFC presuponen que la inversión se realiza ahora o se perderá la oportunidad para siempre (es ahora o nunca), por lo que pueden ser efectivos y prácticos en casos en que la decisión de inversión requiere inmediatez, pero pueden no serlo tanto cuando el proyecto tiene un componente de flexibilidad (Dixit y Pindyck, 1994). En esta línea, Mascareñas (1999, pág. 191) afirma que el no considerar esta circunstancia puede llevar a la infravaloración del proyecto, incluso su rechazo, aun cuando pueda generar valor a mediano y largo plazo, pues la posibilidad de esperar para adquirir mayor información replantea los valores obtenidos con el VAN del proyecto.

Efectivamente, existen muchas decisiones de inversión en las que es posible demorar su ejecución, bien porque el know-how y la tecnología de la compañía es superior al de la competencia, por lo que es posible demorar inversiones sin pérdida de la posición competitiva, o por la existencia de patentes o licencias de explotación en exclusiva que confieren dicha posibilidad, por comentar algunas fuentes de la opción de esperar. Así, cuando existe la opción de aplazar la ejecución de una inversión ocurren dos cosas; en primer lugar, no hay que efectuar el desembolso monetario en ese momento, permitiendo el empleo del dinero en otros fines (Pajares et al., 2002). En segundo lugar, se produce un cambio en el entorno durante el tiempo en que es posible esperar, de forma que, lo que visto desde el presente es incertidumbre, en futuro es ya un hecho consumado, por lo que, si es posible esperar, se pueden evitar inversiones poco aconsejables gracias a la resolución de la incertidumbre (Luehrman, 1998).

Otra de las críticas efectuadas sobre los métodos DFC es que supone que las inversiones son reversibles, es decir, que pueden ser deshechas en cualquier momento sin una pérdida importante de su valor, lo que puede aceptarse en el caso de inversiones financieras, tipo bono o una obligación, pero que se aleja de la realidad en las decisiones de inversión en las que están involucrados activos específicos, entendiéndose por tal aquellos activos que no pueden utilizarse para otra cosa sin una pérdida significativa de su valor, ya que estas se consideran irreversibles.

Por último, en relación al supuesto una gestión pasiva del proyecto de inversión, subyacente a los métodos DFC, Dixit y Pindyck (1994) critican la escasa validez de estos métodos por no incluir una componente de flexibilidad que considere que, a lo largo de la vida de un proyecto de inversión real, la dirección puede tomar decisiones que afectan de forma relevante la propia estructura del proyecto, aumentando la capacidad de producción si los beneficios son mejores que los esperados o, si son menores, reduciéndola; cerrando las instalaciones temporalmente o, según el caso, definitivamente. Opciones que repercuten en el riesgo del proyecto influyendo asimismo en el valor esperado del mismo.

En definitiva, los métodos DFC, no serán adecuados cuando exista la posibilidad de retrasar la inversión, haya acusada irreversibilidad o la flexibilidad estratégica sea importante, por lo que las opciones reales se presentan como un complemento a las herramientas tradicionales de valoración de proyectos de inversión, que introduce una mayor visión estratégica (Calle y Tamayo, 2009).

II.3.3.2 Valor de proyectos de inversión con opciones reales

La principal dificultad en el tratamiento de las opciones reales es identificar los elementos que son clave en la metodología de la valoración de las opciones financieras, es decir, precio de ejercicio, valor del subyacente, vencimiento, volatilidad y tipo de interés. La siguiente tabla resume las diferencias entre estos elementos aplicados a las opciones financieras y a las opciones reales:

Tabla II.3: Comparación elementos valoración opciones financieras / opciones reales

	Opciones financieras	Opciones reales
Precio de ejercicio (E)	Cantidad que se ha de pagar en el futuro por el activo objeto del contrato, denominado <i>activo subyacente</i> .	Cantidad que se debe pagar en el futuro por poner en marcha la posibilidad asociada (por ejemplo: el desembolso inicial de una inversión adicional).
Valor del subyacente (S)	Valor de mercado del activo objeto del contrato.	Valor de la posibilidad asociada, generalmente medida por el valor actualizado de los flujos monetarios que pueda generar, por ejemplo: el VAN de los flujos de caja periódicos de una inversión adicional.
Vencimiento (t).	Tiempo que falta hasta el momento de ejercicio de la opción.	Tiempo que falta hasta el momento en que se puede tomar una decisión adicional, por ejemplo: el momento en que se puede ampliar el tamaño de la inversión original.
Volatilidad (σ).	Variabilidad de los posibles valores que puede tomar el activo objeto del contrato, generalmente medida por la desviación típica.	Variabilidad de los posibles resultados a que puede conducir la posibilidad adicional, por ejemplo: la desviación típica del VAN de una inversión adicional.
Tipo de interés (r).	Tipo de interés del dinero en el mercado.	Tipo de interés del dinero en el mercado.

Fuente: Elaboración propia con base en Díez y López, 2001.

Además, determinar si se trata de una opción de compra o de venta es una cuestión esencial para poder aplicar la metodología de las opciones financieras a las opciones reales, puesto que permite aplicar el modelo adecuado. La opción de compra (C) implica una posibilidad que, en el caso de ejercerse, exigirá un desembolso para obtener el derecho a recibir una corriente de flujos monetarios en el futuro. La opción de venta (P) por su parte, si se lleva a cabo, proporciona a la organización un ingreso a cambio de ceder el derecho sobre una serie de flujos monetarios futuros. Por otra parte, las opciones pueden ser americanas, pueden ejercerse en cualquier momento durante la vida del contrato, o europeas, sólo pueden ejercerse al vencimiento. Las opciones americanas son más

valiosas que las europeas ya que ofrecen la posibilidad de ejercer el derecho a la opción en cualquier momento, dificultando su valoración.

El procedimiento para determinar el valor de un proyecto de inversión con opciones consiste en considerar, en primer lugar, el valor del proyecto empleando el método clásico del VAN, es decir, el valor del proyecto si no tuviera ninguna posibilidad de modificación añadida. Al valor que resulta se le suma el valor de la posibilidad de realizar alguna corrección en el futuro, calculado utilizando la metodología de valoración de opciones. Aunque en las opciones reales no suele aparecer la prima o cantidad que habría que pagar por tener derecho a la opción, cuando existe, como en el caso de los derechos a una prospección petrolífera, se restará al valor del proyecto como un coste de la opción.

Por tanto, con carácter general, el valor de un proyecto de inversión vendrá dado por:

$$\text{Valor proyecto} = \text{VAN del proyecto} + \text{Valor opción real} - \text{Coste de la opción}$$

Para su mejor comprensión presentamos un ejemplo tomado de Brealey y Myers (1998) en el que una empresa se plantea llevar a cabo la inversión I, sabiendo que sólo si entra en el mercado ahora podrá llevar a cabo la inversión II dentro de tres años. Los datos son referidos a estas inversiones son:

Coste de capital en el sector	20%
Tipo de interés sin riesgo	10%
Flujos netos de caja Inversión I	-450 / 60 / 59 / 195 / 310 / 125
Flujos netos de caja Inversión II (comenzando en el 3^{er} año de la I)	-900 / 120 / 118 / 390 / 620 / 250
Volatilidad	35%

Se trata de decidir ahora sobre el Proyecto I, pero teniendo en cuenta que, si se lleva a cabo, abre la oportunidad de decidir dentro de tres años si realizar el Proyecto II en el caso de que las circunstancias sean favorables.

El Proyecto I tiene VAN negativo, por lo que en función del análisis tradicional ninguno se llevaría a cabo. Sin embargo, desde la óptica de las opciones, el Proyecto I tiene un valor añadido, que es el de poder decidir sobre el Proyecto II dentro de tres años, momento en el que se supone que se habrán despejado algunas incertidumbres y se tendrá un conocimiento más ajustado sobre el éxito o fracaso

de dicho proyecto.

Para calcular ese valor añadido por la posibilidad de realizar el Proyecto II, recurrimos a la fórmula de Black y Scholes para una opción de compra, descrita anteriormente, en donde:

El precio de ejercicio (E), es el desembolso inicial del proyecto: 900.

El valor del activo subyacente (S), es el valor actual de los que generará el proyecto, descontados al coste de capital del sector: $(120/1,2 + 118/1,2^2 + 390/1,2^3 + 620/1,2^4 + 250/1,2^5)/1,2^3 = 467,08$

S (Valor activo)	467
E (precio ejercicio)	900
t (años)	3
r (% anual)	10
DEsv. Tip. (%)	35
d₁ =	0,2840
d₂ =	0,8902
N (d1) =	0,3882
N (d2) =	0,1867
Valor =	56,86

A la vista de estos resultados, el valor del proyecto I, es el VAN de dicho proyecto, que representa el valor actualizado promedio de todos sus flujos, ya que no le suponemos ningún grado de flexibilidad, más el valor de la opción que abre para poder realizar el proyecto II si las condiciones son favorables:

VAN Proyecto I:	-46,45
Valor opción Proyecto II	56,86
Valor total Proyecto I	10,41

Por tanto, la valoración de opciones, basada en el cálculo del precio, prima o premio que hay que pagar para adquirir o recibir por emitir una opción, se convierte en una cuestión muy importante en los procesos de decisión, existiendo en la actualidad varios modelos para la determinación del valor teórico de una opción, destacando entre ellos el modelo binomial, el modelo de Black-Scholes y otros

métodos y técnicas más recientes.

II.3.3.2.1 Modelo binomial

Es un modelo discreto, propuesto por Cox, Ross y Rubinstein en 1974, que considera un proceso binomial multiplicativo en la evolución del precio del activo subyacente, lo que implica que sólo puede tomar dos valores posibles, uno al alza y otro a la baja, con probabilidades asociadas p y $1-p$. De esta forma, al extender esta distribución de probabilidades a lo largo de un número determinado de períodos se consigue determinar el valor teórico de una opción (Cox, et al., 1979). Es posible valorar el modelo binomial para un sólo período o para períodos múltiples.

Modelo binomial para un sólo período: en este modelo, el valor teórico de una opción call viene dado por:

$$C = \frac{1}{r} x [p x C_u + (1 - p) x C_d]$$

Dónde:

$$p = \frac{r - d}{u - d}$$

$$1 - p = \frac{u - r}{u - d}$$

$$C_u = \text{Max}[0, uS - E]$$

$$C_d = \text{Max}[0, dS - E]$$

Y,

C: Valor teórico de una opción call

$r = (1+rf)$: Con la tasa libre de riesgo

u : El movimiento multiplicativo al alza del precio del subyacente en un período, con una probabilidad asociada de p

d : El movimiento multiplicativo a la baja del precio del subyacente en un período, con una probabilidad asociada de $(1 - p)$

C_u : Valor de la opción call al vencimiento con un movimiento multiplicativo al alza

C_d : Valor de la opción call al vencimiento con un movimiento multiplicativo a la baja

uS : Evolución al alza del precio del subyacente

dS : Evolución a la baja del precio del subyacente

S : Precio de mercado del activo subyacente

E : Precio de ejercicio de la opción

El valor teórico de una opción put viene dado por:

$$P = \frac{1}{r}x[pP_u + (1 - p)P_d]$$

Dónde:

$$P_u = \text{Max}[0, E - uS]$$

$$P_d = \text{Max}[0, E - dS]$$

Siendo:

P : Valor teórico de una opción put

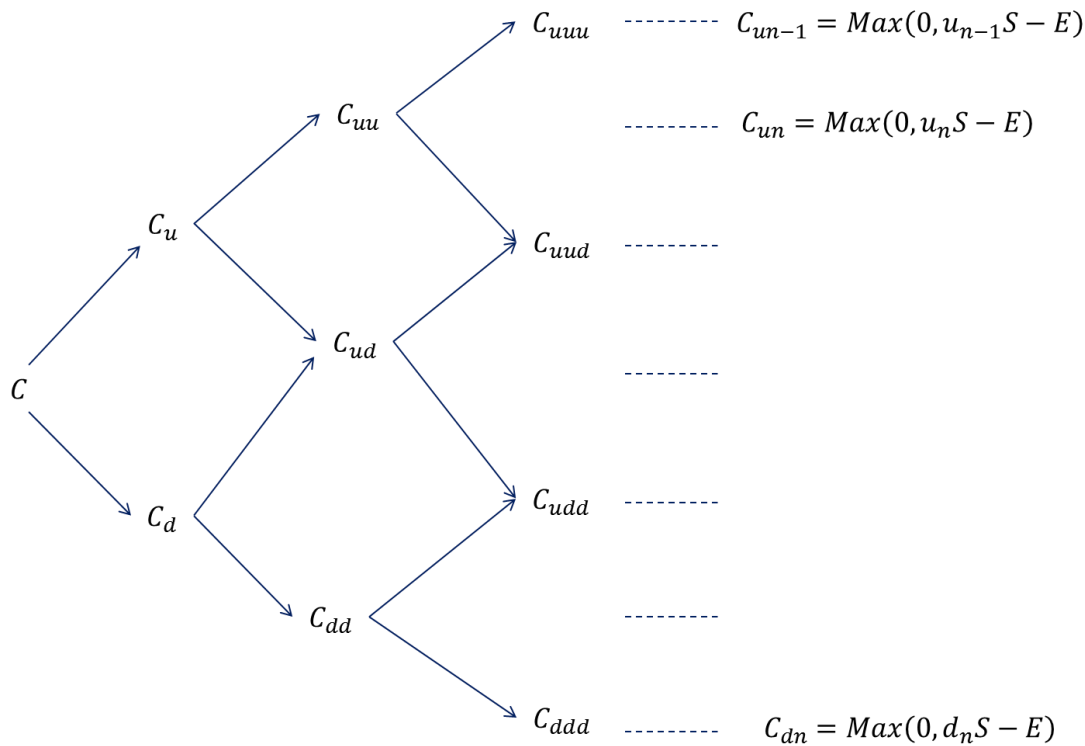
P_u : Valor de la opción put al vencimiento con un movimiento multiplicativo al alza

P_d : Valor de la opción put al vencimiento con un movimiento multiplicativo a la baja

Modelo binomial multiperíodo: si generalizamos el horizonte de planificación a n períodos, para valorar la opción hay que calcular los valores de la misma al final de los n períodos y, a través de un procedimiento recursivo (retrocediendo en el tiempo), ir calculando, mediante las fórmulas

anteriores, su valor en cada nudo del diagrama o árbol, como muestra la figura II.2:

Figura II.2: Evolución de la opción call según un proceso binomial multiplicativo



Fuente: Hernández, 2002.

El valor de la opción put también se puede calcular a partir del valor call, aplicando la siguiente fórmula:

$$P = C - S + \frac{E}{r^n}$$

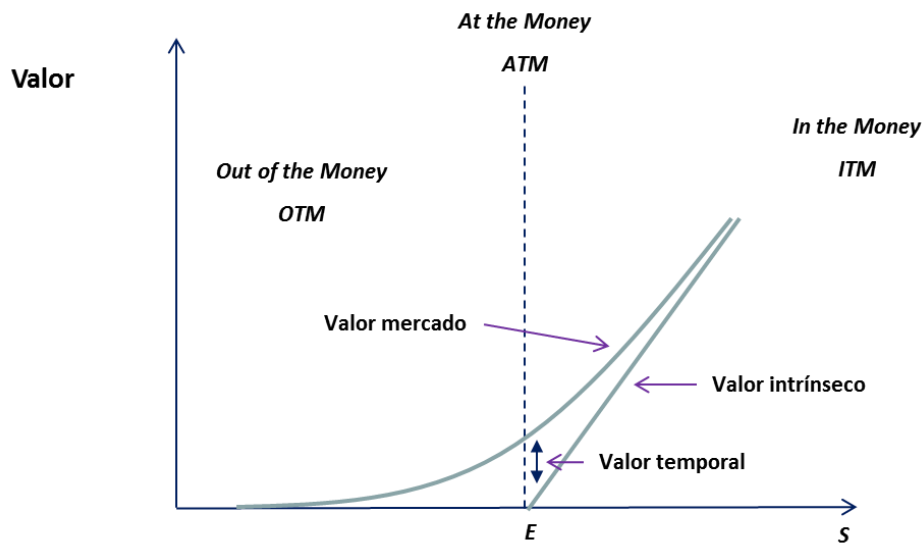
Si se extiende este modelo a un número infinito de períodos se obtiene la formulación que presenta el modelo de Black-Scholes, resaltando que es conveniente realizar una aproximación del modelo binomial a uno de tipo continuo, como el de Black-Scholes, cuando el número de períodos es mayor de cincuenta.

II.3.3.2.2 Modelo de Black-Scholes

Publicado por Black y Scholes en 1973, es el modelo más antiguo pero a la vez el más utilizado. En

este modelo, si el equivalente es una opción de compra, la situación que se produce se refleja en la figura II.3.

Figura II.3: Valor de la opción de compra



Fuente: Díez y López, 2001.

y la fórmula para calcular su valor teórico se corresponde con:

$$C = SxN(d_1) - Exe^{-rt}xN(d_2)$$

Dónde:

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{E}\right) + (r + 0,5\sigma^2)x t}{\sigma\sqrt{t}}$$

Y,

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

Siendo:

C : Precio de la opción call

S : Precio del activo subyacente

E : Precio de ejercicio

r : Tasa de interés en tiempo continuo: $r = \ln(1 + rp)$

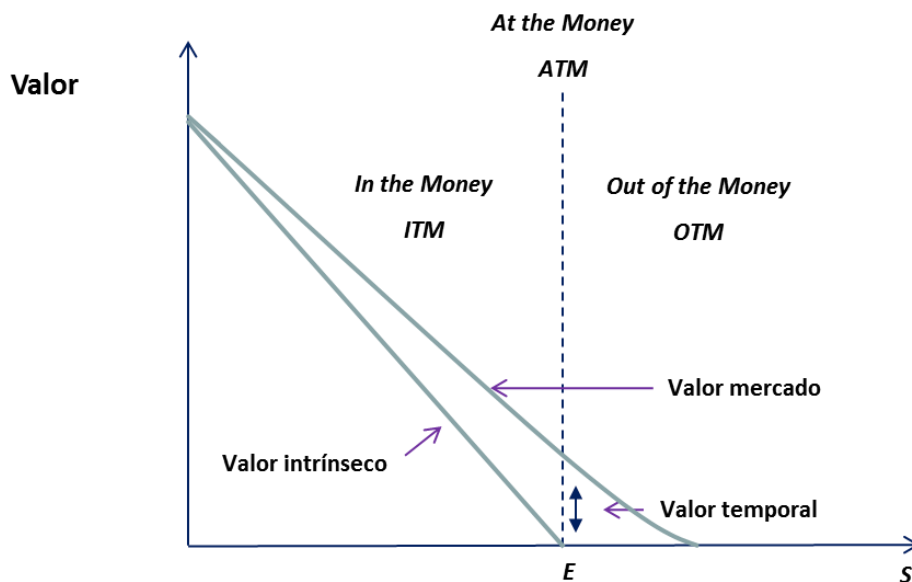
t : Tiempo hasta la expiración de la opción (expresado en años)

σ : Volatilidad del precio del subyacente (medida por la desviación estándar anualizada)

$N(i)$: Valores de la función de distribución normal estandarizada para i

En cambio, si el equivalente es una opción de venta, la situación sería la que se representa en la figura siguiente.

Figura II.4: Valor de la opción de venta



Fuente: Díez y López, 2001.

El valor de la opción (P), en este caso, vendría dado por la expresión siguiente:

$$P = Exe^{-rt}xN(-d_2) - SN(-d_1)$$

El valor intrínseco, corresponde al valor actualizado de los flujos futuros esperados, considerando sólo los posibles valores positivos lo que supone la diferencia principal de este modelo respecto al método del VAN, ya que éste toma el promedio entre los posibles flujos futuros, positivos y negativos, como valor del flujo. La opción tiene un valor mayor porque implica poder tomar la decisión sólo en el caso en que los flujos futuros sean positivos.

El valor de mercado es el resultante de añadir al valor intrínseco las expectativas optimistas de una supuesta evolución más favorable de la situación, en el tiempo que ha de transcurrir hasta tomar la decisión, lo que se denomina *valor temporal*.

El valor que resulta de las fórmulas, tanto para la opción de compra como de venta, incorpora todas estas consideraciones y, por tanto, es expresión del valor de mercado, que comprende la suma del valor intrínseco y del valor temporal.

II.3.3.2.3 Otros modelos y técnicas

Los problemas que presentan los modelos anteriores, relacionados con el activo subyacente, cada vez se afrontan más utilizando el método de simulación de Montecarlo del Valor Presente del Proyecto, técnica que implica la selección aleatoria de un resultado para cada variable de interés. Mediante la combinación de estos resultados con cantidades fijas y su respectivo cómputo, se obtiene una simulación en términos de la respuesta deseada que se va repitiendo hasta conseguir una aproximación cercana a la media, la varianza y la forma de la distribución. La clave principal de la técnica de la simulación Montecarlo es que los resultados de todas las variables de interés son seleccionados aleatoriamente (Rose, 1998; Trigeorgis, 1999).

A estos métodos tradicionales, se han ido sumando métodos matemáticos, estadísticos y econométricos sofisticados (incluyendo modelos estocásticos), que tratan de eliminar o disminuir los problemas o limitaciones de los tradicionales. Entre ellos, son muy comunes los métodos y cálculos de sensibilidades de los diferentes parámetros y estimaciones de la incertidumbre, pues las opciones trabajan precisamente sobre estos escenarios (Hull, 1999; Shibata, 2006; Trigeorgis, 1999). No

profundizamos aquí en estas técnicas por entender que excede el objetivo de nuestra investigación, basada en la lógica de opciones reales para realizar una contrastación empírica.

II.3.4 Opciones Reales en las Decisiones de Inversión

Anteriormente hemos comentado que una decisión financiera puede proporcionar una serie de posibilidades futuras, denominadas opciones reales, que pueden aparecer tanto en las decisiones de financiación como en las decisiones de inversión. Por el interés que presentan para nuestro análisis nos centramos en estas últimas, considerando que la perspectiva de opciones reales enriquece la gestión estratégica de este tipo de decisiones (Dixit y Pindyck, 1994; Trigeorgis, 1999).

A este respecto, Gómez (2004) destaca la importancia del análisis de las opciones reales en cinco situaciones:

- a) Cuando existan decisiones de inversión contingentes ya que otro tipo de enfoques no valoran correctamente este tipo de oportunidades.
- b) Cuando la incertidumbre es elevada y susceptible de variación, por lo que deviene fundamental el esperar más información que evite inversiones irreversibles de las que la empresa pueda arrepentirse.
- c) Cuando el valor de la inversión se fundamente en opciones futuras de crecimiento, en lugar de los flujos de caja actuales.
- d) Cuando la elevada incertidumbre obligue a la empresa a considerar la flexibilidad en la inversión, siendo el enfoque de opciones reales el que mejor refleja el valor de las inversiones en flexibilidad.
- e) Cuando haya en ejecución actualización de proyectos y correcciones de estrategias.

Para poder determinar si una inversión estratégica en un proyecto proporciona opciones reales tienen que darse dos condiciones: en primer lugar, existencia de volatilidad sobre los futuros pagos concernientes al proyecto y, en segundo lugar, la dirección debe tener flexibilidad para incrementar el compromiso o controlar las pérdidas de acuerdo con la resolución de la incertidumbre del entorno empresarial. A este respecto, es importante señalar que la flexibilidad en la gestión se concibe como un reflejo de actividades de gestión activas en lugar de pasivas. Los proyectos de inversión en varias etapas, como las inversiones en incrementos de capacidad, la expansión geográfica o la investigación

y el desarrollo, satisfacen ambos criterios por lo que son fuentes potenciales de opciones reales (Copeland y Antikarov, 2001; Li et al., 2007).

II.3.4.1 Tipos de opciones reales en las decisiones de inversión

En las decisiones de inversión encontramos una gran variedad de situaciones en que a la decisión inicial se añade una opción de futuro. En esta línea, Trigeorgis (1996) señala que un proyecto de inversión puede llevar asociados uno o varios de los siguientes tipos de opciones estratégicas:

1. *Opción de esperar.* Permite invertir en un momento posterior del tiempo, una vez se hayan aclarado algunas de las fuentes de incertidumbre que podrían perjudicar la inversión. Este tipo de opciones son utilizadas frecuentemente por empresas extractivas, por ejemplo, para determinar el momento óptimo en el que iniciar los trabajos de prospección de una reserva petrolífera.
2. *Opciones de alterar la escala de las operaciones.* Estas opciones confieren flexibilidad a la dirección para reaccionar ante los cambios de mercado, teniendo la opción de expandir, ante una demanda mayor a la esperada, contraer, si el volumen de operaciones es menor, o cerrar temporalmente cuando el precio de los productos es inferior a los costes marginales. Es de vital importancia para las empresas considerar el valor de este tipo de opciones en el lanzamiento de nuevos productos en mercados inciertos, ya que puede alterar la decisión de invertir.
3. *Opción de abandonar.* Consiste en la liquidación de la inversión obteniendo a cambio el valor residual de los activos involucrados.
4. *Opción de cambio.* Estas opciones se buscan para obtener flexibilidad en el proceso productivo, tanto flexibilidad de proceso (cambios en los inputs), como flexibilidad de producto (cambios en los outputs).
5. *Opciones de crecimiento.* En muchos casos, la ejecución de un proyecto permite realizar inversiones posteriores, que en ningún caso serían posibles sin haber realizado la primera. Ejemplos típicos de esto son muchos proyectos de I+D y las denominadas opciones de

aprendizaje.

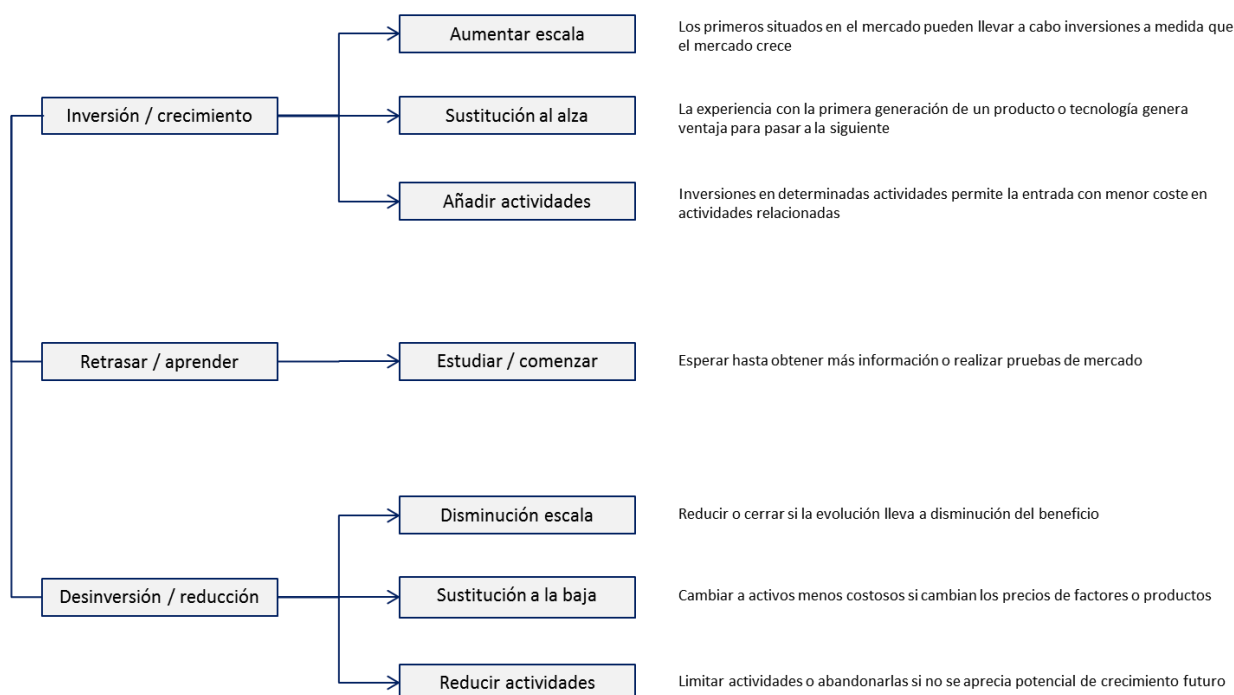
6. *Inversión por etapas.* Ante grandes proyectos que requieran el desembolso de grandes cantidades monetarias en diversos instantes de tiempo, pueden descomponerse en una serie de etapas o fases para que, tras ejecutar una de ellas, el equipo directivo pueda plantearse si sigue con las siguientes o abandona, concibiendo cada fase como una opción cuyo subyacente es la fase siguiente. Este tipo de opciones son muy utilizadas en el sector farmacéutico.

Díez y López (2001) agrupan estas opciones en tres grandes apartados:

- a) Opciones que implican la posibilidad de una inversión adicional, cuyo tratamiento es el de una opción de compra.
- b) Opciones que permiten retrasar la decisión hasta tener más información, que también deben ser tratadas como una opción de compra.
- c) Opciones de reducción o de abandono, cuyo símil financiero son las opciones de venta.

A su vez, estos autores distinguen distintas posibilidades dentro de cada uno de estos grupos que son recogidas en la figura II.5.

Figura II.5: Clasificación de las opciones reales de inversión



Fuente: Díez y López, 2001.

Estos autores destacan que algunos proyectos son una opción en sí mismos mientras que otros las tienen añadidas; ejemplo de los primeros es la concesión de una prospección petrolífera en la que se puede esperar para comenzar, mientras que un proyecto que incluye la posibilidad de ampliar entraría dentro del grupo de opciones de crecimiento (Díez y López, 2001).

II.3.4.2 Conceptualizaciones de la Teoría de Opciones Reales

La teoría de opciones reales proporciona una herramienta sistemática para conceptualizar y cuantificar los factores que contribuyen al valor de las opciones reales, facilitando a las empresas la toma de decisiones bajo incertidumbre. Podemos entender la teoría de opciones reales desde dos perspectivas: la lógica de las opciones reales y la modelización de las mismas. El primer enfoque favorece las aplicaciones cualitativas de los modelos de fijación de precios de opciones sobre valoraciones cuantitativas y ayuda a reconocer el valor de las opciones reales, procedente de una gestión activa, así como la importancia de tener flexibilidad estratégica. El último enfoque se refiere a la combinación de modelos de precios de la opción con modelos económicos como los de la teoría

de juegos para, a través de un análisis cuantitativo orientado al futuro, guiar las decisiones de inversión (Chi, 2000; Kulatilaka y Perotti, 1998).

II.3.4.2.1 Lógica de Opciones Reales

La lógica de opciones reales captura el valor estratégico de la flexibilidad en la gestión (Folta y O'Brien, 2004). Esta perspectiva es adecuada cuando pueden identificarse y sintetizarse claramente los factores que influyen en el valor de la opción de una inversión (McGrath, 1997). La mayoría de las aplicaciones existentes de la teoría de opciones reales a la estrategia de inversión utilizan la lógica de opciones reales para identificar la importancia de mantener opciones abiertas. Dentro de este enfoque, encontramos seis factores que determinan el valor de una opción real (Copeland y Antikarov, 2001, p. 7):

1. Un incremento en el VAN del proyecto subyacente en el que se basa una opción real, aumenta el valor de la misma.
2. Un incremento en el coste de la inversión (el precio de ejercicio de la opción) reduce el valor actual neto del proyecto subyacente y, por tanto, el valor de una opción real.
3. Un mayor plazo de vencimiento de una opción real permite a los decisores aprender más acerca de la incertidumbre y, por lo tanto, aumenta el valor de una opción real.
4. Un incremento de la incertidumbre sobre las ganancias del proyecto subyacente aumenta el valor de la flexibilidad estratégica y, por tanto, el valor de una opción real.
5. Un incremento en el riesgo de tipo de interés aumenta el valor del tiempo de diferir el coste de la inversión y por lo tanto aumenta el valor de una opción real.
6. Un incremento en las pérdidas de flujo de caja frente a los competidores disminuye el valor de una opción real.

Si examinamos cuidadosamente estos seis factores y sus significados correspondientes a una inversión internacional, estaríamos en condiciones de aplicar la teoría de opciones reales a temas específicos de la estrategia internacional.

II.3.4.2.2 Modelización de Opciones Reales

La Modelización de opciones reales combina los modelos económicos con las técnicas de solución de fijación de precios de opciones. La modelización de opciones reales, como cualquier otra modelización económica, es útil cuando es capaz de resaltar fenómenos que no se habían observado o de integrar la explicación de estos fenómenos con las explicaciones existentes acerca de fenómenos ya conocidos (Buckley y Casson, 1998a, p. 24). Como técnicas de solución, estos modelos son más avanzados que el método VAN tradicional o los árboles de decisión, porque son capaces de capturar de forma más precisa el valor de la flexibilidad estratégica (Copeland y Antikarov, 2001, p. 87).

II.3.5 Teoría de Opciones Reales y Estrategia Internacional

Cuando las empresas multinacionales se introducen en un mercado extranjero, inevitablemente han de hacer frente a una gran variedad de fuentes de incertidumbre que, dada la creciente integración del entorno económico mundial, ya no se limita a los mercados donde las multinacionales tienen sus operaciones y negocios (Buckley y Casson, 1998a). En general, la incertidumbre puede ser dividida en dos tipos: exógena y endógena (Folta, 1998; Roberts y Weitzman, 1981). La primera de ellas, la incertidumbre exógena, no se ve afectada por las acciones de una empresa y sólo puede ser resuelta con el paso del tiempo. La incertidumbre del entorno macroeconómico (tales como las condiciones políticas y económicas) por lo general pertenecen a este tipo. Por el contrario, sobre la incertidumbre endógena se puede actuar y una empresa individual puede disminuirla a través de las inversiones que realiza (Li, 2007). La incertidumbre del entorno microeconómico (como las necesidades de los consumidores y las condiciones competitivas) y a nivel de la empresa (tales como las relaciones con los socios) pertenecen a este tipo. De acuerdo con esto, por ejemplo, una empresa multinacional puede optar por realizar una inversión en una Joint-venture internacional como un medio de reducir la incertidumbre sobre la cantidad de conocimientos complementarios (canales de distribución, relaciones con los gobiernos, entre otros) que puedan proveer los socios locales así como acerca de si los mismos pueden comportarse de manera oportunista, al apropiarse de las tecnologías y conocimientos de las empresas multinacionales para su propio beneficio.

Si las inversiones pudieran ser recuperadas por completo, las empresas multinacionales tendrían una gran flexibilidad frente a los problemas organizacionales que se le presenten, ya que podrían corregir

los errores en su toma de decisiones en cualquier momento. Sin embargo, la realidad es que muchas de las inversiones realizadas son irreversibles, lo que limita considerablemente la flexibilidad estratégica necesaria para enfrentar la incertidumbre. La irreversibilidad de las inversiones es el resultado de varias causas; en primer lugar, de acuerdo a la teoría de costes de transacción, las inversiones son más propensas a ser irreversibles si son específicas de una empresa o industria, dado que la especificidad de los activos dificulta su venta en el mercado (Williamson, 1985). Además, la especificidad de los activos refuerza el problema de la asimetría de la información existente en los mercados de bienes usados, donde los compradores tienden a reducir sus estimaciones acerca de la calidad de estos activos y, consecuentemente, su disposición a pagar por ellos (Akerlof, 1970). Por otra parte, la irreversibilidad puede ser agravada por la regulación gubernamental y por disposiciones institucionales (Pindyck, 1991).

Las teorías tradicionales de negocios internacionales, como la teoría de la internalización (Buckley y Casson, 1976; Rugman, 1981) y el modelo OLI (Dunning, 1980), no han examinado suficientemente el efecto que la incertidumbre y la irreversibilidad de las inversiones tienen en la toma de decisiones de las empresas multinacionales. Así, la teoría de la internalización sugiere que las imperfecciones existentes en los mercados de productos intermedios, particularmente las referidas a la tecnología patentada y al capital humano, proporciona un incentivo para que las multinacionales internalicen el conocimiento mediante la creación de empresas subsidiarias, de propiedad total, en los mercados extranjeros. Sin embargo, generalmente construir estas subsidiarias implica realizar grandes inversiones, a menudo irreversibles, que lleva a que las multinacionales pierdan parte de la flexibilidad estratégica necesaria para ajustar sus decisiones, ante nueva información disponible y, además, las obliga a enfrentar pérdidas significativas si el futuro resulta desfavorable. De esta manera, aunque desde el punto de vista de minimizar los costes de transacción se justifique el establecimiento de subsidiarias, las ventajas de tal decisión pueden verse reducidas si tenemos en cuenta el entorno dinámico de las inversiones internacionales de una empresa.

Si bien es cierto que otras aplicaciones de la teoría de los costes de transacción a las inversiones internacionales si han considerado la incertidumbre, interna y externa, y la irreversibilidad de las inversiones (Anderson y Gatignon, 1986), estos trabajos no contemplan ninguno de los medios de que disponen las multinacionales para beneficiarse de la incertidumbre. De hecho, la incertidumbre es entendida como una fuente de costes de transacción por lo que las empresas deben establecer

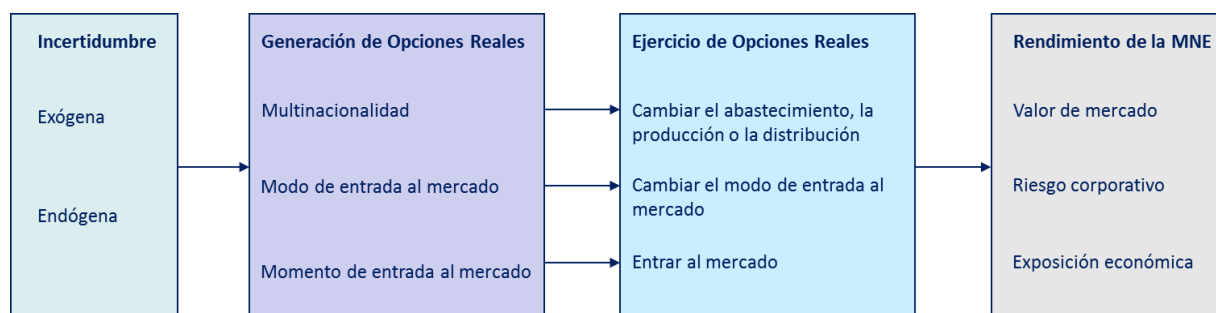
mecanismos de alto control que permitan minimizar dichos costes. En otras palabras, la economía de costes de transacción no reconoce plenamente las oportunidades potenciales inherentes a la incertidumbre ni valora correctamente la flexibilidad estratégica en el ajuste de las decisiones de inversión en respuesta a las manifestaciones de la incertidumbre (Li, 2007), por lo que la teoría de opciones reales contribuye al campo de la estrategia internacional, introduciendo una nueva forma de pensar, que asume que la incertidumbre implica tanto riesgos como oportunidades, por lo que las empresas puedan beneficiarse de la incertidumbre mediante la creación de opciones reales para mantener la flexibilidad necesaria a fin de ajustar sus decisiones en respuesta a nueva información (Buckley y Casson, 1998a; Rivoli y Salorio, 1996).

Además, dado que la óptica de opciones reales valora la flexibilidad estratégica en respuesta a nueva información que resuelva las fuentes de incertidumbre, la teoría tiene potencial para contribuir al desarrollo de las teorías de toma de decisiones secuenciales, como la teoría de la internacionalización. La teoría de la internacionalización promueve la progresiva expansión internacional de las empresas (Johanson y Vahlne, 1977) pero no clarifica del todo la velocidad del proceso de internacionalización ni los factores que inciden en el mismo, por lo que la teoría de opciones reales pueden ser incorporada y enriquecer el estudio del proceso de internacionalización (Seth y Chi, 2005). En resumen, es necesario introducir la teoría de opciones reales a la investigación en estrategia internacional, ya que puede contribuir a un tratamiento refinado de la incertidumbre, así como al desarrollo de una teoría dinámica de la estrategia internacional.

La figura II.6 resume la lógica de la teoría de opciones reales y sus posibles aplicaciones a la estrategia internacional, propuesta por Li (2007) y que se basa en que, para generar un mejor rendimiento, las empresas multinacionales primero tiene que evaluar los diferentes tipos de incertidumbre en el mercado: la incertidumbre exógena y endógena. A continuación, las multinacionales crean opciones reales – opción de cambiar, de crecer y aprender, entre otras – a través tanto de la construcción de redes multinacionales como de la elección del momento y el modo de entrada al mercado. El valor de las opciones reales se materializa cuando las empresas multinacionales ejercen las opciones en respuesta a nueva información que reduzca la incertidumbre. Por lo tanto, las opciones reales generan valor para las empresas multinacionales (aumentando el valor de mercado y disminuyendo los riesgos de la empresa), cuando todo el proceso

de generación y ejecución de opciones se aplica correctamente (Copeland y Tufano, 2004).

Figura II.6: La Teoría de Opciones Reales y la Estrategia Internacional



Fuente: Li, 2007.

Basándose en la figura anterior, Li, (2007) sugiere que podría haber tres tipos de estudios relacionados con la aplicación de la teoría de opciones reales a la estrategia internacional. En primer lugar, los centrados en examinar cómo la incertidumbre exógena y endógena influye en la toma de decisiones estratégicas de una empresa multinacional, como la elección de las redes multinacionales y la elección de los modos y el momento de entrada en el mercado. En segundo lugar, podemos examinar las condiciones en las que las empresas multinacionales ejercen las opciones reales integradas en las redes multinacionales, los modos y el momento de entrada. En tercer y último lugar, es posible examinar la forma en que la generación y el ejercicio de las opciones reales impactan en el rendimiento de una empresa multinacional, como el valor de mercado y los riesgos de las empresas.

El modelo que desarrollamos en el presente trabajo sigue esta lógica y se centra en examinar cómo los distintos tipos de incertidumbre repercuten la elección del modo de entrada escogido por las cadenas hoteleras para crear opciones reales que puedan ser ejecutadas en momentos posteriores ante variaciones de la incertidumbre inicial percibida. Así, también nos centramos en analizar cómo las empresas que poseen opciones reales están mejor posicionadas para realizar un ajuste en su estrategia internacional, gracias a la flexibilidad estratégica que confieren las opciones reales y, por tanto, conseguirán un nivel más alto de satisfacción con el resultado de dicha estrategia.

En el trabajo de Li (2007) también se propone una clasificación de los estudios sobre la estrategia internacional bajo el enfoque de opciones reales, de acuerdo a sus objetivos de investigación y metodología. De esta manera, la teoría de opciones reales se puede aplicar a tres temas principales de investigación: multinacionalidad y flexibilidad, el modo de entrada al mercado y, por último, el momento óptimo de las decisiones de inversión. En términos de metodología, se puede emplear el razonamiento de opciones reales para efectuar una aproximación conceptual, utilizar las técnicas de fijación de precios de opciones y simulaciones para construir modelos normativos y, por último, emplear datos cuantitativos para evaluar las implicaciones de la teoría de opciones reales, por lo que la combinación de objetivos y metodología resulta en una matriz 3x3 que produce nueve focos de investigación, de acuerdo a la siguiente figura.

Tabla II.4: Focos de investigación en la estrategia internacional aplicando la teoría de opciones reales

Objeto de investigación	Metodología		
	Razonamiento de Opciones Reales	Modelización de Opciones Reales	Contrastación Empírica
Multinacionalidad y flexibilidad	Foco 1	Foco 2	Foco 3
Modo de entrada al mercado	Foco 4	Foco 5	Foco 6
Momento de entrada al mercado	Foco 7	Foco 8	Foco 9

Fuente: Elaboración propia con base en Li, 2007.

A continuación detallaremos los trabajos realizados en los diferentes focos, que se resumen en la figura II.8, por su relevancia para el desarrollo del modelo que contrastamos en el presente trabajo.

Tabla II.5: Revisión de la literatura sobre la aplicación de la Teoría de Opciones Reales a la multinacionalidad y flexibilidad

Objeto de investigación	Metodología		
	Razonamiento de Opciones Reales	Modelización de Opciones Reales	Contrastación Empírica
Multinacionalidad y flexibilidad	Foco 1 Kogut (1983) Buckley y Tse (1996) Buckley y Casson (1998a) Yeo y Qiu (2003) Li (2007)	Foco 2 De Meza y Van der Ploeg (1987) Kogut y Kulatilaka (1994) Huchzermeier y Cohen (1996) Dasu y Li (1997)	Foco 3 Rangan (1998) Allen y Pantzalis (1996) Tang y Tikoo (1999) Pantzalis (2001) Reuer y Leiblein (2000) Tong y Reuer (2007) Miller y Reuer (1998a, 1998b) Campa (1994) Chung y Beamish (2005) Tong et al. (2008) Leseure y Driouchi (2010) Driouchi y Bennett (2011) Sahaym et al. (2012)
Modo de entrada al mercado	Foco 4 Buckley y Casson (1998a) Leiblein (2003) Cuypers y Martin (2007)	Foco 5 Capel (1992) Chi y Maguire (1996) Chi (2000) Lee (2004) Li y Rugman (2007) Chevalier-Roignant et al. (2011) Chen y Chang (2012) Lukas (2013)	Foco 6 Reuer y Tong (2005) Tong et al. (2007) Kouvelis et al. (2001) Brouthers et al. (2008) Fisch (2008) Chung et al. (2013)
Momento de entrada al mercado	Foco 7 Rivoli y Salorio (1996) Peterse et al. (2000)	Foco 8 Dixit (1989) Pennings y Lint (2000) Pennings y Sleuwaegen (2004) Gilroy y Lukas (2006) Wong (2006) Lukas (2007a) Lukas (2007b) Aray y Gardeazabal (2010)	Foco 9 Campa (1993) Fisch (2011) Swoboda et al. (2011)

Fuente: Elaboración propia.

II.3.5.1 Teoría de Opciones Reales y Multinacionalidad / Flexibilidad

La primera categoría de aplicaciones (focos 1, 2, y 3), incluye aquellos artículos que adoptan un enfoque de opciones reales para explicar la relación entre la multinacionalidad, la flexibilidad y el rendimiento. Los trabajos que se basan en el razonamiento de opciones reales y la modelización indican el flujo lógico del impacto de la multinacionalidad en la flexibilidad estratégica internacional y el rendimiento: la multinacionalidad proporciona la opción de cambiar el abastecimiento, la producción o la distribución dentro de la red cuando el entorno cambia, lo que tiene un impacto positivo en el valor de mercado de una empresa multinacional y un efecto negativo sobre el riesgo y la exposición de las empresas. Sin embargo, las pruebas empíricas de las ideas anteriores indican resultados mixtos: la multinacionalidad puede incrementar el valor de mercado y reducir los riesgos de las empresas multinacionales, pero sólo bajo ciertas condiciones (Li, 2007).

Foco1: Multinacionalidad / Razonamiento de Opciones Reales

Kogut (1983) fue el primero en presentar el valor operacional de un sistema mundial que capacita a las multinacionales para reducir los costes de operar en un mundo incierto, señalando tres ventajas de la multinacionalidad. En primer lugar, señala que una empresa multinacional puede explotar las condiciones de incertidumbre de los entornos institucionales a través del arbitraje sobre las restricciones institucionales relacionadas con las normas fiscales, las disposiciones antimonopolio y las limitaciones financieras. Así, una empresa multinacional puede elegir en qué país declara sus beneficios a fin de minimizar la carga fiscal. Las otras dos ventajas de la multinacionalidad que presenta este autor se refieren la captura de las externalidades de información y a la obtención de economías de escala tanto en la comercialización como en la fabricación a escala mundial. Kogut considera que traspasar las fronteras nacionales representa algo más que costes de transporte y aduanas, puesto que representan oportunidades de beneficio que únicamente pueden ser explotadas por una multinacional (Kogut, 1983, p. 43). Por lo tanto, al efectuar la evaluación de una red multinacional debe incluirse el valor de poseer las opciones de cambiar la producción, la distribución y los beneficios dentro de la red.

El trabajo de Buckley y Tse (1996) realiza una revisión de la literatura sobre las opciones reales, utilizando métodos deductivos para tratar de desarrollar un modelo explicativo del modo de internacionalización de la empresa mediante la incorporación de los conceptos de opciones reales a

las teorías existentes sobre las inversiones directas extranjeras. Estos autores sostienen que la capacidad de cambiar de dirección táctica en respuesta a nueva información puede contribuir a un incremento significativo de valor y que las inversiones que tienen esta flexibilidad poseen las mismas características que las opciones. Para estos autores, la inversión internacional es un ejemplo de decisión de inversión que crea opciones puesto que es una estrategia donde, a menudo, se comienza con un pequeño compromiso que puede ser incrementado o reducido, dependiendo de los retornos logrados.

Posteriormente, Buckley y Casson (1998a) sostienen que, ya que la creación de una red multinacional proporciona la opción de cambiar, la elección de la ubicación dentro de la red debe ser estratégica, a fin de mejorar la flexibilidad de una empresa multinacional. Estos autores afirman que las multinacionales pueden optar por establecer un centro de producción de distribución regional que atienda a varios países vecinos y, debido a que el centro estará más cerca de cada mercado que el país de origen, se reducirán los costes de transporte a la vez que se ofrece una mejor información local. Además, dado que este centro está cerca de varios mercados, se evita un compromiso exclusivo en cualquiera de ellos, facilitando que si uno de estos mercados declina, los productos pueden ser cambiados a otros mercados. De esta manera se afirma que la opción de cambiar aumenta la flexibilidad de una empresa multinacional y limita sus pérdidas.

Yeo y Qiu (2003), bajo la premisa de que la valoración tradicional de los proyectos de inversión, basada en el análisis de los flujos de caja descontados, ignora el potencial alcista que otorga una inversión en flexibilidad e innovación empresarial, adoptan un enfoque de opciones reales para ofrecer una nueva perspectiva. Los autores consideran que la estrategia de inversión de una empresa se diseña para crear una serie de opciones que continuamente se ejercen a fin de obtener tanto rendimientos a corto como a largo plazo de la inversión. La flexibilidad estratégica para adaptarse a los cambios tecnológicos y de mercado introduce un sesgo en la distribución prevista de los retornos futuros de la inversión, que representa posibles mejoras en los mismos, como consecuencia de las opciones creadas con la inversión (crecer, invertir por etapas, aplazar, abandonar, de abastecimiento, de multinacionalidad y de aprendizaje).

Por su parte, Li (2007) presenta el valor de aplicar el enfoque de opciones reales a los tópicos del contexto internacional, resaltando cómo los investigadores en la estrategia internacional pueden

aprovechar el potencial de la teoría de opciones reales para un tratamiento refinado de la incertidumbre y para el desarrollo de una teoría dinámica de la internacionalización. El trabajo propone cinco hipótesis respecto a las relaciones entre la incertidumbre y la toma de decisiones estratégicas; en primer lugar se afirma cómo el aumento de la incertidumbre, exógena y endógena, hace que la elección de una estructura de gobierno de elevado control en industrias con activos específicos sea menos beneficiosa. Igualmente, se identifica una mayor propensión a acelerar el proceso de internacionalización, cuando éste se realiza de forma gradual, ante resoluciones favorables de la incertidumbre exógena y endógena. Una tercera hipótesis alude al hecho de que, ante elevadas incertidumbres, las multinacionales tienen más probabilidades de acelerar el proceso de internacionalización progresiva cuando los beneficios de pre-adelantarse a los competidores son altos, o cuando un alto compromiso de recursos contribuye a la reducción de la incertidumbre. Las dos últimas hipótesis presentadas en el trabajo tienen que ver con la adquisición de la participación del socio en las empresas conjuntas internacionales, proponiendo que las empresas multinacionales son más propensas a adquirir el capital de los socios locales en las joint ventures internacionales cuando la incertidumbre exógena y endógena se resuelve favorablemente o, si la incertidumbre es alta, cuando los beneficios de adelantarse a los competidores son altos, o cuando un mayor compromiso de recursos contribuye a la reducción de la incertidumbre.

Foco 2: Multinacionalidad / Modelización de Opciones Reales

Diversos trabajos han adoptado la modelización de opciones reales para analizar el valor de la flexibilidad que proporciona la multinacionalidad. Así, De Meza y Van der Ploeg (1987) analizan las estructuras de coste en diferentes localizaciones, tratándolas como variables inciertas, para mostrar que la producción en diversas localizaciones genera oportunidades de operar con costes más bajos y, por lo tanto, obtener un mayor beneficio.

Kogut y Kulatilaka (1994), por su parte, construyeron un modelo de opciones reales para contrastar la idea de que el valor de una red multinacional reside en la posibilidad de beneficiarse de la incertidumbre mediante la coordinación de las filiales dispersas geográficamente. Estos autores desarrollaron un modelo estocástico de programación dinámica para examinar el valor de la opción cambio dentro la red multinacional en respuesta a shocks cambiarios, con base en tres supuestos: la multinacional tiene dos filiales en diferentes países, la empresa debe minimizar los costes de

producción totales de las dos filiales y, por último, sólo existe una fuente de incertidumbre, las fluctuaciones en los tipos de cambio. La conclusión de este trabajo es que tener la opción de trasladar la producción a un lugar con menores precios de los inputs ayuda a la empresa multinacional a garantizar beneficios frente a los movimientos negativos de las tasas de cambio reales. Esta circunstancia, derivada de una mayor flexibilidad de ubicación, es mayor en los períodos de mayor volatilidad de los tipos de cambio, por lo que el valor de la multinacionalidad se incrementa a medida que lo hace la volatilidad.

En línea con el trabajo anterior, Huchzermeier y Cohen (1996) utilizaron un modelo de aproximación multinomial para demostrar que una empresa multinacional puede alterar la producción y el diseño de la cadena de suministro dentro de la red, a fin de mitigar los riesgos relacionados con la volatilidad del tipo de cambio. Dasu y Li (1997) profundizan en las políticas óptimas de estructura de las plantas productivas de las empresas multinacionales, tratando de responder a cuándo y cuánto debe alterarse la producción en diferentes localizaciones, siempre que los costes relativos de producción entre plantas varíen debido a factores externos tales como los tipos de cambio o los aranceles.

Foco 3: Multinacionalidad / Contrastación Empírica

Tanto el razonamiento de opciones reales como la modelización apoyan la idea de que la multinacionalidad mejora la flexibilidad, lo que supone implícitamente que las empresas multinacionales siempre pueden aprovechar la flexibilidad cuando surjan oportunidades. Sin embargo, se encuentran argumentos en contra de este supuesto que afirman que la multinacionalidad puede fallar en la mejora de la flexibilidad estratégica. Así, las filiales extranjeras de pleno derecho de las multinacionales también son organizaciones internas en sí mismas, y tienden a adoptar una perspectiva particularista para proteger sus recursos a nivel local, en lugar de servir a los intereses globales de las multinacionales (Nohria y Ghoshal, 1989; Rangan, 1998). Además, incluso sin tener en cuenta la actitud proteccionista de las filiales, no está claro cuánta flexibilidad pueden ofrecer las mismas en condiciones de incertidumbre, ya que normalmente modifican los productos e incluso los procesos de fabricación para satisfacer las necesidades locales (Bartlett y Ghoshal, 1989), por lo que ejercer la opción de cambiar dentro de una red multinacional podría ser muy costoso, lo que plantea la necesidad de contrastar empíricamente si la multinacionalidad

proporciona flexibilidad, en qué medida lo hace y de qué contingencias depende.

Los diversos estudios empíricos pertenecientes al Foco 3 abordan diferentes aspectos de la teoría de opciones reales en la multinacionalidad. Rangan (1998) examinó si las empresas modificaban el abastecimiento de insumos entre países, dentro del proceso de producción, ante variaciones del tipo de cambio, lo que proporcionaría una prueba directa del ejercicio de las opciones reales integradas en la multinacionalidad. Sobre información referente a las operaciones de las multinacionales estadounidenses en el exterior y a las operaciones de las multinacionales extranjeras en EE.UU. en el período comprendido entre 1977 y 1993, el autor concluye que las multinacionales explotan de forma sistemática los tipos de cambio, aunque el nivel al que lo hacen es relativamente modesto.

Otros trabajos no contrastan el ejercicio de las opciones reales de manera directa, sino que se centran en examinar la relación existente entre la multinacionalidad y una variedad de indicadores de rendimiento, como son el valor de mercado, el riesgo y la exposición empresarial y la capacidad de expansión, como pruebas indirectas de las predicciones de la teoría de opciones reales. En esta línea, los trabajos de Allen y Pantzalis (1996), Tang y Tikoo (1999) y Pantzalis (2001) contrastan el valor de mercado de la multinacionalidad. Allen y Pantzalis (1996) miden el valor que se deriva de la flexibilidad estratégica internacional como la diferencia en el valor de mercado entre empresas multinacionales y empresas nacionales que pueden ser comparables, utilizando dos variables para modelizar la estructura de la red de las empresas multinacionales: amplitud (número de países extranjeros en que las multinacionales tienen operaciones) y profundidad (concentración de filiales extranjeras en algunos países). Utilizando datos referentes a las afiliaciones de las empresas extranjeras y estadounidenses que operaban en EE.UU. en 1991 concluyen que los retornos de la multinacionalidad se maximizan para las empresas con redes que tienen amplitud pero no profundidad. Por lo tanto, dichos retornos aumentan a medida que las empresas amplían sus carteras de opciones reales, ampliando el alcance de su red transnacional, pero disminuye con la adquisición de opciones reales redundantes mediante el aumento de filiales en cada país a causa del aumento de los costes de agencia. En consonancia con esta idea, Tang y Tikoo (1999) utilizaron información sobre 1.280 empresas manufactureras de EE.UU., descubriendo que los mercados de valores responden mejor a los cambios en los ingresos de las multinacionales que tienen amplitud que a los cambios de aquellas que tienen profundidad.

Pantzalis (2001), por su parte, sobre la base de los datos financieros de las multinacionales estadounidenses de minería y fabricación en 1990, concluye que el valor medio de mercado de las empresas multinacionales cuya red de filiales no incluyen operaciones en regiones en desarrollo, es sustancialmente menor que el de las empresas multinacionales con operaciones en las zonas en desarrollo. Este hallazgo sugiere que el valor de la cartera de opciones reales que poseen las empresas multinacionales aumenta cuando operan a través de mercados segmentados.

Reuer Leiblein (2000) analizan el impacto que la multinacionalidad y las joint ventures internacionales pueden tener en la reducción de los riesgos empresariales, utilizando como muestra las empresas de fabricación de EE.UU.. Estos autores, como medida de los riesgos corporativos, utilizaron la probabilidad de no cumplir con un objetivo de rendimiento, concluyendo que las inversiones extranjeras de las empresas manufactureras de EE.UU. en localizaciones dispersas, así como las joint ventures internacionales, no tienen un impacto negativo sobre el riesgo de pérdida organizacional, lo que resulta inconsistente con las predicciones de la teoría de opciones reales. Por otra parte, Tong y Reuer (2007) también investigan las repercusiones de la multinacionalidad en la reducción del riesgo, encontrando que existe una relación curvilínea entre la multinacionalidad y la reducción de riesgos de las empresas multinacionales, lo que sugiere que este tipo de empresas multinacionales se benefician de las opciones de cambio entre las filiales dispersas, aunque deben asumir diversos costes de coordinación que resultan necesarios para ejercer las opciones de cambio.

El trabajo de Miller y Reuer (1998a) compara el efecto sobre la exportación con el de la inversión directa en la exposición económica a las fluctuaciones del tipo de cambio, entendiendo la exposición económica como la sensibilidad del valor real de una empresa a las contingencias ambientales, tales como variaciones en los tipos de cambio. Sobre datos referidos a las empresas de fabricación de EE.UU., concluyen que la IDE reduce la exposición económica de las empresas multinacionales a los riesgos del tipo de cambio de divisas, mientras que la exportación no tiene ningún impacto. Estos autores también compararon la exposición económica que las empresas de fabricación estadounidenses enfrentan durante los períodos de apreciación y depreciación de la moneda, encontrando que la exposición económica es asimétrica entre los dos períodos, lo que resulta indicativo de que las empresas poseen opciones reales de gestión de riesgo de divisas (Miller y Reuer, 1998b). Por su parte, Campa (1994) realiza una comparativa de las decisiones de incrementos de capacidad entre las empresas multinacionales y las nacionales, sobre una muestra de empresas de

la industria de transformación química desde 1977 hasta 1988. Sus resultados muestran que la incertidumbre asociada al tipo de cambio tiene efectos negativos sobre las ampliaciones de capacidad de las empresas nacionales, mientras que las empresas multinacionales son más capaces de manejar esta incertidumbre cambiando su producción entre países.

Chung y Beamish (2005), analizan la interacción entre las estrategias de modo de entrada y expatriación, así como los principales efectos de las mismas en la supervivencia de las filiales en tiempos de crisis económica, proponiendo que la capitalización de la flexibilidad estratégica de una multinacional, obtenida a través de redes multipaís, aumenta la supervivencia de las filiales cuando los mercados locales se colapsan. Basándose en un análisis longitudinal acerca de las características y la supervivencia de las filiales japonesas establecidas en los países asiáticos, los autores concluyen que las subsidiarias de propiedad total creadas en base a nuevas instalaciones (greenfield ventures), tienen más probabilidades de sobrevivir en tiempos de crisis económica que las joint ventures de nueva creación y que las filiales adquiridas al cien por cien. El efecto de la interacción entre la estrategia de expatriación y la estrategia de modo de entrada sugiere que, cuanto más distantes se configuren las estructuras operacionales de las filiales de las redes multinacionales, éstas podrán extraer más beneficios del empleo de la estrategia de expatriación. Los autores comprueban que en un entorno de crisis económica, una mayor utilización de expatriados aumenta la probabilidad de supervivencia de las empresas conjuntas y las subsidiarias adquiridas frente a las subsidiarias en propiedad total de nueva creación, aunque señalan que esta interacción positiva, significativa en un entorno de crisis económica, no se da en un entorno económico estable.

Tong et al. (2008) contrastan empíricamente, sobre la base de la teoría de opciones reales, si las empresas conjuntas internacionales confieren valiosas opciones de crecimiento a las empresas, con la premisa de que la estructura de propiedad de una joint venture internacional, producto del enfoque de mercado, y la ubicación geográfica son contingencias importantes que afectan al valor de las opciones de crecimiento que esta modalidad de entrada incorpora. Sus resultados muestran que esta alternativa de entrada a un mercado internacional mejora los valores de las opciones de crecimiento, pero sólo bajo determinadas circunstancias. Específicamente, las empresas conjuntas minoritarias y las de diversificación contribuyen al crecimiento del valor de la opción, mientras que otros tipos de joint ventures internacionales no lo hacen. Sus hallazgos también cuestionan las afirmaciones recientes acerca del valor de la opción de crecimiento de las inversiones en las

economías emergentes.

Leseure y Driouchi (2010) consideran que las multinacionales no forman una población uniforme, proporcionando pruebas empíricas de la existencia de, por un lado, entidades tradicionales y rígidas que buscan obtener beneficios con estrategias de explotación de bajo riesgo y, por otro, multinacionales flexibles que buscan mayores niveles de rendimiento equilibrando las ventajas e inconvenientes de las estrategias de exploración y explotación. Sus resultados muestran que, a medida que estas dos subpoblaciones compiten entre sí por los recursos, las multinacionales tradicionales tienden a prevalecer sobre las multinacionales flexibles, siendo muy poco probable que se den las condiciones necesarias en el entorno futuro que permita un verdadero crecimiento de las multinacionales flexibles. Esto implica que las multinacionales siguen principalmente una estrategia de explotación a la que sólo se asocian desarrollos futuros, económicos, tecnológicos y sociales de carácter marginal.

Driouchi y Bennett (2011), utilizando una muestra de 278 grandes multinacionales, examinan el riesgo implícito en las opciones de cambio de las operaciones multinacionales, explorando en qué medida la lógica de opciones reales se puede clasificar como “mejores prácticas” en la toma de decisiones y la gestión de riesgos de este tipo de empresas. Sus resultados revelan que las empresas multinacionales que tienen alto conocimiento gerencial sobre sus opciones reales son capaces de reducir el riesgo a través de la multinacionalidad, lo que no puede generalizarse plenamente a las multinacionales que carecen de tal conocimiento. Además, aunque tener conciencia de las opciones no garantiza sistemáticamente una reducción del riesgo operacional, los resultados complementarios indican que las empresas multinacionales que realizan importantes esfuerzos en identificar su cartera de opciones tienden a superar a los competidores que no son conscientes de las opciones que poseen. Estos resultados demuestran la importancia de identificar y explotar adecuadamente las opciones reales pues proporcionan un rendimiento superior para las multinacionales en el largo plazo.

Sahaym et al. (2012) realizan una regresión jerárquica sobre una muestra de 203 industrias manufactureras estadounidenses, en el contexto de la estrategia de internacionalización, mostrando que la misma está influida por la combinación de la discreción directiva, la capacidad de ofrecer productos innovadores y competitivos a nivel mundial y las características del entorno, enfatizando el papel de los factores contextuales (innovaciones) y las contingencias ambientales que afectan a la relación entre la discrecionalidad directiva y la diversificación geográfica de las ventas.

II.3.5.2 Teoría de Opciones Reales y Modo de Entrada al mercado Internacional

Centrándonos en los trabajos relacionados con el modo de entrada al mercado, entre los diferentes modos existentes (propiedad total, joint ventures internacionales, exportación y concesión de licencias), las joint ventures internacionales son las que más atención han recibido sobre la base del enfoque de opciones reales, intentando responder, principalmente, a dos preguntas: ¿se pueden considerar las joint ventures internacionales como opciones reales? y ¿bajo qué condiciones pueden proporcionar un mayor valor de opción? Los resultados de los trabajos realizados en este ámbito muestran que las joint ventures internacionales se pueden considerar como opciones reales, ya que proporcionan la capacidad de explotar el potencial al alza mediante la adquisición de las acciones del socio cuando la incertidumbre, del mercado e interna, se resuelva favorablemente, es decir, proporciona la opción de crecer. Además, también otorgan la capacidad de evitar pérdidas mediante la venta de las acciones a los socios, o por la disolución de la joint venture, cuando la incertidumbre resulta ser desfavorable, proporcionando la opción de abandonar (Buckley y Casson, 1998; Chi y McGuire, 1996; Chi y Seth, 2002; Cuypers y Martin, 2007). Además, una Joint venture internacional otorga un mayor valor de la opción real cuando los socios valoran de forma distinta la joint venture internacional (Chi y McGuire, 1996). Sin embargo, son escasos los estudios empíricos que testen el valor de la opción producida por las joint ventures internacionales.

Foco 4: Modo de Entrada al mercado / Lógica de Opciones Reales

La teoría de opciones reales sugiere que la elección del modo de entrada en un mercado no debe ser vista como una única decisión. De hecho, el modo de entrada en el mercado debe ser evaluado no sólo por el VAN de los beneficios futuros, sino que debe incorporarse el valor que la opción de ajuste futuro de los modos de entrada en respuesta a nueva información podría otorgar a la empresa multinacional. En concreto, el modo de entrada elegido puede proporcionar dos tipos de opciones: la

opción de crecer (reconocer y aprovechar las oportunidades de mercado) y la opción de abandonar (reconocer desventajas y retirarse del mercado). Ante esto surge una pregunta natural: ¿qué modo de entrada proporciona el mayor valor de opción?

Buckley y Casson (1998a) afirman que una joint venture internacional puede proporcionar un mayor valor de opción que las alternativas de conceder licencias, la propiedad total o la exportación. Estos autores comparan en primer lugar, las fortalezas y las debilidades de una filial de propiedad total frente a la exportación y las licencias, mostrando que una filial de propiedad total captura más información sobre el entorno que la exportación o las licencias, ligando la propiedad de los activos a la propiedad de información. Además, los costes de ampliación de capacidad son menores en la filial de propiedad total que en los casos de exportación o licencias que deciden cambiar la producción extranjera, por lo que el valor de la opción de crecer en el primer caso es mayor que en el segundo. Sin embargo, en respuesta a la caída del mercado, la filial de propiedad total, ante la mayor irreversibilidad de la inversión, tiene más dificultades que el exportador o el licenciante proporcionando un valor más bajo de la opción de abandonar que la exportación y las licencias.

Estos autores afirman que las joint ventures internacionales son una buena alternativa cuando son importantes tanto la opción de crecer como la opción de abandonar, puesto que ofrecen una mejor combinación de características que los modos de entrada alternativos, esto es, proporciona un mayor valor de la opción de crecimiento que la exportación y licencias, porque la empresa multinacional puede responder rápidamente a las señales favorables del mercado mediante la compra de las acciones del socio cuando se presenta un crecimiento inesperado del mercado. A la vez, esta modalidad proporciona un mayor valor de la opción de abandono que una filial de propiedad total porque el socio ofrece un mercado para desinvertir los activos. Sin embargo, surgen inconvenientes en la formación de una joint venture internacional porque los propios socios pueden llegar a ser una nueva fuente de volatilidad, lo que reduce el valor de la opción de esta modalidad.

Sin embargo, Buckley y Casson (1998a) ignoran la opción de aprender existente en las joint ventures internacionales. La colaboración con empresas locales permite a las multinacionales adquirir conocimientos acerca de cómo hacer negocios en el país destino de la inversión que pueden influir en sus decisiones comerciales posteriores, bien en ese país o en países con similares entornos culturales, sociales, económicos y políticos. Esta opción de aprendizaje aumenta el valor de la opción

de una joint venture internacional.

El trabajo de Leiblein (2003) se centra en las decisiones de gobierno de la organización, reconociendo que la elección de la forma de gobierno afecta tanto a la creación de valor económico como a la apropiación del mismo. Los autores comienzan analizando detalladamente tres enfoques teóricos que pueden aplicarse al estudio de la gobernanza de la organización: la economía de los costes de transacción, la visión basada en los recursos y capacidades organizacionales y, por último, el análisis de opciones reales. Su estudio identifica las similitudes y diferencias en los supuestos que subyacen a estas perspectivas, proporcionando varias propuestas que integran estas teorías al incorporar nociones de creación y apropiación de valor.

Cuypers y Martin (2007), por su parte, ofrecen una síntesis del marco teórico existente sobre las opciones reales y las joint ventures, explicando, en primer lugar, cómo las predicciones de la teoría de opciones reales complementan o contradicen las perspectivas teóricas tradicionales sobre empresas conjuntas (costes de transacción y teoría de la agencia). Además, estos autores comparan los argumentos y las variables utilizadas para explicar las opciones reales que proporcionan las empresas conjuntas en su etapa inicial, bien sean de carácter explícito o implícito, así como su influencia en la estabilidad de este tipo de empresas y las consecuencias sobre el rendimiento, planteando catorce proposiciones al respecto.

Foco 5: Modo de Entrada al mercado / Modelización de Opciones Reales

Capel (1992) adopta un enfoque de opciones reales para examinar la elección de modo de entrada a un mercado internacional mediante un modelo de horizonte finito, utilizando programación dinámica estocástica, en el que introduce la incertidumbre de los tipos de cambio y de crecimiento del mercado. El autor considera que los costes futuros de un modo de entrada consisten en los costes de producción y los costes de ajuste, cuando las empresas deciden cambiar a otros modos de entrada. Además, introduce en el modelo un modo flexible de entrada al mercado (acuerdos contractuales), caracterizado por altos costes de producción pero bajos costes de ajuste. El autor concluye que cuando la incertidumbre es alta, lo óptimo es elegir el modo de entrada al mercado flexible, incluso con mayores costes de producción, porque de este modo se contribuye a disminuir los costes totales.

Chi y McGuire (1996) investigaron bajo qué condiciones son valiosas las opciones creadas por las joint ventures internacionales, creando un modelo que combina los elementos clave de la teoría de opciones reales y de la teoría de los costes de transacción para explicar el valor de la opción de ampliar o vender. Con base en el modelo binomial simple de Cox, Ross y Rubinstein (1979) concluyen que el valor real de las opciones de una empresa conjunta depende de las predicciones de los socios sobre el valor esperado de la joint venture internacional, de forma que el valor de la opción es mayor cuando los socios tienen expectativas divergentes del valor de los bienes comunes. Intuitivamente, el socio con la valoración más alta está dispuesto a pagar un precio más alto que el otro, lo que resultará en una transacción de sus participaciones en beneficio mutuo. Por el contrario, si los socios tienen una valoración similar de la joint venture internacional, la opción de compra no puede ser realizada con lo que los socios no pueden beneficiarse de la transacción de sus participaciones.

El trabajo de Chi (2000) desarrolla un modelo para la evaluación de las opciones en las joint ventures que examina específicamente la posibilidad de adquirir o vender una empresa conjunta, tanto en el caso de que los precios de adquisición / enajenación se especificaran *ex ante* en el contrato, como en el caso de que dichos precios se negociaran *ex post*. Los resultados derivados del modelo muestran que el valor de la opción y de amortización de cada socio varía en función de la estructura de la opción de compra/venta, así como que la presencia de la misma puede afectar a la estructura de la joint venture, desarrollando doce hipótesis al respecto y planteando posibles vías que permitan su contrastación empírica.

El modelo desarrollado por Lee (2004) analiza los porcentajes de participación en una empresa conjunta cuando, debido a las restricciones del gobierno anfitrión, la multinacional debe formar una joint venture con un socio local eliminando la posibilidad de establecer una filial de propiedad total. Sus resultados muestran que si la multinacional tiene ventajas en costes sobre el socio local, obtendrá una participación mayor en la empresa conjunta derivada de su poder de negociación. Por contra, si la ventaja en costes no es tan importante, la incertidumbre es mayor o el coste de ejercicio de la opción de inversión aumentan con el tiempo a una tasa menor, la multinacional participará en una proporción menor y también será más cauta en cuanto a ejercer la opción de inversión.

Li y Rugman (2007) aplican la teoría de opciones reales a las decisiones de la estrategia internacional relativas a la elección de la localización y la elección del modo de entrada al mercado en condiciones

de incertidumbre. Tras realizar dos series de simulaciones, basadas en las macros de Microsoft Excel, correspondientes a dos modelos, uno para cada decisión, estos autores simulan el valor de las opciones de localización y el valor de las opciones de modo de entrada, concluyendo que, desde el punto de vista de la búsqueda de oportunidades de negocios y la generación de opciones reales, la creación de una filial en una región extranjera puede ser más beneficiosa que en la región de origen aunque, el alto coste de ejercicio de la opción en el mercado internacional puede reducir el valor de la misma. En relación a la decisión del modo de entrada al mercado, los autores suponen que una multinacional tiene tres alternativas posibles, la propiedad total, la propiedad parcial y exportar/licenciar, asumiendo que todas las alternativas de entrada proporcionan tipos similares de opciones reales - la opción de crecer (detectar y explotar las oportunidades de mercado) y la opción de abandonar (detectar desventajas en el mercado y retirarse del mismo) -; sin embargo, enfatizan que los modos de entrada al mercado difieren en su capacidad para obtener y realizar estos dos tipos de opciones. Sus resultados también señalan que la elección del modo de entrada depende tanto de la magnitud de la incertidumbre (alta o baja) como del tipo (exógeno o endógena), de forma que cuando la incertidumbre es elevada y endógena, las empresas multinacionales pueden preferir modos de ingreso de alto compromiso, porque contribuyen a la reducción de la incertidumbre y ofrecen valiosas opciones de crecimiento. Por el contrario, cuando la incertidumbre es principalmente exógena, entrar al mercado sin efectuar ninguna inversión puede proporcionar un valor similar de la opción de crecer, pero un mayor valor de la opción de abandonar, lo que hace que la alternativa de exportar/licenciar sea una mejor elección de modo de entrada.

Chevalier-Roignant et al. (2011) adoptan un enfoque de opciones reales para desarrollar modelos explicativos del valor de la flexibilidad en inversiones realizadas en entornos inciertos, así como para describir los efectos que el entorno competitivo tiene sobre el compromiso de recursos. En conjunto, los resultados de este trabajo sugieren que las empresas deben considerar varios factores a la hora de diseñar sus estrategias de inversión: ventaja competitiva estática (la empresa que posea una gran ventaja puede entrar al mercado o ampliar la capacidad productiva con menor riesgo); ventaja del primer jugador frente al segundo (si bien ser el primero generalmente da lugar a la existencia de ventajas para la empresa, puede darse el caso de que los gerentes subestimen las ventajas del segundo jugador y, en consecuencia, inviertan demasiado pronto); disponibilidad de información (la asimetría de información no es necesariamente perjudicial para las empresas que pueden reducir el riesgo con menores inversiones que proporcionen opciones de aprendizaje); tamaño de los

incrementos de capacidad (la cantidad que las empresas puedan invertir en momentos posteriores afecta su decisión de inversión, de manera que, si las cantidades de inversión futuras son pequeñas la compañía puede incurrir en mayores inversión al inicio); utilización de la capacidad y economías a escala (a medida que disminuye la demanda, las empresas reducen la utilización de su capacidad para minimizar riesgos; cuando la demanda es alta y no está disponible nueva capacidad, las empresas pueden optar por los altos niveles de utilización a pesar de aumentar los costes marginales); y número de competidores (se encuentra una preferencia por la inversión en mercados altamente concentrados).

El trabajo de Chen y Chang (2012) propone un modelo para la valoración de inversiones de las empresas y, mediante simulaciones de Monte Carlo, calcula analíticamente el valor corporativo de las multinacionales obteniendo el valor numérico de las opciones reales, mediante la inclusión de una medida híbrida de incertidumbre. Sus resultados analizan tanto el modo óptimo de entrada como la sensibilidad del valor de la empresa, el momento de entrada óptimo y el valor de las opciones reales, concluyendo que la estrategia de inversión óptima para las empresas multinacionales depende de algunos factores de riesgo y de mercados, así como de las correlaciones existentes entre ellos.

El modelo de Lukas (2013) aplica las opciones reales para analizar el impacto de las contingencias decisionales y del aprendizaje en la formación y duración de las empresas conjuntas internacionales mostrando nuevos umbrales críticos que permiten caracterizar las condiciones en que se disuelven estas alianzas, así como estimar la duración de las joint ventures internacionales. Sus resultados muestran efectos ambiguos de la incertidumbre del tipo de cambio y del aprendizaje sobre este tipo de inversión.

Foco 6: Modo de Entrada al mercado / Contrastación Empírica

Los trabajos centrados en la contrastación empírica sobre los modos de entrada al mercado con base en el enfoque de opciones reales son poco frecuentes. Tanto el razonamiento de opciones reales como la modelización sugieren que podrían realizarse tres tipos de pruebas empíricas sobre los modos de entrada al mercado. En primer lugar, se puede comprobar empíricamente cómo la incertidumbre exógena y endógena influye en la elección del modo de entrada y en la estructura de gobierno. En segundo lugar, es posible analizar si la resolución de la incertidumbre provoca cambios

en los modos de entrada en el mercado (por ejemplo, si la resolución de la incertidumbre provoca cambios de propiedad en las joint ventures internacionales). En tercer lugar, indirectamente, puede comprobarse si y en qué medida el mercado de valores reconoce el valor de las opciones reales internacionales, la opción de crecer, la opción de abandonar, y la opción de aprender.

El estudio de Reuer y Tong (2005), encuadrado en la primera categoría, comparan las predicciones de la teoría de los costes de transacción y la teoría de opciones reales, investigando qué factores motivaron que los socios de joint ventures internacionales establecieran cláusulas explícitas sobre las opciones de compra de las acciones del socio. La perspectiva de los costes de transacción propone que una compañía tiene más probabilidad de utilizar estas cláusulas explícitas en las empresas conjuntas dentro de sus negocios principales, debido a los riesgos de perder la propiedad del conocimiento en el transcurso de la colaboración. Sin embargo, la teoría de opciones reales predice que es más atractivo tener opciones explícitas en negocios no esenciales, puesto que la empresa se enfrenta a varias fuentes de incertidumbre derivada de la falta de familiaridad con estos negocios, por lo que es más valioso tener opciones explícitas, para mantener la flexibilidad gerencial o incrementar las inversiones, si las empresas se desarrollan favorablemente. Sus resultados muestran un mayor apoyo a la perspectiva de los costes de transacción, es decir, las empresas multinacionales tienden a utilizar las opciones de compra explícitas en las Joint ventures internacionales relacionadas con sus negocios principales.

El estudio de Kouvelis et al. (2001), perteneciente a la segunda categoría, examina el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en la elección de la estructura de propiedad adecuada para las instalaciones productivas de las empresas multinacionales. Sobre una muestra de 187 empresas multinacionales estadounidenses, comprueban que una fuerte devaluación de la moneda de origen promueve el uso de la exportación, mientras que la apreciación de la moneda local fomenta el empleo de joint ventures internacionales o filiales de propiedad total. Sin embargo, los altos costes de cambio entre las diferentes alternativas obligan a un período de inactividad durante el cual la empresa multinacional sigue utilizando el modo actual, pese a los beneficios inmediatos a favor de cambiar los modos de entrada. Esta inacción se ve reforzada cuando la volatilidad de los tipos de cambio es alta.

Tong et al. (2007), por su parte, realizan un estudio incluido en la tercera categoría que examina si las

empresas capturan el valor de la opción de crecimiento incorporada en la joint venture internacional y cuándo lo hacen. Sobre las hipótesis planteadas acerca de la influencia que puedan tener, sobre el valor de opción de crecimiento, el número de joint ventures internacionales, su porcentaje de participación, su relación (o falta de ella) con los negocios principales, así como si están establecidas en economías emergentes o no, estos autores concluyen que las Joint ventures internacionales minoritarias y no relacionadas con los negocios principales contribuyen a un mayor valor de las opciones de crecimiento.

Brouthers et al. (2008) desarrollan un modelo de elección de modo de entrada a un mercado internacional que se basa en la combinación de puntos de vista de la teoría de opciones reales y de los costes de transacción asumiendo que su complementariedad puede mejorar los modelos de toma de decisiones. Examinando una muestra de 178 empresas holandesas y griegas que entraron en mercados de Europa Central y del Este, los autores concluyen que considerar variables pertenecientes a la teoría de opciones reales en los modelos tradicionales basados en los costes de transacción, mejora significativamente su poder explicativo. Además, las empresas que siguen el modelo propuesto con base en estas teorías, presentan niveles significativamente más altos de satisfacción con el desempeño internacional que las empresas que no lo hicieron.

Por su parte, Fisch (2008) se centra en analizar el impacto de la incertidumbre sobre el modo de entrada, con datos procedentes de un estudio de panel con datos de empresas alemanas, concretamente 5379 entradas en 22 países. Sus resultados muestran que, bajo la influencia moderadora de la competencia, la incertidumbre económica del país de acogida tiene una influencia en forma de "U" en el momento de la entrada, mostrando además un efecto negativo sobre la cantidad de capital invertida en la entrada. Sin embargo, esta incertidumbre económica no resulta significativa en la determinación del porcentaje de participación en las empresas conjuntas internacionales, contrariamente a la visión general que concibe a las joint ventures internacionales como opciones reales.

El trabajo de Chung et al. (2013) examina cómo varían las decisiones de desinversión de las multinacionales, de acuerdo a las opciones reales, bajo la perspectiva de diversificación de riesgos; desarrollando hipótesis competitivas relacionadas con la diversificación internacional y el control de las empresas conjuntas. Para examinar el impacto que la crisis asiática de 1997 tuvo sobre la

desinversión en filiales, se basan en una muestra de filiales japonesas situadas en los cinco países directamente afectados por la misma: Indonesia, Tailandia, Corea del Sur, Malasia y Filipinas. Los resultados empíricos sustentan los postulados de la teoría de opciones reales, mostrando que las grandes multinacionales, con mayor diversificación internacional, son menos propensas a vender sus filiales en tiempos de crisis económica.

II.3.5.3 Teoría de Opciones Reales y Momento de Entrada al mercado Internacional

Entendiendo que el momento de entrada al mercado internacional se refiere tanto a la oportunidad de iniciar como a la de incrementar la inversión en un mercado extranjero, los trabajos realizados en este ámbito (Focos 7, 8 y 9) reconocen, por un lado, el valor de la opción de aplazar una inversión en condiciones de incertidumbre e irreversibilidad de la misma y, por otro lado, identifican qué factores pueden tener una influencia negativa en el valor de la opción de aplazar la inversión, tales como la competencia del mercado, la opción de crecer y la opción de aprender (Folta y O'Brien, 2004; Kester, 1984; Kulatilaka y Perotti, 1998). Los estudios empíricos existentes se centran en analizar la relación existente entre la incertidumbre y la inversión en el momento de entrada de las inversiones extranjeras a nivel global de industria, siendo muy pocos los estudios que han examinado el impacto de la incertidumbre sobre el momento de entrada al mercado de las inversiones extranjeras a nivel de empresa individual.

Foco 7: Momento de Entrada al mercado / Razonamiento de Opciones Reales

Rivoli y Salorio (1996) aplican la teoría de opciones reales para abordar el problema del momento de entrada, comparando los beneficios y los costes aparejados a las inversiones inmediatas y las inversiones aplazadas. Su lógica implica que aplazar la inversión otorga a la empresa multinacional la oportunidad de obtener información relevante para tomar decisiones acertadas sobre de si entrar en el mercado y cuánto invertir. Esta opción de demora es especialmente apropiada cuando es probable que la empresa multinacional mantenga las ventajas de la propiedad durante un largo período y si la inversión es difícil de revertir. Sin embargo, cuando el mercado es competitivo y/o la opción de ejercer el derecho no es exclusiva (es decir, muchas empresas multinacionales tienen opciones similares de entrar en el mercado), la empresa multinacional está más dispuesta a ejercer la opción en lugar de retrasarla, porque, al hacerlo, puede disfrutar de las ventajas de ser el primero y obtener

una opción de crecer valiosa.

Sin embargo, Rivoli, y Salorio (1996) sólo prestan atención a la opción de aplazar o de crecer, ignorando la opción de aprender que puede considerarse otra de las ventajas de las inversiones inmediatas y que puede contribuir a recabar información y reducir la incertidumbre. Por ejemplo, la inversión a tiempo de capital en nuevas tecnologías contribuye a desarrollar y aprender sobre una tecnología y sus perspectivas de éxito (Folta y Miller, 2002; McGrath, 1997).

Peterse et al. (2000) afirman que las empresas pueden reducir la exposición al riesgo y las inversiones de recursos que conlleva la estrategia internacional, mediante la entrada al mercados a través de operadores locales o intermediarios, como los licenciarios y distribuidores. Sin embargo, en una fase posterior, si la empresa lo desea, puede cambiar a un modo de control e inversión superior, por lo que analizar la forma de crear opciones estratégicas significativas que faciliten el paso a la siguiente fase es fundamental. En este artículo, los autores examinan las cuestiones relacionadas con el logro de la flexibilidad estratégica a través del modo de entrada, desarrollando una matriz que combina las opciones de revelar o esconder las intenciones futuras con respecto a la integración o la terminación de la relación con el socio extranjero, presentando un caso que ilustra cada una de las cuatro combinaciones resultantes.

Foco 8: Momento de Entrada al mercado / Modelización de Opciones Reales

El trabajo de Dixit (1989) es un ejemplo clásico de modelización del momento óptimo de una inversión. El modelo consiste en una empresa extranjera que produce un bien en el extranjero y posee la opción para venderlo en EE.UU. a precios constantes de mercado. Esta opción tiene un precio de ejercicio que es el coste hundido de entrar en el mercado. Dixit (1989) resolvió el modelo formal concluyendo que, incluso una empresa neutral al riesgo, no se decidirá a entrar en el mercado manteniendo la opción por un período más, siempre que el cambio esperado en el valor de la opción sea mayor que el retorno esperado de entrar en el mercado ese período.

Pennings y Lint (2000) proponen un modelo de valoración de una inversión por fases, que determine el momento óptimo de ejecución de las mismas, así como el área óptima de implantación, aplicando la teoría de opciones reales para mejorar la toma de decisiones sobre la estrategia de entrada. El modelo muestra que el valor de una estrategia de este tipo depende principalmente de la

incertidumbre del mercado y de la tecnología, así como del VAN de la inversión.

Pennings y Sleuwaegen (2004) asumiendo que tanto el momento como el modo de entrada a un mercado internacional se deben considerar simultáneamente, desarrollan un modelo que muestra los niveles de rentabilidad en los que es óptimo tomar la decisión de pasar de la fase inicial de exportación a una segunda fase caracterizada por la creación de una filial en propiedad total, la creación de una empresa conjunta o, por último, otorgar licencias de producción a una empresa local. Además, afirman que el modo de entrada elegido depende tanto de la incertidumbre sobre los beneficios futuros, como de las diferencias fiscales entre el país de origen y el destino, las ventajas en costes de las empresas locales, los requisitos institucionales y el grado de cooperación que se pueda dar entre los socios de una empresa conjunta.

Gilroy y Lukas (2006), tratan de formalizar la elección de la estrategia de entrada al mercado internacional desde una perspectiva dinámica. Los autores argumentan que la incorporación de un tratamiento adecuado de la irreversibilidad, la incertidumbre y la flexibilidad en las decisiones de inversión de las multinacionales puede esclarecer la elección entre adquisiciones transfronterizas y la inversión en nuevas instalaciones. En la mayoría de los casos, la estrategia inicial de entrada sirve como una plataforma que permite a la empresa a realizar inversiones posteriores que aproveche las ventajas y capacidades del país anfitrión, mediante la adopción de una estrategia de expansión de dos etapas. Los resultados del modelo muestran que la elección del modo de entrada no sólo depende de los costes adicionales asociados a la inversión, sino también de la incertidumbre que rodea el proyecto. Además, se muestra que las empresas aceleraran la expansión internacional, a través de la inversión directa, si encuentran mejores condiciones en los destinos en lo que se encuentren, dado que el elevado valor de la opción de crecimiento justifica la transición a modos de mayor riesgo. Por el contrario, en entornos de alta inestabilidad e incertidumbre, la inversión a desarrollar en la segunda fase, se llevará a cabo mucho más tarde superando el efecto del primer jugador.

El trabajo Wong (2006) desarrolla un modelo que analiza el comportamiento de una empresa con aversión al riesgo ante la decisión de invertir en el extranjero, en condiciones de incertidumbre asociada al tipo de cambio. Dado que la inversión extranjera directa tiene un elevado componente de irreversibilidad y puede considerarse secuencial, o en fases, en el sentido que la multinacional puede

invertir capital adicional una vez que la incertidumbre del tipo de cambio está completamente resuelta, sus resultados muestran que la multinacional posee una opción real (call) que si es ejercida de forma racional mejora los resultados de la empresa. Además, señalan que la inversión inicial óptima en una multinacional secuencial, siempre es menor que la de la inversión directa total inicial, mientras que el nivel agregado óptimo esperado de la inversión por fases puede ser mayor o menor que la inversión directa total inicial.

Lukas (2007a, 2007b) se plantea el objetivo de formalizar la estrategia de entrada óptima a un mercado internacional desde una perspectiva dinámica, incorporando un tratamiento adecuado de la irreversibilidad, la incertidumbre y la flexibilidad en relación con la decisión de inversión de una empresa multinacional que ofrezca nuevas perspectivas sobre el momento óptimo de crear, expandir y disolver las joint ventures internacionales. El autor, asumiendo que en la mayoría de los casos, la estrategia de entrada inicial sirve como plataforma para realizar inversiones posteriores a fin de aprovechar las ventajas y capacidades del país de acogida, desarrolla un modelo que considera una estrategia de expansión de tres pasos cuyos resultados sugieren que, tanto la incertidumbre como el porcentaje de participación en la empresa conjunta y las oportunidades futuras de inversión/desinversión, desempeñan un papel importante cuando se plantea cambiar de la primera fase, considerada de exportación, a las siguientes que ya suponen realizar inversiones directas.

Por su parte, Aray y Gardeazabal (2010) desarrollan un modelo en que una empresa exportadora, enfrentada a la incertidumbre del tipo de cambio, tiene la opción de invertir en el extranjero. Sus resultados permiten calcular el valor de mercado de la empresa considerando el efecto de la opción, reconociendo que el valor de la firma no sólo debe incluir el valor actual de los beneficios, sino también el valor de todas las opciones que la compañía posea, si bien, señalan que la interacción de las empresas en el mercado hace que el valor de una empresa se vea afectado, igualmente, por las opciones que posean los competidores. Estos autores también afirman que cuando una empresa exportadora tiene la opción de hacerse multinacional y existen costes hundidos de mantenimiento, puede producirse dumping. Otra contribución de su modelo es la constatación del efecto que los aranceles tienen para atraer la inversión directa, de mayor dimensión en mercados menos competitivos.

Foco 9: Momento de Entrada al mercado / Contrastación Empírica

Pueden plantearse dos tipos de pruebas empíricas del momento de entrada al mercado. El primero testa el momento de entrada de inversiones extranjeras en el conjunto de la industria o a nivel de país, mientras que el segundo tipo examina el momento de entrada a nivel de empresa. El estudio de Campa (1993) pertenece a la primera categoría. Basado en la idea de Dixit (1989), Campa (1993) prueba si las empresas que exportan al mercado estadounidense aplazaron sus inversiones para entrar en el mercado durante la década de 1980, a consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio real de los Estados Unidos. Sobre una muestra de inversiones extranjeras en 60 industrias al por mayor de EE.UU., el autor comprueba que la volatilidad del tipo de cambio se correlaciona negativamente con el número de inversiones extranjeras que se producen en estas industrias. Este efecto negativo es más pronunciado para las industrias en donde las inversiones hundidas en activos físicos e intangibles son relativamente altas, es decir, aquellas donde la irreversibilidad de la inversión es alta.

Fisch (2011) desarrolla un modelo basado en la teoría de opciones reales para explicar la decisión de ampliar, en una fase posterior, la inversión realizada inicialmente en una filial internacional, contrastando sus hipótesis sobre una muestra de 1.148 filiales alemanas establecidas en 22 países de acogida, durante el período 1997-2001. Los hallazgos muestran que las multinacionales optan por mantener estrategias de inversión extranjera flexibles por lo que la construcción de filiales está supeditada a la interacción de la volatilidad económica y la irreversibilidad de la inversión.

El trabajo de Swoboda et al. (2011) explora las razones que llevan a los directivos a cambiar los modos internacionales de operación tanto mediante el aumento de la inversión como por la reducción de la misma, contrastando ambos fenómenos sobre datos de una muestra compuesta por 265 empresas alemanas, concretamente en 320 cambios realizados en el modo de operar a nivel internacional. Los resultados muestran que los ejecutivos reconocen la existencia de múltiples razones que les impulsan a seguir una estrategia de cambio en la forma, si bien la importancia y la magnitud de esos estímulos difieren en su influencia para determinar un aumento o una reducción de la inversión. De esta manera, el rendimiento y los factores relativos a la incertidumbre exógena son las que más influyen sobre la opción de reducir la inversión, aumentando la probabilidad de que está se lleve a cabo, mientras que los factores de incertidumbre endógena (sectorial a nivel empresa)

y las actitudes de gestión son los que pueden inducir en mayor medida un aumento de la inversión. En esta misma línea, los autores investigan si los factores que influyen los cambios en la inversión realizados de forma incremental o radical también difieren, encontrando una respuesta afirmativa similar a esta cuestión.

II.3.6 Incertidumbre y Modo de Entrada: Comparación entre la Teoría de los Costes de Transacción y la Teoría de Opciones Reales

Del análisis anterior comprobamos la importancia de un adecuado tratamiento de la incertidumbre cuando las empresas deciden el modo en que van a operar en un mercado internacional, por lo que creemos conveniente realizar una comparativa entre las teorías de los costes de transacción y la teoría de opciones reales, para tratar de identificar sus diferencias y complementariedades que nos sirvan de base a la hora de construir nuestro modelo de elección del modo de entrada en las empresas objeto de nuestro estudio, esto es, las cadenas hoteleras.

Las ideas que presenta la teoría de opciones reales implican que algunos conceptos básicos de la teoría de costes de transacción, sobre la determinación de la estructura de gobierno en condiciones de incertidumbre, tienen que ser reconsiderados. Como se muestra en la Tabla II.4, argumentamos que las dos teorías difieren en varios aspectos acerca de la forma en que se debe manejar la incertidumbre. En primer lugar, las dos teorías tienen distintas normas en la toma de decisiones sobre la determinación de la estructura de gobierno; mientras que la teoría de los costes de transacción concede más importancia al mantenimiento del control *ex ante* para minimizar los costes de transacción derivados de la incertidumbre del comportamiento (Williamson, 1985), la teoría de opciones reales hace hincapié en el mantenimiento de la flexibilidad para hacer frente a la incertidumbre exógena y endógena y la adopción de medidas *ex post* para aprovechar la nueva información (Dixit y Pindyck, 1994; Rivoli y Salorio, 1996; Trigeorgis, 1996; Peterse et al., 2000; Li, 2007).

Tabla II.6: Comparación entre la Teoría de Opciones Reales y la Teoría de los Costes de Transacción

	Teoría de Opciones Reales	Teoría de los Costes de Transacción
Normas en la toma de decisiones	Mantener la flexibilidad para hacer frente a la incertidumbre exógena y endógena y tomar medidas ex post para aprovechar la nueva información.	Mantener el control ex ante para minimizar los costes de transacción derivados de la incertidumbre del comportamiento.
Supuestos básicos acerca de la incertidumbre	Considera diversos tipos de incertidumbre exógena y endógena. La incertidumbre implica tanto riesgos como oportunidades de crecimiento.	Considera principalmente un tipo de incertidumbre: el oportunismo del socio potencial. La incertidumbre no es importante si la especificidad de los activos es baja. La incertidumbre se relaciona con altos costes de transacción cuando la especificidad de los activos es alta.
Métodos para el manejo de la incertidumbre	Manejo de la incertidumbre de forma activa. Las multinacionales deben mantener la flexibilidad para beneficiarse de la incertidumbre, aun cuando la especificidad de activos sea elevada.	Manejo de la incertidumbre de forma pasiva. Las empresas multinacionales deberían mantener un alto control de las inversiones, si la incertidumbre y la especificidad de los activos son altas.
Plazo	Presenta un método sistemático para la captura de las interacciones entre la incertidumbre y el comportamiento de las empresas en un entorno dinámico.	Presenta un método sistemático para analizar la elección de gobierno en un entorno estático.

Fuente: Li, 2007.

En segundo lugar, las dos teorías presentan diferentes hipótesis sobre la incertidumbre y su influencia. La teoría de los costes de transacción hace especial hincapié en utilizar la estructura de gobierno para frenar el impacto negativo de uno de los tipos de incertidumbre, la incertidumbre del comportamiento de los socios potenciales (Williamson, 1985), debido al oportunismo que pueda surgir debido a la especificidad de los activos. Por el contrario, la teoría de opciones reales considera el impacto de una mayor variedad de tipos de incertidumbre, exógena, y endógena, donde la incertidumbre del comportamiento es sólo un tipo de incertidumbre endógena.

En la teoría de costes de transacción la variable principal, en lugar de la incertidumbre, es la especificidad de los activos; la incertidumbre debe ser observada sólo cuando la especificidad de los

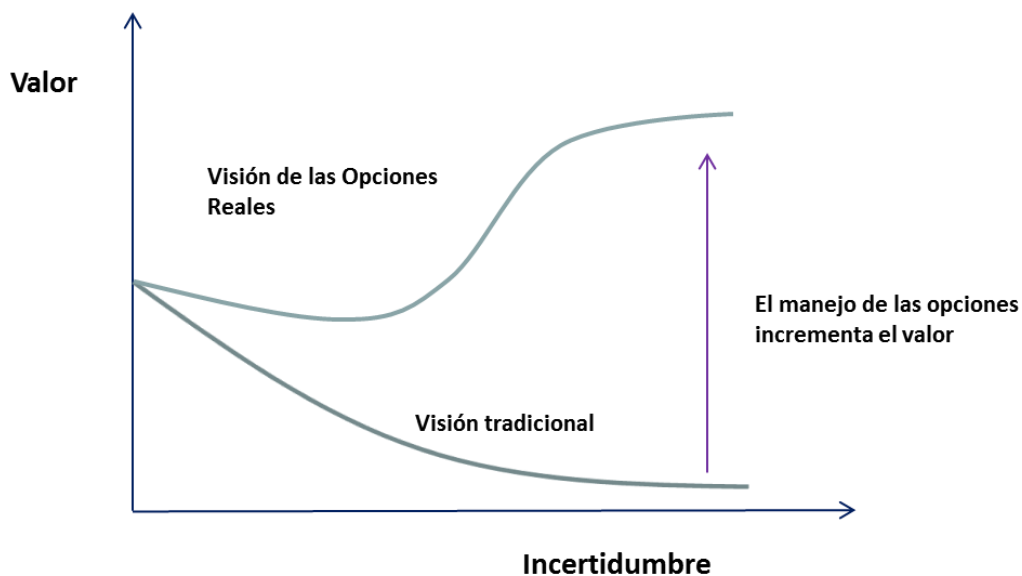
activos es elevada. En concreto, cuando la especificidad de los activos es baja, la incertidumbre no causará importantes costes de transacción y, por tanto, las empresas multinacionales deberían mantener la flexibilidad mediante la adopción de estructuras de gobierno de bajo control (Anderson y Gatignon, 1986; Williamson, 1985). Sin embargo, cuando la especificidad de los activos se incrementa, la incertidumbre podría causar costes de transacción significativos, lo que hace necesario un alto control de la propiedad. Por ejemplo, Anderson y Gatignon (1986) sostuvieron que, frente a una situación que combine alta especificidad de los activos con un elevado riesgo país, una empresa multinacional debe emplear modos de entrada al mercado de alto control a fin de frenar el oportunismo de los socios potenciales. Por el contrario, en la teoría de opciones reales la incertidumbre es el parámetro más importante, asociándola con las posibles oportunidades y desafíos, más que a un oportunismo potencial de los socios y a los costes de transacción, por lo que la teoría de opciones reales se centra en cómo beneficiarse de la incertidumbre y considera que niveles elevados de control y compromiso pueden hacer menos flexibles a las multinacionales dificultándoles el aprovechamiento de posteriores informaciones (Buckley y Tse, 1996; Buckley y Casson, 1998a; Leiblein, 2003; Yeo y Qiu, 2003; Cuypers y Martin, 2007; Li, 2007).

En tercer lugar, estrechamente relacionado con el punto anterior, la teoría de los costes de transacción y la teoría de opciones reales enfatizan de diferente forma el control y la flexibilidad cuando se enfrenta la incertidumbre. La teoría de opciones reales presenta formas de mantener la flexibilidad estratégica con el fin de beneficiarse de la incertidumbre, mientras que la teoría de costes de transacción muestra métodos pasivos para controlar los costes relacionados con la incertidumbre. La teoría de opciones reales sugiere que cuando la incertidumbre que enfrentan las multinacionales es alta, la opción de aplazar el control y el compromiso de recursos se torna más valiosa y las multinacionales deberían utilizar estructuras de propiedad de bajo control para mantener la flexibilidad estratégica, por lo que no debe realizar altas inversiones, irreversibles, de capital en los momentos iniciales, ya que los modos de entrada de bajo control y compromiso no sólo limitan las pérdidas de la entrada mediante inversión cuando el futuro evoluciona desfavorablemente, sino que también sirven como plataforma para la expansión del negocio ante oportunidades futuras (Rivoli y Salorio, 1996; Pennings y Lint, 2000; Peterse et al., 2000; Pennings y Sleuwaegen, 2004; Gilroy y Lukas, 2006; Wong, 2006; Lukas, 2007a, 2007b, Aray y Gardeazabal, 2010). Ante una situación donde tanto la especificidad de los activos como la incertidumbre son lo suficientemente elevadas, es probable que el valor de la flexibilidad estratégica sea mayor que los beneficios obtenidos de un

elevado control, lo que conduce a una preferencia por estructuras de gobierno de bajo control (Li, 2007).

La última diferencia entre las dos teorías en el desarrollo de la estrategia internacional, es que la teoría de los costes de transacción presenta un método sistemático para analizar la elección del modo de entrada en un entorno estático, mientras que la teoría de opciones reales presenta un método sistemático para la captura de las interacciones entre la incertidumbre y el comportamiento de las empresas en el tiempo, lo que proporciona ideas sobre la dinámica de la elección de la gobernabilidad en el transcurso del tiempo. Las teorías basadas en el enfoque de análisis de costes de transacción se centran en una elección de equilibrio y no dejan mucho espacio para el análisis de los modos de transición en un entorno dinámico (Seth y Chi, 2005). La teoría de opciones reales hace hincapié en que las decisiones de inversión directa no son decisiones de ahora o nunca, por lo que las empresas multinacionales tienen la opción de acelerar o ralentizar sus inversiones cuando disponen de más información (Dixit, 1989; Rivoli y Salorio, 1996; Pennings y Lint, 2000; Peterse et al., 2000; Pennings y Sleuwaegen, 2004; Gilroy y Lukas, 2006; Wong, 2006; Lukas, 2007a, 2007b, Aray y Gardeazabal, 2010; Fisch, 2011; Swoboda et al., 2011). Por tanto, aunque la visión tradicional asume que elevados niveles de incertidumbre reduce el valor de los activos, el enfoque de opciones reales afirma que, si los directivos identifican y usan sus opciones para responder flexiblemente a fin de posicionar sus inversiones y obtener un mejor provecho de ellas, los incrementos de la incertidumbre pueden mejorar el valor de los activos, lo que implica ver los mercados en términos del origen, dirección y evolución de la incertidumbre.

Figura II.7: Incremento del valor debido a la incertidumbre



Fuente: Hernández, 2002.

En resumen, la teoría del coste de transacción defiende que la estrategia de modo de entrada debe ser utilizada para reducir al mínimo los costes de transacción que se derivan de la especificidad de los activos y de la incertidumbre del comportamiento, mientras que la teoría de opciones reales hace hincapié en que la decisión sobre la estructura de gobierno debe ser empleada para proporcionar flexibilidad cuando la empresa se enfrenta a la incertidumbre, con el fin de beneficiarse de las oportunidades potenciales y evitar las pérdidas potenciales en el futuro. Li (2007) en este punto afirma que a la hora de elegir una estructura de gobierno adecuada, una empresa multinacional debe equilibrar los beneficios del control con la flexibilidad, y que la estructura de gobierno no tiene porqué reflejar de forma perfecta las preocupaciones acerca de los costes de transacción o de la flexibilidad estratégica, sino que debe reflejar ambas. En esta línea, Chi y McGuire (1996) apoyan la idea de que una empresa multinacional debe elegir una estructura de gobierno que reduzca al mínimo los costes de transacción potenciales a la vez que permita mantener la flexibilidad necesaria para responder a nuevas informaciones, planteando que, a modo de ejemplo, una empresa multinacional debe introducir una cláusula de opción de compra en las joint ventures internacionales cuando colaboran con nuevos socios o cuando el país anfitrión no proporcione una protección adecuada de la propiedad intelectual. Al tener esa cláusula, la empresa mantiene el control de sus

activos estratégicos (siempre se puede adquirir a la otra parte para evitar el oportunismo de los socios), a la vez que mantiene la flexibilidad para reaccionar a futuras informaciones del mercado. De forma similar, Reuer y Tong (2005) encontraron que las empresas suelen utilizar cláusulas explícitas de opción de compra como garantías contractuales para minimizar los posibles comportamientos oportunistas de los socios en las joint ventures internacionales dedicadas a sus negocios principales y en aquellas que operan en países con una pobre protección de los derechos de propiedad intelectual.

Por tanto, aunque la teoría de los costes de transacción y la teoría de opciones reales han examinado la incertidumbre desde diferentes perspectivas, ambas se complementan entre sí en la determinación de la estructura de gobierno. Li (2007) recomienda que los estudios futuros deberían centrarse en la integración de las dos teorías en el estudio de las decisiones del modo de entrada a país extranjero, perspectiva que adoptamos en nuestro modelo desarrollado con una aproximación sincrética como marco conceptual, al tratar la incertidumbre desde una óptica de opciones reales y complementarlo con los conceptos que derivan de la teoría de costes de transacción, la teoría de la agencia, la teoría del comportamiento y la teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa para explicar la modalidad de entrada a mercados foráneos de la industria hotelera.

CAPITULO III: LA INDUSTRIA HOTELERA Y LA ESTRATEGIA INTERNACIONAL

III.1 Introducción

Contractor y Kundu (2000) afirman que una de las características diferenciadoras de la industria hotelera respecto a otras industrias de servicios es su temprana internacionalización. De esta manera, ya existían algunos grupos hoteleros, pocos y pequeños, que iniciaban la aventura internacional antes de la segunda guerra mundial. Los pioneros en seguir esta estrategia fueron los hoteles estadounidenses que gozaban de prestigio, gestionados por familias o grupos empresariales personalizados, con nombres como Ritz o Marquet, empresas con muy poca semejanza a las multinacionales hoteleras de hoy en día (Fenelon, 1990). En 1980, el mercado de hoteles internacionales se repartía entre tres países fundamentalmente, correspondiendo el 50% de los hoteles internacionales a hoteleras norteamericanas y el 30% a cadenas hoteleras con sede en el Reino Unido y en Francia (Ramón, 2000).

Un factor que impulsó en gran medida esta expansión fue el desarrollo de la industria aérea que, al conectar las principales capitales mundiales, permitió que las cadenas hoteleras invirtieran en ellas, desarrollando un importante stock hotelero que aprovechara el incremento del tránsito de viajeros provocado por el avance de la industria aérea. Este hecho cambió la mentalidad de las hoteleras que, a medida que avanzaba el proceso de globalización, empezaron a ver el mercado de origen como región más que como país de origen, a la vez que se replantearon las estrategias de crecimiento a fin de establecer una fuerte presencia nacional o regional que permitiera seguir una estrategia de diversificación de mercados (Ramón, 2002). Así, las estrategias de crecimiento mantienen como pauta el establecerse, en primer lugar en el corazón de las ciudades dirigiéndose principalmente al mercado corporativo, que servirá de puente, para posteriormente diversificar en destinos de ocio y/o centros de negocios de segundo orden, patrón que siguieron las cadenas norteamericanas en su expansión en Latinoamérica (Todd y Mather, 1998).

Asimismo, el turismo de masas, surgido en paralelo a este desarrollo, servido por vuelos charters y líneas regulares de media y larga distancia a zonas de veraneo en el Mediterráneo y Caribe, demandaba unos servicios que, en general, no eran los establecidos por las cadenas internacionales de hoteles, lo que permitió el desarrollo de esta industria dando cabida a operadores turísticos emergentes e inversores locales con escasa experiencia en el sector, que se orientaron al abastecimiento del turismo de masas en destinos de ocio (Ramón, 2000).

En la actualidad las cadenas hoteleras más importantes han comenzado su fase de expansión internacional.

III.2 La investigación sobre la elección del modo de entrada en la internacionalización de la industria hotelera

La investigación sobre el modo de entrada en la industria hotelera internacional se ha visto impulsada tanto por los primeros trabajos de Dunning y McQueen (1981a, 1981b, 1982a, 1982b) como por la rápida expansión internacional de las grandes cadenas hoteleras que ya hemos comentado, donde las hoteleras emplearon todas las formas de entrada posible. Estos hechos propiciaron que varios investigadores examinaran empíricamente los determinantes de la elección del modo de entrada en el contexto de la industria hotelera. En este apartado pretendemos efectuar un repaso cronológico de los principales estudios que se han desarrollado en este ámbito, exponiendo sus objetivos, metodologías y principales conclusiones, algunas de las cuales serán ampliadas en el capítulo de desarrollo de nuestra investigación.

Los pioneros en este ámbito de investigación fueron Dunning y McQueen (1981a, 1981b, 1982a, 1982b), que investigaron las causas y patrones de la participación extranjera en la industria hotelera internacional, amparándose en los postulados de la teoría ecléctica de la producción internacional de Dunning. Sus trabajos, referentes en los trabajos posteriores sobre la internacionalización del sector hotelero, se basan en encuestas a 81 multinacionales hoteleras, entendiendo por tales aquellas que a finales de 1978 estaban asociadas con al menos dos hoteles internacionales. Estos autores sostienen que los factores determinantes de la elección del modo de entrada se relacionan con las ventajas de propiedad, localización e internalización (OLI), demostrando que este paradigma es útil para explicar los determinantes de la industria hotelera, en la que las ventajas de propiedad provienen de la naturaleza del alojamiento como bien de experiencia y otorgando un papel crucial a la imagen de marca y a los sistemas de reservas como garantía de calidad del servicio. Concretamente, sugieren que estos activos intangibles otorgaron a las cadenas hoteleras que emprendieron la aventura internacional, ventajas competitivas sobre las empresas locales para captar a los clientes internacionales.

Asimismo, señalan algunas diferencias existentes entre el sector hotelero y el manufacturero, como que las ventajas de localización tienen más importancia en el primero ante la imposibilidad de utilizar

la estrategia de exportaciones para abastecer entornos foráneos. Además, otra característica peculiar de esta industria es el modo en el que organizan sus actividades internacionales. También se plantearon la cuestión de la internalización como determinante principal del modo de entrada, bajo la noción tradicional de la internalización que sugiere que la importancia otorgada al control de los activos determina la cantidad de capital invertido, de modo que, bajo esta óptica, existe una alta correlación entre altas participaciones en el patrimonio y el grado de control de los activos. Sin embargo, estos autores hallaron que, en el contexto de la industria hotelera, las cadenas internacionales también son capaces de mantener suficiente control sobre sus principales activos usando acuerdos contractuales específicos.

El trabajo de Davé (1984) pretende explicar la estructura y las pautas seguidas en el proceso de internacionalización de la industria hotelera internacional con sede en Estados Unidos, concluyendo que el modo de entrada de las cadenas hoteleras depende de la política de crecimiento de la empresa. Para este autor, los impulsores de la internacionalización de la industria hotelera siguen razones de carácter defensivo y ofensivo de manera simultánea, esto es, evitar perder participación en el mercado de origen y ampliar el posicionamiento a nivel internacional. Su trabajo muestra la existencia de un predominio de formas contractuales de desarrollo internacional, como los contratos de gestión y franquicias, que obedece al deseo de la industria de expandirse rápidamente, obteniendo mayor cuota de mercado a la vez que se minimizan los gastos de capital y los riesgos asociados a la incertidumbre ambiental. Además, los países de destino de las inversiones se benefician del desarrollo contractual de esta industria, a través de las habilidades de gestión transferidas y el acceso a sistemas de marketing global, mientras que el control que la cadena multinacional pudiera ejercer en la industria doméstica se minimiza.

El trabajo de Dunning (1989) supone una adaptación, para sectores de servicios, de su teoría ecléctica. Concretamente, para el sector hotelero y con datos pertenecientes únicamente a Estados Unidos, este autor defiende que la forma de organización puede variar pero que se realiza a través de joint-ventures minoritarias o relaciones contractuales, encontrando un mayor índice de presencia en el exterior de modos contractuales que “exportan” las capacidades de gestión. Las ventajas de propiedad tienen que ver con la experiencia obtenida en el país de origen sobre abastecimiento de capas altas del mercado, formación de personal, control de calidad, sistemas de reservas, economías de especialización geográfica y acceso a inputs. Las ventajas de localización, por su parte, tienen que

ver con la exportación a través del servicio ofrecido a los visitantes de negocios en el país de origen, así como con la necesidad de ubicarse en el extranjero para vender un servicio fuera del país de origen. Por último, las ventajas de internacionalización, se relacionan con que las inversiones en hoteles son intensivas en capital y el control de calidad se asegura a través de las relaciones contractuales, la preferencia de los gobiernos por acuerdos no accionariales y la posibilidad de coordinar centralmente los sistemas de reservas sin necesidad de control accionarial.

Go, et al. (1990) tratan de identificar qué criterios guían la internacionalización de los recursos productivos mediante un análisis del proceso que siguen, encontrando una serie de factores que deben ser valorados; concretamente, los incentivos, la repatriación de beneficios, los impuestos, el riesgo, las restricciones a la inversión extranjera y el ratio de crecimiento de la industria hotelera en relación al mercado turístico. Estos autores señalan que los mayores obstáculos que las cadenas hoteleras encuentran en su internacionalización son la distancia cultural entre el país de origen y el de destino, así como la inestabilidad política del país receptor, por lo que consideran la influencia que el grado de desarrollo del país destino de la inversión pueda tener sobre el modo de entrada elegido. A este respecto, consideran que el crecimiento mediante contratos de gestión en los países en vías de desarrollo es un medio de evitar los posibles riesgos inherentes a la inversión de capital en estos destinos.

Por su parte, Olsen (1991) señala que son los factores ofensivos los impulsores de la internacionalización de la industria hotelera. Concretamente, los muestra como una respuesta a la internacionalización del resto de industrias y de los avances tecnológicos, si bien, hemos de resaltar que este estudio se centra en el desarrollo internacional de un tipo concreto de cadenas hoteleras, las orientadas al turismo de negocios, por lo que el autor, ante la interdependencia de esta internacionalización con la ubicación del resto industrias, sugiere dotarla de cierto estatus secundario.

Beattie (1991, 1993), en línea con los trabajos anteriores, también analiza qué motiva la expansión internacional de las cadenas hoteleras que se expanden en Europa, a través de entrevistas a 7 empresas hoteleras, concluyendo un predominio de factores de demanda y competencia, como obtener el liderazgo e incrementar la cuota de mercado. En línea con Davé (1984), sobre los factores externos relacionados con el declive del mercado doméstico, concluye que la expansión en Europa

presenta una naturaleza agresiva. La autora también pretende contrastar la influencia del tamaño de la cadena hotelera sobre la internacionalización de la misma, comprobando si el tamaño puede ser un prerequisite para la expansión internacional, sobre los datos de una muestra de 62 hoteleros con presencia en al menos dos países europeos en 1990. Beattie, comprueba que el tamaño puede suponer un límite para el éxito internacional, en términos de economías de escala y alcance, pese a no encontrar una correlación directa entre el tamaño de la empresa y su incursión internacional. La autora afirma, además, que la pertenencia de la cadena a un conglomerado más amplio implica que el tamaño cobra más importancia y la cadena consigue mayor apoyo financiero y corporativo que le facilita un mayor grado de internacionalización de la misma.

Posteriormente, Zhao (1994) y Zhao y Olsen (1997) profundizaron en los factores del entorno, interno y externo, que condicionan la elección de modo de entrada de las empresas hoteleras multinacionales, aplicando el método de caso a fin de normalizar estos factores y elaborar una metodología útil que sirviera de marco de referencia para orientar este tipo de decisiones. Estos autores recogieron datos de fuentes primarias y secundarias (incluyendo entrevistas y documentación de la empresa) sobre cinco de las principales compañías hoteleras internacionales a nivel mundial, a fin de identificar las principales dimensiones que estas empresas consideraban a la hora de decidir sobre el modo de entrada a un mercado internacional, trabajo que concluyó en 15 proposiciones relacionadas con estos factores.

En particular, sus hallazgos muestran que las empresas hoteleras, al diseñar su estrategia, predeterminan los modos de entrada a utilizar para, posteriormente, buscar un mercado que se adapte bien a sus opciones de ingreso. También encontraron factores pertenecientes al entorno que las empresas consideraban de vital importancia y que estaban relacionados con el grado de desarrollo del destino; concretamente los aspectos fiscales y de repatriación. Además, sus hallazgos sugieren que la escala y el grado de análisis del entorno se relacionan de forma directa con la implicación financiera o grado de participación accionarial de la cadena, de forma que las modalidades que requieran una mayor participación, necesitarán mayor volumen de información y análisis. Asimismo, estos autores, en línea con los hallazgos de Dunning y McQueen (1981b), hacen hincapié en el hecho de que las cadenas hoteleras no compartían sus activos clave (por ejemplo, sus sistema de gestión) con los socios foráneos, lo que supone un control total sobre estos activos con independencia del modo de entrada seleccionado. La conclusión general que obtienen es que los

modos de ingreso más frecuentes fueron los que no incluían inversión de capital, a través de contratos de gestión y franquicia. Además, afirman que la elección entre estas dos formas de entrada y la alternativa de propiedad total depende del grado de desarrollo del país en que se efectuará la inversión.

Kundu (1994), realiza su tesis doctoral sobre una muestra de 34 cadenas hoteleras internacionales de 18 países. El autor encuesta a los directivos de las mismas acerca de la importancia de un grupo de variables enmarcadas en la teoría ecléctica de Dunning, que servirán para analizar las teorías más relevantes de la internacionalización, los factores que determinan la expansión global de las cadenas hoteleras y sus implicaciones para la industria hotelera internacional. En las empresas hoteleras que componen la muestra, se comprueba que los activos específicos susceptibles de crear ventajas de propiedad o competitivas son el tamaño, la experiencia internacional, la imagen de marca, el alcance de los programas de formación, el acceso a sistemas de reserva y el conocimiento de las preferencias de los clientes. En cuanto a las ventajas de localización, hay que distinguir el grado de desarrollo del país destino de la inversión para identificar las variables que condicionan la localización del hotel. Así, en los países desarrollados, los condicionantes más importantes son el tamaño y el crecimiento de la economía, el tamaño y características de la ciudad, así como las oportunidades para el turismo; mientras que en los países en desarrollo, es necesario incluir las infraestructuras generales junto con los anteriores factores. Por último, en relación a las ventajas de internalización de las operaciones, las principales razones para hacerlo son asegurar un adecuado control de calidad, la experiencia en negocios internacionales y la posibilidad de coordinar las habilidades de la empresa matriz (Kundu, 1994; Dunning y Kundu, 1995; Contractor y Kundu, 1995).

Slattery (1996), mediante una revisión de la expansión en Estados Unidos, Europa y Asia de las cadenas hoteleras que cotizan en el mercado de valores, concluye que el grado de internacionalización de las cadenas hoteleras depende tanto de la oferta de alojamiento existente en un destino como de la evolución de la demanda hotelera por motivos de negocios y la disponibilidad de capital.

En el estudio desarrollado por Alexander y Lockwood (1996) se analizan las pautas y determinantes que la literatura propone para dos sectores bien diferenciados, los hoteles y el comercio al por menor, a fin de comparar la estrategia que siguen cada uno de ellos e identificar las principales

similitudes en la misma, concluyendo que la diferencia principal se refiere al modo de internacionalización. Así, en el caso de la industria hotelera se identifica una tendencia a utilizar las fórmulas contractuales, concretamente los contratos de gestión como modo de entrada, apoyándose además en la estrategia de marcas como medio de posicionarse en los diferentes segmentos de mercado, mientras que en el comercio al por menor, su estrategia internacional se basa en la construcción de una sola imagen de marca.

La tesis doctoral de Turnbull (1996) también se centra en la internacionalización del sector hotelero, a través de la técnica Delphi para la selección de datos. Este trabajo analiza la influencia de diversos riesgos políticos sobre el nivel de inversión de las multinacionales hoteleras en la región del Caribe. Además, este autor también se centra en analizar la influencia del grado de desarrollo del país, tanto en general como del sector turístico en particular, e investiga la posible variación que en función del grado de desarrollo pudieran presentar estos factores así como la forma en que los mismo influyen en el entorno financiero de la empresa. Destacamos dos resultados principales, por un lado la elaboración de un listado que recoge los riesgos políticos más importantes para las cadenas hoteleras a la hora de determinar cómo invertir en el Caribe, concretamente identifica treinta riesgos que se clasifican en cuatro categorías: riesgos financieros, operacionales, de recursos humanos e indicadores de estabilidad socio/política. Por otro lado, el trabajo demuestra la representatividad de la teoría del ciclo de vida de Butler de las fases del desarrollo turístico en los países del Caribe, donde si en un destino, origen de la multinacional, el turismo llega a la fase de madurez o está próximo a ella, se produce un incremento de la competencia que sirve de impulso para que las empresas se internacionalicen a otros destinos donde puedan explotar sus ventajas competitivas.

Por su parte, el trabajo de Callot (1997), adopta un enfoque secuencial para analizar la estrategia internacional de las cadenas hoteleras, en línea con los postulados de Johanson y Vahne (1977). El autor afirma que esta estrategia es sustitutiva de la estrategia de diversificación donde la elección del país destino presenta un alto grado de subjetividad, aunque recomienda que las cadenas hoteleras deben tener en consideración determinados factores del mismo para decidir sobre el modo de entrada, concretamente aspectos relacionados con la estabilidad política y monetaria, la tasa de inflación, la cuota de mercado mundial y su previsión de crecimiento, las condiciones climáticas y la existencia de socios potenciales. Asimismo, señala como principal motivo para que una cadena hotelera se internacionalice no es otros que el deseo de mantener altos ratios de crecimiento, tanto

en beneficios como en número de establecimientos, encontrando una fuerte correlación entre el tamaño de la cadena hotelera y el grado de internacionalización. Posteriormente, este autor se centra en analizar los obstáculos que las cadenas francesas, tanto hoteleras como de restauración, encuentran en su desarrollo internacional y que les impide una mayor penetración en los mercados. Éstos tienen que ver con características de estas industrias en el mercado de origen, esto es, sectores fragmentados, formados por muchas empresas de tamaño pequeño y mediano, con grandes carencias en formación que a su vez frena la innovación y cuyo comportamiento y estrategia patrimonial están sometidos a aspectos subjetivos (Callot, 1999).

El trabajo de Litteljohn (1997) detalla los nuevos enfoques que las cadenas hoteleras deben tener en cuenta cuando tratan de internacionalizarse, confrontándolos con los enfoques tradicionales. Estos nuevos enfoques se basan en las economías de alcance y de escala, mientras que los tradicionales se basaban únicamente en las economías de escala y en la “súper segmentación”. Además, añade múltiples variables de agrupación a las utilizadas tradicionalmente y considera la estrategia de crecimiento internacional con servicios susceptibles de adaptación, contraria a la visión tradicional de servicios estandarizados con la menor alteración posible.

Un trabajo referente sobre los modos de entrada en la internacionalización de la industria hotelera es el de Contractor y Kundu (1998a), que realizan un estudio de esta industria, a través de encuestas postales, analizando una serie de factores determinantes del modo de entrada basándose en la teoría de los costes de transacción, sobre una muestra compuesta por 1.131 propiedades hoteleras establecidas en mercados extranjeros. Estos autores desarrollan un modelo de regresión logística, con el que investigaron los determinantes de la elección del modo de entrada, considerando cuatro alternativas posibles: franquicias, contratos de gestión, propiedad parcial y propiedad total. Concretamente, su modelo trata de testar la posible influencia sobre el modo de entrada de variables independientes que habían sido aplicables en otros sectores, como las variables del destino (Dunning, 1980, Shane, 1994; Kogut y Singh, 1988; Meldrum, 2000), variables estructurales de la empresa (Ramaswami, 1992; Buckley y Casson, 1998b; Erramilli, 1991) o variables relacionadas con la estrategia seguida por la compañía (Hill et al., 1990). A este respecto, su trabajo concluye que las empresas más experimentadas a nivel internacional prefieren la propiedad accionarial, mientras que el riesgo del país destino presenta una alta correlación con el uso de fórmulas contractuales.

Estos autores encontraron notables diferencias en la mayoría de los determinantes entre el sector hotelero y los sectores de fabricación, debido a que las cadenas hoteleras, contrariamente a las empresas de manufacturas, pueden obtener economías de escala sin necesidad de efectuar inversión directa. Sin embargo, también encontraron similitudes, principalmente relacionadas con la influencia de la incertidumbre externa e interna. De esta forma, sus resultados muestran que una elevada incertidumbre externa, operacionalizada a través del índice de riesgo país, favorece el uso de modos de entrada de baja participación de capital, tales como franquicias o contratos de gestión. También hallaron que la disminución de la incertidumbre interna, como resultado del control que las cadenas hoteleras puedan mantener sobre sus activos estratégicos clave con los modos de entrada contractuales, habilita a las cadenas hoteleras para expandirse sin demasiada inversión de capital. Para ello argumentan que las relaciones contractuales (contratos de franquicia y gestión) sustituyen eficazmente a la participación de capital como fuente de control, pues las hoteleras mantienen suficientemente el control “de facto” sobre los sistemas de reserva y la marca para reducir la incertidumbre interna, como se muestra en la figura III.1.

Figura III.1: Relación entre los modos de entrada y el control en la industria hotelera

MODO DE ENTRADA				
CONTROL	Alto compromiso de recursos		Intercambios a través del mercado	
	Propiedad Total	Propiedad Parcial	Contrato de Gestión	Franquicia
	Control Fuerte	A, B, C, D	D ↑	D ↑
	Control Débil	A, B, C	A, C ↓	C ↓
	No existe control		B	A, B

A = Gestión diaria y control de calidad
 B = Control sobre los activos físicos
 C = Control sobre el conocimiento tácito
 D = Control sobre activos estratégicos codificados

Fuente: Contractor y Kundu, 1998a.

Dev. et al. (2002), por su parte, se centraron en analizar los factores que determinan la elección entre las franquicias y los contratos de gestión en la industria hotelera internacional. Estos autores encuestaron a 201 gerentes de hoteles pertenecientes al Global Hotelier Club y contrastaron una serie de hipótesis relacionadas principalmente con los argumentos desarrollados por la teoría de los costes de transacción, la teoría de la agencia y el enfoque de las capacidades organizativas. En particular, plantearon hipótesis conforme a las siguientes afirmaciones: “(1) la presencia recursos y capacidades irreproducibles favorece la firma de contratos de gestión sobre los acuerdos de franquicia, (2) la existencia de capacidades gerenciales en el mercado de acogida favorece los acuerdos de franquicia sobre los contratos de gestión, (3) la disponibilidad de inversores locales cualificados en el mercado del país receptor favorece los contratos de gestión sobre los acuerdos de franquicia, y (4) un entorno empresarial altamente desarrollado favorece los acuerdos de franquicia sobre los contratos de gestión” (Dev. et al., 2002, p. 96).

Sus resultados muestran que la mayoría de sus hipótesis se soportaban firmemente, corroborando los argumentos a favor de que la franquicia sea el modo preferido cuando las operaciones pueden ser codificadas y estandarizadas y cuando el país anfitrión esté suficientemente desarrollado y ofrezca un grado aceptable de capacidades gerenciales. Por el contrario, cuando los recursos y las capacidades requeridas a nivel de propiedad son fundamentales para el establecimiento y la supervivencia de la marca, así como cuando el país anfitrión está menos desarrollado, las cadenas hoteleras prefieren los contratos de gestión.

Ramón (2000, 2002), dentro de una investigación más amplia, trata de identificar, a través de una regresión logística, los factores influyentes en el modo de entrada en la estrategia internacional de las cadenas hoteleras españolas, efectuando además un análisis comparativo con los resultados previos sobre la industria hotelera internacional. La autora basa su análisis en datos primarios obtenidos mediante encuestas de un total de 20 de las 26 empresas hoteleras españolas que a finales de 1999 operaban al menos un establecimiento hotelero fuera de España, asimismo utilizó diversas fuentes secundarias.

Sus resultados señalan, como mejores variables explicativas de las diferencias en los modos de entrada a países foráneos para las empresas hoteleras españolas, al grado de desarrollo del país de destino, el nivel de riesgo que presenta, la presencia de inversiones directas en el destino, el grado

de internacionalización de la empresa y la percepción de los ejecutivos sobre el tamaño de la empresa, la imagen de marca y el control de calidad; encontrando además, notables diferencias con los resultados obtenidos para la industria hotelera global, discrepancias que la autora atribuye a la juventud en el proceso de internacionalización de la industria hotelera española, así como a su mayor orientación vacacional.

Erramilli et al. (2002) tratan de explicar la expansión de la industria hotelera internacional a través de modos de entrada no participativos en capital. Los autores destacan que, cuando se expanden a nivel internacional, las cadenas de hoteles tienen que optar por una estrategia de crecimiento sin inversión es decir: una franquicia o acuerdos de gestión. La principal contribución de este trabajo es que es el primer estudio empírico que se centra únicamente en la estrategia internacional contractual; además, sus resultados ayudan a corroborar el marco teórico emergente que se centra en las capacidades organizacionales.

En un estudio posterior, Brown et al. (2003) sostienen que la teoría de la elección del modo de entrada en la industria hotelera necesita diferenciar entre los conceptos de propiedad y control, que por lo general han sido tratados como una sola dimensión en los estudios anteriores. Los autores sugieren que algunos de los resultados contradictorios que se encuentran en el contexto de la industria hotelera podría explicarse por el hecho de que varios modos de entrada con poca propiedad (por ejemplo, franquicias y hoteles afiliados con o sin contratos de gestión) pueden proporcionar un fuerte control sobre los activos y operaciones en el país de acogida a la sede central de la cadena establecida en el país de origen. Estos autores enviaron cuestionarios a 558 directores de hotel, de los que recibieron 124 respuestas válidas sobre las que contrastaron sus hipótesis a través de una regresión logística multinomial. Sus resultados soportan fuertemente la idea de que no se requiere necesariamente propiedad de los establecimientos para garantizar el control de los recursos y de las capacidades clave en la industria hotelera. También encontraron que la elección de entrada depende de la capacidad de la empresa para encontrar socios cualificados y de confianza en el país de acogida, lo que es visto consistente con los postulados acerca de la influencia de la etapa de desarrollo del país de acogida en la elección del modo de entrada encontrada en estudios anteriores (Zhao y Olsen, 1997; Contractor y Kundu, 1998; Dev et al., 2002).

Altinay y Altinay (2003), a partir de un estudio de caso de una cadena hotelera internacional, tratan

de analizar nuevas perspectivas teóricas sobre los factores que podrían impactar en las decisiones de internacionalización de las cadenas hoteleras, concluyendo que, tanto los mercados de capitales como las condiciones de mercado del país de acogida desempeñan un papel determinante en los planes de expansión de las hoteleras.

Pla y León (2004), al igual que Ramón (2000, 2002), también centran su análisis en el proceso de internacionalización del sector hotelero español, sobre una muestra de 402 hoteles correspondientes a 22 cadenas que al menos poseían o gobernaban un establecimiento en el exterior hasta finales de 1999, obteniendo la información de fuentes secundarias. Los autores realizan una regresión logística ordinal, con la que identifican los factores que influyen en la determinación de la forma de incorporación de cada nuevo hotel entre cuatro opciones posibles: franquicia, contrato de gestión, propiedad compartida o propiedad total. Los factores que consideran tienen que ver, en línea con los estudios precedentes, con el país de destino (riesgo país, distancia cultural y potencial de mercado) y con las capacidades organizativas de la empresa internacionalizada (tamaño, experiencia internacional y posesión de ciertos activos intangibles, competencias y habilidades). Sus resultados muestran una asociación de las formas de entrada mediante inversión de capitales, las cuales implican un mayor control de la operación exterior, con entornos de bajo riesgo, con un elevado potencial de mercado, elevadas diferencias culturales, así como una mayor especificidad de los activos y niveles muy bajos o muy altos de experiencia internacional.

El trabajo de Johnson y Vanetti (2005), en línea con trabajos precedentes, analiza la influencia de las condiciones del país de destino en las estrategias de localización de las cadenas hoteleras. En este sentido, el trabajo considera que el tamaño y la naturaleza de la ciudad en la que se situará el hotel, las infraestructuras de la región así como la percepción de la misma como un destino atractivo son los principales factores estratégicos de localización utilizados por las cadenas hoteleras internacionales, en cinco países en desarrollo de Europa Central y del Este, concretamente en la República Checa, Hungría, Polonia, Eslovaquia y Eslovenia. Los autores encuentran una relación positiva entre el tamaño de la cadena y la confianza manifestada por los directivos del hotel acerca de su posición. Por el contrario, las cadenas más pequeñas manifiestan considerarse en desventaja, frente a los competidores de mayor tamaño, en su capacidad de formar una red de alianzas estratégicas, tamaño físico e imagen de la marca; resaltando que la diferencia percibida por tamaño en relación a la planificación estratégica y el conocimiento acerca de las necesidades de los

huéspedes, es mucho menor.

Chen y Dimou (2005), en línea con el trabajo de Erramilli et al. (2002), establecen un marco teórico de los factores que pueden influir en la estrategia de internacionalización de las cadenas hoteleras, con especial referencia a la franquicia y los contratos de gestión, desde la perspectiva de las teorías de la agencia y de los costes de transacción. Su principal resultado muestra que, aunque existen similitudes entre las franquicias y los contratos de gestión, estas modalidades tienen características distintivas, en términos de control de las operaciones y de contenido de conocimientos tácitos, lo suficientemente fuertes para justificar una evaluación y un tratamiento diferenciado.

Endo (2006) pretende mostrar el patrón y la escala seguida por la inversión extranjera turística a nivel mundial, analizando las prácticas que siguen las cadenas hoteleras y de restauración, confirmando, para el caso de las hoteleras, que el uso de las formas no accionariales es más frecuente que la inversión directa, aunque este tipo de inversión en el sector turístico haya aumentado drásticamente con el tiempo, considerando además que el tamaño relativo de la IDE mundial sigue siendo bajo. Este autor señala que la mayoría de la inversión se ha dirigido a los países desarrollados pese a que la inversión extranjera turística es mucho más crítica para algunos países en desarrollo por la repercusión sobre sus actividades económicas en general.

Los trabajos de Berbel (2006) y Berbel et al. (2007), parten del modelo propuesto por Contractor y Kundu (1998a) para analizar los factores a considerar en la elección del modo de entrada para la internacionalización de la industria hotelera española y andaluza. Berbel, en su tesis doctoral (2006), tiene como objetivos comprobar qué variables del modelo propuesto por Contractor y Kundu (1998a) influyen en la elección del modo de entrada y el signo de la relación. Además contrasta la influencia de la elección sobre el desempeño internacional, considerando que la elección del modo de entrada basada en los costes de transacción dará a la cadena hotelera una estructura más eficiente (con menores costes) y producirá mejores niveles de performance que el obtenido por las hoteleras que seleccionen otros modos de entrada distintos a lo promulgado en esta teoría. Este autor realiza una regresión logística ordinal sobre la información obtenida de una muestra compuesta por 122 hoteles situados fuera de España y que pertenecían o eran controlados por cadenas hoteleras españolas. Sus resultados muestran que las variables explicativas de las diferencias en los modos de entrada a mercados internacionales se relacionan tanto con el país

destino, en concreto su potencial de mercado y el riesgo que presenta, como con características de la empresa, a través de la experiencia internacional y grado de internacionalización de la cadena, así como con la percepción que tienen los directivos sobre la importancia de realizar estricto control de calidad en los servicios ofrecidos, crecer en tamaño, conseguir economías de escala y potenciar la imagen de marca.

Además, el autor concluye que para la industria hotelera es aconsejable seguir el modelo de Contractor y Kundu (1998a) ya que, ante las diferencias significativas en el performance obtenido de actividades exteriores entre los establecimientos hoteleros que siguen y que no siguen las prescripciones del modelo, el modelo se confirma como una buena herramienta a considerar en la internacionalización de las cadenas hoteleras.

Posteriormente, Berbel (2008) estudia la evolución de la actividad hotelera española en el exterior, particularmente en América Latina, mediante el análisis de diversos casos de éxito en la adaptación y desarrollo de la estrategia internacional, a fin de entender las diferentes tipologías de modos de entrada, perfiles y destinos. Sus resultados muestran un gran crecimiento de la presencia internacional de las cadenas españolas, triplicándose el número de hoteles, pertenecientes o gestionados por las mismas, en el período 1998-2008, observándose que América Latina es el principal destino de las operaciones internacionales de las cadenas españolas, lo que puede explicarse por la proximidad cultural de este destino o el auge de los enclaves caribeños como destinos vacacionales. En cuanto al perfil de los hoteles españoles en el exterior, son establecimientos de más de 4 estrellas, operando bajo el concepto de turismo vacacional mediante fórmulas de contratos de gestión.

Quer et al. (2007), a partir de una muestra de 127 entradas efectuadas por empresas hoteleras españolas en su proceso de internacionalización durante el período 2001-2003, también utilizan una aproximación sincrética para analizar cómo los factores vinculados al país de destino y a la propia empresa condicionan el modo de entrada empleado. Sus datos, obtenidos de fuentes secundarias, les permiten concluir, respecto a los factores relativos al destino, una mayor preferencia por modos de entrada que impliquen inversión en países con menor distancia cultural, como América Latina. Por otra parte, en relación a los factores empresariales, la mayor predisposición a invertir se relaciona con mayores rentabilidades iniciales y con la mayor disponibilidad de fondos financieros internos.

Altinay (2007), mediante el método del caso aplicado a una cadena hotelera internacional, trata de determinar los factores que influyen en que una cadena opte por la franquicia en su desarrollo internacional y la forma en que estos factores interactúan y si existe una influencia entre los mismos. Sus principales resultados y conclusiones muestran que los factores del destino, de tipo político, económico y de riesgo, especialmente los factores políticos y el grado de desarrollo económico del país, influyen en el modo de entrada de las hoteleras. El trabajo concluye señalando que las tres variables que tienen mayor influencia a la hora de tomar una decisión sobre la estrategia de franquicia son los diferentes stakeholders de la organización, las percepciones de las características distintivas y los diferentes mercados.

El trabajo de Graf (2009) se centra en cómo los inversores valoran las estrategias de modo de ingreso en los países desarrollados y en desarrollo. Para ello, sobre la base de los conocimientos existentes acerca de los factores determinantes de la elección, trata de responder a las preguntas de si existen diferencias en el modo de entrada elegido por la industria hotelera internacional en países desarrollados y en desarrollo, así como si los inversores valoran las combinaciones entre el modo de entrada y las etapas de desarrollo en que se encuentre el país destino. Este autor muestra que cuando el modo de entrada está alineado con las características del país de acogida, los inversores tienden a responder más positivamente al anuncio de expansión que cuando no existe alineación o ésta es escasa, encontrando evidencia empírica a esta afirmación en la industria hotelera internacional, a través de la medición del rendimiento superior proporcionado por la rentabilidad anormal tras el anuncio de la entrada en el mercado. Los resultados ponen de manifiesto que los anuncios de nuevos contratos de gestión en países en desarrollo, así como nuevos acuerdos de franquicia en los países desarrollados, conllevan rendimientos anormales superiores. El estudio también apoya la idea de que el control y la propiedad necesitan ser tratados como dimensiones separadas en la investigación acerca del modo de entrada. Por el contrario, no se confirmó la hipótesis que sugiere que el anuncio de inversión de capital en los países desarrollados podría resultar en rendimientos anormales superiores.

Fuster et al. (2010), mediante un análisis de casos, analizan la tipología de grupos empresariales turísticos implicados en el desarrollo del turismo en nuevos destinos, bajo la premisa de la importancia de la IDE para el desarrollo turístico en países emergentes, que normalmente no cuentan con medios propios para competir a nivel internacional. Para ello, las autoras analizan las

estrategias de internacionalización llevadas a cabo en el periodo 2000-2007 por seis grupos turísticos vacacionales españoles, así como las alianzas e integraciones con otro tipo de empresas nacionales o internacionales, principalmente touroperadores, empresas financieras e inmobiliarias. Sus resultados muestran una clara tendencia de las hoteleras analizadas a posicionarse en resorts de lujo y de cinco estrellas, ofreciendo un turismo de sol y playa de alto estándar, a través de acuerdos con otras empresas relacionadas con la industria, ya sean nacionales o internacionales. Asimismo constatan, en el período analizado, una preeminencia de los destinos México y Brasil en los planes de inversión de todas las cadenas así como una transición hacia la estrategia de desarrollar proyectos turístico-inmobiliarios integrados, fundamentalmente en los destinos maduros y consolidados, proceso que se ha visto facilitado por la entrada de nuevo capital, procedente de empresas constructoras y financieras, en el negocio turístico vacacional. Este hecho ha acentuado la separación entre la gestión y la propiedad de las hoteleras, que además da cabida al turista que pasa a convertirse en inversor, con las opciones de compra de apartamentos en fórmula de ocupación o como inversor puro, sin derecho al disfrute del apartamento.

Estas autoras encuentran tres grandes tendencias en el proceso de internacionalización del sector turístico vacacional a nivel mundial durante el período 2000-2007; en primer lugar, la entrada en el sector hotelero de grandes grupos turísticos españoles con presencia internacional en otras actividades turísticas distintas al alojamiento (líneas aéreas, handling, touroperación, etc.) en sus dos vertientes, el negocio de gestión y el inmobiliario. Una segunda tendencia es la búsqueda de fórmulas que integren los intereses del sector inmobiliario y el hotelero mediante la introducción de nuevas fórmulas de comercialización que vinculen el turismo residencial y el hotelero, como grandes condominios de propiedad fraccional o mixta. Por último, se incrementa la cooperación empresarial con nuevas estrategias de financiación para la internacionalización; cooperación que puede darse tanto a nivel de gestión como patrimonial, siendo un ejemplo de este hecho la entrada de Barceló, junto con otras entidades inmobiliario/financieras en una sociedad de capital riesgo de carácter patrimonial, con orientación turístico-inmobiliaria. Sin embargo, las autoras son conscientes de que a partir de finales de 2008, fruto de la crisis financiera internacional, el escenario para estos proyectos de cooperación ha cambiado rápidamente, ralentizando, cuando no parando, la mayoría de los planes de expansión de las empresas turísticas consecuencia de la congelación del crédito y el desplome de la demanda hotelera e inmobiliaria.

Por su parte, los trabajos de Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013), tratan de identificar los determinantes clave del proceso internacionalización llevado a cabo por las cadenas hoteleras baleares con presencia internacional en la región del Caribe y el golfo de México, adoptando una aproximación sincrética que permita verificar si los conceptos derivados de la teoría de los costes de transacción, la teoría de la agencia y la teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimiento de las empresas pueden explicar la modalidad de expansión elegida por estas cadenas en dicha región. Mediante encuestas a las cadenas hoteleras de Baleares que tienen presencia en la región del Caribe y el golfo de México a principios del año 2007, obtienen una muestra de 8 de las 10 empresas que componían la población objetivo, además realizan un análisis delphi con los ejecutivos encargados de la expansión de las más prestigiosas cadenas hoteleras de Baleares, y efectúan una regresión logística que les permite comprobar los factores que más influyen en que las cadenas se internacionalicen mediante inversión de capital o mediante acuerdos contractuales. De esta manera, se encuentra una gran influencia sobre la elección de invertir capital, de los factores relacionados con la seguridad de la inversión. Concretamente, un riesgo país reducido (ya sea político, económico o financiero) y con elevadas tasas de inversión extranjera directa, así como factores relacionados con la incertidumbre sobre la transferencia de conocimientos especializados, los costes de formación o la importancia de las economías de escala.

Por el contrario, los factores más determinantes de la expansión por vías contractuales son la importancia del sistema de reservas y de las marcas de la cadena hotelera, así como la elevada distancia cultural entre el país destino y el emisor, la evolución de la rentabilidad de la inversión o el interés por aumentar el tamaño de la cadena hotelera.

Driha y Ramón (2011), por su parte, también adoptan una aproximación sincrética basada en las teorías de los costes de transacción y de las capacidades organizativas para señalar qué factores influyen en la elección del modo de entrada en la internacionalización de las cadenas hoteleras españolas durante el período 2000-2008. Para ello, realizan un estudio longitudinal de datos de panel, compuesto por 4.662 observaciones, en base a un modelo que analiza los determinantes del modo de entrada en dos etapas. Asimismo, comprueban si existen diferencias entre los establecimientos urbanos y los vacacionales, o el papel que juegan tanto las similitudes lingüísticas como la cada vez mayor relevancia de las sinergias empresariales con inmobiliarias y constructoras españolas. Sus resultados muestran que la influencia de los factores difiere si la modalidad de

entrada elegida es accionarial o contractual, de modo que en las fórmulas accionariales predominan los factores macroeconómicos y en las contractuales, hay que añadir determinantes microeconómicos a los ya mencionados a nivel macro. Además, según la orientación, se demuestra la existencia de diferencias en la forma de operar hoteles internacionales. Concretamente, se prefieren las fórmulas contractuales de menor control o, en su caso, propiedad total, para los establecimientos vacacionales y, en los establecimientos urbanos, predomina la inversión directa compartida o el arrendamiento. Otro hallazgo de este trabajo es que la significatividad del tamaño y la experiencia internacional se mantienen constantes independientemente del tipo de hotel, encontrando que la mayor inversión se asocia a las cadenas de mayor tamaño y menor experiencia internacional. Una última contribución de este trabajo señala que la evolución del proceso de internacionalización seguido por las cadenas hoteleras españolas tiende a un incremento asociativo con el sector constructor e inmobiliario que facilita las operaciones internacionales, reduciendo las necesidades de financiación de las cadenas hoteleras y facilitando su especialización en el negocio de gestión hotelera, lo que puede hacerlas más competitivas a nivel internacional.

Alon et al. (2012) analizan los factores que contribuyen a la internacionalización de la industria hotelera a través de acuerdos de franquicia, tratando de identificar y comprender el impacto de factores organizacionales de las cadenas hoteleras para entrar en los mercados internacionales a través de esta fórmula, bajo la óptica de la teoría de la agencia. Sus resultados muestran el grado en que la experiencia en franquicias y el porcentaje de franquicias de la cadena influyen a la hora de realizar la estrategia de internacionalización basada en este sistema. El estudio sólo se centra en las variables clave de la organización como determinantes de la internacionalización a través de franquicias pero no considera otros factores que podrían crear una dinámica diferente en el proceso internacional, tales como las características específicas del mercado u otros factores situacionales que si han sido analizados por otros autores.

Finalmente, creemos conveniente comentar, por la relevancia que está alcanzando, la creciente investigación que se viene desarrollando acerca de la internacionalización de las cadenas hoteleras en China (Wu et al., 1998; Pine et al., 2000; Xu, 2003; Pine and Qi, 2004; Heung et al., 2008; Denizci et al., 2011), que se explica por el rápido crecimiento, sin precedentes, que está experimentando la industria hotelera China en los últimos años, cuya evolución ha sido objeto de interés y análisis que señalan que la demanda del mercado turístico podría promover el desarrollo de nuevos productos

hoteleros (Zhang, 2003). En este sentido, el trabajo de Wu et al. (1998) muestra que las perspectivas de crecimiento económico de China han contribuido al interés de las cadenas internacionales de operar, mediante diversos modos de entrada, en dicho país. Hay que señalar, no obstante, que la mayoría de los hoteles situados en China se enfrentan a algunos problemas específicos, tales como los derechos de propiedad de la empresa o el desarrollo y mejora de las normas profesionales. La rápida expansión de las cadenas hoteleras internacionales en China ha incrementado enormemente la rivalidad que debe basarse en elementos como el branding, los sistemas de reservas, la gestión profesional y los recursos humanos. Los hoteles en franquicia son la opción de desarrollo para muchos hoteles independientes y de propiedad estatal. Así, muchas hoteleras internacionales expertas en franquiciar se están abriendo camino en China para aprovechar el enorme potencial de este mercado, mientras que numerosos hoteles independientes de China están considerando unirse a estas grandes franquiciadoras internacionales.

En su trabajo de 2004, Pine y Qi analizan la expansión llevada a cabo por las cadenas hoteleras chinas desde 1978, recomendando unas políticas y directrices necesarias para que se efectúe la citada expansión. Tras efectuar una revisión de la literatura existente, los autores obtienen datos primarios y secundarios con los que identifican cuatro grandes categorías de obstáculos para el desarrollo de la cadena hotelera, y que los autores denominan: sistemas económicos y políticos, propiedad del hotel, capacidad y recursos de gestión hotelera y, por último, rivalidad entre las empresas locales y extranjeras. En el momento en que se efectuó este estudio, se preveía un crecimiento masivo de la industria hotelera de China que representaba un gran atractivo para las empresas hoteleras. En este sentido, los autores afirman que las operaciones establecidas mediante fórmulas contractuales, necesarias para seguir creciendo, proporcionar un aumento significativo en los ingresos de la compañía.

En esta línea, el trabajo de Pine et al. (2000) subraya el hecho de que la franquicia rara vez se utilizó como herramienta de expansión en China. Este trabajo destaca que el continuo aumento en el turismo y el cambio estructural que está sufriendo la industria hotelera China ofrecen más oportunidades para el crecimiento de las operaciones a través de franquicias y para las cadenas de hoteles locales. En cualquier caso, hay una serie de limitaciones que obstaculizan la expansión de la franquicia en este país, relacionadas con las descritos anteriormente, a las que hay que añadir que en China la mayoría de los hoteles son de propiedad estatal, controlados por diferentes organismos

gubernamentales, por lo que, si las empresas extranjeras quieren tener éxito, necesitan una completa comprensión de las peculiaridades de los negocios en China, así como del contexto social, cultural, económico y político, mientras que las hoteleras locales, ya existentes o nuevas, requieren de más conocimientos técnicos y operativos además de la visión para los negocios necesaria para operar cadenas hoteleras.

Por su parte, Heung et al. (2008) realizan un estudio sobre los hoteles independientes y hoteles franquiciados, ambos de propiedad estatal, para analizar sus factores de trabajo, externos e internos, así como sus intenciones de unirse a las operaciones de franquicias internacionales y los hoteleras franquiciadoras internacionales en China. Sus resultados indican que la mayoría de los hoteles independientes de propiedad estatal tiene intenciones de cerrar una operación de franquicia internacional en los próximos 5 años. También se identificaron los principales factores que afectan al negocio de franquicia de los hoteles de propiedad estatal en China, referidos a la mejora del beneficio, la expansión del mercado, la estandarización del producto/servicio, la profesionalidad del personal, el intercambio de información y la integración de los recursos. Sin embargo, se advierte que la franquicia puede no ser atractiva para aquellos hoteles que quieran mantener su cultura y características gerenciales.

El trabajo de Gross y Songshan (2011), analiza el caso de una empresa hotelera internacional tratando de comprender las perspectivas de internacionalización de las empresas hoteleras chinas. En este sentido, y debido al hecho de que la cadena que se analiza no se ha internacionalizado aún, el trabajo trata de responder a los factores que la cadena debería tener en cuenta al llevar a cabo su internacionalización, señalando a la estrategia de recursos humanos, a la investigación y desarrollo de conocimiento y, por último, al buen uso de los canales gubernamentales. En este sentido, el trabajo llega a la conclusión de que los factores relacionados con la capacidad de la compañía, el apoyo del gobierno, el marketing y estrategia de marca son los principales factores que podrían favorecer la internacionalización, mientras que la insuficiencia en las capacidades de la empresa, los problemas de las empresas de propiedad estatal así como una inadecuada estrategia de marca, son los principales factores que pueden inhibir la internacionalización.

Por último, el trabajo por Denizci et al. (2011) ofrece una visión actual con respecto al futuro de las inversiones que van a ser llevadas a cabo por cadenas hoteleras multinacionales en China,

desarrollando un marco de las tendencias de desarrollo hotelero en el país, en el contexto de grupos hoteleros multinacionales, con base en un análisis de datos cualitativos. Sus principales resultados muestran que las decisiones de los grupos hoteleros multinacionales con respecto al formato de negocio, las tendencias de las inversiones y el atractivo del mercado chino se ven afectadas por la ocurrencia de grandes acontecimientos, las políticas del gobierno chino, la presencia de empresarios locales y el potencial de mercado.

III.3 Modelos de gestión para la internacionalización hotelera

En el caso de las empresas objeto de estudio, las hoteleras, las opciones disponibles para entrar en un país extranjero se ven limitadas por la exigencia de tener presencia en dicho país, descartándose la posibilidad de la exportación; por tanto, la empresa deberá decidir si invierte directamente, bien sola o en alianza, o si opta por alguna de las modalidades contractuales, esto es, franquicias, contratos de gestión o contratos de alquiler.

Si bien durante los años setenta y primeros de los ochenta la industria hotelera internacional se caracterizó por estar basada en la propiedad de una gran cantidad de activos fijos, el contexto de internacionalización y liberalización de los servicios ha conllevado una serie de cambios estructurales que obliga a que la industria hotelera se adapte al mismo; adaptación materializada en la separación de sus actividades en dos negocios diferenciados: la marca y los servicios de gestión del hotel por un lado y la propiedad inmobiliaria por el otro. Por tanto, a principios de la década de los noventa, las cadenas hoteleras inician un proceso de renuncia a la propiedad de los activos, liderando el proceso las cadenas americanas que encontraron en los inversores japoneses sus principales compradores²¹(Ramón, 2000). Se produce entonces una importante separación entre propietarios y gestores, que dota de mayor flexibilidad al sector y minimiza la asunción de riesgos, situación más acorde con el entorno competitivo empresarial hotelero, donde encontramos dos tipos de empresas; aquellas que entran en el negocio de la propiedad de los hoteles, enfocándolo en la adquisición de activos inmobiliarios, y las empresas profesionales con habilidad para rentabilizarlos a través de su gestión. Bull (1994) señala que no es raro encontrar casos en los que un hotel en el país A es propiedad de una empresa del país A que a su vez es una filial de una sociedad de control del país B (donde la sociedad obtiene ventajas financieras, por ejemplo tipos de interés más bajos) y que su

²¹ Los japoneses perseguían una estrategia de apreciación de los activos y de inversión a largo plazo que les hizo interesarse por la compra de los activos de las cadenas americanas.

gestión esté a cargo de un operador multinacional del país C mediante una fórmula contractual, de manera que la empresa formaliza la adquisición óptima de factores al separar la propiedad: del país A obtiene tierra y recursos turísticos, capital en el país B y, por último, el país C le confiere las capacidades empresariales necesarias.

Por tanto, desde final de la década de los ochenta se produce una evolución asimétrica de los activos hoteleros que permite configurar tres modelos diferentes de crecimiento (Olsen, 1991, Ramón, 2000). En primer lugar, encontramos la industria hotelera japonesa que experimenta una apreciación y concentración de activos a largo plazo. En segundo, la europea que sufre una acumulación de activos y encuentra cada vez mayores dificultades para la obtención de altos rendimientos²². Por último, la industria hotelera americana, donde las mayores compañías hoteleras, como Hilton, Hyatt o Marriot, se centran principalmente en la gestión, siendo normalmente la propiedad del hotel una función separada de la gestión del mismo. Para ello, esta industria inicia en esta época un proceso de liquidación de sus activos y una estrategia de crecimiento vía contratos de gestión, lo que la fuerza a liquidar sus activos frente a inversores japoneses y británicos principalmente.

Si nos centramos en la última década, encontramos que, al igual que toda la actividad turística mundial, el sector hotelero lleva más de tres años sumido en una crisis que ha agudizado aún más los cambios que venimos comentando en las estructuras de esta industria. La afectación en el caso del mercado español ha sido mayor que en otros mercados, consecuencia de algunas de las particularidades que lo caracterizaron en los años anteriores, como son la atomización de los operadores, la existencia de sobreoferta en algunos destinos, el enfoque excesivamente inmobiliario de ciertas compañías o los personalismos en la gestión, entre otras (Hostelmarket, 2011a). La crisis tan prolongada que viene padeciendo el sector puede ser una oportunidad de acercar el mercado hotelero español a otros mercados internacionales y de acabar con algunas de estas características, ya que uno de los puntos focales en los que se están centrando los cambios concierne a la estructura de pertenencia de los hoteles españoles. Entre los hoteleros españoles tradicionalmente ha existido una tendencia hacia la propiedad de sus establecimientos o, en el caso de los inversores puramente inmobiliarios, a optar por contratos de alquiler de los que obtener una renta sin riesgos que implicaran involucrarse en la gestión diaria. Este modelo ha chocado con las cadenas internacionales que tratan de hacerse un hueco en España, ya que éstas están acostumbradas a realizar

²² Es el caso de España y el Reino Unido, donde las compañías hoteleras han optado tradicionalmente por ser propietarias de sus establecimientos

incorporaciones de bajo riesgo financiero, como los contratos de gestión y la franquicia, en otros países, especialmente en los anglosajones.

Asimismo, la crisis económica también deja sentir sus efectos sobre el consumo interno en España, produciéndose una contracción del mismo que ha obligado a numerosas empresas hoteleras españolas a intensificar su expansión internacional o a poner en marcha planes de crecimiento en el extranjero. Dado que el entorno financiero no propicia, cuando no dificulta, estas operaciones, las cadenas hoteleras tienen que renovar sus estrategias tradicionales de gestión y apostar por fórmulas poco intensivas en capital, por ejemplo contratos de gestión, franquicias o joint ventures (Hosteltur, 2012a). Efectivamente, en épocas de recesión aquellas empresas que posean un elevado inmovilizado, valorado y amortizado correctamente, tienen más probabilidad de generar pérdidas, debido a las elevadas cargas financieras y la consecuente disminución en las ganancias de los accionistas (Benito, 1998). Así, aunque hay que destacar el papel que jugaron las hoteleras mallorquinas, pioneras en la expansión internacional apostando por la propiedad, principalmente en el Caribe, actualmente la internacionalización de las cadenas españolas es diferente, asemejándose más a la de las grandes marcas internacionales. De esta forma, la gran mayoría de cadenas españolas quieren seguir con su proceso de expansión e internacionalización, pero centrándose en su “core business”, gestionar hoteles, dejando la propiedad de los inmuebles a profesionales del sector, por lo que es prioritario la firma de contratos de gestión, en los que asumen menores riesgos que en los de alquiler o propiedad. Esta estrategia hace aflorar un nuevo problema para las empresas españolas y es que entran en competencia con todas las grandes marcas mundiales, lo que obliga a desarrollar de manera más intensiva la estrategia de “branding” de estas compañías para que puedan competir con cadenas como Hilton, Accor, Starwood o Marriott.

Por otra parte, este cambio de modelo de crecimiento ha repercutido en que, actualmente muchos hoteleros españoles, además de descartar la propiedad para sus futuros proyectos, estén interesados en vender todos o la mayoría de los activos que poseen. Efectivamente, la venta de estos inmuebles supone una importante inyección de capital para las empresas en unos momentos en los que, aún con políticas duras de reducción de costes, generar ingresos es cada vez más difícil. Además, es destacable que las hoteleras poseedoras de grandes activos están perdiendo valor, a diferencia de lo que ocurría hace unos tres años, cuando la propiedad estaba muy bien vista. A continuación comentamos algunos ejemplos de estas estrategias desinversoras que siguen las cadenas hoteleras

españolas (Hosteltur, 2012b).

Comenzamos con Barceló Hotels & Resorts que afirma tener casi todos sus hoteles en venta, aunque ésta no sería a cualquier precio y en cada caso bajo condiciones determinadas, confirmando que en los últimos años la prioridad es el negocio de gestión. Por ejemplo, para el Barceló Raval, cuya operación podría cerrarse por unos 40 millones de euros, es determinante que la cadena conserve la gestión. NH Hoteles, por su parte, tiene un plan de refinanciación en que la venta es esencial, habiéndose comprometido a vender activos por valor de 250 millones de euros a lo largo de tres años, aunque aún no han comunicado qué establecimientos estarán afectados ni cuándo se producirán las operaciones. Se conoce el interés de la compañía en vender el Jolly Madison Towers, en EEUU, por no considerarlo estratégico para el grupo, además de doce hoteles que la compañía quiere vender en Holanda. NH no plantean desprenderse de toda la propiedad, sino incrementar su peso bajo contratos de gestión.

Abba Hoteles también cuenta con un plan de desinversión que incluye operaciones de leaseback para dos de sus hoteles, Abba Berlín Hotel y Abba Granada Hotel. La cifra de la venta podría ascender a unos 64 millones de euros por los dos inmuebles que la cadena mantendría en su cartera en modalidad de alquiler, con la opción de readquirir su propiedad pasados unos años. Esta compañía ya ha vendido otros establecimientos mediante “sale & leaseback”, como el Abba Castilla, adquirido por el Grupo Millenium por 33 millones de euros, y el Abba Queen’s Gatea, comprado por la empresa Mazabi Gestión de Patrimonios por 40 millones de euros.

Nos centramos ahora en el caso de Meliá Hotels International, que en su Plan Estratégico 2012-2014 sitúa la gestión como uno de los ejes fundamentales, con una progresiva orientación estratégica hacia un modelo de negocio con más peso de hoteles en gestión asset light, optimizando el valor de sus marcas y su capacidad de gestión. Esta cadena realizó en 2012 una serie de desinversiones importantes. De hecho, entre el 19 de diciembre de 2011 y el 2 de enero de 2012 comunicaron cinco operaciones de venta de activos de la compañía a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, reportándole 123,6 millones de euros a la compañía. Posteriormente, en abril se comunicaba la venta, por 12,8 millones de euros, del hotel Tryp Blanche Fontaine de París que generaría una plusvalía a la compañía de unos 8,4 millones de euros. Igualmente, a principios de julio de 2012, anunció la venta del ME Cancún, en México, por 61,2 millones de euros, que reporta plusvalías de

26,4 millones de euros.

El presidente de Husa, Joan Gaspart sostiene que si las cadenas hoteleras quieren crecer, la propiedad es inviable. Esta compañía, que anunciaba la venta del Hotel Palace de Barcelona por 68 millones de euros a finales de 2011, tan solo cuenta ya con 11 hoteles en propiedad, no descartando la venta de alguno de ellos.

Pero no sólo las cadenas más grandes están interesadas en la venta de sus activos inmobiliarios, ya que para las más pequeñas esta opción puede ser la solución para sobrevivir y escapar de soluciones más trágicas. Así, Edén Hoteles, a fin de levantar el precurso voluntario de acreedores que había presentado, ha vendido dos de sus establecimientos mallorquines, Edén Playa y Edén Alcudia, al turoperador alemán Alltours, que los operará bajo su cadena Allsun Hoteles.

Por tanto, como hemos venido comentado, distinguimos dos negocios diferenciados en la industria hotelera: la pura gestión hotelera y la propiedad inmobiliaria. En el primero de ellos, se obtienen beneficios de las capacidades, aptitudes y, en definitiva, del know-how de la hotelera, en formas de porcentajes sobre los resultados empresariales, orientándose este segmento de la industria fundamentalmente a cobrar por sus servicios de gestión aunque, ocasionalmente, por alguna razón estratégica se impliquen en la construcción (Geller, 1998). Estas cadenas orientan sus inversiones de capital a la adquisición de marcas, servicios, tecnología, capital humano, formación e infraestructura y no a amortizaciones del inmueble (Ramón, 2000).

El segundo negocio, el de la propiedad inmobiliaria, provoca un crecimiento en la dedicación orientada hacia la gestión de activos como parte de la industria de alojamiento, con la misión de maximizar el valor de un establecimiento hotelero determinado, que es gestionado por una empresa de servicios, comportándose más como un consultor que como un simple controlador de costes que redundaría en una relación más productiva entre los propietarios y los gestores de activos (Geller, 1998; Ramón, 2000). No obstante, se demanda cada vez más cierta participación en los contratos de gestión de las compañías por parte de los propietarios de los activos, que a menudo son consorcios internacionales de inversores, a fin de garantizar el éxito de la gestión, lo que en muchos casos se consigue por su implicación en la introducción de personal altamente cualificado como responsable de los resultados de las empresas gestoras.

Pellejero y Martín (1998) señalan algunas de las razones que justifican esta tendencia de separación de las actividades en dos negocios: la necesidad de separar negocios con diferentes necesidades y estrategias de gestión; la focalización de la estrategia empresarial en la pura gestión que elimine cualquier falta de rigor que pueda derivarse de operar hoteles propios; el interés en adecuar las particularidades financieras de una empresa a las exigencias de sus inversores así como la facilidad de acceder a nuevas vías de financiación.

Mencionamos anteriormente que la actual estrategia de crecimiento que siguen las cadenas hoteleras, basada en la gestión y tratando de evitar la propiedad de los inmuebles, presenta el problema de la rivalidad entre las grandes marcas mundiales. Este hecho obliga a desarrollar de manera más intensiva la estrategia de “branding” de estas compañías, de forma que la marca se convierte en el elemento clave para definir un mercado, siendo el aspecto más relevante para un hotel bajo el nombre de qué marca trabaja, en lugar de quién lo regenta u opera (Sangster, 2000). Encontramos que las cadenas siguen una estrategia de desarrollo del mercado, vía penetración en nuevos segmentos, basada en el prestigio del producto, lo que obliga a que el desarrollo de estrategias de marca tome más importancia dejando, de esta forma, de considerar a todos los consumidores de forma homogénea (Ramón, 2000, 2002).

Históricamente, la estrategia de crecimiento internacional basada en el posicionamiento de marcas en la industria hotelera comenzó con la introducción en ciudades clave de hoteles de gran lujo para abastecer al turista internacional, como hicieron Hilton o Sheraton permitiendo que estas marcas tengan en la actualidad el mayor reconocimiento a nivel mundial. Posteriormente, estas cadenas introdujeron marcas en el mercado de medio poder adquisitivo para complementar su posición en el mercado. Es el caso de Intercontinental con la marca Forum o Sheraton con Four Points. Por tanto, la regla general es la introducción en el segmento más alto del mercado y desarrollar, posteriormente la gama media del mismo, aunque se encuentran algunos casos de compañías internacionales que comenzaron su internacionalización en la gama media del mercado como Novotel en África o Holiday Inn en China.

Al igual que la evolución de la propiedad de los activos hoteleros nos permitía configurar tres modelos diferentes de crecimiento, si analizamos el número de habitaciones que a principios de la década de 2000 estaban bajo el paraguas de una marca, nuevamente vemos tres casos diferenciados

por regiones. Así, en EE.UU. el 70% de los hoteles son propiedades “abanderadas”, mientras que en el Este de Asia, Oriente Medio y América el Sur representan entre el 20 y el 25 % y, por último, en Europa únicamente el 15%, al representar dos tercios de las propiedades, los hoteles pequeños e independientes sin abanderamiento de marca (Ramón, 2000, 2002). Por tanto, existe un enorme potencial de expansión en Europa por parte de las cadenas hoteleras internacionales. Las diferencias entre el caso estadounidense y el europeo se explican por las peculiaridades de su demanda doméstica, al requerir los consumidores norteamericanos mayor seguridad de viajar con ciertas garantías de nivel y confort mientras que, en el mercado europeo, las empresas pequeñas sobreviven suministrando un servicio personalizado de calidad o siguiendo una estrategia de reducción de costes fundamentada en la explotación familiar de los establecimientos (Williams, 1995).

Actualmente *“esta estrategia se ha convertido en una manifestación de las empresas turísticas para responder a diferentes necesidades: la de mantener el crecimiento de la compañía en un mercado competitivo, unificar o racionalizar una cadena hotelera inconsistente, alcanzar nuevos nichos de mercados, y sobretodo, conseguir lealtad de marca. No es extraño pues, que otra de las razones que inducen a las empresas a adquisiciones y alianzas haya sido alimentada por el deseo por parte de los grupos hoteleros de adquirir un mayor abanico de marcas”* (Ramón, 2000, pág. 168). Para seguir una estrategia de segmentación de marcas es necesario conseguir una consistencia en el servicio, por tanto, las empresas han de definir y mantener los elementos distintivos de la marca y las competencias principales que posee para asegurar el servicio esperado (Teare y Olsen, 1992). Sin embargo, no es fácil prestar un servicio homogéneo en todos los establecimientos bajo la misma marca dado que determinados intangibles presenta dificultades de control, como es el caso del comportamiento del personal, y otros tangibles pueden encontrar restricciones gubernativas, como la apariencia física del hotel en la construcción de nuevos establecimientos (Benito, 1998c). Igualmente, comentamos que el concepto de marca trasciende en ocasiones la identidad de cada una de las cadenas para alcanzar también a la marca corporativa que acoge a todas ellas (Hostelmarket, 2011b).

En opinión de Paula Castejón, consultora de estrategia de marketing y comunicación para el sector hotelero, las características más importantes a la hora de construir una marca hotelera son la segmentación y el posicionamiento. El posicionamiento elegido será el que determine los valores y las acciones que podrá desarrollar posteriormente la marca, estableciendo una estrategia coherente

con el mismo (Hostelmarket, 2011b).

Según Oscar Pérez y Carlos Ortega, profesionales de la división dedicada a finanzas corporativas y otra centrada en el sector turístico-hostelero de la consultora Matlin Associates es fundamental el valor de la marca para llevar a cabo alianzas estratégicas, el caso de Nh Hoteles y la china HNA o la asociación de AC con Marriott, pero entendiendo la marca en sentido amplio: “la marca tiene su valor por sí misma, pero detrás hay un equipo de gestión y un know-how, tanto por el lado de los ingresos como por el lado de los costes” (Hostelmarket, 2011b, pp.6).

Comentaremos a continuación la estrategia de *branding* seguida por las cadenas hoteleras españolas, destacando que muchas de ellas tienen como asignatura pendiente la segmentación ya que las cadenas españolas, salvo excepciones, han aglutinado toda la demanda en una misma marca creando un poco de confusión en los clientes, sobre todo las que trabajan en el segmento urbano donde, por regla general, no se han creado distintas enseñas destinadas a los diferentes segmentos del mercado que se aglutinen bajo una marca paraguas, en notorio contraste con la estrategia seguida por los grandes grupos internacionales. Sin embargo, la situación es más positiva en el segmento vacacional donde algunas cadenas han sabido crear en su segmento una marca reconocida a nivel mundial, generando su negocio fuera de España con clientes internacionales, centrándose cada vez más en el producto 4E y 5E. Dentro de este último incluso se están posicionando en el segmento superior con marcas como “Gran Iberostar”, “Paradisus” en el caso de Meliá, “Premium” en el de Barceló o “Palladium” en Fiesta, sobre todo fuera de España.

Para Paula Castejón “Nh” sigue siendo líder en reputación y marca que puede consolidarse de manera más potente con la entrada en la sociedad de HNA. “AC” es un modelo del que habrá que seguir su evolución tras la asociación con Marriott que a priori no distorsionará la marca, “Me by Meliá” es una marca muy bien definida pese a tener ubicaciones muy diferentes. Por último, son muy interesantes por la gran proyección que prometen, “Vincici”, “Room Mate” y “Hospes”.

Destaca el caso de Sol Meliá, o mejor dicho, Meliá Hotels International a partir del 1 de junio de 2011, que pretende comenzar una nueva etapa tras la crisis y la transformación de su identidad, para lo que eliminó la denominación de “Sol”, enseña histórica de la compañía, al entender que esta enseña general del grupo evocaba excesivamente al turismo de sol y playa y a un segmento de mercado que no es el prioritario para el grupo. En cambio, optó por reforzar “Meliá”, ya que esta

enseña contaba con un reconocimiento mayor en los principales mercados, era la más diversificada del grupo, responsable de la mayor parte de los ingresos totales y remitía a otras tres marcas, como son “Gran Meliá”, “ME by Meliá” e “Innside by Meliá”. La opción de crear un nombre totalmente nuevo se rechazó por el elevado coste que implicaba y por suponer la pérdida de todos los valores que ya tenía asimilados “Meliá”.

Ya hemos comentado que la carencia que encontramos en cuanto a segmentación y posicionamiento en el sector hotelero español es menor en algunas cadenas especializadas en turismo vacacional, donde se produce una distinción entre marcas estándares y diferentes segmentos, como, por ejemplo, el caso de Riu Hotels que oferta la marca estándar “Riu”, el lujo de “Palace”, “Grand Palace” y “Luca”, así como los apartamentos de “Clubhotel Riu”. Igualmente, Fiesta Hotel Group también ha separado tradicionalmente la oferta base de su marca “Fiesta”, de la más económica “Fresh” y la gama alta de “Palladium”, añadiendo en los últimos años una enseña urbana, “Ayre”, así como dos experimentos de tematización musical, “Rocks Hotel” y “Ushuaia”. Una segmentación más básica, que diferencia entre hoteles urbanos y vacacionales es la opción elegida por Playa Senator o Best Hoteles, que agrupa desde 2006 sus hoteles de ciudad bajo la enseña “GBB”.

La opción contraria a esta segmentación, con una estrategia de enfoque en un modelo de hotel más estandarizado, tanto en su operativa como en el nicho de mercado, es la elegida por grupos como Nh o AC Hoteles, Barceló, Husa Hoteles, H10 Hotels y Catalonia. En el caso de Nh Hoteles, aunque en algunos momentos otorgara un “apellido” a ciertos establecimientos, como “Nh Express” o “Nh Collection”, o “Nh Resorts”, que reúne los escasos establecimientos considerados vacacionales por la cadena. No obstante, en todos estos casos, la identidad de “Nh” ha primado muy por encima de la especificidad de cada una de ellas. En el caso de AC Hoteles, tras su compra con Marriott desde mayo de 2011, el grupo norteamericano mantiene la enseña “AC” y refuerza su posicionamiento al retirar cuatro de los hoteles de mayor categoría que tenía en nuestro país y reubicarlos bajo la marca de lujo “Autograph”, siendo un nuevo ejemplo de que un gran grupo internacional reconozca en el sector hotelero español el valor de una enseña bien definida, posicionada y con posibilidades para replicarse en otros mercados. Igualmente, Barceló deja recaer el peso de la acción comercial directamente sobre la marca matriz “Barceló”, a pesar de contar con las gamas “Premium” y “Confort”.

Husa Hoteles, por su parte, aunque engloba prioritariamente establecimientos urbanos, no distingue entre diferentes posicionamientos, con hoteles desde 3E a 5E, e incluso GL, aunque ha manifestado su intención de reordenar su catálogo con una base más marquista en el futuro. Otras de las cadenas que sigue este modelo de marca única son las catalanas H10 Hotels y Catalonia, a pesar de englobar tanto hoteles vacacionales como urbanos de diversas categorías.

La tabla III.1 refleja las diferentes enseñas de los principales grupos hoteleros multimarca, nacionales e internacionales, presentes en el mercado español en 2011.

Tabla III.1: Ranking de los principales grupos hoteleros multimarca presentes en el mercado español en 2011.

Nº	Grupo	Enseña	N. Establ.	N. Habitac.
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL		93	27.519
		SOL	41	14.203
		MELIÁ	43	10.957
		GRAN MELIÁ	7	1.909
		ME BY MELIÁ	2	450
2	NH HOTELES		175	21.181
		NH	103	12.403
		HESPERIA	42	6.044
		NH COLLECTION	19	1.655
		NH RESORTS	4	542
		NH EXPRESS	7	537
3	BARCELÓ HOTELS & RESORTS		50	13.366
		BARCELÓ	33	9.554
		BARCELÓ COMFORT	6	1.899
		BARCELÓ PREMIUM	11	1.913
4	RIU HOTELS & RESORTS		42	12.273
		RIU	24	5.291
		CLUBHOTEL RIU	9	4.468
		RIU PALACE	7	1.980
		RIU GRAND PALACE	1	332
		LUCA	1	202
5	MARRIOTT HOTELS & RESORTS		85	9.974
		AC HOTELS BY MARRIOTT	76	7.906
		THE RITZ-CARLTON	2	960
		MARRIOTT	2	561
		THE AUTOGRAPH COLLECTION	4	288

	REINAISSANCE	1	259
6	ACCOR HOTELS	77	9.004
	IBIS	43	4.569
	NOVOTEL	14	2.373
	ETAP	9	866
	MERCURE	4	422
	PULLMAN	2	420
	FORMULE 1	3	216
	SUITE NOVOTEL	1	90
	ALL SEASONS	1	48
7	FIESTA HOTEL GROUP	30	7.355
	FIESTA HOTELS & RESORTS	15	4.109
	AYRE	9	1.497
	FRESH HOTELS & APARTMENTS	3	728
	PALLADIUM HOTELS & RESORTS	1	411
	ROCKS HOTEL	1	322
	USHUAÏA	1	288
8	PLAYA SENATOR	27	6.843
	PLAYA	21	5.957
	SENATOR	6	886
9	LOPESAN HOTEL GROUP	11	5.211
	IFA	8	2.837
	LOPESAN	3	2.374
10	INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP - IHG	33	4.078
	HOLIDAY INN EXPRESS	24	2.579
	HOLIDAY INN	4	729
	INTERCONTINENTAL	3	499
	CROWNE PLAZA	2	271
11	BEST HOTELS	14	3.858
	BEST	11	3.427
	GBB	3	431
12	BLUE BAY HOTELS & RESORTS	9	3.122
	BELLEVUE	5	2.277
	BLUE BAY	4	845
13	STARWOOD HOTELS & RESORTS	15	3.088
	SHERATON	5	1.013
	THE WESTIN	2	603
	THE LUXURY COLLECTION	4	490
	W	1	473
	LE MERIDIEN	2	376
	ST. REGIS	1	133
14	VIVA HOTELS & RESORTS	14	3.082

VIVA	12	2.776
VANITY	2	306

Fuente: Hostelmarket, 2011b.

III.4 Modalidades de expansión

En este apartado analizaremos los distintos modos de expansión de que disponen las cadenas hoteleras en su estrategia internacional, a fin de delimitar las principales características de cada uno de ellos que permita, asimismo, apreciar algunos factores que pueden influir en la elección del modo de entrada a un mercado internacional en la industria hotelera.

A continuación se comentan las principales alternativas disponibles, con sus ventajas e inconvenientes, distinguiendo aquellas que pueden clasificarse de inversión directa de aquellas otras clasificadas como sistemas contractuales.

III.4.1 inversión directa

Supone el compromiso de aportación de capital por parte de la empresa en el exterior, lo que puede realizarse de varias formas: ex novo, mediante la construcción de la propiedad del establecimiento partiendo de cero, o mediante la adquisición o fusión con alguna empresa local ya existente.

a) *Greenfield-venture o inversión nueva.*

De forma general en esta modalidad, la inversión directa se realiza creando plantas de producción en los países donde se dirige la inversión directa, siendo la modalidad que todas las oficinas de promoción industrial del mundo desean. Podemos señalar algunas ventajas de esta opción frente a las fusiones y adquisiciones (Ramón, 2000), como el menor coste que representa puesto que la inversión suele realizarse de forma escalonada, ampliando la inversión y penetración a medida que interesa a la compañía. Además, esta fórmula disminuye el riesgo de heredar problemas y permite la instalación de técnicas productivas y de provisión de servicios innovadoras que incrementen la eficacia de la cadena. Asimismo, esta opción suele tener un impacto positivo en la estructura empresarial del destino de la inversión, materializado en incrementos de la actividad, empleo y la competencia por lo que es más probable contar con el beneplácito del gobierno local que otorgue

algún tipo de incentivo a la empresa para efectuar la inversión.

b) Fusiones y adquisiciones.

La opción de realizar la IDE mediante la adquisición de alguna empresa local existente en el mercado destino de la inversión resulta la más apropiada cuando una empresa sigue una estrategia de crecimiento, de concentración en el mercado y de implantación global. Además, es una de la forma que más ha caracterizado el proceso de IDE desde la segunda mitad de los años noventa (Ramón, 2002), debido a que permiten obtener y afirmar ventajas competitivas de forma más rápida ante el incremento competitivo sufrido como consecuencia de los procesos de liberalización y globalización, así como de la evolución de las tecnologías de la información y las presiones de los mercados de capitales (Myro, 1999). Nuevamente encontramos razones para que una empresa se plantee esta modalidad en su expansión internacional y que, de forma genérica, se relacionan con el hecho de que la empresa inversora puede obtener más fácilmente los recursos (capital, capacidades de marketing o tecnología) en el mercado local, a un menor coste que si partiese de cero, lo que conllevará rendimientos superiores por la sinergia obtenida de la complementariedad de recursos y del acceso privilegiado a un socio local, (Cuervo, 1999)²³.

Centrándonos en la industria hotelera, el escenario competitivo actual se ha caracterizado por una ola de fusiones y adquisiciones desde la década de los noventa, debido a la mayor competencia del entorno que obliga a una reestructuración empresarial, de productos, procesos, mercados y localizaciones (Myro, 1999). Así, aunque los motivos iniciales que llevaron a la consolidación del sector producida por estas modalidades, se relacionan con el recorte de costes a través de reestructuraciones empresariales, la ola de adquisiciones y fusiones producida en la industria desde finales de los noventa tienen primordialmente un objetivo de crecimiento (Kim y Olsen, 1999).

Los factores que propician que el crecimiento de las cadenas hoteleras se realice a través de estas modalidades son:

- Coste y localización. Es innegable que la localización estratégica de la planta hotelera en un activo clave para el éxito empresarial y el sector se enfrenta, en algunos destinos, a una

²³ Este autor realiza una profundización en los estudios sobre las razones que justifican realizar una fusión empresarial, concluyendo que existen tres grandes bloques de razones: creación de valor para la empresa, solución de problemas y razones no explícitas.

escasez de territorio en que ubicar sus plantas. Si a ello añadimos los altos costes de construcción se comprende que, cada vez más, las cadenas hayan optado por adquirir plantas de alojamiento ya existentes en su proceso internacional (Chon y Singh, 1993).

- Desarrollo del mercado. Adquirir una empresa ya existente reporta nueva representación geográfica y/o nuevas marcas que faciliten a la cadena alcanzar los objetivos de desarrollo de mercado, mediante expansión geográfica o segmentación, conseguir negocios estratégicos complementarios, así como potenciar las ventajas competitivas con otras nuevas de forma más rápida (Ramón, 2000).
- Economías de escala. Estas opciones permiten a la cadena la adquisición de economías de escala en áreas como reservas, tecnologías de la información, marketing y compras, que, o bien la empresa carece de ellas, o no tiene el tamaño óptimo para sacarles el máximo de rentabilidad más rápidamente que mediante el desarrollo propio (Ramón, 2000).
- Seguimiento del cliente. Los clientes, cada vez más, demandan a las cadenas hoteleras un servicio de ámbito global y representación en la mayoría de las ciudades con el nivel de calidad esperado; el interés por cumplir con sus expectativas de forma rápida no es compatible con la lentitud de las greenfield-ventures o inversión nueva²⁴.
- Mejora de valor. Para la industria hotelera es vital mejorar el valor en la empresa desde el punto de vista accionarial. Además, de acuerdo con Flunk y Lynch (1998), además la fusión permite ampliar la capacidad de la empresa a un menor coste que desarrollando nuevos equipamientos o activos físicos puesto que, la coyuntura del mercado permite comprar establecimientos por debajo de su coste real (Kim y Olsen, 1999).

Independientemente de las razones que lleven a realizar la IDE y de si se realiza mediante una inversión nueva o mediante adquisición, atendiendo al porcentaje de propiedad de la inversión encontramos, nuevamente, que la IDE puede revestir dos modalidades, según que la inversión se realice conjuntamente con otro socio o en solitario: propiedad total y joint-ventures.

²⁴ Los objetivos de obtener economías de escala y seguimiento del cliente, también pueden cumplirse mediante algunas de las fórmulas contractuales por parte de la cadena hotelera.

Propiedad total

Esta modalidad consiste en crear unidades productivas propias para atender a los mercados locales desde sus propios países, teniendo la propiedad y el control total sobre las operaciones, evitando la dirección compartida. Esta alternativa es oportuna cuando la ventaja competitiva se fundamenta en el control de determinadas habilidades tecnológicas, siendo el modo más conveniente al reducirse el riesgo de perder ese control. También es conveniente cuando la empresa necesita una coordinación estratégica global o cuando se intentan aprovechar ventajas en costes. Sin embargo, es la alternativa más costosa y además existen grandes riesgos derivados del desconocimiento del nuevo mercado.

Empresas conjuntas o joint-ventures

Una joint-venture, inversión conjunta o coinversión, es una organización independiente, creada entre dos o más empresas que aportan capital u otro tipo de activos (tecnología, maquinaria, etc.) y que desarrolla una o varias actividades en las que están interesadas las empresas propietarias. En el plano internacional, el caso más usual consiste en una empresa extranjera y una empresa local que deciden emprender juntas una aventura en el mercado de la última, compartiendo la propiedad y el control de la misma.

Normalmente la empresa extranjera aporta capital y tecnología, mientras que el socio local aporta capital, conocimientos del mercado local y acceso al mismo. Estos aportes reflejan las ventajas de una joint-venture para las partes. Para la empresa internacional, este acuerdo de cooperación con la firma local le permite entrar en el mercado de destino invirtiendo menos capital que en el caso de una subsidiaria propia, con lo cual el riesgo es también menor y además le da acceso a un mercado desconocido en lo que se refiere a gustos y necesidades de los clientes, prácticas comerciales locales y canales de distribución, abaratando los requerimientos de información (Beamish, 1988). En el caso de las cadenas hoteleras, las joint-ventures permiten a las pequeñas hoteleras mejorar su posición en la industria hotelera global, aseguran el acceso a los canales de distribución y previene la aparición de nuevos competidores (Ramón, 2000). Además, el socio local puede facilitar el acceso a materias primas o componentes, que de otro modo sería muy difícil conseguir, y puede aportar valiosos contactos con el medio local empresarial y gubernamental.

Este último punto es de particular importancia, porque en muchos países las empresas

internacionales no pueden invertir en instalar una empresa a no ser que lo hagan en asociación con una empresa local (Kogut, 1988), por lo que el uso de joint-ventures es una respuesta a regulaciones gubernamentales, especialmente en los países en desarrollo, lo que ha sido el caso, por ejemplo, de las joint-ventures creadas por la industria hotelera española para entrar en Cuba (Ramón, 2000).

Para el socio local la aventura conjunta es conveniente porque el socio extranjero suele aportar recursos financieros que en ocasiones pueden ser fundamentales para iniciar un negocio demasiado grande y arriesgado para ser abordado por una sola empresa. Pero la aportación básica suele ser de tecnología, que el socio local no puede desarrollar por falta de dimensión internacional, que puede proporcionar una ventaja competitiva al socio local.

Hennart (1988) argumenta que estas modalidades de expansión permiten evitar algunas imperfecciones en el mercado de inputs intermedios, en el ámbito de las materias primas, de la distribución o en el de capital, sosteniendo que las joint ventures obedecen a múltiples factores y que pueden ser explicadas mediante la teoría de los costes de transacción.

Por su parte, Buckley y Casson (1998b) consideran que deben darse tres condiciones para realizar una joint-venture: poseer activos complementarios, existencia de oportunidades de connivencia y, por último, existencia de barreras a la integración total, económica, financiera, legal o política.

Conviene recordar que, pese a las ventajas para ambas partes que supone una joint-venture, ésta no deja de tener problemas derivados de la necesidad de unir dos culturas y filosofías de negocios diferentes. Así, suele ser difícil llegar a un completo acuerdo sobre estrategias y políticas básicas de inversiones, marketing, personal, etc. Por esta razón, es fundamental que una empresa seleccione cuidadosamente a su socio y busque en él aspectos complementarios, si no quiere sufrir incompatibilidades desde el principio.

En general, para que la empresa conjunta funcione, se debe

- Escoger un socio con habilidades complementarias.
- Dar a la dirección de la empresa conjunta tanta autonomía como sea posible.
- Considerar un cambio en el tipo de acuerdo, comprando la participación de los otros socios, por ejemplo, si las condiciones cambian o la necesidad de las habilidades de los otros socios

deja de ser evidente.

III.4.2 Modalidades contractuales

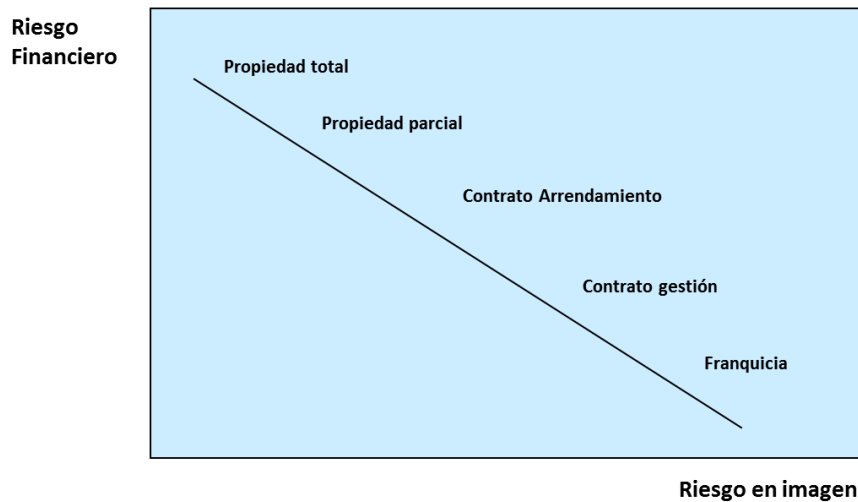
En el caso de que las cadenas hoteleras opten por no realizar IDE, las opciones disponibles dentro de las modalidades contractuales, son tres: franquicias, contratos de gestión y contratos de alquiler.

Franquicias

La franquicia constituye una forma especial de licencia o de acuerdo de asistencia técnica, por lo que conviene comenzar este apartado aclarando qué entendemos por acuerdos de licencia. Esta denominación de acuerdo con Young et al. (1989) cubre gran variedad de acuerdos contractuales entre dos compañías para transferir derechos y recursos, en los cuales el licenciador provee al licenciado de una serie de tecnologías o Know-how (patentes, copyright, imagen corporativa, etc.), evitando de esta forma realizar grandes inversiones de capital para establecer las instalaciones de producción y distribución en mercados foráneos a la vez que accede a mercados que podían estar cerrados a exportaciones u otras formas de abastecimiento. Por tanto, podemos afirmar que seguir una estrategia de crecimiento mediante licencias es una forma de reducir los riesgos de la operación (Hill et al., 1990; Múgica y Yagüe, 1996; Contractor y Kundu, 1998b; Ramón, 2000; Berbel, 2006), siendo una herramienta de gran utilidad para empresas con carencias de capital. Además es una fórmula más rápida de disponer de una amplia red de comercial que presenta menores restricciones legales y más aceptación de los gobiernos locales que la IDE (Múgica y Yagüe, 1996), puesto que el país de destino se beneficia del proceso de formación y desarrollo de habilidades de gestión del acuerdo (Wright et al., 1982).

Sin embargo, cuando una empresa se expande mediante esta alternativa, pierde el control del bien o servicio y su prestigio, puesto que ceder la imagen corporativa y know-how conlleva asumir nuevos riesgos en términos de imagen y prestigio que pasan a depender de las actuaciones y los resultados del licenciado, aunque haya disminuido su riesgo financiero, tal y como muestra la siguiente figura.

Figura III.2: Relación entre el riesgo financiero y el de imagen de marca en función de la forma de gestión del establecimiento



Fuente: Ramón, 2000.

Además, Young et al. (1989) señalan las principales limitaciones para llevar a cabo estos acuerdos a nivel internacional, mayores cuando se transfiere know-how operacional especializado, comentando que conllevan altos costes de seguimiento para asegurar el correcto uso del know-how, así como el riesgo de un comportamiento oportunista del licenciado que puede llegar a convertirse en un competidor.

La franquicia, suele conllevar una gama más amplia de servicios que la licencia ya que el franquiciador normalmente ofrece al franquiciado, además del nombre comercial y know-how, asistencia técnica y financiera, así como publicidad conjunta (Young et al., 1989). El franquiciado gestiona el negocio haciendo uso de la reputación y know-how del franquiciador, actuando en su nombre, realizando para ello un pago que suele comprender una tasa inicial, royalties, el cumplimiento de las normas que la compañía establezca y, en el caso de la industria hotelera, un pago proporcional al número de reservas gestionadas o un porcentaje de ingresos por habitación (Ramón, 2000).

Si nos centramos en el sector turístico, las empresas que más utilizan las franquicias para su expansión internacional son las cadenas de fast-food y los hoteles (Dunning y McQueen 1981a).

Concretamente en la industria hotelera, la franquicia como modo de expansión ha experimentado un incremento notable, especialmente en el mercado americano, siendo Holiday Inn la primera compañía hotelera en basarse en esta fórmula para su expansión en 1954 (Ramón, 2000). No obstante, existen notables diferencias en el uso de esta modalidad por parte de la industria hotelera de EE.UU. y la europea, puesto que, mientras los americanos apostaron por la franquicia desde un primer momento, los inversores europeos eran en su mayoría hoteleros sin ningún tipo de afiliación de marca, pertenecientes a una industria fragmentada que no entendieron el concepto de franquicia ni sus necesidades (McGuffie, 1996)

Contractor y Kundu (1998b) delimitaron los factores, tanto del entorno como de la propia empresa, que pueden incidir en la elección de franquiciar una propiedad hotelera particular, y que incluyen el grado de desarrollo del mercado destino de la inversión, el nivel de experiencia internacional de la cadena, la importancia de la inversión en sus sistemas de reservas globales y marca, así como el tamaño de sus operaciones en el extranjero. Además concluyen que esta modalidad de expansión se desarrolla con más facilidad en naciones avanzadas o desarrolladas a fin de evitar las dificultades en la transferencia de habilidades y garantizar una mayor protección de la propiedad intelectual.

Contratos de gestión

Esta modalidad contractual se refiere a un acuerdo de cesión del control operacional de una empresa, o de una fase de ésta, a otra empresa a cambio de una tasa financiera (Ramón, 2000). Es una fórmula adecuada cuando un inversor quiere invertir en un sector careciendo de los conocimientos necesarios para gestionar el negocio, para lo cual contrata a una compañía experimentada por un número determinado de años renovable. En la industria hotelera (Eiu, 1995), un contrato de gestión es esencialmente un acuerdo entre dos compañías, una de gestión de hoteles y otra propietaria, por la cual la primera explota el hotel, recibiendo una cuota por sus servicios. Las tarifas de este tipo de contratos suelen estar compuestas de una cuota básica, en porcentaje del beneficio bruto, y otra cuota en función del beneficio neto o cash flow neto. Además, el operador puede incluir un cargo por los servicios de los que el hotel se beneficia por pertenecer a una cadena hotelera, como pueden ser marketing, formación o reservas (Witt et al., 1995). A este respecto, una fórmula muy extendida en el mercado es: un 3% (base fee) sobre los ingresos totales, un 10% (incentive fee) sobre el beneficio operativo y un 2% (marketing fee) sobre los ingresos totales. La

compañía propietaria, por su parte, ingresa el beneficio residual después de gastos y, aunque no toma ninguna decisión de tipo operacional, asume todo el riesgo de la operación, el servicio de la deuda y las responsabilidades del capital circulante al ser responsable del capital necesario, los gastos y las deudas (Eyster, 1993). En los términos del contrato deben incluirse aspectos relativos a la remuneración, duración y condiciones para su posterior revisión, papel de la gestora y del propietario, seguros, formación de personal, etc. (Ramón, 2000).

La compañía de gestión de hoteles realiza funciones que incluyen la administración general, así como la financiera, de personal, de producción y marketing, siendo muy similares a la gestión que llevaría a cabo sobre una división creada por inversión directa, aunque normalmente tiene limitada la capacidad de acometer nuevas inversiones de capital o endeudarse a largo plazo. (Witt et al., 1995).

Esta fórmula contractual presenta muchas ventajas a la gestora, por el bajo riesgo asumido y el alto nivel de control operacional, y pocos inconvenientes como los referidos a la duración de los contratos, que inicialmente se realizaban a largo plazo limitando las necesarias adaptaciones a las condiciones cambiantes del entorno (Dunning y McQueen, 1982a, 1982b), desventaja que tienden a disminuir con las nuevas tendencias contractuales que acorta la duración de los mismos. Otro problema de esta modalidad radica en que conducen a una mayor difusión en el conocimiento de gestión que una inversión directa y pueden suponer una pérdida de ventajas competitivas como ha ocurrido en algunos países en desarrollo como Brasil, Hong Kong, India, Singapur donde se ha desarrollado un sector hotelero nacional después de que varias multinacionales hayan operado bajo contratos de gestión (Ramón, 2000). Witt et al. (1995) señalan que la principal desventaja de este tipo de contrato es que no permite construir una posición permanente y estable en el mercado.

Los contratos de gestión se introdujeron en Estados Unidos por la industria de hoteles de carretera a finales de los 60, aunque el origen de los mismos en la expansión internacional de las cadenas hoteleras se encuentra en la inversión de la industria hotelera americana en Cuba, concretamente cuando la cadena Hilton, ante las pérdidas que les ocasionó la revolución cubana, comprendió el riesgo de invertir directamente en países en vías de desarrollo y transformó la mayoría de sus acuerdos de leasing, como el que tenían en Cuba, en contratos de gestión aprovechando su posicionamiento internacional (Ramón, 2002).

Sin embargo, a mediados de la década de los ochenta y primeros noventa, el poder de negociación

de los operadores disminuyó a favor de los propietarios, debido a la gran rivalidad existente entre operadores y la experiencia cada vez mayor que acumularon los propietarios y prestamistas que les permitió comenzar a participar más activamente en la gestión hotelera ocupando un papel mayor en la gestión, presupuestos y planes de marketing (Johnson, 1999), y cambiando la forma en que se realizaban los negocios los contratos de gestión hotelera que se materializaron en una menor vigencia de los contratos, la introducción de cláusulas específicas para que tanto la empresa propietaria como la gestora puedan cambiar su posición en el acuerdo y una exigencia por parte de los propietarios hacia una mayor inversión por parte de la empresa gestora, a través de inversión directa u otro tipo de aportación. (Eyster, 1993),

Contratos de alquiler

En los contratos de arrendamiento o alquiler, a diferencia de los contratos de gestión, es el operador hotelero quien asume el riesgo, comprometiéndose a pagar una renta mensual al propietario. Este tipo de contratos, tradicionalmente, han sido firmados por los inversores inmobiliarios que no deseaban involucrarse en la gestión diaria de sus establecimientos mientras que perciben un ingreso fijo anual por su inversión, siendo la opción por la que han optado la mayoría de propietarios españoles lo que ha implicado que las cadenas hoteleras más importantes a nivel mundial tengan escasa presencia en España ya que, en muy raras ocasiones estos operadores tienen permiso de sus centrales para firmar arrendamientos, optando por fórmulas de gestión, franquicia o híbridas.

Esta fórmula se veía como una solución óptima de diversificación para los grandes grupos promotores y patrimoniales que firmaban contratos a muy largo plazo (15-20 años o incluso más) con un único inquilino (por lo que la gestión del inmueble era sencilla). Sin embargo, en las actuales circunstancias económicas, la rentabilidad de los hoteles ha sufrido un serio descenso y muchos operadores han tenido que optar por renegociar las rentas a la baja con los propietarios de los inmuebles, calculándose que las renegociaciones de contratos realizadas en 2010 y 2011 años supondrían rebajas de entre el 6% y el 20% en más del 70% de los casos, rentas que ya se habían reducido una media del 30% a lo largo del último trimestre de 2008 y todo el 2009 en España (Magma Turismo, 2011). Otras medidas adoptadas por las cadenas hoteleras han sido la transformación de los contratos de alquiler fijo por alquiler variable, en función de la actividad del establecimiento donde la remuneración del propietario pasa a depender de la facturación del hotel,

de su beneficio de explotación o de una combinación de ambas variables, o incluso, como medida más drástica, a abandonar el contrato y entregar las llaves a la propiedad.

III.5 Evolución de las modalidades de explotación en la industria hotelera española

Anteriormente comentamos la tradición existente entre los hoteleros españoles a ser propietarios de sus establecimientos o a percibir una renta sin riesgos sin involucrarse en la gestión, en el caso de los inversores puramente. Efectivamente, en el Censo de Hoteles Hostelmarket (2011a) sobre la industria hotelera española se refleja que en 2011 los grupos hoteleros contaban con 4.334 establecimientos en España, sumando algo más de 530.000 unidades alojativas, dos tercios de los cuales son ofertados bajo propiedad de los mismos grupos que los explotan, pese a las intenciones, ya mencionadas, de los grandes operadores nacionales e internacionales de no incorporar más inmuebles en propiedad, salvo activos excepcionales que puedan considerarse emblemáticos. Por tanto, las grandes hoteleras españolas, pese a no querer incorporar en sus carteras más activos en propiedad y estar dispuestas a la venta de gran parte de los que poseen en la actualidad, continúan manteniendo un alto volumen de hoteles en propiedad. Los grupos españoles que tienen un menor porcentaje de habitaciones en propiedad, en torno a un 10%, son Nh Hoteles, que ha tenido una clara política de ventas en los años anteriores, y Husa, constituyendo las excepciones más notables ya que, la cifra de hoteles explotados en régimen de propiedad en España en 2011 asciende a más del 60%. En el caso de los hoteles independientes, el Censo de Hoteles Hostelmarket refleja que el porcentaje de unidades alojativas explotadas por sus propietarios asciende al 85%. Por contra, las alternativas que más utilizan las cadenas internacionales son los contratos de gestión y la franquicia, minimizando el riesgo financiero que asumen estas cadenas.

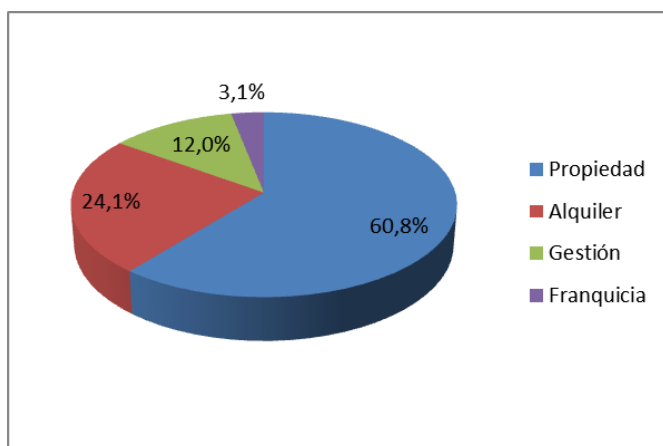
En la tabla y gráficos siguientes se refleja la evolución de las formas de explotación de los hoteles integrados en grupos, así como la distribución de establecimientos y habitaciones, por formas de explotación, en 2011.

Tabla III.2: Evolución de las formas de explotación de los hoteles integrados en grupos

	2009		2010		2011		2011		2011		2011	
	Nº hoteles	%	Nº habitac.	%	Nº hoteles	%	Nº habitac.	%	Nº hoteles	%	Nº habitac.	%
Propiedad	2.209	63,2%	358.775	69,1%	2.210	62,5%	357.958	68,3%	2.179	60,8%	352.996	66,6%
Alquiler	886	25,4%	105.839	20,4%	868	24,5%	103.941	19,8%	863	24,1%	106.735	20,1%
Gestión	349	10,0%	48.906	9,4%	352	9,9%	47.925	9,1%	428	12,0%	56.258	10,6%
Franquicia	50	1,4%	5.936	1,1%	108	3,1%	14.090	2,7%	111	3,1%	14.403	2,7%
Total	3.494	100%	519.456	100%	3.538	100%	523.914	100%	3.581	100%	530.392	100%

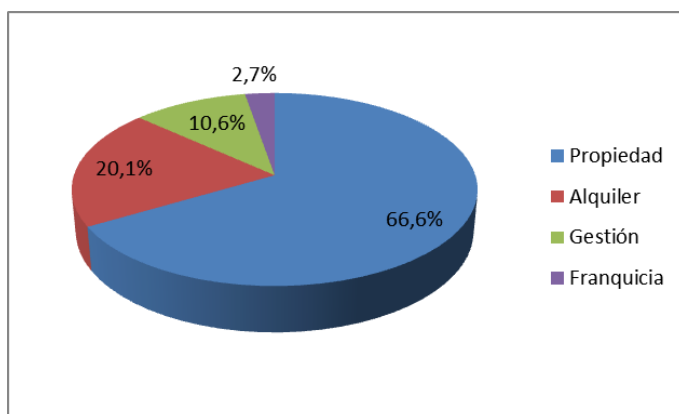
Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.1: Distribución de establecimientos, por formas de explotación, en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.2: Distribución de habitaciones, por formas de explotación, en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

A la vista de los datos anteriores comprobamos que se ha producido una estabilización de la oferta hotelera en régimen de contrato de gestión en torno al 10% del total, situándose en algo más de 56.000 habitaciones en 2011. Destacamos el significativo incremento experimentado por la alternativa de franquiciar, pasando de cerca de 6.000 unidades al cierre de 2009 a 14.400 en 2011, aunque siguen teniendo el menor porcentaje sobre el total con tan solo el 2,7%²⁵.

Entre ambos extremos, la fórmula intermedia es el alquiler, que reúne actualmente al 20% de la oferta de los grupos hoteleros en España. En el estudio “Gestión de Activos Hoteleros en España” de la consultora Magma Turismo (2011) se señala que el 54,4% de los activos de las cadenas hoteleras explotados en alquiler tienen rentas variables frente al 46,6% de los contratos de arrendamiento con rentas fijas, calculando que tan sólo un 15% de las nuevas operaciones firmadas en 2011 corresponderán a contratos fijos, 13 puntos menos que en 2009, mientras que los variables se mantendrán en torno al 23%.

La tabla III.3 refleja las formas de explotación de las principales cadenas hoteleras presentes en el mercado español, mostrando las notables diferencias seguidas por las cadenas españolas frente a las extranjeras.

²⁵ Es necesario contemplar que este incremento se explica, en su mayor parte, por dos operaciones realizadas por la cadena lusa Continental y la norteamericana Wyndham. La primera de ellas transformó todos los “Holiday Inn Express” en franquicias a principios de 2010 y la segunda, tras la adquisición de la enseña “Tryp” a Meliá Hotels International convirtió todos los establecimientos de la marca en franquicias.

Tabla III.3: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas en 2011

Nº	Cadena	Alquiler	Franquicia	Gestión	Propiedad	Nº Uds.
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	16,0%	4,5%	19,5%	60,0%	27.230
2	NH HOTELES	51,7%	-	38,2%	10,1%	21.150
3	BARCELO	34,9%	-	16,4%	48,7%	13.216
4	RIU HOTELES	10,0%	-	11,4%	78,6%	12.273
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	13,4%	-	21,5%	65,1%	10.181
6	AC HOTELS BY MARRIOTT	-	4,5%	95,5%	-	9.967
7	ACCOR HOTELS	71,4%	11,4%	2,7%	14,5%	9.004
8	H10 HOTELS	6,2%	-	-	93,8%	8.847
9	HUSA HOTELES	74,8%	-	14,9%	10,3%	8.709
10	BEST HOTELS	14,4%	-	6,7%	78,9%	8.418
11	WYNDHAM HOTELS WORLDWIDE	-	100,0%	-	-	8.181
12	FIESTA HOTEL GROUP	14,7%	-	-	85,3%	7.464
13	PLAYA SENATOR	41,9%	-	-	58,1%	7.029
14	EUROSTAR HOTELES (GRUPO HOTUSA)	65,7%	-	8,0%	27,1%	6.328
15	GRUPO PLAYA SOL	25,1%	-	-	74,9%	5.946
16	GRUPOTEL	6,6%	-	-	93,4%	5.925
17	PARADORES	-	-	-	100,0%	5.823
18	HOTELES CATALONIA	7,3%	-	-	92,7%	5.685
19	PRINCESS HOTELS	-	-	-	100,0%	5.270
20	LOPE SAN HOTEL GROUP	4,0%	-	-	96,0%	5.211
Total Cadenas		20,1%	2,7%	10,6%	66,6%	530.392

Fuente: Hostelmarket, 2011a.

A continuación analizaremos la estructura de pertenencia de las unidades alojativas en España atendiendo a criterios de segmentación, categoría y destinos. Centrándonos en el primero de ellos, comprobamos que la estructura más clásica corresponde a los hoteles vacacionales cuyas tres cuartas partes corresponden a habitaciones en propiedad, 75,4% del total del segmento, mientras un 15,7% se explotan en alquiler, un 8,2% en gestión y apenas 2.300 habitaciones en franquicia (0,7%). De manera coherente, son las cadenas especialistas en turismo vacacional las que figuran entre las que mantienen un mayor porcentaje de su catálogo en propiedad, destacando los casos, por su tamaño, de Riu (78,6%), H10 (93,8%), Best Hotels (78,9%) o Fiesta (85,3%). En contrapartida, en el catálogo de establecimientos urbanos, la propiedad queda en minoría (45,6%) frente al resto de

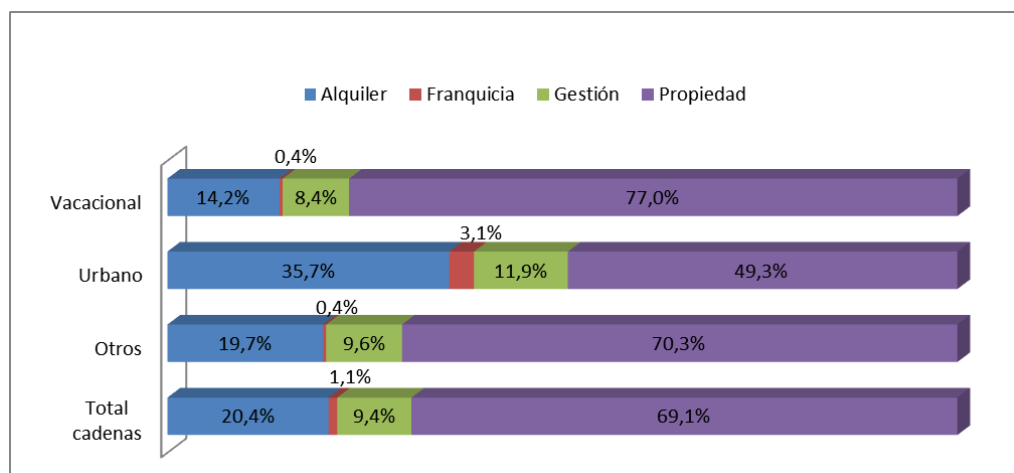
fórmulas.

Tabla III.4: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y tipología de establecimientos

	2009					2011				
	Alquiler	Franq.	Gestión	Propied.	Nº Uds.	Alquiler	Franq.	Gestión	Propied.	Nº Uds.
Vacacional	14,2%	0,4%	8,4%	77,0%	356.828	15,7%	0,7%	8,2%	75,4%	361.109
Urbano	35,7%	3,1%	11,9%	49,3%	143.898	30,5%	7,7%	16,2%	45,6%	149.385
Otros	19,7%	0,4%	9,6%	70,3%	18.730	21,9%	1,7%	12,5%	63,9%	19.898
Total cadenas	20,4%	1,1%	9,4%	69,1%	519.456	20,1%	2,7%	10,6%	66,6%	530.392

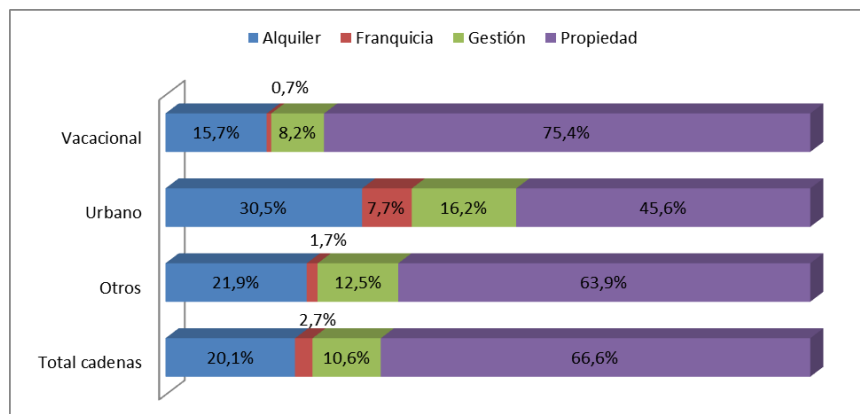
Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.3: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y tipología de establecimientos en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.4: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y tipología de establecimientos en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

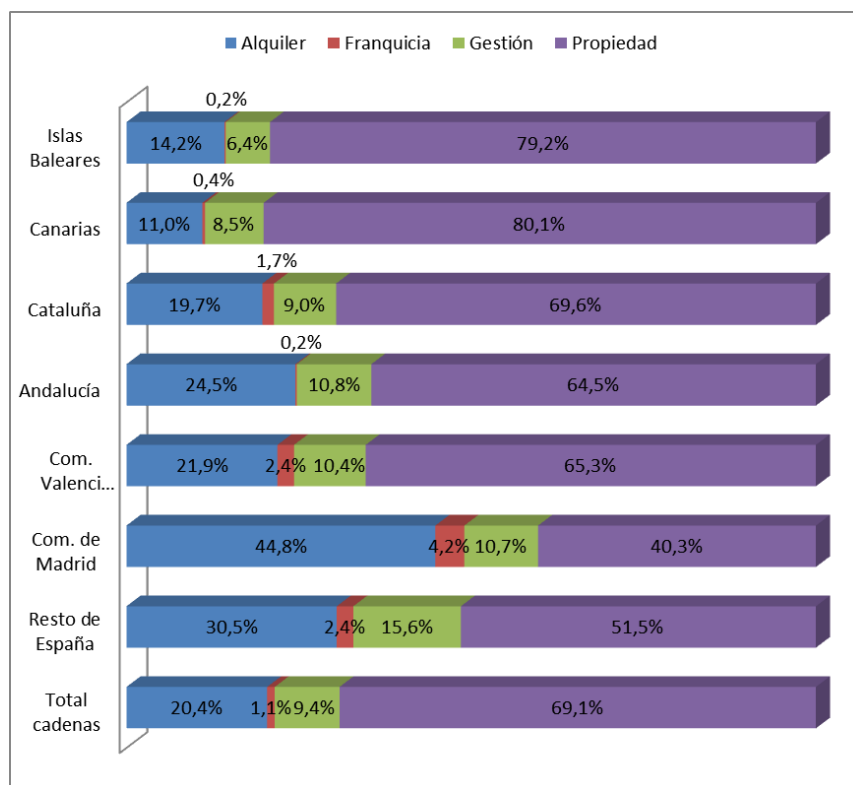
En la misma línea del análisis anterior, los destinos vacacionales presentan una mayor tendencia a mantener hoteles en propiedad, como sucede en Canarias (77%) y Baleares (77,7%). El extremo de esta tendencia es la Comunidad de Madrid, donde los grupos tienen el 37,8% de sus habitaciones en alquiler, el 36% en propiedad, el 16,7% en gestión y hasta un 9,5% en franquicia.

Tabla III.5: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y ubicación

	2009					2011				
	Alquiler	Franq.	Gestión	Propied.	Nº Uds.	Alquiler	Franq.	Gestión	Propied.	Nº Uds.
Islas Baleares	14,2%	0,2%	6,4%	79,2%	124.776	16,2%	0,8%	5,3%	77,7%	124.440
Canarias	11,0%	0,4%	8,5%	80,1%	103.157	13,5%	0,7%	8,8%	77,0%	102.996
Cataluña	19,7%	1,7%	9,0%	69,6%	84.952	18,8%	2,9%	10,5%	67,8%	89.051
Andalucía	24,5%	0,2%	10,8%	64,5%	78.717	21,8%	1,9%	13,3%	63,0%	82.526
Com. Valenciana	21,9%	2,4%	10,4%	65,3%	40.696	23,6%	3,8%	11,2%	61,4%	40.787
Com. de Madrid	44,8%	4,2%	10,7%	40,3%	36.963	37,8%	9,5%	16,7%	36,0%	38.436
Resto de España	30,5%	2,4%	15,6%	51,5%	50.195	26,4%	6,6%	17,8%	49,2%	52.156
Total cadenas	20,4%	1,1%	9,4%	69,1%	519.456	20,1%	2,7%	10,6%	66,6%	530.392

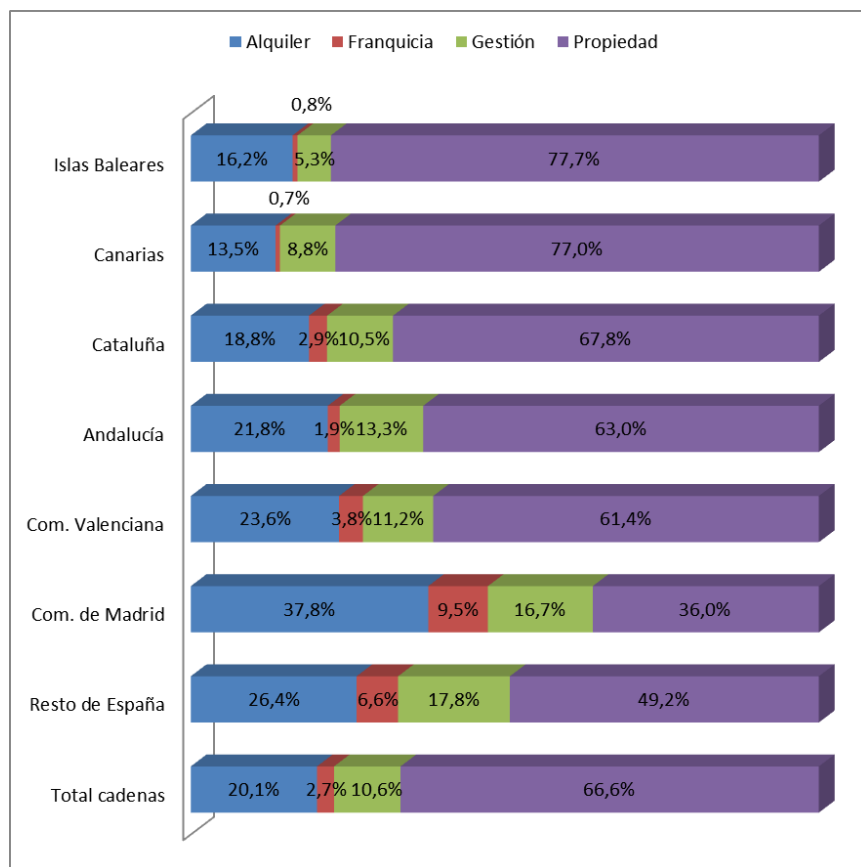
Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.5: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y ubicación en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.6: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y ubicación en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

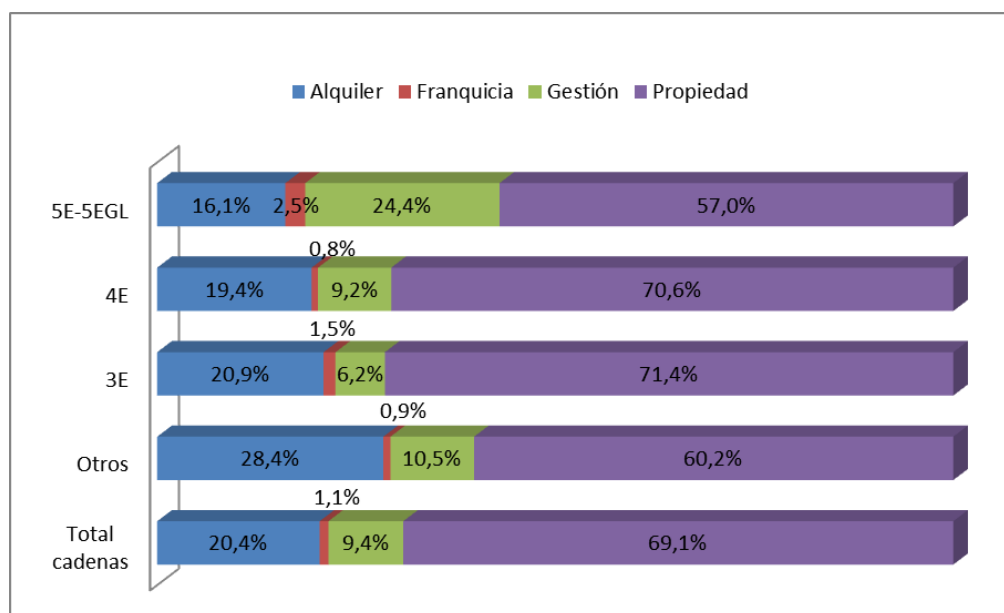
Si analizamos la distribución por categorías, los porcentajes de todas se mueven cerca de la media encontrando una excepción en el caso de los hoteles de lujo, ya que los establecimientos de 5E y 5EGL son los más proclives a ser explotados mediante contratos de gestión, 26,7% de la oferta operada en este régimen, en detrimento de la propiedad y el alquiler, que recogen un porcentaje significativamente inferior a la media.

Tabla III.6: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y categoría

	2009					2011				
	Alquiler	Franq.	Gestión	Propied.	Nº Uds.	Alquiler	Franq.	Gestión	Propied.	Nº Uds.
5E-5EGL	16,1%	2,5%	24,4%	57,0%	39.180	15,5%	2,7%	26,7%	55,1%	37.717
4E	19,4%	0,8%	9,2%	70,6%	258.729	18,0%	2,9%	11,7%	67,4%	273.092
3E	20,9%	1,5%	6,2%	71,4%	182.253	22,2%	2,7%	5,8%	69,3%	180.298
Otros	28,4%	0,9%	10,5%	60,2%	39.294	29,6%	1,2%	9,3%	59,9%	39.285
Total cadenas	20,4%	1,1%	9,4%	69,1%	519.456	20,1%	2,7%	10,6%	66,6%	530.392

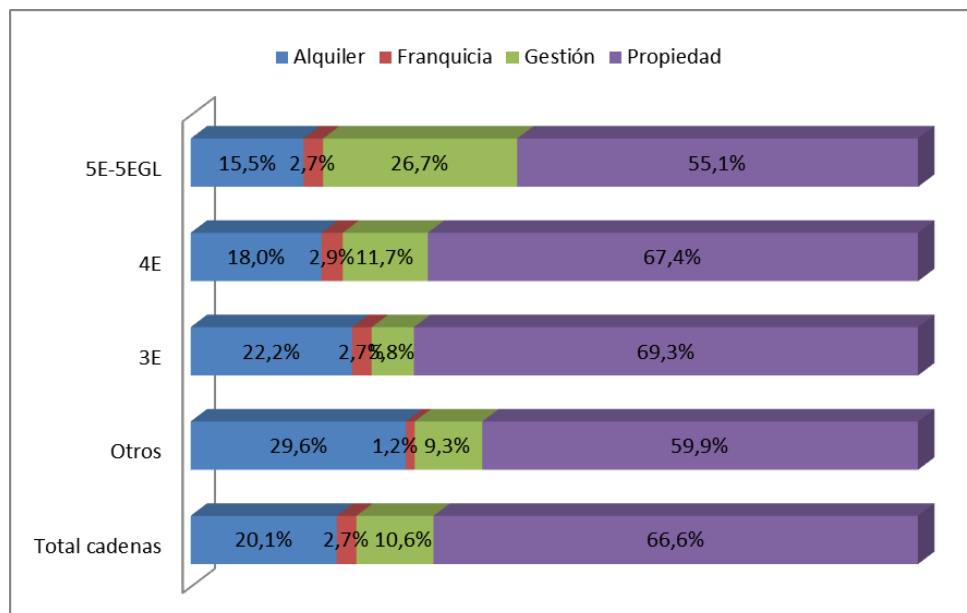
Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.7: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y categoría en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2011a.

Gráfico III.8: Formas de explotación en los principales grupos por porcentaje de unidades alojativas y categoría en 2011



Fuente: Hostelmart, 2011a.

III.6 El sector hotelero en España

III.6.1 Cadenas hoteleras españolas

El Ranking que Hosteltur elabora anualmente recoge la información sobre las cadenas hoteleras españolas que, entre todos los establecimientos que componen su cartera, sumen más de 1.000 habitaciones. Basándonos en el II, III, IV, V, VI y VII rankings, correspondientes a los años 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012 respectivamente, trataremos de mostrar los movimientos producidos durante los últimos años en el sector.

Comenzamos analizando el global de las cadenas españolas, que incluye los establecimientos y habitaciones tanto en territorio nacional como en el extranjero, donde observamos que las 10 cadenas hoteleras que encabezaban el ranking global en 2011 vuelven a aparecer en el top ten de 2012, aunque con algunas fluctuaciones en el orden²⁶.

²⁶ En cuanto a las diferencias en el top ten entre 2010 y 2011, encontramos la salida de Be Live, presente en 2010, y la entrada entre las 10 primeras el Grupo Hotusa, en el puesto 12 del ranking de 2010.

Meliá Hotels International conserva su liderazgo en cuanto a capacidad hotelera contando con el mayor número de habitaciones operativas (77.996) y sigue apostando por un ambicioso plan de expansión internacional que le llevó a cambiar en 2001 su denominación, anteriormente Sol Meliá. Actualmente está inmersa en 46 proyectos que suman 12.490 habitaciones ya firmados en diferentes estadios del proceso. Atendiendo al número de establecimientos, un año más es NH Hoteles la que se erige como la cadena con mayor número de hoteles abiertos, 395, ocupando la segunda posición con sus 58.885 habitaciones. Recordamos que esta cadena aumentó fuertemente su cartera en 50 establecimientos y 6.118 unidades alojativas en otoño de 2009 tras la compra de la sociedad gestora de los hoteles de Hesperia, con lo que integró la explotación de los alojamientos sin adquirir propiedades ni firmar alquileres. Con este trasvase de cartera desapareció, a su vez, el motivo por el que el Consejo de Administración de NH había venido rechazando la reiterada intención de Hesperia de entrar en el mismo y que se basaba en no permitir la designación de consejeros que pudieran tener intereses en compañías competidoras. Actualmente, la cadena se encuentra inmersa en una nueva etapa con la entrada en su accionariado del grupo chino HNA.

Es destacable que ambas cadenas en conjunto suman 136.881 unidades, lo que representa un 25,41% del total de habitaciones sumadas entre todas las empresas analizadas en el ranking que asciende a 573.326 habitaciones.

Riu Hotels & Resorts se sitúa en tercera posición desplazando a la cuarta a Barceló Hotels & Resorts, variando así el top five global que venía manteniéndose en las dos ediciones anteriores. Riu cuenta con 43.081 habitaciones y 109 hoteles, mientras que las habitaciones de Barceló son 37.778, distribuidas en 163 establecimientos. La diferencia entre ambas compañías, de tan solo 112 habitaciones en 2011, se ha ampliado en 2012 hasta las 5.303. Cabe recordar que Barceló ya había rebajado su cartera de 183 hoteles en 2010 a 163 en 2011, con un descenso a nivel internacional ya que en España continuó con el mismo número de habitaciones. En 2012, el descenso se debe nuevamente a la desinversión internacional, concretamente por la desvinculación de los 21 hoteles y 2.823 habitaciones que gestionaba en Reino Unido, país en el que ha dejado de tener presencia.

En quinta y sexta posición se mantienen Iberostar Hotels & Resorts y Fiesta Hotel Group, respectivamente. Le sigue Grupo Hotusa, que quita el séptimo puesto a Husa Hoteles, cadena que pasa a ser la décima. En octavo lugar se sitúa H10 Hotels, seguida por Grupo Piñero, en novena

posición.

Tabla III.7: Global de establecimientos y habitaciones de cadenas españolas

Nº	Nombre Cadena	Nº Establ. 2012	Nº Establ. 2011	Nº Establ. 2010	Nº Establ. 2009	Nº Hab. 2012	Nº Hab. 2011	Nº Hab. 2010	Nº Hab. 2009
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	306	309	307	305	77996	77821	77635	76658
2	NH HOTELES	395	400	394	349	58885	59109	58911	52793
3	RIU HOTELES	108	109	106	101	43081	42822	40083	37659
4	BARCELO	140	163	183	180	37778	42934	47153	45977
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	89	92	100	103	30063	36000	33000	34976
6	FIESTA HOTEL GROUP	48	48	50	45	13832	13912	13886	12600
7	GRUPO HOTUSA	118	105	95	87	11680	10518	9314	8610
8	H10 HOTELS	40	42	37	40	11344	11024	10160	12480
9	GRUPO PIÑERO	23	21	20	19	10993	10522	10286	10100
10	HUSA HOTELES	88	122	125	144	10534	11514	11426	12053
11	PRINCESS HOTELS	19	19	19	19	8894	8472	8160	8328
12	AC HOTELS BY MARRIOTT	83	89	92	91	8800	9220	9402	9204
13	HOTELES CATALONIA	55	60	53	53	8700	9450	8500	8500
14	BEST HOTELS	28	29	29	28	8425	8175	8521	8342
15	LOPESAN HOTEL GROUP	21	20	20	21	7088	7600	7600	7787
16	PLAYA SENATOR	30	29	26	28	6888	6599	6365	6407
17	OCCIDENTAL HOTELS	18	17	24	28	6602	6386	7928	9258
18	GRUPOTEL	34	33	35	32	6129	6586	5801	5700
19	GRUPO BLUEBAY	20	17	23	23	6034	5764	6849	6849
20	PARADORES	93	93	93	93	5800	5822	5926	5900
21	BE LIVE HOTELS	22	28	37	44	5331	8742	11752	15000
22	VINCCI	34	36	36	33	5168	5920	5825	5562
23	GRUPO PLAYA SOL	46	49	61	S/D	5119	5300	6209	S/D
24	HIPOTELS	26	25	25	24	5049	4770	4770	4373
25	SILKEN	32	32	32	34	4818	4831	4927	5014
26	HOTELES GLOBALES	22	24	22	19	4733	4776	4723	3809
27	EVENIA HOTELES	12	11	11	11	4654	2364	2364	2364
28	GRUPO SANDOS	12	12	6	S/D	4374	3956	3086	S/D
29	SERVIGROUP	16	15	14	14	4276	4105	3938	3938
30	BLUE SEA	22	15	S/D	S/D	4000	2656	S/D	S/D
31	HTOP HOTELS	14	14	14	S/D	3804	3793	3789	S/D
32	CELUISMA	24	24	8	S/D	3792	3593	1032	S/D
33	BLAU HOTELS	9	10	9	10	3749	4207	3513	4235
34	PROTUR	18	17	19	17	3742	3711	3349	3096
35	SIRENIS HOTELS & RESORTS	10	12	12	13	3741	5261	5307	4799
36	VIVA HOTELS	14	14	14	14	3153	3127	3127	3200
37	HOTELES SAINT MICHEL	21	18	18	S/D	3107	3011	3011	S/D

38	ABBA HOTELES	26	25	25	24	3006	2683	2838	2849
39	CONFORTEL HOTELES	18	18	18	18	2919	3123	2924	2926
40	GRUPO BATLE	11	11	11	11	2912	3050	3050	2822
41	MED PLAYA	13	15	11	11	2873	3713	2732	2732
42	EXPO HOTELS & RESORTS	8	8	10	8	2800	2847	2800	3000
43	VALENTÍN HOTELES	12	12	10	S/D	2617	2803	4090	S/D
44	HOTELES SANTOS	11	11	11	10	2601	2592	2590	2277
45	SUNRISE BEACH HOTELS	7	7	7	S/D	2600	2672	2672	S/D
46	ROC HOTELS	15	15	12	12	2545	2541	2386	2302
47	GARDEN HOTELS	14	14	13	13	2424	2303	2316	2316
48	INSOTEL	8	7	7	S/D	2277	2305	1841	S/D
49	HOTELES ELBA	13	13	12	13	2263	2263	1999	2263
50	LUABAY HOTELS & LEISURE	11	6	5	2	2262	1278	1421	434
51	SERHS HOTELS	14	12	12	S/D	2220	1938	1941	S/D
52	HIGH TECH	34	34	31	31	2171	2139	1983	1935
53	THB	16	14	15	S/D	2162	2237	2351	S/D
54	MAGIC COSTA BLANCA	12	11	12	11	2105	1977	2600	1983
55	OHTELS	9	S/D	S/D	S/D	2005	S/D	S/D	S/D
56	AZULINE	11	10	7	7	1876	1816	1337	1337
57	AQUA	8	7	7	6	1846	1773	1773	1780
58	CITYMAR	15	17	16	S/D	1800	1714	1442	S/D
59	CORAL HOTELS	10	10	10	S/D	1735	1826	1826	S/D
60	SUMMA HOTELES	15	14	18	S/D	1683	1593	1867	S/D
61	ZENIT HOTELES	22	18	S/D	S/D	1677	1392	S/D	S/D
62	GHT HOTELES	9	9	9	S/D	1670	1645	1675	S/D
63	TRH HOTELES	9	9	10	S/D	1666	1655	2266	S/D
64	MARINA HOTELES	8	10	6	10	1639	1710	1055	2049
65	CORDIAL CANARIAS	7	6	5	S/D	1636	1434	1260	S/D
66	FUERTE HOTELES	7	6	7	7	1630	1323	1595	1385
67	GOLDEN HOTELS	4	5	5	S/D	1626	1806	1806	S/D
68	MAC HOTELS	6	6	6	6	1614	1353	1356	1346
69	SOLVASA HOTELES	9	10	S/D	S/D	1586	1654	S/D	S/D
70	OASIS	6	S/D	S/D	S/D	1565	S/D	S/D	S/D
71	HOVIMA	6	6	6	S/D	1539	1550	1539	S/D
72	NORDOTEL	8	8	9	S/D	1525	1458	1635	S/D
73	JS HOTELS	10	9	9	S/D	1519	1269	1174	S/D
74	IBERSOL	9	8	7	6	1514	1216	1137	1407
75	HOTELES C	8	11	10	8	1505	2205	2329	1556
76	INVISIA	8	8	8	7	1504	1504	1504	1221
77	BEATRIZ HOTELES	5	5	7	6	1500	1512	2174	1969
78	BQ HOTELES	11	10	9	10	1492	1363	1218	1337
79	GUITAR HOTELS	10	12	11	11	1477	1855	1737	1544
80	POSEIDON HOTELES	7	7	6	6	1471	1471	1370	1350
81	OLA HOTELS	10	10	10	S/D	1450	1651	1464	S/D
82	GARGALLO HOTELS	18	18	18	18	1450	1374	1345	1328
83	DON JUAN HOTELS	3	3	3	S/D	1425	1550	1447	S/D

84	ZT HOTELES	7	7	7	7	1422	1438	1422	1424
85	BG	5	5	5	5	1414	1329	1329	1329
86	INTUROTOL	9	6	8	8	1399	1070	1191	1191
87	RAFAELHOTELES	10	10	11	10	1391	1315	1347	1318
88	HOTELES RH	14	12	11	S/D	1383	1099	1147	S/D
89	GF HOTELES	4	4	4	S/D	1361	1361	1360	S/D
90	HLG	9	19	18	S/D	1347	3188	3007	S/D
91	BULL HOTELS	5	5	5	S/D	1324	1781	1238	S/D
92	SERVATUR	10	9	7	S/D	1312	1664	1069	S/D
93	D'OR HOTELS	6	6	6	S/D	1277	1250	1250	S/D
94	STIL HOTELS	8	9	9	S/D	1237	1267	1264	S/D
95	HOTELES GARBI	7	7	7	S/D	1206	1206	1206	S/D
96	HOTELES CENTER	9	9	8	8	1205	1205	1204	1180
97	DUNAS HOTELS	4	4	4	10	1190	1185	1195	1946
98	PRINSOTEL	6	6	5	S/D	1188	1282	1270	S/D
99	DREAMPLACE HOTELS & RESORTS	4	5	5	S/D	1183	1206	1225	S/D
100	DERBY HOTELS	16	16	15	14	1164	1165	1125	1115
101	ONASOL HOTELS	9	10	11	S/D	1143	1210	1300	S/D
102	INTERTUR HOTELS	6	6	6	S/D	1126	1124	1124	S/D
103	GRUPO BALI	3	4	4	4	1124	1438	1438	1436
104	MONARQUE HOTELES	7	7	8	S/D	1100	1100	1078	S/D
105	VIME	7	8	14	19	1088	1144	1817	2568
106	SPRING HOTELES	3	3	3	5	1076	1071	1076	2033
107	R2 HOTELS	5	3	S/D	S/D	1072	902	S/D	S/D
108	GLORIA PALACE THALASSO & HOTELS	3	3	3	S/D	1037	1037	1047	S/D
109	HELIOS HOTELS	4	4	4	4	1019	1049	1090	842
	TOTAL	2801	2845	2798	2388	573326	583595	572312	499401

Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur 2012, 2011 Y 2010.

Destacamos que cada año se observan diferentes movimientos en el listado al introducirse nuevas cadenas en el mismo, aunque algunos de estos cambios reflejan importantes operaciones producidas en el sector. Ejemplo de ello es Hotasa, presente en el ranking hasta la edición de 2011 en la que bajó 20 puestos en España y 33 en el ranking global, y que no aparece en el ranking de 2012. Esta cadena se vio envuelta en una difícil situación en 2011, ya que Nueva Rumasa, compañía a la que pertenecía Hotasa, acordó con Posibilitum Business la venta de sus activos hoteleros; así uno pasó a ser gestionado por Best Hotels, que mostró también su interés por hacerse con la propiedad del mismo (el Gran Hotel Semiramis), y otros seis pasaron a la cartera de Blue Sea (ubicados en Canarias y Andalucía). En cuanto al resto de hoteles de la cadena en Mallorca y Menorca, se encuentran bajo administración concursal, proceso al que ha escapado el establecimiento de la cadena ubicado en

República Dominicana, el Hotasa Luperón Beach Resort, al no poderse regir por la legislación española.

Otro caso destacable es el aumento de la cartera de Marina Hoteles, gracias a la recuperación en enero de 2011 de la gestión de cuatro de los cinco establecimientos que pasaron a ser gestionados por Rosu Hoteles en 2009. Esta última compañía, al quedarse operando tan sólo un establecimiento de 417 habitaciones, ha desaparecido del ranking.

Otro hecho relevante que afecta al listado ha sido la aparición en escena del Grupo BlueBay. El número de habitaciones y de hoteles de esta compañía ha sido comparado en el ranking con los que estaban en 2010 bajo el paraguas de Hotetur, ya que sus hoteles pasaron al porfolio de la nueva cadena.

En cuanto al ranking que refleja la presencia de las cadenas dentro de España, encontramos que las compañías que integran el top five coinciden con las del listado global, aunque en tercera posición se sitúa Barceló y Riu en cuarta. Iberostar Hotels & Resorts se ubica en quinta posición desplazando a Husa, que ocupa en 2012 el octavo puesto. H10 Hoteles y Best Hotels avanzan un puesto, situándose en sexta y séptima posición respectivamente. En el noveno puesto en el ranking de presencia nacional encontramos al Grupo Hotusa que se encontraba en la decimocuarta posición en 2011. Por último, cerrando el top ten español en 2012, se encuentra AC Hotels by Marriott que pasa de la novena posición en 2011 a la décima. Cabe destacar que Fiesta Hotel Group, décima en 2011, queda ahora en la undécima posición.

Además de analizar el top ten, conviene destacar algunos casos por su relevancia. Así, Luabay Hotels & Leisure ha sumado casi 1.000 nuevas habitaciones en España y cinco establecimientos, con respecto a 2011, avanzando 40 posiciones, hasta la 44 en el ranking nacional y la 50 en el global. En el caso de Grupo Sandos hay que explicar que no se ha estimado la variación, ya que se han contabilizado los hoteles para sus dos marcas, Hoteles Sandos y Mar Confort Hoteles, en conjunto, mientras que el año pasado cada una de ellas ocupó un lugar. El caso de Oasis Hoteles, cuyos datos globales no se recogieron en la edición de 2011, es particular ya que es la única hotelera española de más de 1.000 habitaciones que no tiene presencia nacional, centrando su actividad en México, donde cuenta con seis establecimientos y 1.565 habitaciones, que la colocan en el número 70 del ranking

global. Los dos establecimientos que la cadena tenía en Huelva están actualmente cerrados.

Tabla III.8: Ranking de presencia en España

Nº	Nombre Cadena	Nº Estbl. 2012	Nº Estbl. 2011	Nº Estbl. 2010	Nº Estbl. 2009	Nº Hab. 2012	Nº Hab. 2011	Nº Hab. 2010	Nº Hab. 2009
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	153	158	162	159	34914	35502	36319	35685
2	NH HOTELES	174	163	174	128	20902	18164	20912	14352
3	BARCELO	49	49	50	50	13258	13518	13518	13435
4	RIU HOTELES	42	42	43	44	12507	12507	12741	12989
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	33	32	35	38	9696	9119	10850	10948
6	H10 HOTELS	33	34	30	30	8856	8853	8187	8445
7	BEST HOTELS	27	28	28	27	8253	8003	8349	8170
8	HUSA HOTELES	77	107	115	133	7847	9814	7309	11102
9	GRUPO HOTUSA	75	61	57	49	7715	6317	5900	5261
10	AC HOTELS BY MARRIOTT	71	77	80	79	7441	7861	8047	7837
11	FIESTA HOTEL GROUP	31	31	33	29	7432	7457	7475	7051
12	PLAYA SENATOR	30	29	26	28	6888	6599	6365	6407
13	GRUPOTEL	34	33	35	32	6129	6586	5801	5700
14	HOTELES CATALONIA	47	51	45	45	5920	6495	5713	5720
15	PARADORES	93	93	93	93	5800	5822	5926	5900
16	PRINCESS HOTELS	13	13	13	13	5659	5237	5109	5237
17	GRUPO PLAYA SOL	46	49	61	S/D	5119	5300	6209	S/D
18	HIPOTELS	26	25	25	24	5049	4470	4770	4373
19	LOPESAN HOTEL GROUP	11	10	10	11	4936	5149	5149	5262
20	EVENIA HOTELES	12	11	11	11	4654	2364	2364	2364
21	SILKEN	31	31	31	32	4604	4617	4713	4730
22	SERVIGROUP	16	15	14	14	4276	4105	3938	3938
23	HOTELES GLOBALES	18	20	18	15	4239	4281	4229	3308
24	BLUE SEA	22	15	S/D	S/D	4000	2656	S/D	S/D
25	HTOP HOTELS	15	14	14	S/D	3804	3793	3789	S/D
26	PROTUR	18	17	19	17	3742	3711	3349	3096
27	VIVA HOTELS	14	14	14	14	3153	3127	3127	3200
28	HOTELES SAINT MICHEL	21	18	18	S/D	3107	3011	3011	S/D
29	GRUPO BLUEBAY	10	8	13	13	2965	2823	3575	3575
30	VINCCI	26	26	25	23	2956	2998	2704	2730
31	CONFORTTEL HOTELES	18	18	18	18	2919	3123	2924	2926
32	MED PLAYA	13	14	11	11	2873	3501	2732	2732
33	BE LIVE HOTELS	12	12	16	15	2830	2431	3015	2736
34	EXPO HOTELS & RESORTS	8	8	10	8	2800	2847	2800	3000
35	HOTELES SANTOS	11	11	11	10	2601	2592	2590	2277
36	SUNRISE BEACH HOTELS	7	7	7	S/D	2600	2672	2672	S/D
37	ROC HOTELS	15	15	12	12	2545	2541	2386	2302
38	ABBA HOTELES	22	21	20	19	2494	2235	2390	2401

39	GARDEN HOTELS	14	14	13	13	2424	2303	2316	2316
40	GRUPO SANDOS	9	9	3	S/D	2366	2360	1018	S/D
41	BLAU HOTELS	5	5	5	5	2354	2354	2112	2394
42	INSOTEL	8	7	7	S/D	2277	2305	1841	S/D
43	HOTELES ELBA	13	13	12	13	2263	2263	1999	2263
44	LUABAY HOTELS & LEISURE	11	6	5	2	2262	1278	1421	434
45	HIGH TECH	34	34	31	31	1271	2139	1983	1935
46	THB	16	14	15	S/D	2162	2237	2351	S/D
47	MAGIC COSTA BLANCA	12	11	12	11	2105	1977	2600	1983
48	VALENTÍN HOTELES	11	11	9	S/D	2077	2263	3550	S/D
49	OHTELS	9	S/D	S/D	S/D	2005	S/D	S/D	S/D
50	SIRENIS HOTELS & RESORTS	6	6	6	8	1965	1970	1965	1988
51	AZULINE	11	10	7	7	1876	1816	1337	1337
52	AQUA	8	7	7	6	1846	1773	1773	1780
53	GRUPO PIÑERO	6	6	6	6	1841	1803	1794	1841
54	CITYMAR	15	17	16	S/D	1800	1714	16	S/D
55	CORAL HOTELS	10	10	10	S/D	1735	1826	1826	S/D
56	SUMMA HOTELES	15	14	18	S/D	1683	1593	1867	S/D
57	GHT HOTELES	9	9	9	S/D	1670	1645	1675	S/D
58	TRH HOTELES	9	9	10	S/D	1666	1655	2266	S/D
59	SERHS HOTELS	11	10	10	S/D	1661	1520	1523	S/D
60	GRUPO BATLE	9	9	9	11	1657	1750	1750	2882
61	MARINA HOTELES	8	10	6	10	1639	1710	1055	2049
62	CORDIAL CANARIAS	7	6	5	S/D	1636	1434	1260	S/D
63	FUERTE HOTELES	7	6	7	7	1630	1323	1596	1385
64	GOLDEN HOTELS	4	5	5	S/D	1626	1806	1806	S/D
65	MAC HOTELS	6	6	6	6	1614	1353	1356	1346
66	SOLVASA HOTELES	9	10	9	S/D	1586	1654	1641	S/D
67	HOVIMA	6	6	6	S/D	1539	1550	1539	S/D
68	NORDOTEL	8	8	9	S/D	1525	1458	1635	S/D
69	JS HOTELS	10	9	9	S/D	1519	1269	1174	S/D
70	INVISIA	8	8	8	7	1504	1504	1504	1221
71	BEATRIZ HOTELES	5	5	7	6	1500	1512	2174	1969
72	GUITAR HOTELS	10	12	11	11	1477	1855	1737	1544
73	POSEIDON HOTELES	7	7	6	6	1471	1471	1370	1350
74	IBERSOL	8	7	6	5	1454	1156	1075	1345
75	OLA HOTELS	10	10	10	S/D	1450	1651	1464	S/D
76	GARGALLO HOTELS	18	18	18	18	1450	1374	1345	1328
77	DON JUAN HOTELS	3	3	3	S/D	1425	1550	1447	S/D
78	ZT HOTELES	7	7	7	7	1422	1438	1422	1424
79	BG	5	5	5	5	1414	1329	1329	1329
80	ZENIT HOTELES	19	18	S/D	S/D	1409	1382	S/D	S/D
81	INTUROTOL	9	6	8	8	1399	1070	1191	1191
82	RAFAELHOTELES	10	10	11	10	1391	1315	1347	1318
83	GF HOTELES	4	4	4	S/D	1361	1361	1360	S/D
84	HOTELES RH	14	12	11	S/D	1353	1099	1147	S/D

85	HLG	9	19	17	S/D	1347	3188	2965	S/D
86	BULL HOTELS	5	5	5	S/D	1324	1781	1238	S/D
87	SERVATUR	10	9	7	S/D	1312	1664	1069	S/D
88	D'OR HOTELS	6	6	6	S/D	1277	1250	1250	S/D
89	BQ HOTELES	9	9	8	9	1251	1226	1081	1200
90	STIL HOTELS	8	9	9	S/D	1237	1267	1264	S/D
91	HOTELES GARBI	7	7	7	S/D	1206	1206	1206	S/D
92	HOTELES CENTER	9	9	8	8	1205	1205	1204	1180
93	DUNAS HOTELS	4	4	4	10	1190	1185	1195	1946
94	PRINSOTEL	6	6	5	S/D	1188	1282	1270	S/D
95	DREAMPLACE HOTELS & RESORTS	4	5	5	S/D	1183	1206	1225	S/D
96	ONASOL HOTELS	9	10	11	S/D	1143	1210	1300	S/D
97	CELUISMA	9	9	8	S/D	1143	1143	1032	S/D
98	INTERTUR HOTELS	6	6	6	S/D	1126	1124	1124	S/D
99	GRUPO BALI	3	4	4	4	1124	1438	1438	1436
100	MONARQUE HOTELES	7	7	8	S/D	1100	1100	1078	S/D
101	SPRING HOTELES	3	3	3	5	1076	1071	1076	2033
102	GLORIA PALACE THALASSO & HOTELS	3	3	3	S/D	1037	1037	1047	S/D
103	HELIOS HOTELS	4	4	4	4	1019	1049	1090	842
104	R2 HOTELS	4	3	S/D	S/D	1008	902	S/D	S/D
105	OCCIDENTAL HOTELS	2	2	5	9	968	974	1304	2407
106	DERBY HOTELS	14	14	13	12	930	931	891	882
107	VIME	5	6	8	8	716	772	1045	1043
108	HOTELES C	2	2	2	2	393	419	393	393
TOTAL		1975	1970	1950	1534	352746	346999	340699	272503

Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur 2012, 2011 Y 2010.

El Ranking de Facturación refleja una variación positiva para muchas de las compañías analizadas en los años 2012 y 2011, lo que puede conllevar a adoptar una visión optimista, ya que en los datos reflejados la pasada edición, sólo tres empresas escaparon de las cifras negativas (Garden Hotels, Poseidón Hoteles y Roc Hotels)²⁷.

No obstante, hay que tener en cuenta que no todas las empresas aportan este dato. Entre las que sí lo han hecho, analizando la variación entre 2010 y 2009, destacan algunas compañías con variaciones interanuales por encima del 20%, como Iberostar, entre las más grandes, y Hoteles Elba, ZT Hoteles, Ona Sol Hotels y Ola Hotels. En cuanto a las variaciones entre 2011 y 2010, volvemos a encontrar incrementos superiores al 20%, destacando Best Hotels (100,87%) que el periodo anterior registró la

²⁷ Roc Hotels presentó una variación de su facturación entre 2008 y 2009 de un 11%, pasando de 18,93 a 21,05 millones de euros. Esta cadena no aparece en el ranking de facturación de 2012 por lo que no se incluye en la tabla.

peor variación, de -42,5%, o Servatur (51,49%) e Invisa (23,34%). La caída mayor es experimentada por Ola Hotels con un descenso en su facturación del 21,62%.

En cuanto a la cifra registrada, las principales cadenas siguen siendo las que facturan un mayor volumen. Así, NH Hoteles es la que consigue facturar la mayor cifra, 1.428 millones de euros, incrementando casi un 7% (6,98%) con respecto al año anterior. Meliá Hotels International presenta una variación similar de un 6,8%, facturando 1.335 millones de euros que la sitúan en segunda posición. Por encima de los 1.000 millones de euros también se encuentra Riu Hotels & Resorts, concretamente 1.140, con una mejora del 2,8%. Es destacable que entre las 10 cadenas que lideran esta tabla sumaron 6.872 millones de euros facturados.

Cabe recordar que, de todas las cadenas incluidas en el VII Ranking Hosteltur correspondiente a 2012, solo 46 ofrecieron la cifra de facturación y de ellas nueve presentaron aumentos de dos dígitos. No obstante, en algunos casos no se ha podido estimar la variación, ya que no se disponía de la cifra registrada en 2010.

Tabla III.9: Ranking de facturación (en millones de euros)

Nº	Nombre Cadena	Fact 2011	Fact 2010	Fact 2009	Fact 2008	Var % 10-11	Var % 09-10	Var % 08-09
1	NH HOTELES	1428	1334,8	1195	1460,1	6,98%	11,70%	-18,16%
2	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	1335	1250	1148,7	1279	6,80%	8,82%	-10,19%
3	RIU HOTELES	1140	1109	1035	1090	2,80%	7,15%	-5,05%
4	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	950	977	810	1067	-2,76%	20,62%	-24,09%
5	BARCELO	711	714	691	S/D	-0,42%	3,33%	
6	FIESTA HOTEL GROUP	300	S/D	S/D	266,2			
7	H10 HOTELS	290	255	248	286	13,73%	2,82%	-13,29%
8	GRUPO HOTUSA	249	213	S/D		16,90%		
9	PARADORES	238,23	250	255,5	265	-4,71%	-2,15%	-3,58%
10	GRUPO PIÑERO	231	269,58	283,6	S/D	-14,31%	-4,94%	
11	BEST HOTELS	231	115	200	S/D	100,87%	-42,50%	
12	AC HOTELS BY MARRIOTT	220	210	185	219	4,76%	13,51%	-15,53%
13	PRINCESS HOTELS	188,14	185,05	159,24	194,43	1,67%	16,21%	-18,10%
14	OCCIDENTAL HOTELS	182,31	194,39	188,4	226,3	-6,21%	3,18%	-16,75%
15	HUSA HOTELES	144	S/D	215	S/D			
16	VINCCI	127,05	121	S/D	S/D	5,00%		
17	EXPO HOTELS & RESORTS	113	105	100	133	7,62%	5,00%	-24,81%
18	GRUPOTEL	106,68	S/D	S/D	S/D			
19	PLAYA SENATOR	103	113,6	111,5	142	-9,33%	1,88%	-21,48%

20	HIPOTELS	95,65	S/D	79,8	S/D			
21	VIVA HOTELS	73,66	65,32	60	63,9	12,77%	8,87%	-6,10%
22	SERVIGROUP	71	66,5	69,46	81	6,77%	-4,26%	-14,25%
23	GRUPO BLUEBAY	71	S/D	S/D	S/D			
24	ABBA HOTELES	65	62	60	80	4,84%	3,33%	-25,00%
25	HOTELES GLOBALES	63	S/D	75	S/D			
26	CONFORTTEL HOTELES	58,3	54,5	53	62	6,97%	2,83%	-14,52%
27	HOTELES ELBA	57	50,41	40,6	55	13,07%	24,16%	-26,18%
28	BLUE SEA	40	S/D	S/D	S/D			
29	MAGIC COSTA BLANCA	39,89	S/D	55	S/D			
30	ZENIT HOTELES	39,54	38	S/D	S/D	4,05%		
31	SERHS HOTELS	35,3	33	33,14	S/D	6,97%	-0,42%	
32	LUABAY HOTELS & LEISURE	35	S/D	S/D	S/D			
33	AQUA	32	27	26	S/D	18,52%	3,85%	
34	GARDEN HOTELS	31,58	27,44	28,37	28,15	15,09%	-3,28%	0,78%
35	GARGALLO HOTELS	28,3	S/D	S/D	S/D			
36	ZT HOTELES	27	27,38	22,6	S/D	-1,39%	21,15%	
37	INVISIA	24,47	19,84	16,74	S/D	23,34%	18,52%	
38	MARINA HOTELES	24	S/D	S/D	S/D			
39	OHTELS	23,34	S/D	S/D	S/D			
40	POSEIDON HOTELES	23,06	21,95	22	21,9	5,06%	-0,23%	0,46%
41	HOTELES C	21	S/D	S/D	S/D			
42	CITYMAR	20	S/D	S/D	S/D			
43	SERVATUR	19,77	13,05	12	S/D	51,49%	8,75%	
44	BG	16,13	S/D	S/D	S/D			
45	MONARQUE HOTELES	15,7	15,5	S/D	S/D	1,29%		
46	OLA HOTELS	14,5	18,5	15	S/D	-21,62%	23,33%	
	TOTAL	9352,6	7956,81	7494,65	7019,98			

Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur 2012, 2011 Y 2010.

III.6.2 Cadenas hoteleras españolas con presencia internacional

Si analizamos la presencia internacional de las empresas hoteleras españolas en 2012, encontramos 58 cadenas hoteleras que cuentan con parte de su actividad en países extranjeros, con un total de 869 establecimientos hoteleros que suman 224.159 habitaciones. Las siguientes tablas refleja el ranking de presencia internacional de las empresas hoteleras españolas en 2012.

Tabla III.10: Global de establecimientos en el extranjero de cadenas españolas

Nº	Cadena Hotelera	Estbl. 2012	Estbl. 2011	Estbl. 2010	Estbl. 2009	Estbl. 2008	Estbl. 2007	Estbl. 2006
1	NH HOTELES	221	224	219	216	215	212	147
2	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	153	151	144	145	143	218	157
3	BARCELO	92	114	133	130	130	85	73
4	RIU HOTELES	66	67	63	57	54	61	63
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	56	61	65	63	64	63	52
6	GRUPO HOTUSA	43	44	38	37	37	28	7
7	GRUPO PIÑEIRO	17	15	15	13	13	11	6
8	FIESTA HOTEL GROUP	17	17	17	16	16	11	11
9	OCCIDENTAL HOTELS	16	15	19	19	22	57	45
10	CELUISMA	15	15	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
11	AC HOTELS BY MARRIOTT	12	12	12	12	12	12	9
12	HUSA HOTELES	11	15	11	11	8	12	10
13	BE LIVE HOTELS	10	12	21	23	25	19	7
14	GRUPO BLUEBAY	10	9	10	10	10	10	11
15	LOPELAN HOTEL GROUP	10	11	11	9	15	17	14
16	HOTELES CATALONIA	8	9	8	8	8	8	5
17	VINCCI	8	10	11	10	10	9	9
18	H10 HOTELS	7	8	7	10	9	8	5
19	PRINCESS HOTELS	6	6	6	6	6	4	4
20	HOTELES OASIS	6	7	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
21	HOTELES C	6	9	8	6	6	3	3
22	IBB HOTELS	5	6	5	5	4	S/D	S/D
23	VIK HOTELS	5	5	4	4	2	S/D	S/D
24	BLAU HOTELS	4	5	4	5	5	5	5
25	SIRENIS HOTELS & RESORTS	4	6	6	5	5	5	4
26	ABBA HOTELES	4	4	5	4	3	3	S/D
27	HOTELES GLOBALES	4	4	4	4	4	4	4
28	ROOM MATE	4	4	4	2	2	0	S/D
29	AS HOTELES	4	4	4	3	S/D	S/D	S/D
30	GRUPO SANDOS	3	3	3	S/D	S/D	S/D	S/D
31	SERHS HOTELS	3	2	2	S/D	S/D	S/D	S/D
32	ZENIT HOTELES	3	0	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
33	GAT ROOMS	3	3	3	S/D	S/D	S/D	S/D
34	ACTA HOTELS	3	3	3	S/D	S/D	S/D	S/D
35	GRUPO BATLE	2	2	2	0	S/D	S/D	S/D
36	VIME	2	2	6	11	16	S/D	S/D
37	DERBY HOTELS	2	2	2	2	1	1	1
38	GRUPO REGINA HOTELES	2	2	1	S/D	S/D	S/D	S/D
39	AXEL HOTELS	2	2	2	S/D	S/D	S/D	S/D
40	DORMICUM	2	3	3	S/D	S/D	S/D	S/D
41	VALENTÍN HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
42	BQ HOTELES	1	1	1	1	0	S/D	S/D

43	SILKEN	1	1	1	2	2	2	2
44	OCA HOTELS	1	1	1	1	2	3	3
45	BEST HOTELS	1	1	1	1	3	3	3
46	HOTELERA POLLENSINA	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
47	HOTELES MONTEMAR	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
48	BALBOA HOTELS	1	1	1	1	1	1	S/D
49	IZAN HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
50	FONTECRUZ HOTELES	1	0	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
51	R2 HOTELES	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
52	IBERSOL	1	1	1	1	1	S/D	S/D
53	HM HOTELS	1	1	1	1	1	S/D	S/D
54	HOSPES INFINITI PLACE	1	1	1	1	1	1	S/D
55	MAJESTIC HOTEL GROUP	1	1	1	1	S/D	S/D	S/D
56	ECO HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
57	ALMA HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
58	CHIC & BASIC	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
59	F&G HOTELS	0	S/D	0	1	1	S/D	S/D
60	BRISASOL	0	S/D	1	S/D	S/D	S/D	S/D
61	BLUE SEA	0	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
62	HLG	0	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
63	HOTELES JALE	0	1	1	1	1	1	S/D
64	EIX HOTELS	0	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
65	MED PLAYA	0	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
TOTAL		869	914	900	858	858	877	660

(S/D = Sin Datos)

Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Tabla III.11: Global de habitaciones en el extranjero de cadenas españolas

Nº	Cadena Hotelera	Hab. 2012	Hab. 2011	Hab. 2010	Hab. 2009	Hab. 2008	Hab. 2007	Hab. 2006
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	43082	42319	41316	40973	39654	43625	44346
2	NH HOTELES	37953	37916	37869	37091	36328	35151	24737
3	RIU HOTELES	30574	30315	27342	24670	23023	22848	22167
4	BARCELO	24510	29416	33635	32542	32086	23193	19903
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	20367	21109	21304	23427	25435	21258	17228
6	GRUPO PIÑEIRO	9152	8719	8492	8258	7297	6453	4757
7	FIESTA HOTEL GROUP	6400	6455	6411	5549	5549	4358	4358
8	OCCIDENTAL HOTELS	5634	5412	6624	6851	8279	13292	11630
9	GRUPO HOTUSA	3965	4201	3468	3201	3166	2316	793
10	BE LIVE HOTELS	3400	4028	8737	8024	10954	7461	3046
11	PRINCESS HOTELS	3235	3235	3051	3091	3091	1743	1743
12	GRUPO BLUEBAY	3069	2941	3276	3276	3210	2465	2710
13	HOTELES CATALONIA	2780	2955	2780	2777	2630	2536	1460
14	HUSA HOTELES	2687	1700	1416	951	841	1174	1007

Modo de Entrada, Flexibilidad Estratégica y Opciones Reales en los Procesos de Internacionalización de las Cadenas Hoteleras

15	CELUISMA	2649	2676	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
16	H10 HOTELS	2488	2171	1973	4035	3031	2705	1763
17	VINCCI	2212	2922	3121	2832	2643	2539	1210
18	LOPESAN HOTEL GROUP	2152	2451	2451	2525	2863	3489	3960
19	GRUPO SANDOS	2008	1596	2068	S/D	S/D	S/D	S/D
20	BLAU HOTELS	1795	1853	1361	1841	1841	1841	1841
21	SIRENIS HOTELS & RESORTS	1776	3291	3342	2811	2811	2811	1770
22	HOTELES OASIS	1565	3124	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
23	AC HOTELS BY MARRIOTT	1359	1389	1355	1367	1400	1356	952
24	GRUPO BATLE	1255	1300	1300	0	S/D	S/D	S/D
25	HOTELES C	1112	1786	1936	1163	1163	727	731
26	SERHS HOTELS	547	418	418	S/D	S/D	S/D	S/D
27	VALENTÍN HOTELES	540	540	540	S/D	S/D	S/D	S/D
28	IBB HOTELS	538	628	540	447	462	S/D	S/D
29	VIK HOTELS	525	514	530	514	494	S/D	S/D
30	ABBA HOTELES	512	448	448	448	232	232	S/D
31	HOTELES GLOBALES	494	495	494	501	501	501	494
32	VIME	372	372	772	1525	2109	S/D	S/D
33	ROOM MATE	303	302	299	180	185	0	S/D
34	ZENIT HOTELES	268	0	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
35	GAT ROOMS	249	249	249	S/D	S/D	S/D	S/D
36	BQ HOTELES	241	137	137	137	0	S/D	S/D
37	DERBY HOTELS	234	234	234	233	140	148	160
38	SILKEN	214	214	214	284	284	284	282
39	OCA HOTELS	205	298	298	320	349	288	366
40	ACTA HOTELS	195	188	207	S/D	S/D	S/D	S/D
41	BEST HOTELS	172	172	172	172	883	883	883
42	GRUPO REGINA HOTELES	148	148	44	S/D	S/D	S/D	S/D
43	AXEL HOTELS	135	135	134	S/D	S/D	S/D	S/D
44	HOTELERA POLLENSINA	124	124	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
45	DORMICUM	120	182	180	S/D	S/D	S/D	S/D
46	HOTELES MONTEMAR	105	105	120	S/D	S/D	S/D	S/D
47	BALBOA HOTELS	85	85	85	85	85	80	S/D
48	IZAN HOTELES	80	80	80	S/D	S/D	S/D	S/D
49	AS HOTELES	75	84	86	87	S/D	S/D	S/D
50	FONTECRUZ HOTELES	72	0	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
51	R2 HOTELES	64	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
52	IBERSOL	60	60	62	62	50	S/D	S/D
53	HM HOTELS	58	58	58	58	36	S/D	S/D
54	HOSPES INFINITI PLACE	57	57	57	60	57	60	S/D
55	MAJESTIC HOTEL GROUP	56	56	56	56	S/D	S/D	S/D
56	ALMA HOTELES	53	53	53	S/D	S/D	S/D	S/D
57	ECO HOTELES	53	53	53	S/D	S/D	S/D	S/D
58	CHIC & BASIC	26	26	26	S/D	S/D	S/D	S/D
59	MED PLAYA	0	212	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
60	EIX HOTELS	0	85	85	S/D	S/D	S/D	S/D
61	HOTELES JALE	0	162	160	159	159	158	S/D
62	HLG	0	42	42	S/D	S/D	S/D	S/D
63	BLUE SEA	0	37	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
64	BRISASOL	0	S/D	80	S/D	S/D	S/D	S/D

65	F&G HOTELS	0	S/D	0	41	41	S/D	S/D
	TOTAL	224159	232333	231641	222624	223362	205975	174297

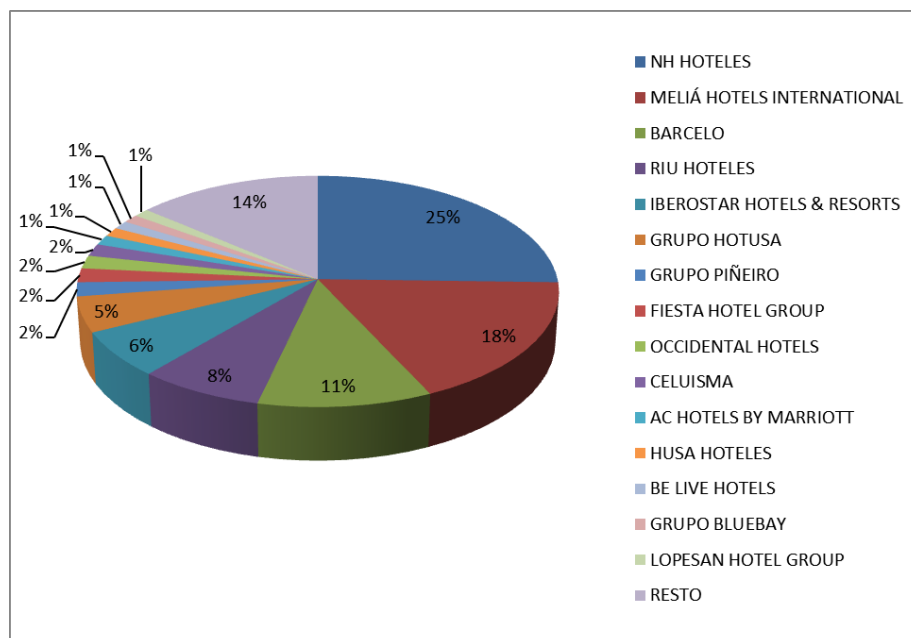
(S/D = Sin Datos)

Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Al comparar estos datos con los rankings elaborados por Hosteltur en los años anteriores, vemos que se ha producido un descenso respecto a 2011, 45 establecimientos y 8.174 habitaciones menos, mientras que encontramos una tendencia ascendente respecto al número de habitaciones de 2006 a 2008 y de 2009 a 2011, descendiendo únicamente de 2008 a 2009 (738 habitaciones menos) y de 2011 a 2012 como ya hemos comentado.

Si atendemos al número de establecimientos, vemos que el ranking lo encabezaría NH Hoteles, seguido de Meliá Hotels International, y de Barceló y Riu Hoteles & Resorts en tercera y cuarta posición; estas cuatro cadenas representan el 62% del total de establecimientos, tal y como se muestra en el siguiente gráfico.

Gráfico III.9: Distribución de establecimientos internacionales en 2012 por cadenas hoteleras

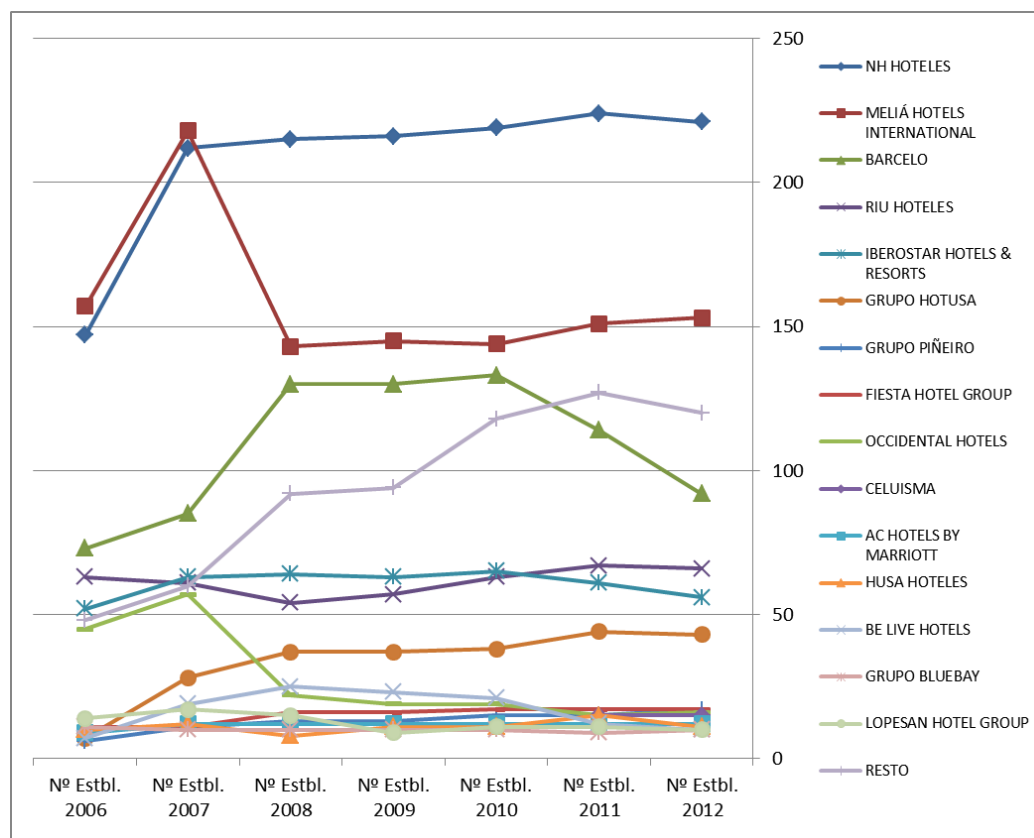


Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

El siguiente gráfico muestra la evolución del número de establecimientos en el extranjero desde el

año 2006 hasta el año 2012 de las principales cadenas hoteleras españolas, donde se observa un crecimiento moderado en la mayoría de los casos, encontrado incluso descensos destacables como es el caso de Barceló.

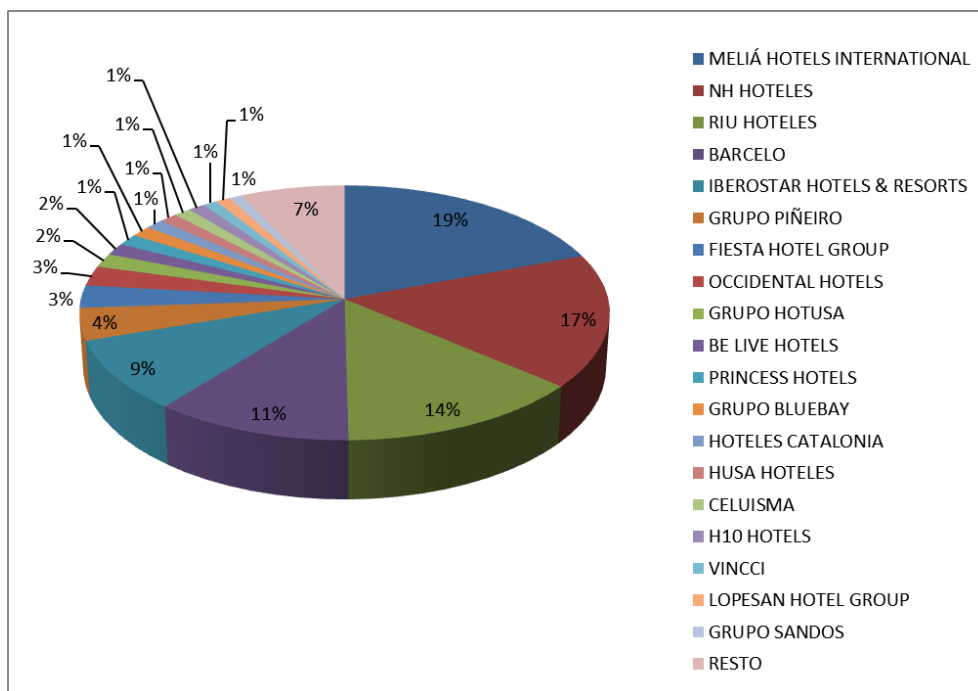
Gráfico III.10: Evolución del número de establecimientos en el extranjero de las principales cadenas hoteleras



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Analizando ahora el número de habitaciones en el extranjero, las primeras posiciones del ranking se mantienen sin cambios por mayor capacidad. Así encontramos a Meliá Hotels International en primera posición, a NH Hoteles en segunda, y Riu Hotels & Resorts y Banceló en tercera y cuarta respectivamente. El siguiente gráfico muestra la distribución de habitaciones internacionales en 2012 por cadenas hoteleras, comprobando nuevamente que las cuatro cadenas más importantes representan más del 60% del total de habitaciones, 61% en este caso.

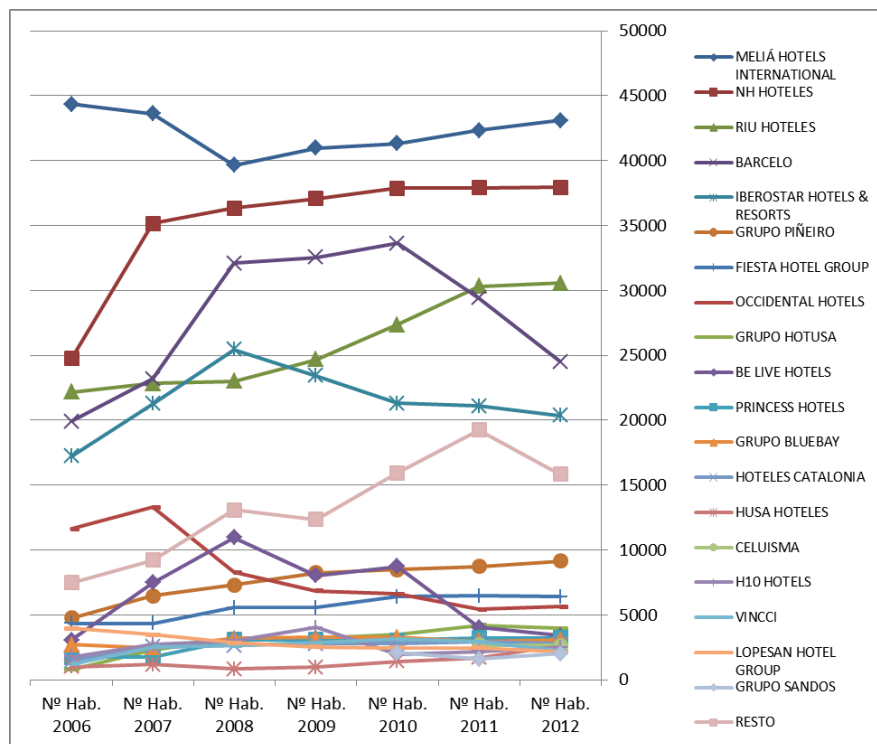
Gráfico III.11: Distribución de habitaciones internacionales en 2012 por cadenas hoteleras



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Nuevamente mostramos un gráfico reflejo de la evolución del número de habitaciones en el extranjero desde el año 2006 hasta el año 2012 de las principales cadenas hoteleras españolas, donde observamos la misma tendencia de crecimiento moderado, presentada en el gráfico de la evolución del número de establecimientos.

Gráfico III.12: Evolución del número de habitaciones en el extranjero de las principales cadenas hoteleras



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Si atendemos al número de países extranjeros en los que están presentes cada una de las cadenas hoteleras españolas con presencia internacional, también observamos un crecimiento moderado, abandonando las cadenas algunos destinos y siendo las cadenas de mayor tamaño las que se han aventurado a expandir el número de destinos internacionales en los que tienen presencia, como se muestra en la siguiente tabla y el siguiente gráfico.

Tabla III.12: Global de países extranjeros con presencia de cadenas españolas

Nº	Cadena Hotelera	Países 2012	Países 2011	Países 2010	Países 2009	Países 2008	Países 2007	Países 2006
1	MELIÁ INTERNATIONAL HOTELS	29	27	26	25	24	34	26
2	NH HOTELES	25	23	24	20	20	20	18
3	RIU HOTELES	15	18	18	15	14	17	17
4	BARCELO	15	16	16	15	14	13	13
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	14	14	15	15	14	14	12
6	GRUPO HOTUSA	14	13	12	12	12	12	4
7	OCCIDENTAL HOTELS	6	5	5	5	5	11	10
8	H10 HOTELS	6	5	4	5	5	4	2
9	FIESTA HOTEL GROUP	5	5	5	4	4	3	3
10	CELUISMA	5	5	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
11	HUSA HOTELES	4	6	6	6	5	6	3
12	ABBA HOTELES	4	4	4	4	3	3	S/D
13	HOTELES GLOBALES	4	4	4	4	4	4	4
14	GRUPO PIÑEIRO	3	3	3	3	3	3	2
15	BE LIVE HOTELS	3	4	4	3	5	4	
16	GRUPO BLUEBAY	3	3	3	3	4	3	3
17	HOTELES CATALONIA	3	4	3	3	3	3	3
18	LOPE SAN HOTEL GROUP	3	3	3	3	4	5	5
19	VIK HOTELS	3	3	3	3	1	S/D	S/D
20	ROOM MATE	3	3	3	1	1	0	S/D
21	ZENIT HOTELES	3	0	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
22	GAT ROOMS	3	3	3	S/D	S/D	S/D	S/D
23	PRINCESS HOTELS	2	2	2	2	2	1	1
24	VINCCI	2	3	3	3	3	2	2
25	BLAU HOTELS	2	2	2	2	2	2	2
26	SIRENIS HOTELS & RESORTS	2	3	3	3	3	3	2
27	AC HOTELS BY MARRIOTT	2	2	2	2	2	2	2
28	IBB HOTELS	2	2	2	2	2	S/D	S/D
29	VIME	2	2	2	3	3	S/D	S/D
30	DERBY HOTELS	2	2	2	2	1	1	1
31	ACTA HOTELS	2	2	2	S/D	S/D	S/D	S/D
32	GRUPO REGINA HOTELES	2	2	1	S/D	S/D	S/D	S/D
33	AXEL HOTELS	2	2	2	S/D	S/D	S/D	S/D
34	GRUPO SANDOS	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
35	HOTELES OASIS	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
36	GRUPO BATLE	1	1	2	0	S/D	S/D	S/D
37	HOTELES C	1	1	1	1	1	1	1
38	SERHS HOTELS	1	1	2	S/D	S/D	S/D	S/D
39	VALENTÍN HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
40	BQ HOTELES	1	1	1	1	0	S/D	S/D
41	SILKEN	1	1	1	2	2	2	2
42	OCA HOTELS	1	1	1	1	2	2	2
43	BEST HOTELS	1	1	1	1	2	2	2

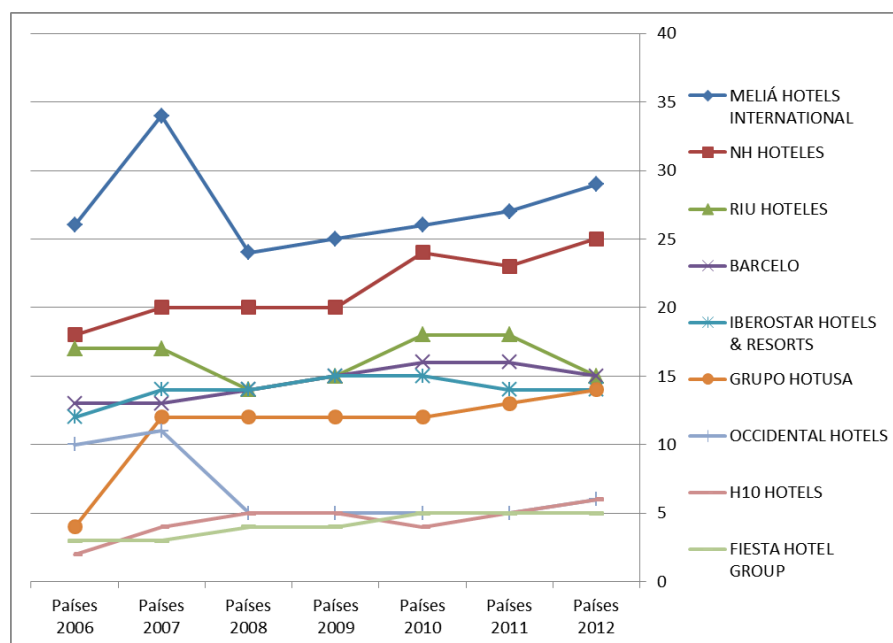
44	HOTELERA POLLENSINA	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
45	DORMICUM	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
46	HOTELES MONTEMAR	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
47	BALBOA HOTELS	1	1	1	1	1	1	S/D
48	IZAN HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
49	AS HOTELES	1	1	1	1	S/D	S/D	S/D
50	FONTECRUZ HOTELES	1	0	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
51	R2 HOTELES	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
52	IBERSOL	1	1	1	1	1	S/D	S/D
53	HM HOTELS	1	1	1	1	1	S/D	S/D
54	HOSPES INFINITI PLACE	1	1	1	1	1	1	S/D
55	MAJESTIC HOTEL GROUP	1	1	1	1	S/D	S/D	S/D
56	ALMA HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
57	ECO HOTELES	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
58	CHIC & BASIC	1	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
59	MED PLAYA	0	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
60	EIX HOTELS	0	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
61	HOTELES JALE	0	1	1	1	1	1	S/D
62	HLG	0	1	1	S/D	S/D	S/D	S/D
63	BLUE SEA	0	1	S/D	S/D	S/D	S/D	S/D
64	BRISASOL	0	S/D	1	S/D	S/D	S/D	S/D
65	F&G HOTELS	0	S/D	0	1	1	S/D	S/D

TOTAL

(S/D = Sin Datos)

Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011,2010, 2009, 2008 y 2007.

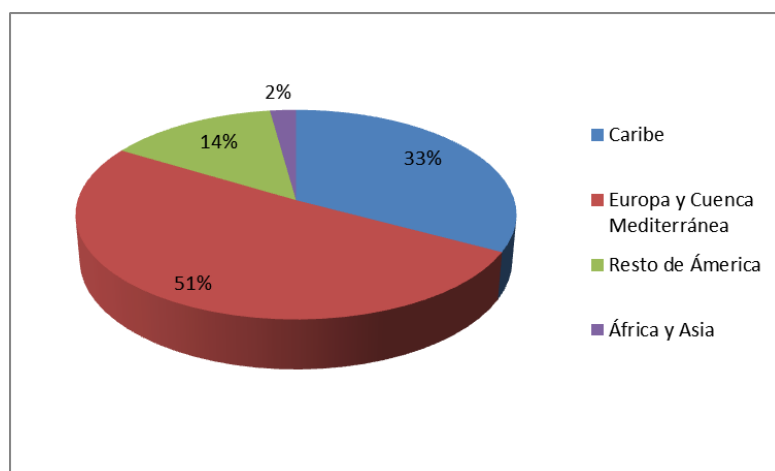
Gráfico III.13: Evolución del número de países extranjeros con presencia de las principales cadenas hoteleras



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011,2010, 2009, 2008 y 2007.

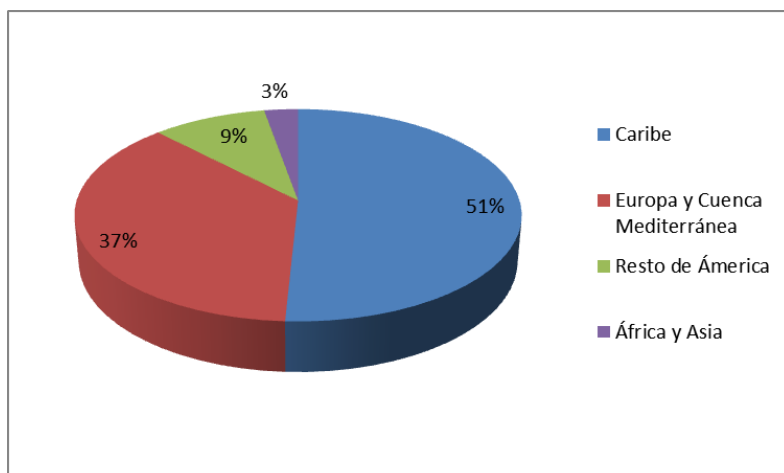
A continuación analizaremos la distribución de la inversión hotelera española en el extranjero por destinos turísticos en 2012. Si consideramos el número de establecimientos, observamos que el 51% de los establecimientos se concentraban en Europa y la Cuenca Mediterránea y el 33% de los mismos se situaban en el Caribe, sumando estas dos regiones el 84% de los establecimientos extranjeros de las cadenas hoteleras españolas. No obstante, si centramos la atención en el número de habitaciones, estos porcentajes se invierten, concentrando la región del Caribe el 51% de las habitaciones y, en el caso de Europa y Cuenca Mediterránea, suman un 37%, por lo que las dos regiones representan el 88% de la oferta hotelera extranjera española, tal y como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.14: Distribución de establecimientos internacionales en 2012 por regiones



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

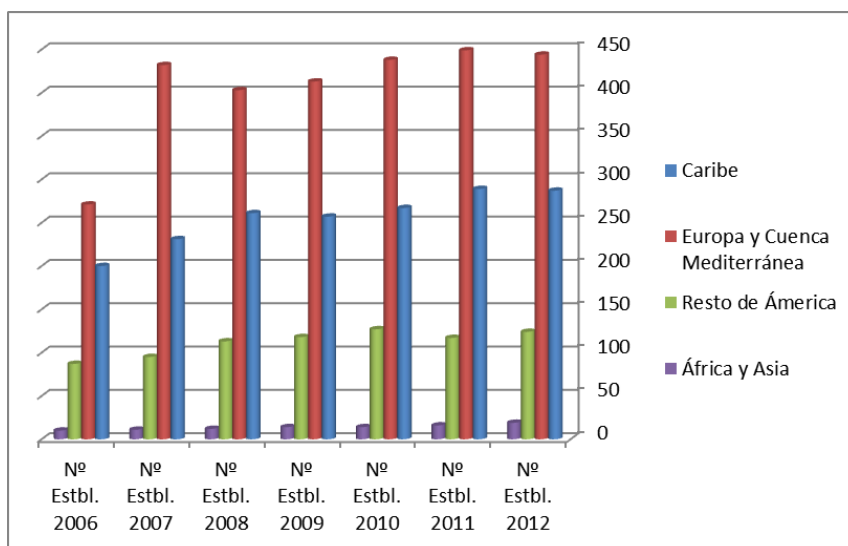
Gráfico III.15: Distribución de habitaciones internacionales en 2012 por regiones



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

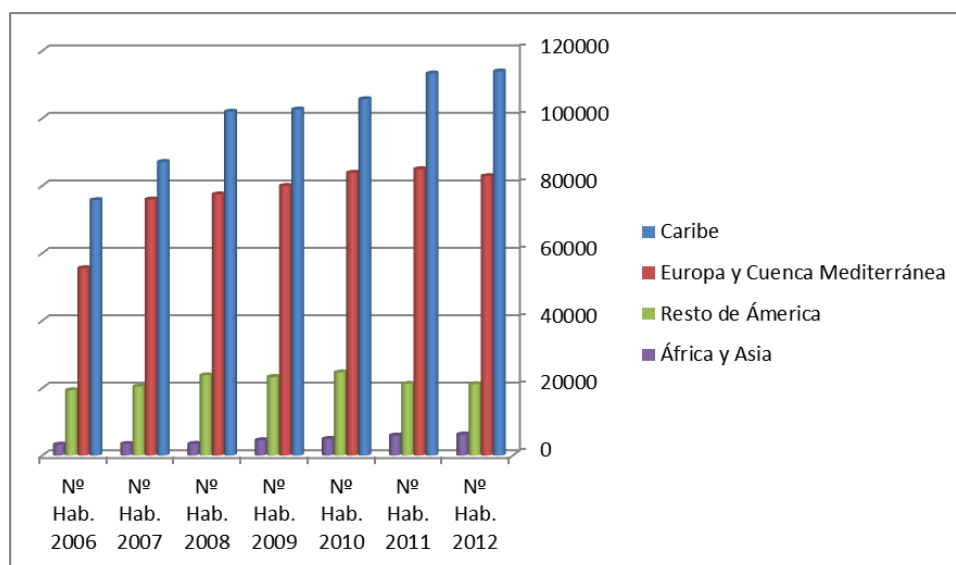
Estas distribuciones por regiones, tanto del número de establecimientos como del número de habitaciones, se han mantenido constantes desde el año 2006, como mostramos en los siguientes gráficos.

Gráfico III.16: Evolución del número de establecimientos en el extranjero y distribución por regiones



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Gráfico III.17: Evolución del número de habitaciones en el extranjero y distribución por regiones

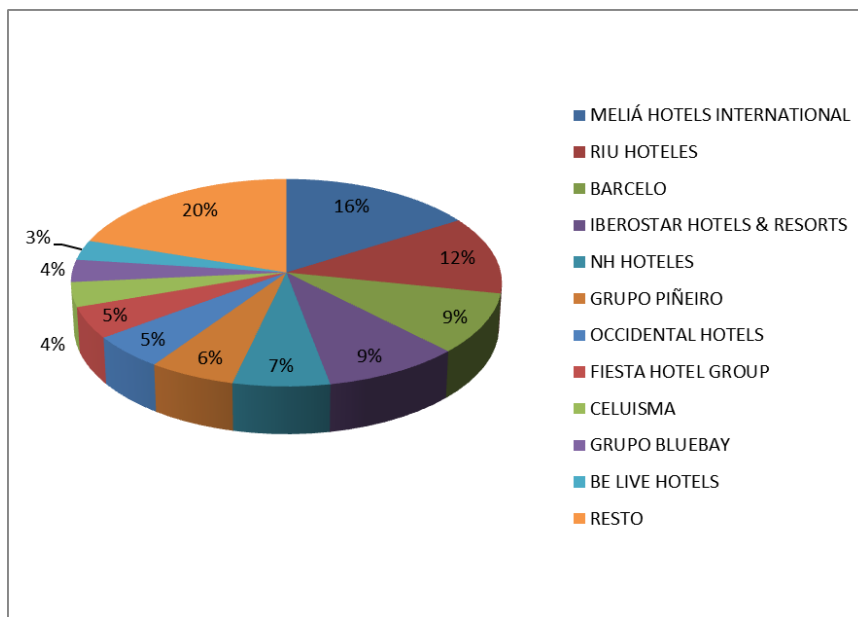


Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

A la vista de estos datos, destacamos la importancia que la región del Caribe y otras zonas de Latinoamérica han tenido en el desarrollo de muchas cadenas españolas y en el incremento de su volumen de negocio, más si cabe en las circunstancias económicas adversas que se viven actualmente en España (Hosteltur, 2012). La importancia de esta región como destino para la internacionalización de la industria hotelera española se debe a sus numerosas ventajas, entre las que destacan su larga temporada turística, la elevada ocupación (República Dominicana y Panamá, 67%, Cuba 57%...), sus precios superiores a los españoles (mayores de un 50% en los destinos vacacionales españoles) y sus costes de explotación inferiores. Además, según el Informe del Sector Turístico de Banca March, los años para amortizar la inversión en esta región también son inferiores. Así el plazo en la región del Caribe puede ser de 6 ó 7 años mientras en la España vacacional se sitúa en 10 u 11 años.

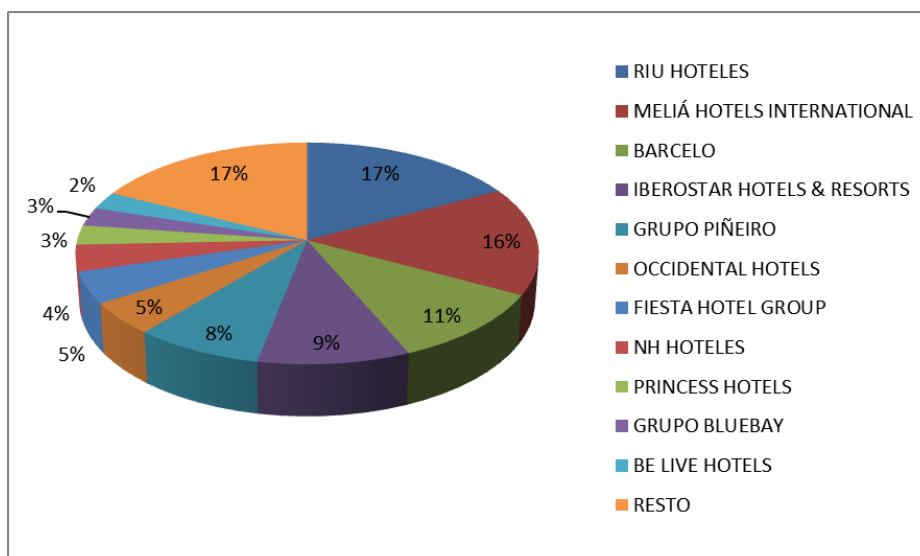
Si vemos la distribución, por cadenas presentes en esta región, Meliá Hotels International, y Riu Hotels & Resorts son las cadenas más importantes, la primera ostenta el liderato por número de establecimientos en la región, mientras que la segunda lo hace por número de habitaciones, como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.18: Distribución de establecimientos en Caribe en 2012 por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Gráfico III.19: Distribución de habitaciones en Caribe en 2012 por cadenas

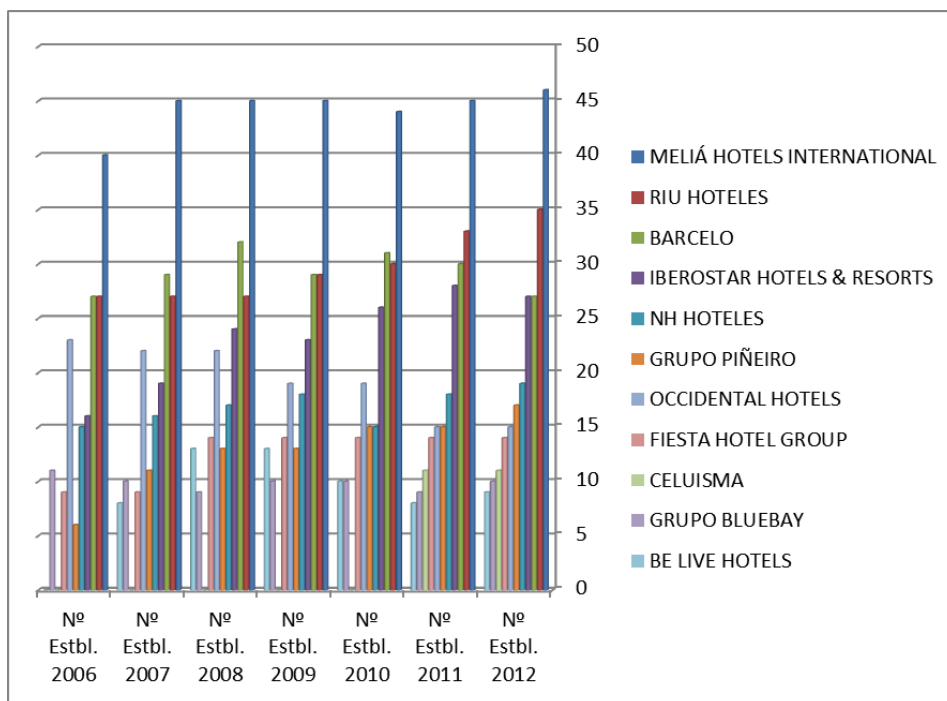


Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Esta distribución se muestra constante desde 2006, donde, como vimos en los gráficos que mostraban la evolución del número de establecimientos y habitaciones en el extranjero por regiones, se ha producido un incremento de ambos conceptos en la región del Caribe, que queremos plasmar

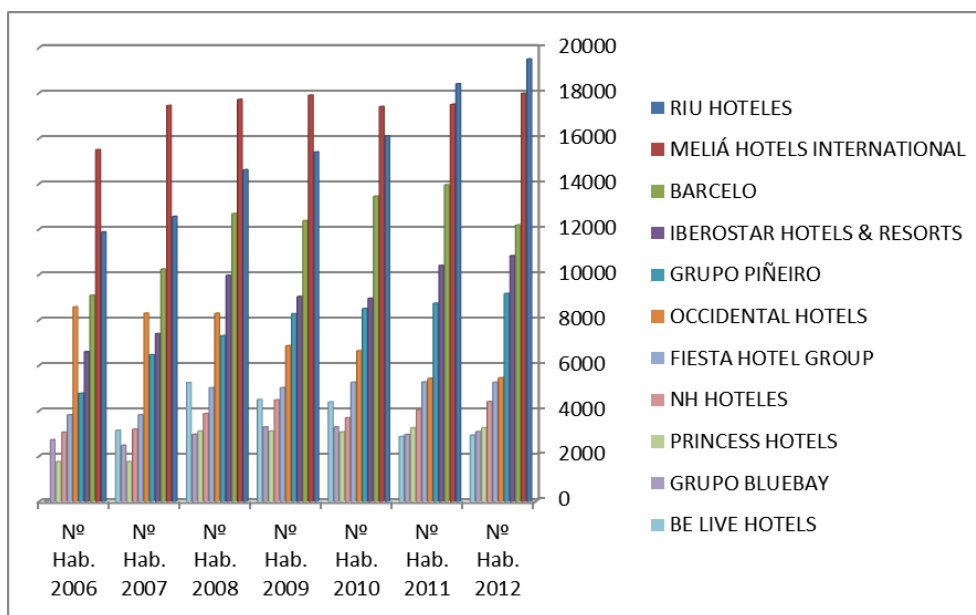
en los gráficos siguientes.

Gráfico III.20: Evolución del número de establecimientos en Caribe en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

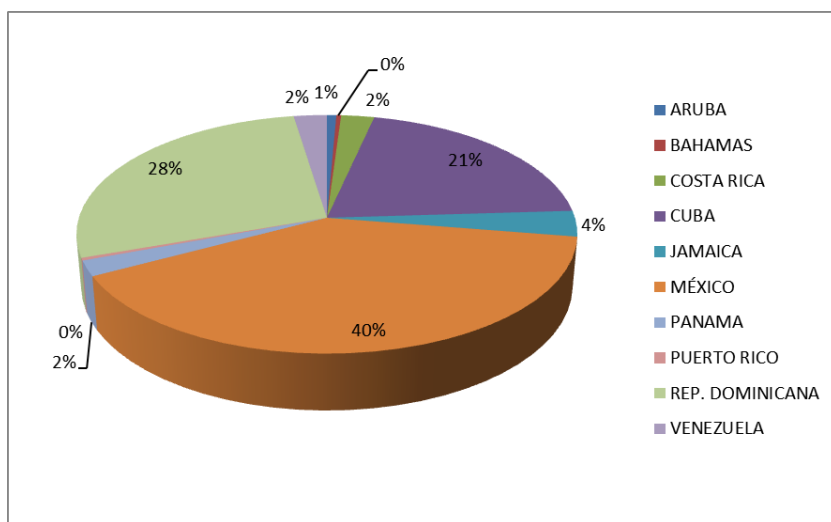
Gráfico III.21: Evolución del número de habitaciones en Caribe en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

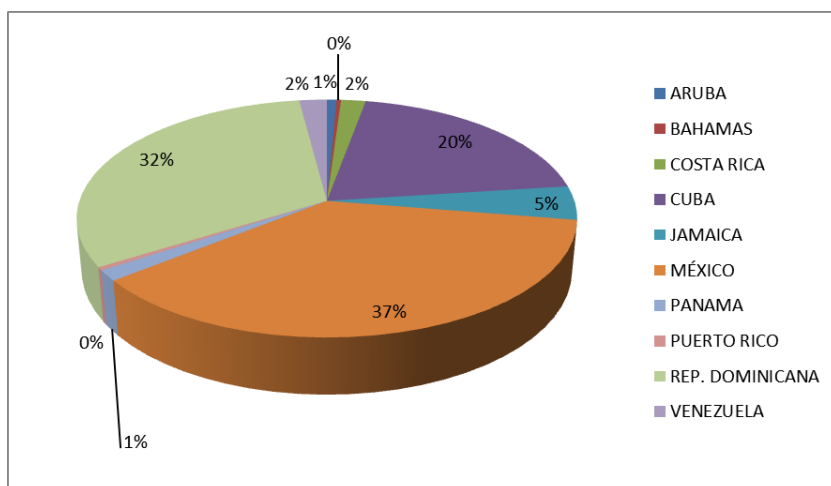
En relación a la distribución de la inversión hotelera por países en la región del Caribe, destacan México (40% establecimientos y 37% de las habitaciones de la región), República Dominicana (28% establecimientos y 32% habitaciones) y Cuba (21% establecimientos y 20% habitaciones), que juntos representan el 90% de la inversión de la región, como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.22: Distribución de establecimientos en Caribe en 2012 por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

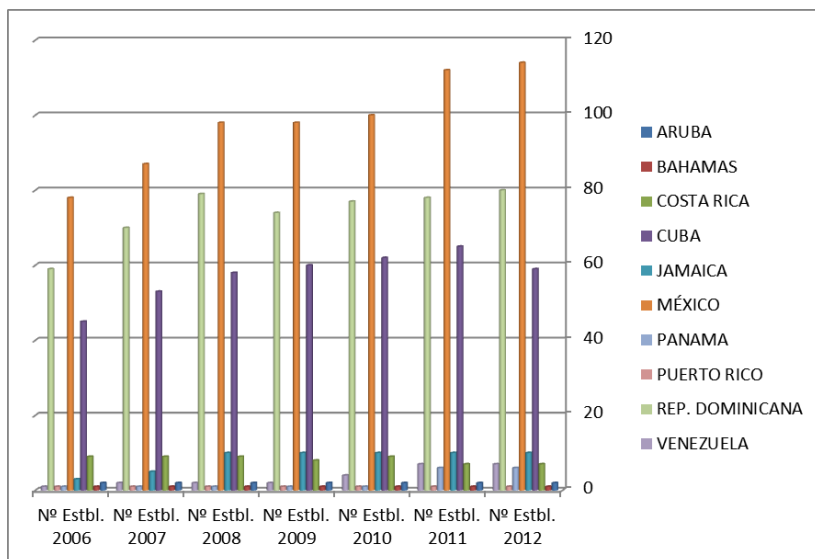
Gráfico III.23: Distribución de habitaciones en Caribe en 2012 por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

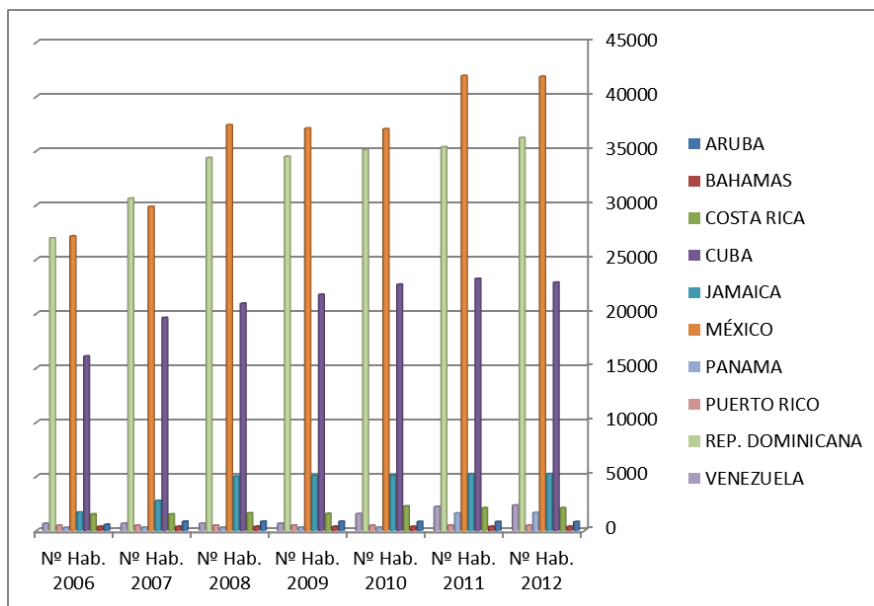
Si analizamos la evolución en el tiempo del número de establecimientos y habitaciones en los diferentes países de esta región, observamos que su distribución permanece constante.

Gráfico III.24: Evolución del número de establecimientos en Caribe en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Gráfico III.25: Evolución del número de habitaciones en Caribe en 2012 y distribución por países

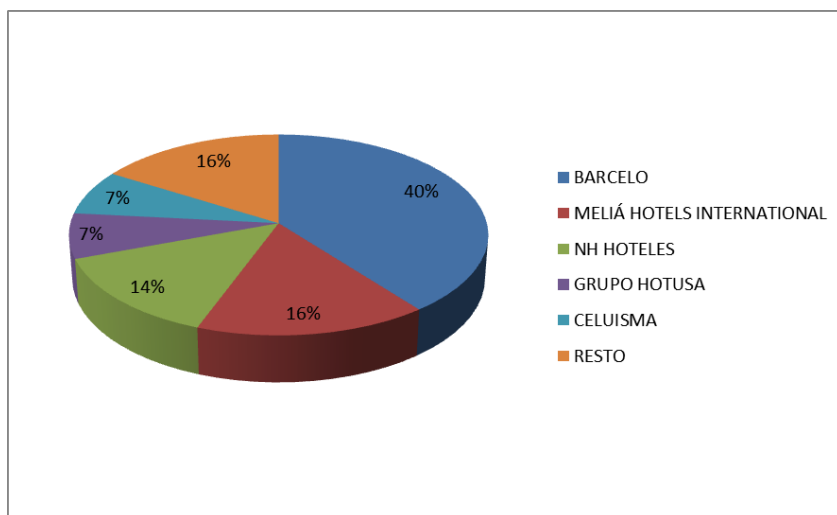


Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Comentamos ahora el caso del resto de América, tercera región en importancia como destino de la inversión hotelera española en el extranjero. En este caso son Barceló, Meliá Hotels International y NH Hoteles las cadenas con mayor presencia, representando el 70% de los establecimientos y el 75% de las habitaciones ofertadas por cadenas española en la región, como se muestra en los siguientes

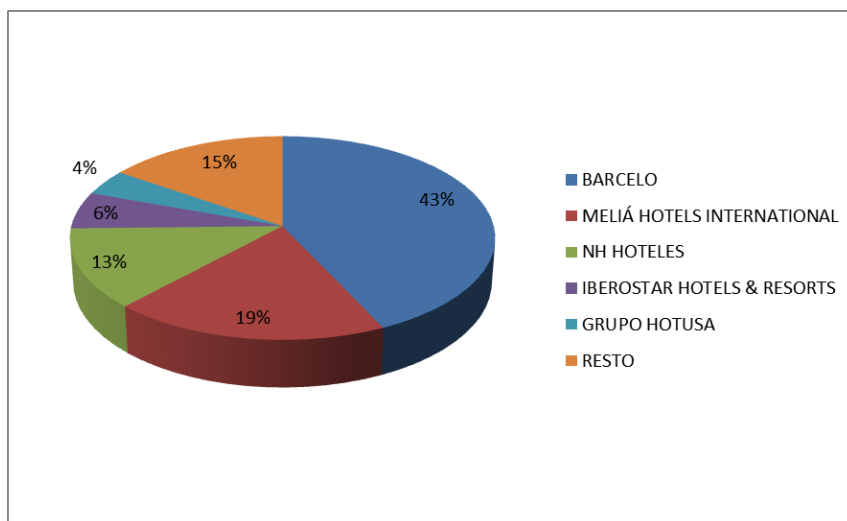
gráficos.

Gráfico III.26: Distribución de establecimientos en resto de América en 2012 por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Gráfico III.27: Distribución de habitaciones en resto de América en 2012 por cadenas

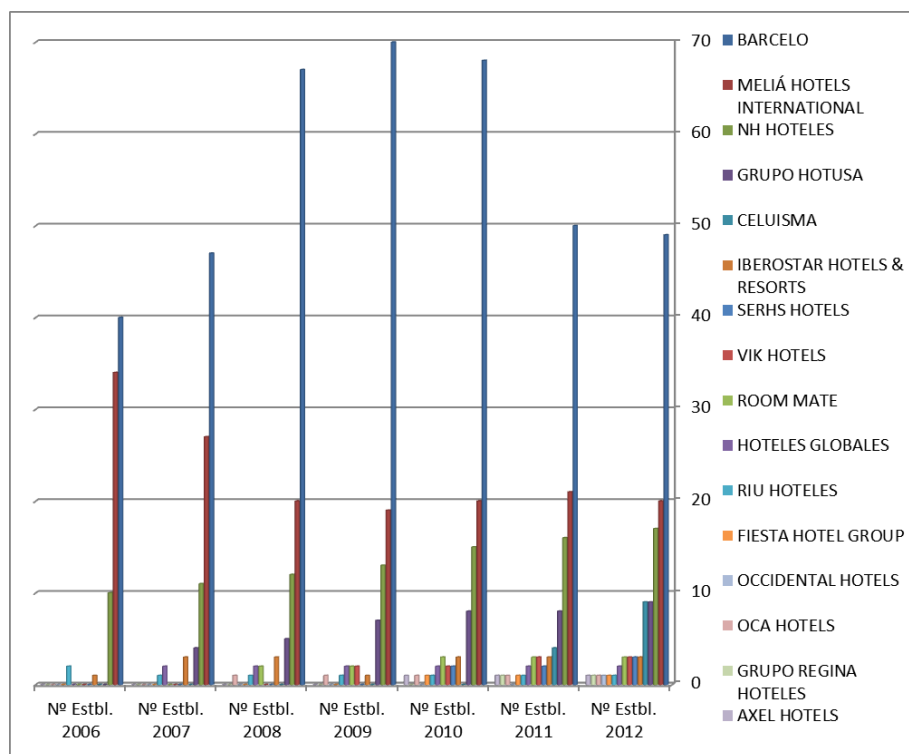


Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Atendiendo a la evolución de esta distribución en el tiempo, observamos cómo, a partir de 2010, el peso de Barceló en la región disminuye, dando más protagonismo al resto de cadenas. Esta evolución

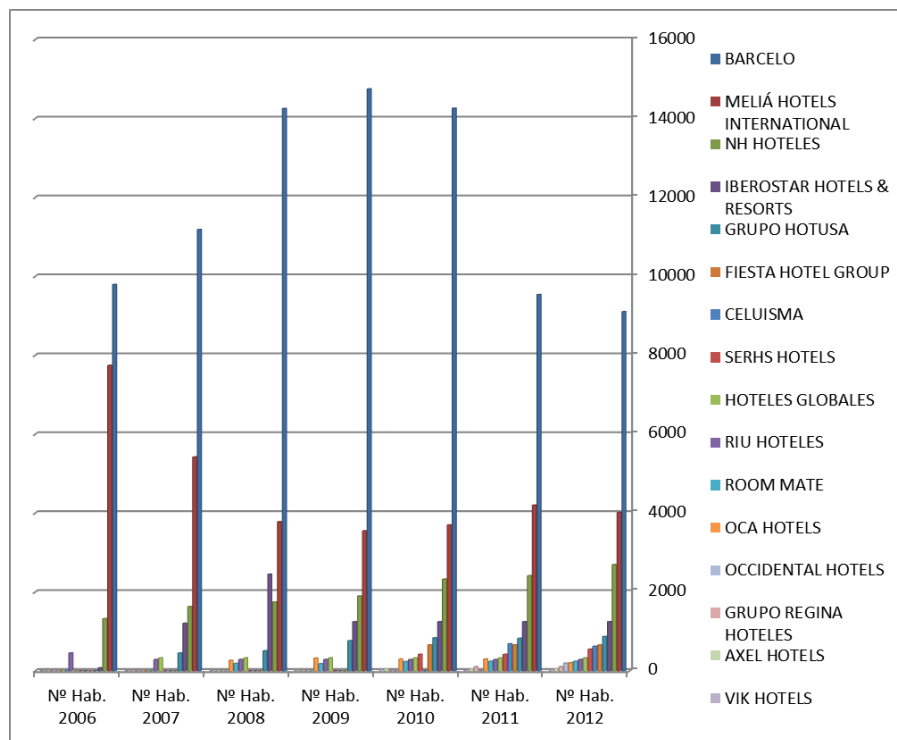
es mostrada en los siguientes gráficos.

Gráfico III.28: Evolución del número de establecimientos en resto de América en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

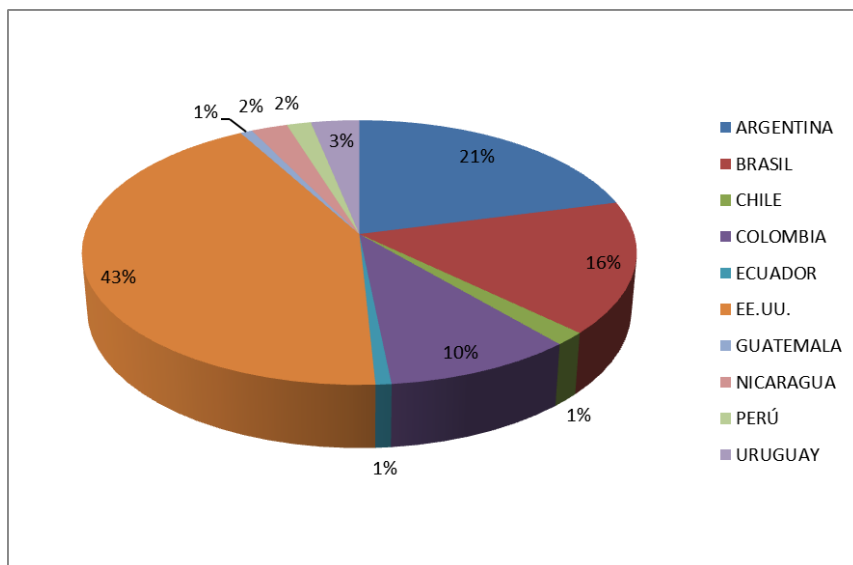
Gráfico III.29: Evolución del número de habitaciones en resto de América en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

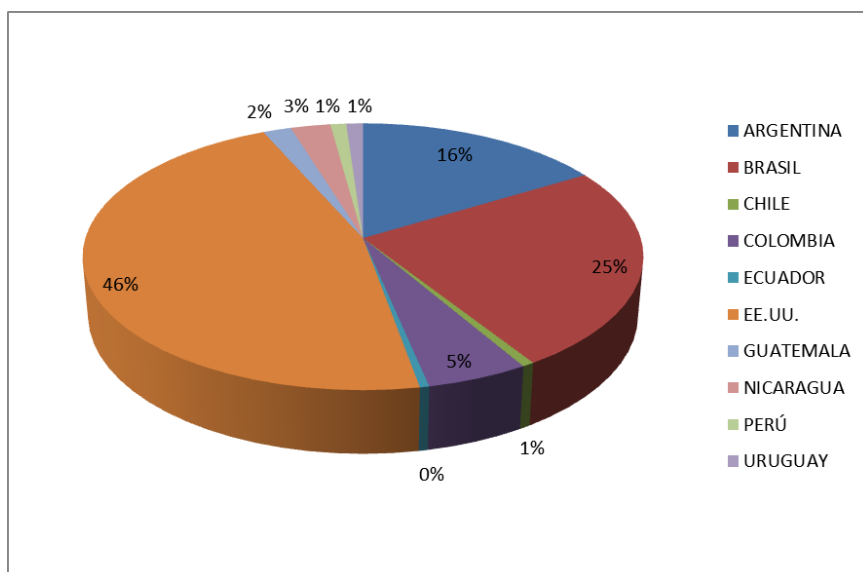
Si fijamos a atención en cómo se distribuye la inversión hotelera en el resto de América por países, encontramos cuatro países que juntos representan en torno al 90% de la inversión de la región: EE.UU. (43% establecimientos y 46% de las habitaciones de la región), Argentina (21% establecimientos y 16% habitaciones), Brasil (16% establecimientos y 25% habitaciones) y Colombia (10% establecimientos y 5% habitaciones). Los siguientes gráficos reflejan la distribución de establecimientos y habitaciones, por países, en esta región.

Gráfico III.30: Distribución de establecimientos en resto de América en 2012 por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

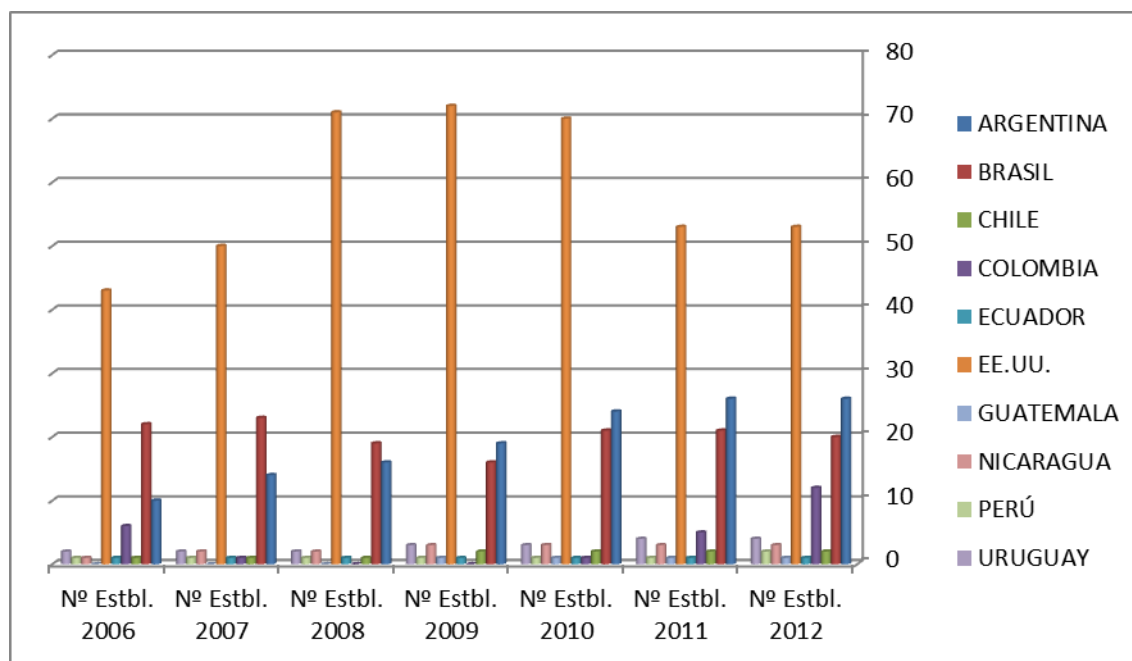
Gráfico III.31: Distribución de habitaciones en resto de América en 2012 por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

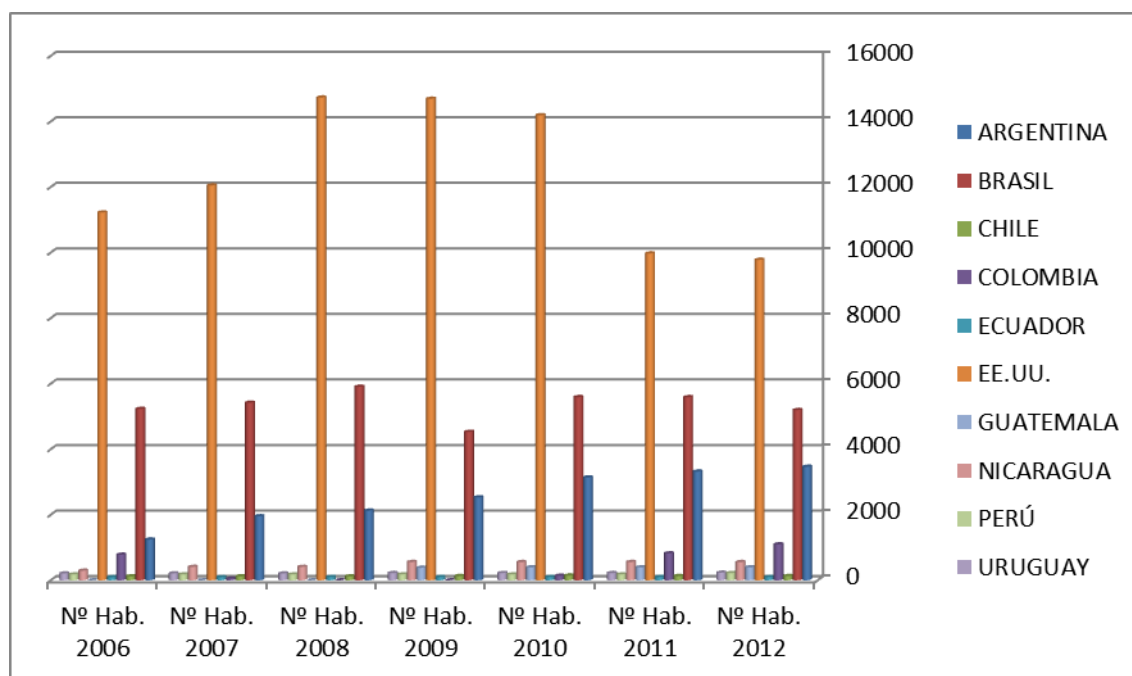
Al igual que en la región del Caribe, si analizamos la evolución en el tiempo del número de establecimientos y habitaciones en los diferentes países del resto de América, observamos que su distribución permanece constante.

Gráfico III.32: Evolución del número de establecimientos en resto de América en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

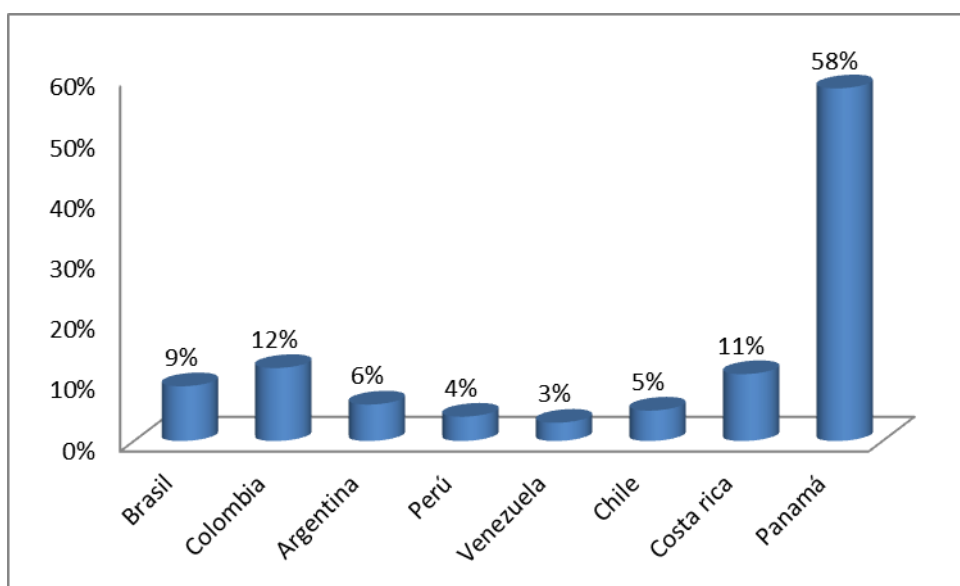
Gráfico III.33: Evolución del número de habitaciones en resto de América en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Nos parece interesante comentar aquí que, el citado informe de la Banca March, muestra el % de incremento de la oferta hotelera global en desarrollo en América Central y del Sur, en 2012, reflejada en el siguiente gráfico, donde se muestra la importancia que está adquiriendo Panamá como destino turístico pese a que actualmente tenga poco peso en la industria hotelera española, lo que puede centrar el interés de desarrollar una mayor presencia futura de la industria hotelera española en el mismo.

Gráfico III.34: Oferta hotelera en desarrollo en América Central y del Sur



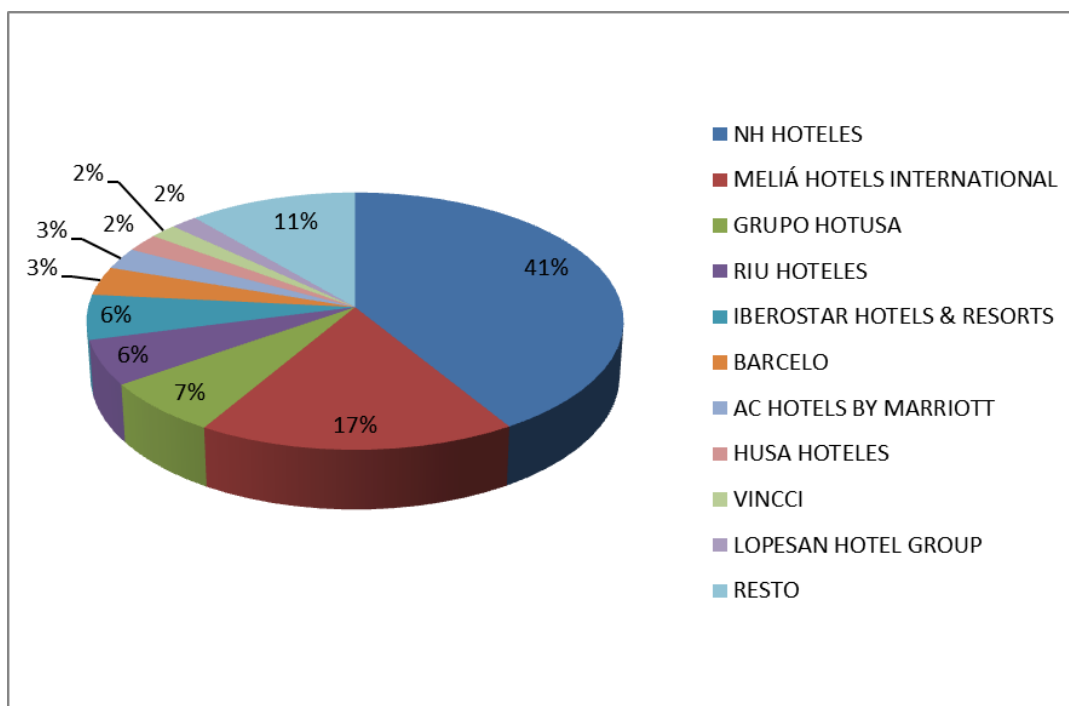
Fuente: Banca March, 2012.

Tras la región del Caribe, en función del número de habitaciones, Europa y la Cuenca Mediterránea es la segunda región en importancia. En ella encontramos zonas con mucho dinamismo económico y, por tanto, turístico a nivel mundial. Turquía y Croacia son ejemplos a tener en cuenta. En Turquía, entre 1995 y 2010, se observa un incremento de la demanda (multiplicándose por 3,3) que acarreo un incremento de la oferta, multiplicándose por 2,1 el número de plazas. Respecto a este destino hemos de decir que la entrada al mismo es difícil y los alquileres son elevados. En el caso de Croacia la demanda se incrementó aún más en el periodo mencionado, multiplicándose por 3,7, mientras que la oferta se mantuvo constante por lo que es un destino atractivo para la inversión hotelera. Otro destino alternativo, dentro de esta región, es Rusia, donde no existe actualmente ninguna

cadena española y, asimismo, la presencia extranjera actual se centra en Moscú y San Petersburgo. Otras alternativas son Marruecos, Egipto y Túnez, aunque en las dos últimas el interés inversor puede haberse reducido por las consecuencias de la primavera árabe (Hosteltur, 2012).

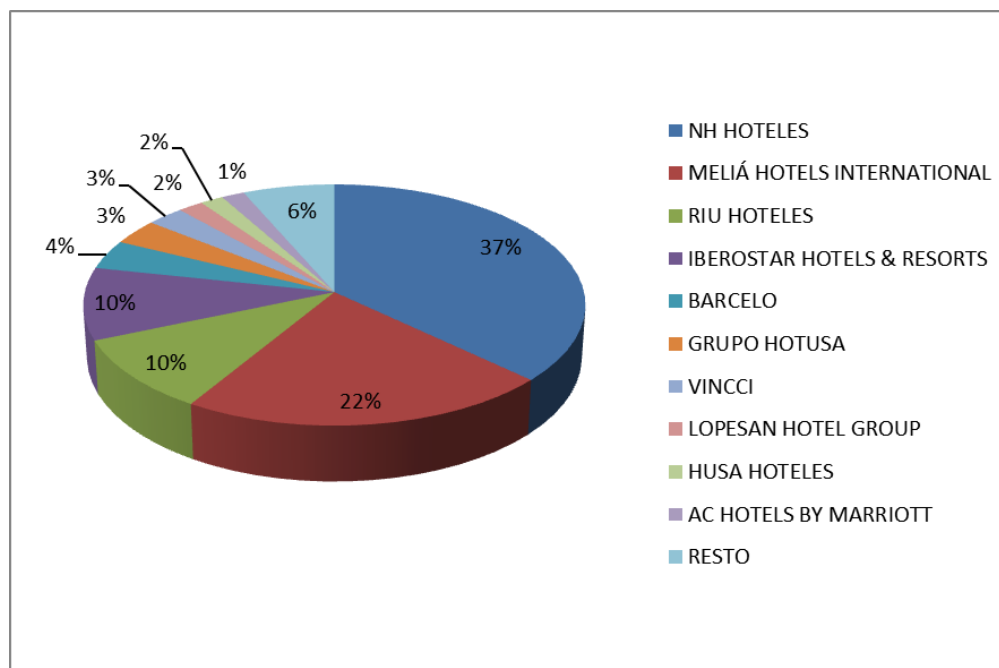
Si vemos la distribución, por cadenas presentes en esta región, NH Hoteles y Meliá Hotels International son las cadenas con mayor presencia en Europa y la Cuenca Mediterránea, representando en torno al 60% de la oferta hotelera española en la región, como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.35: Distribución de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

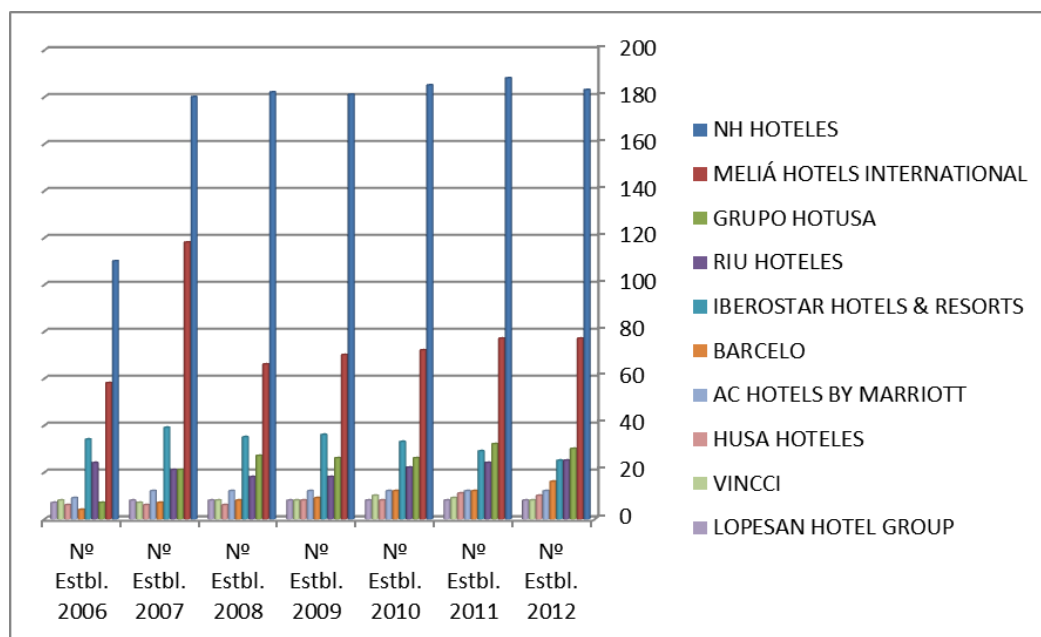
Gráfico III.36: Distribución de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

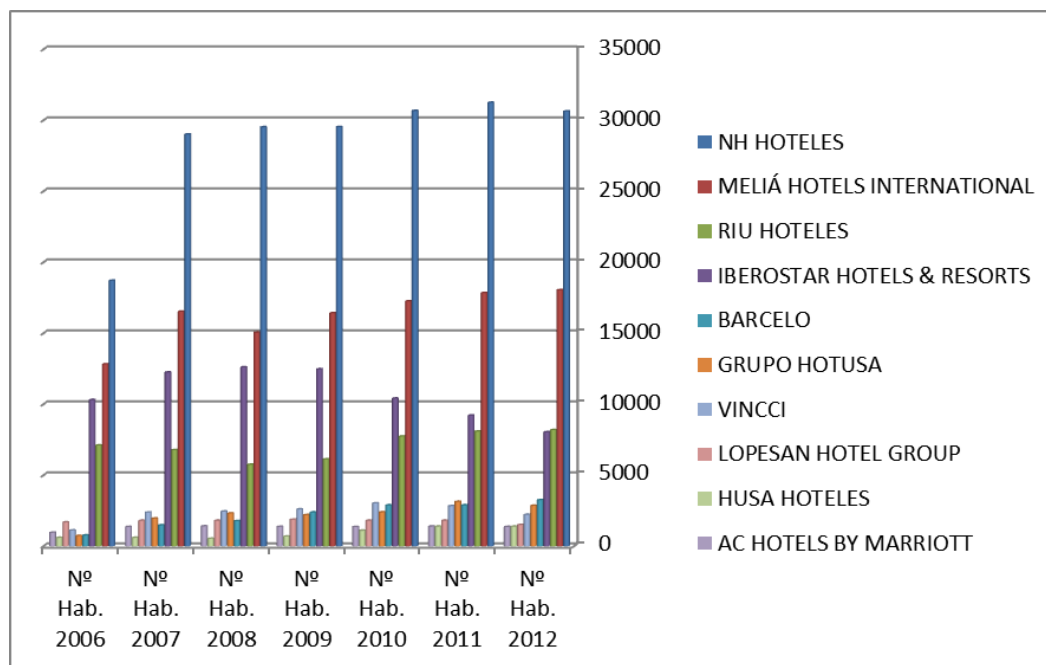
Esta distribución por cadenas se ha mantenido más o menos constante desde 2006, como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.37: Evolución del número de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

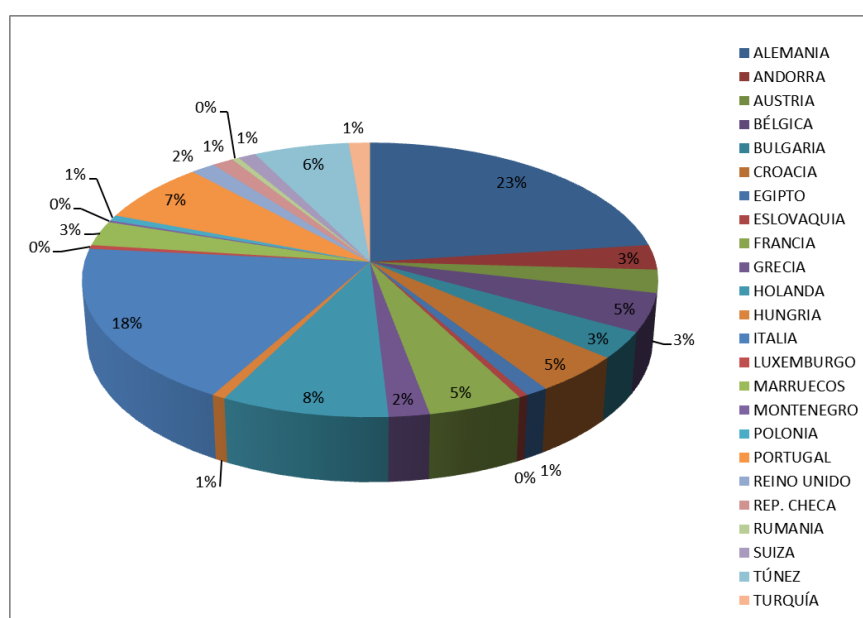
Gráfico III.38: Evolución del número de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

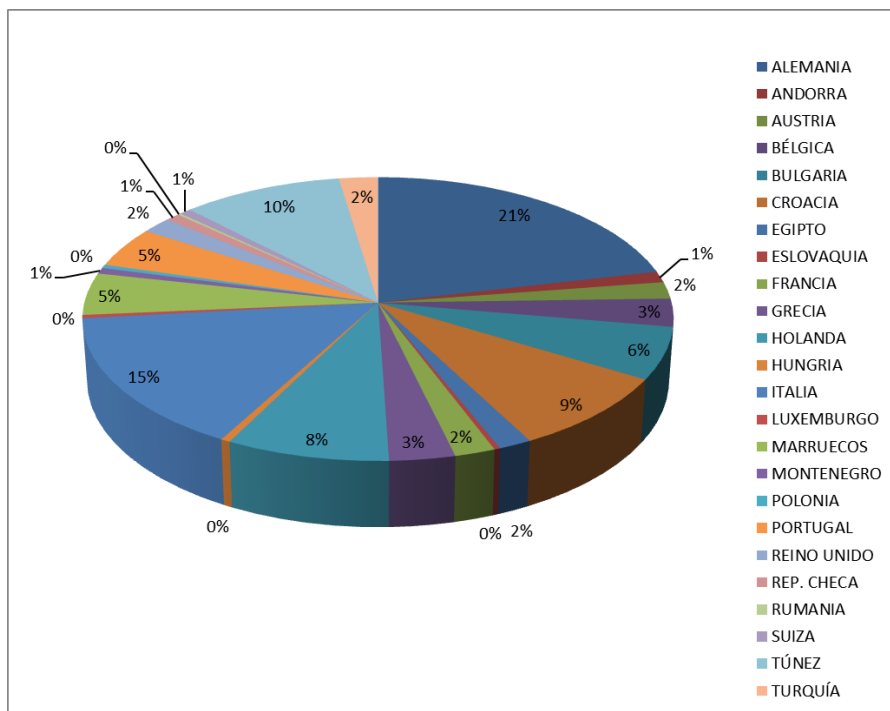
Acerca de la distribución de la inversión hotelera por países en la región de Europa y la Cuenca Mediterránea, encontramos una mayor dispersión que en la región anterior, destacando Alemania (23% establecimientos y 21% de las habitaciones de la región), Italia (18% establecimientos y 15% habitaciones), Holanda (8% establecimientos y 8% habitaciones), Portugal (7% establecimientos y 5% habitaciones) y Croacia (5% establecimientos y 9% habitaciones). Asimismo, su evolución en el tiempo muestra que esta distribución permanece más o menos constante, como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.39: Distribución de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por países



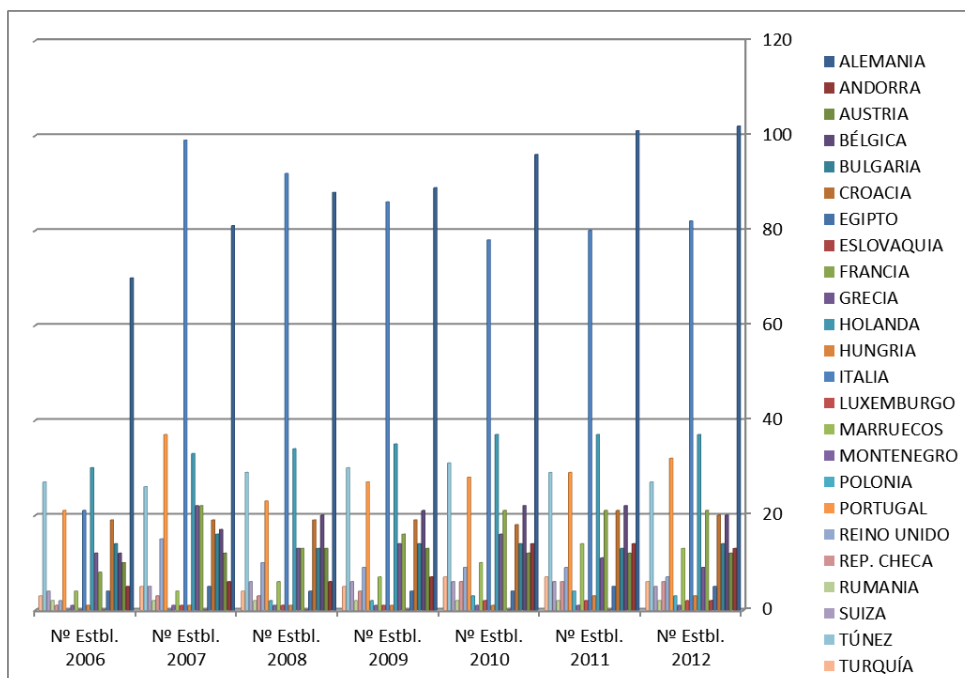
Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Gráfico III.40: Distribución de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 por países



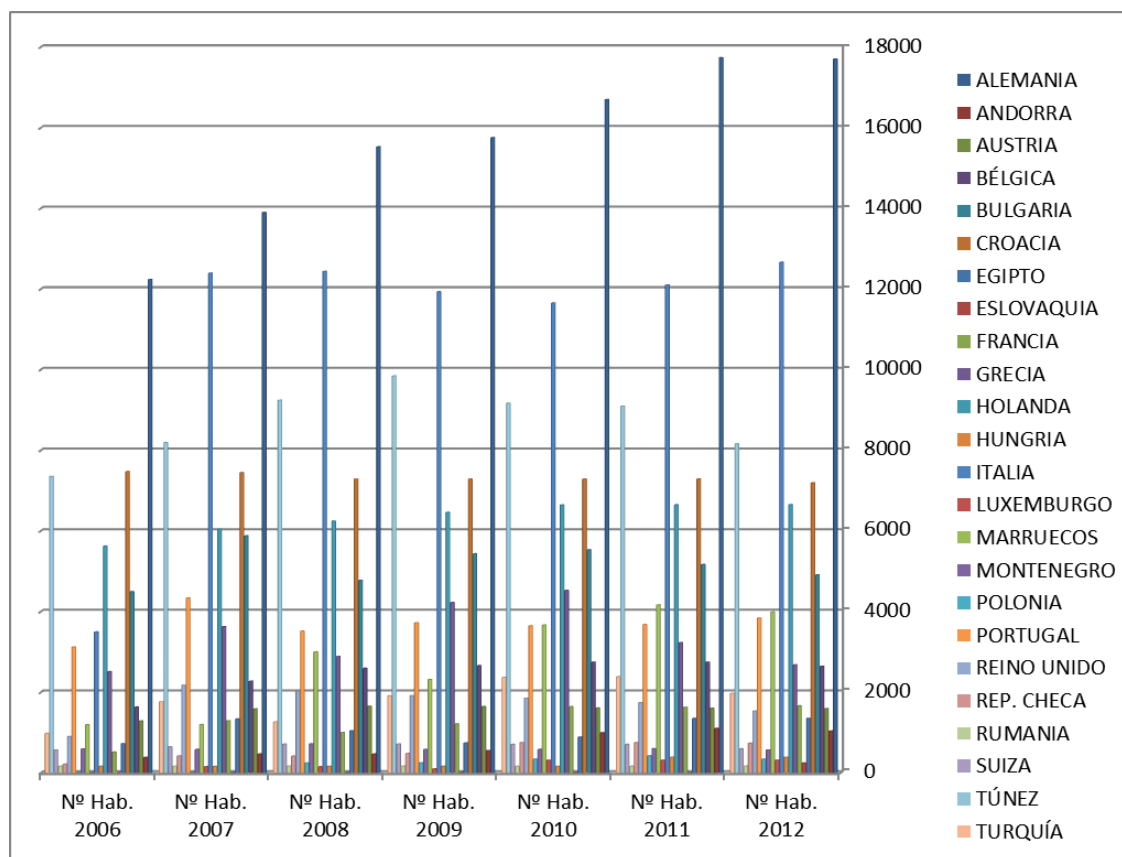
Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Gráfico III.41: Evolución del número de establecimientos en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

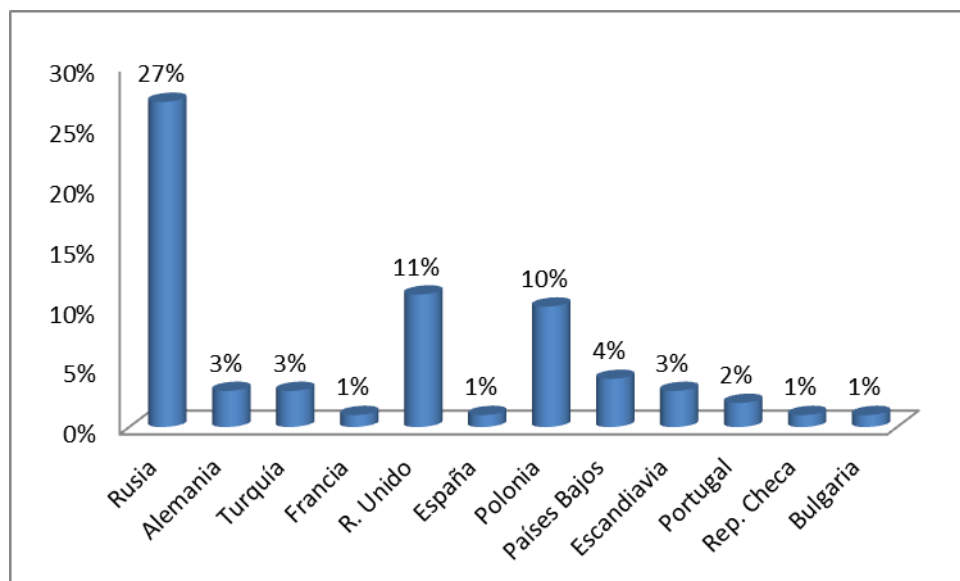
Gráfico III.42: Evolución del número de habitaciones en Europa y Cuenca Mediterránea en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Nuevamente, el informe de la Banca March muestra el % de incremento de la oferta hotelera global en desarrollo en Europa, en 2012, que se refleja en el siguiente gráfico, donde comprobamos el gran crecimiento que cobra Rusia como destino turístico pese a que actualmente la industria hotelera española no esté presente en este destino.

Gráfico III.43: Oferta hotelera en desarrollo Europa

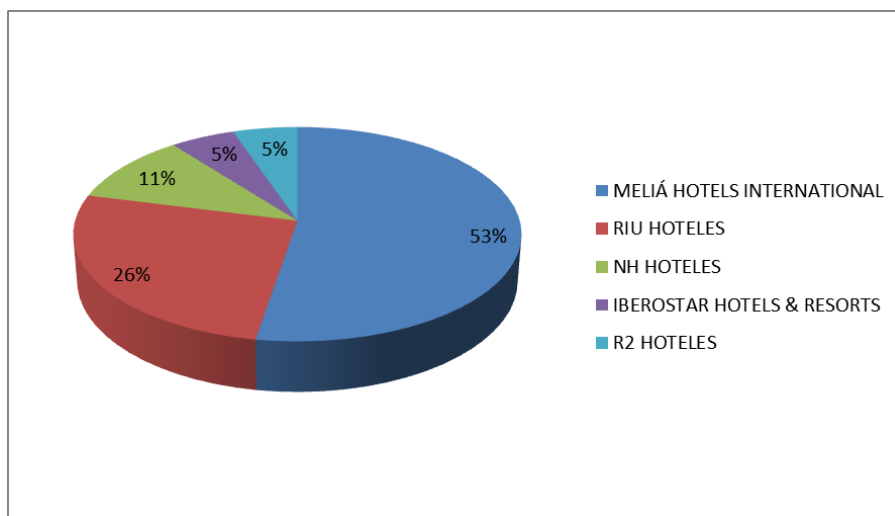


Fuente: Banca March, 2012.

La última región que comentamos como destino de la inversión hotelera extranjera de las cadenas españolas es África y Asia, donde destacamos el caso de China que, pese a tener una población casi 30 veces superior a la española, oferta menos del doble de plazas hoteleras que España con lo que nos encontramos un destino con un mercado turístico muy poco desarrollado que, además, presenta un crecimiento record de la demanda, ya que en los últimos 15 años las pernoctaciones se han multiplicado por seis. El mercado asiático, por tanto, es un mercado potencialmente muy interesante y en crecimiento donde se aconseja la entrada con un socio local, evitando la propiedad, ya que las barreras de entrada son muy superiores a las de otras regiones (el idioma, la cultura etc.), por lo que cobra mayor interés el seguir una estrategia de alianza con grupos turísticos locales.

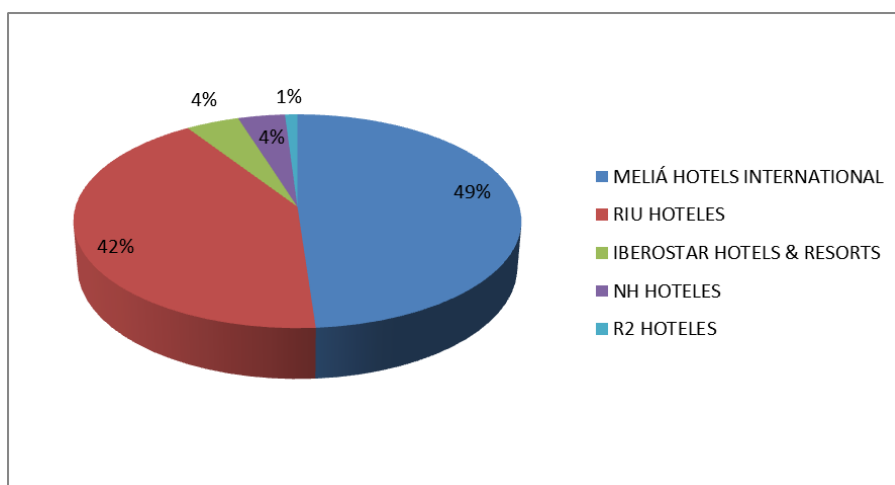
Si vemos la distribución, por cadenas presentes en esta región, sólo 5 cadenas están presentes en la región destacando Meliá Hotels International, y Riu Hotels & Resorts que representan el 79% de los establecimientos ofertados y el 91% del total de habitaciones, como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.44: Distribución de establecimientos en África y Asia en 2012 por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

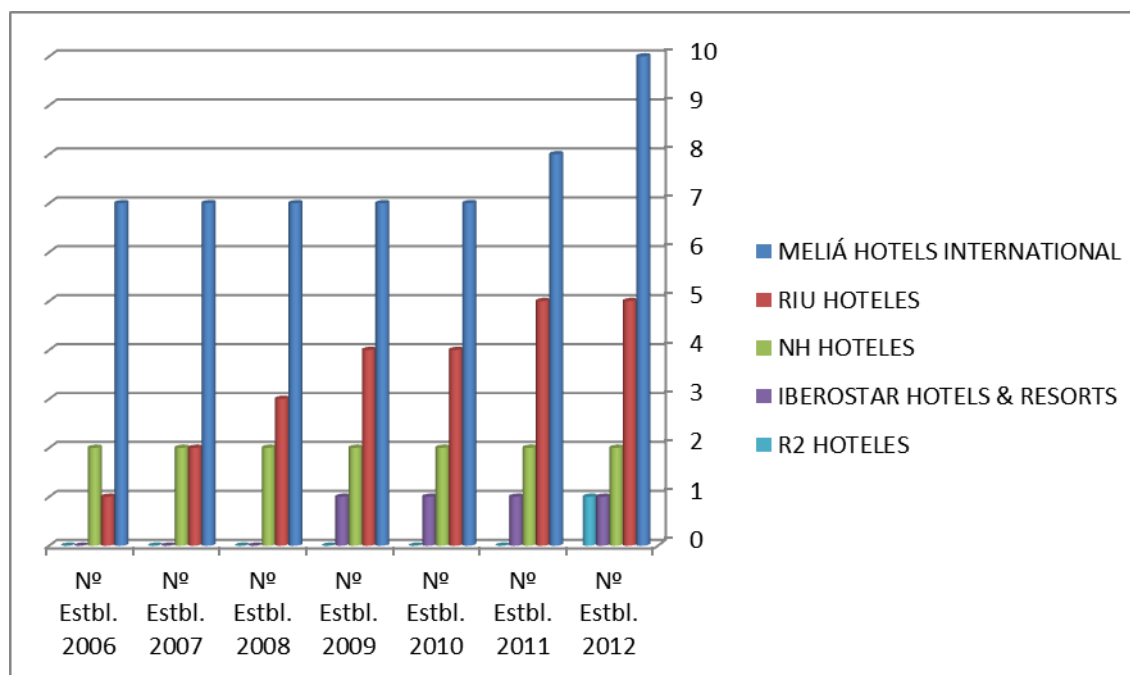
Gráfico III.45: Distribución de habitaciones en África y Asia en 2012 por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

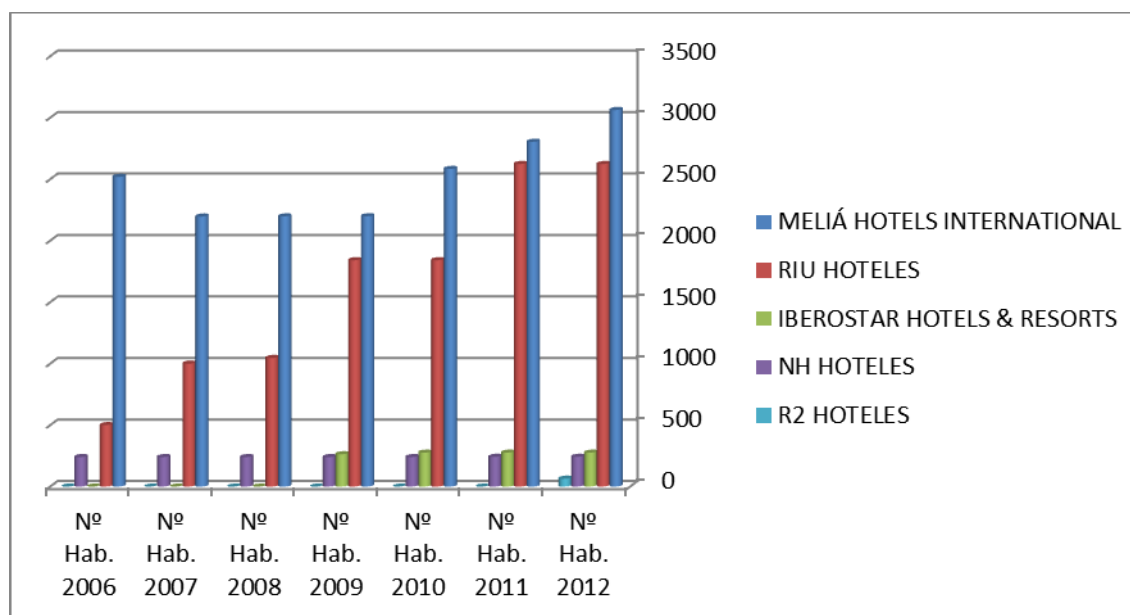
Analizando la evolución de la distribución de cadenas en la región, comprobamos que hasta 2009 únicamente 3 cadenas españolas estaban presentes en la misma, incorporándose Iberostar Hotels & Resorts en dicho año y R2 Hoteles en 2012.

Gráfico III.46: Evolución del número de establecimientos en África y Asia en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

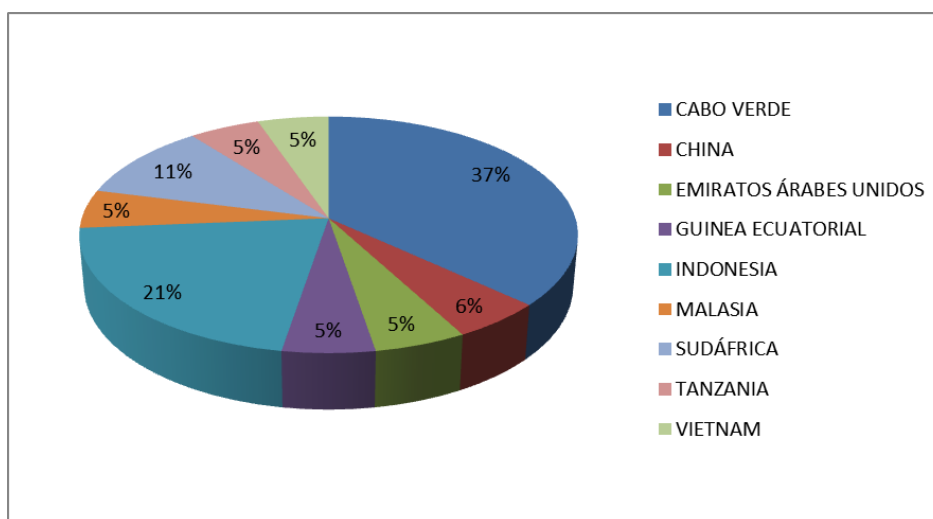
Gráfico III.47: Evolución del número de habitaciones en África y Asia en 2012 y distribución por cadenas



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

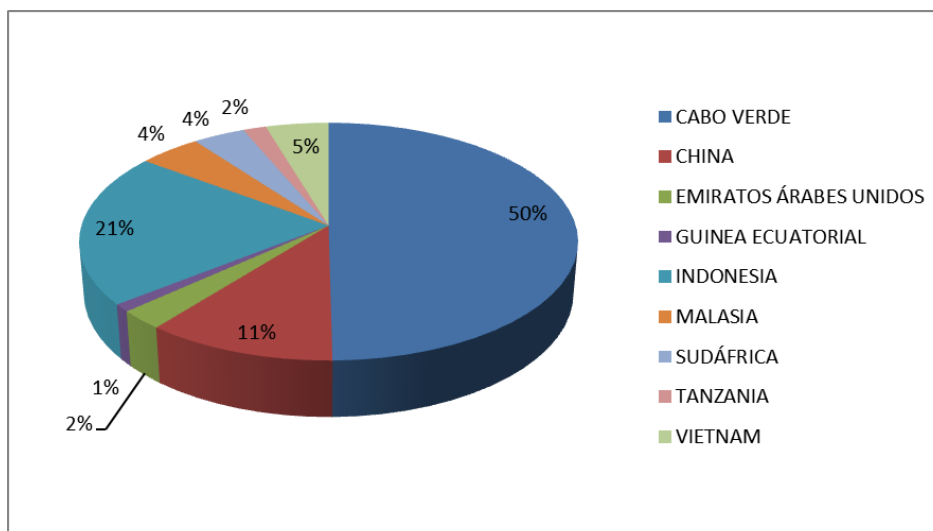
Por países, la distribución de la inversión hotelera en la región de África y Asia se centra fundamentalmente en Cabo Verde (37% establecimientos y 50% de las habitaciones de la región e Indonesia (21% establecimientos y 21% habitaciones). Asimismo, su evolución en el tiempo muestra que en los dos últimos años Cabo Verde cobra mayor protagonismo aún sobre el total y que en 2012 aparecen nuevos destinos como Emiratos Árabes Unidos, Guinea Ecuatorial o Tanzania, tal y como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.48: Distribución de establecimientos en África y Asia en 2012 por países



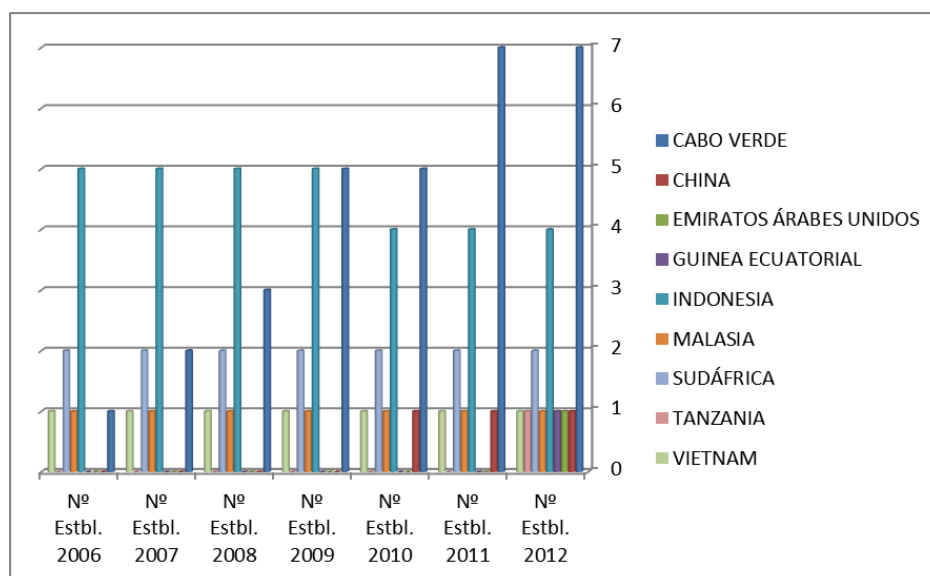
Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Gráfico III.49: Distribución de habitaciones en África y Asia en 2012 por países



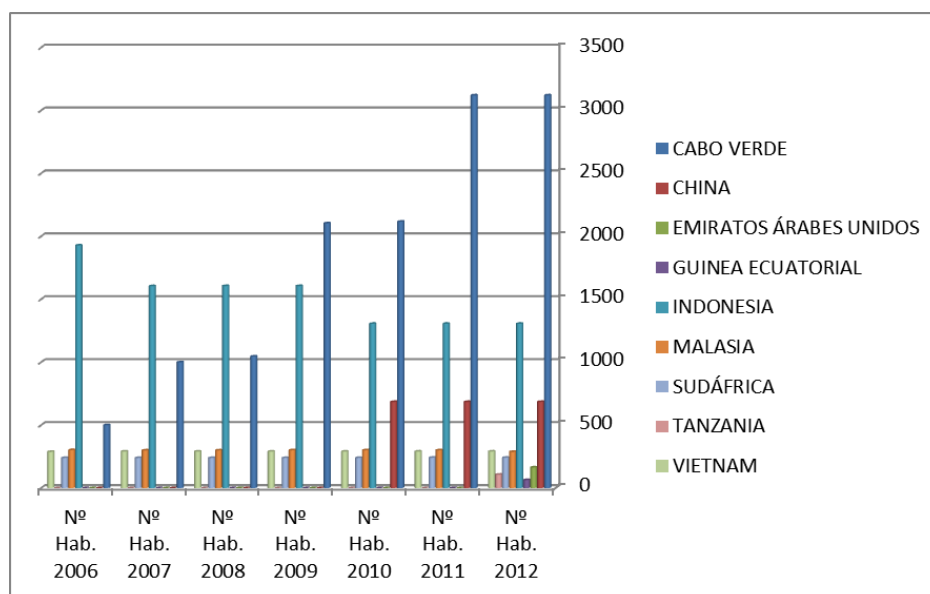
Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012.

Gráfico III.50: Evolución del número de establecimientos en África y Asia en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Gráfico III.51: Evolución del número de habitaciones en África y Asia en 2012 y distribución por países



Fuente: Elaboración propia con base en Hosteltur, 2012, 2011, 2010, 2009, 2008 y 2007.

Nos centramos ahora en comentar los movimientos más destacables que las diez principales cadenas del ranking han efectuado en los últimos años, comenzando con Meliá Hotels International que año a

año ha ampliado el número de países en los que tiene presencia. Así, en 2010 se introduce en tres nuevos países: Luxemburgo, China y Colombia. Igualmente, en 2011 debuta en EE.UU. y Cabo Verde, mientras que en 2012 se introduce en dos destinos nuevos, Tanzania y Emiratos Árabes Unidos, abriendo su segundo hotel en EE.UU. en 2012. NH Hoteles, que en 2010 entraba en Venezuela y Andorra, abandonando en 2011 Cuba, al dejar de operar los 3 hoteles que gestionaba en 2010, debuta en Eslovaquia y en Colombia en 2012 y prepara su entrada en Haití, donde de momento no hay ninguna española instalada. Comentamos que en Eslovaquia ha sido la segunda en entrar, ya que la primera fue Abba, que abrió el Abba Bratislava en noviembre de 2011.

Por su parte, Riu, que en 2011 aumentó su cartera explotando nuevos destinos como Cuba y Panamá, en 2012 ha optado por reforzar su presencia en algunos países en los que ya está activa como Cuba, México y Marruecos. No obstante esta cadena también ha optado por salir de algunos países. Así, en 2011 abandona Croacia y Brasil y en 2012 ha salido de Chipre, Grecia y Malta.

Barceló Hotels & Resorts, que en 2010 se introdujo por primera vez en Egipto, ha reducido su presencia en el extranjero en 23 establecimientos, lo que supone 4.906 habitaciones menos, aunque continúa en cuarta posición. Ya comentamos que la compañía en 2012 se ha desvinculado de los 21 hoteles que operaba en Reino Unido, saliendo del país por no poder renegociar las rentas con la propiedad. Además, también abandona Túnez y reduce notablemente su presencia en Cuba, así como en otros países como Marruecos o Turquía. No obstante, la cadena, ha entrado por primera vez en Italia, además de crecer en destinos donde ya estaba presente como Alemania o la República Checa.

Iberostar Hotels & Resorts, que en 2011 se introduce en Hungría y abandona Chipre e Italia, se sitúa en quinta posición en 2012, año en que ha reducido sus inversiones, sin llegar a abandonar los destinos, en países como Cuba, Bulgaria, Croacia y Grecia. En sexta posición se sitúa el Grupo Piñero, con 17 hoteles bajo su marca Bahía Príncipe, que prevé aumentar significativamente su cartera en República Dominicana, México y Jamaica. El séptimo puesto lo ocupa Fiesta Hotel Group que no presenta ningún cambio relevante respecto al año anterior, mientras que la octava posición la ocupa Occidental Hotels, que en 2012 se introduce en Colombia y prevé hacerlo muy pronto en Haití. En el puesto nueve del ranking encontramos a Hotusa que en 2012 se introduce en Perú y reduce la presencia (sin salir del país) en Bélgica e Italia. Por último, Be Live Hotels abandona México en 2012,

tras finalizar el acuerdo que mantenía con Oasis para la gestión de tres establecimientos, aunque incrementa la presencia en República Dominicana.

Del resto de cadenas destacamos el caso de AC Hotels by Marriott que ha anunciado su desembarco en Francia y recordamos nuevamente el caso de Oasis, que centra su actividad en el negocio internacional, básicamente en México, donde opera seis establecimientos, ya que los dos hoteles que la cadena tenía en Huelva permanecen cerrados.

Igualmente, observamos cadenas que han desaparecido del ranking, como Med Playa, EIX Hotels, Hoteles Jale, HLG o Blue Sea, y otras cadenas que entran en el mismo. Así, Zenit, que en la edición anterior no contaba con ningún hotel en el extranjero en el último año ha incorporado tres en Andorra, Hungría y Portugal y presenta planes de expansión en ciudades como París o Nueva York. Fontecruz es otra cadena que inicia su internacionalización en 2012, al abrir un hotel en Lisboa gracias a una alianza con Marriott, asimismo prevé introducirse en 2013 en Alemania.

III.6.3 Cadenas hoteleras internacionales presentes en España

Atendiendo a los dos últimos informes realizados por Hostelmarket sobre cadenas internacionales en España²⁸, de octubre de 2009 y de noviembre de 2011, comprobamos que la presencia de los grupos hoteleros internacionales en España ha experimentado importantes variaciones, duplicado su presencia en los últimos años. Este desarrollo se ha debido fundamentalmente a los acuerdos firmados por las norteamericanas Marriott y Wyndham con cadenas españolas. De hecho la oferta hotelera de los grupos internacionales en España alcanza a finales de 2011 las 51.000 unidades alojativas, aunque este dato representa todavía un porcentaje muy reducido de la oferta hotelera española, en torno al 6% del total y del 10% de los establecimientos operados en cadena. En cualquier caso, la visibilidad de los grandes grupos internacionales ya comienza a ser significativa, sobre todo en los grandes destinos urbanos; el Censo de Hoteles y Apartamentos de Hostelmarket tiene registradas 28 cadenas internacionales operativas en España a fecha de noviembre de 2011,

²⁸ Para sus reportajes, Hostelmarket considera aquellos grupos hoteleros que funcionan como cadena, con una o varias enseñas reconocidas, eliminando los consorcios que son propietarios de hoteles, sin contar con una estructura de cadena reconocida, o cuyos establecimientos se explotan bajo marcas ajenas. Asimismo, para catalogar una cadena como extranjera o nacional se recurre al criterio de la sede corporativa, de forma que algunas cadenas de propiedad extranjera como HI Hotels o Franklyn Hotels no se consideran ya que tienen su centro de toma de decisiones en Mallorca y Barcelona, respectivamente. Por contra, IFA Hotels, controlada por el grupo canario Lopesán, se cataloga como internacional al tener sus oficinas centrales en Duisburgo (Alemania).

que suman un total de 358 hoteles y 50.983 habitaciones. La siguiente tabla recoge el ranking de cadenas internacionales presentes en España en el período 2008-2011.

Tabla III.13: Ranking de los principales grupos hoteleros internacionales presentes en España

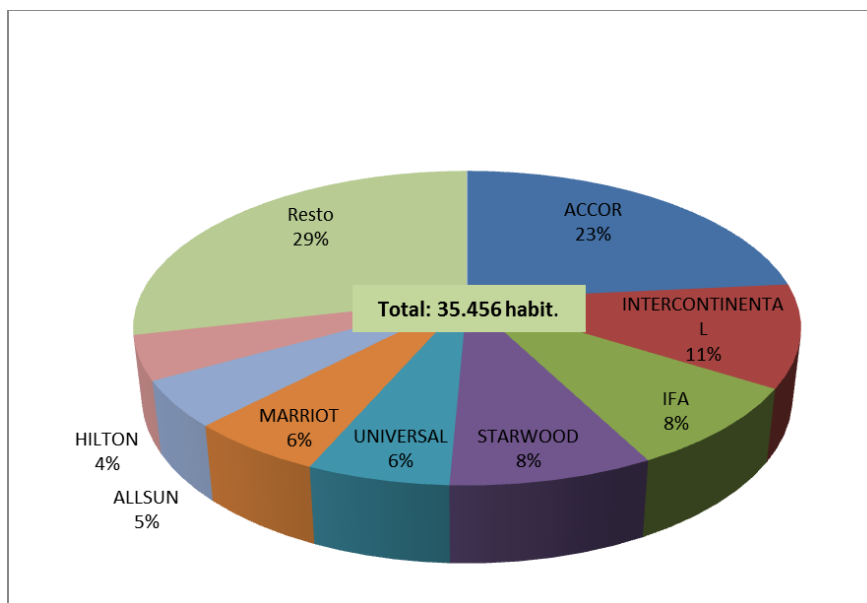
Grupo	Ubicación	Nº Estbl. 2011	Nº Estbl. 2010	Nº Estbl. 2009	Nº Estbl. 2008	% Total 2011	Nº Hab. 2011	Nº Hab. 2010	Nº Hab. 2009	Nº Hab. 2008	% Total 2011
MARRIOTT HOTELS & RESORTS	Estados Unidos	85	5	6	6	23,7%	9967	1780	1892	1891	19,5%
ACCOR HOTELS	Francia	77	75	68	61	21,5%	9004	8770	7885	6976	17,7%
WYNDHAM HOTELS WORLDWIDE	Estados Unidos	57	57			15,9%	7884	8082			15,5%
INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP	Reino Unido	32	32	29	26	8,9%	3964	3959	3952	3359	7,8%
STARWOOD HOTELS & RESORTS	Estados Unidos	16	15	16	17	4,5%	3242	3088	3260	3284	6,4%
PIERRE & VACANCES	Francia	16	10	7	4	4,5%	2706	1422	1019	429	5,3%
ALLSUN HOTELS	Alemania	11	9	9	8	3,1%	2234	1773	1785	1596	4,4%
UNIVERSAL HOTELS	Suiza	15	15	15	15	4,2%	1965	1965	1964	1964	3,9%
HOTELES SUNWING	Suecia	5	4	4	4	1,4%	1440	1186	1186	1186	2,8%
HILTON	Estados Unidos	6	6	6	6	1,7%	1343	1343	1514	1514	2,6%
ROBINSON CLUB	Alemania	4	4	4	4	1,1%	1319	1319	1319	1319	2,6%
LOUVRE HOTELS	Francia	8	8	8	7	2,2%	972	972	972	858	1,9%
STELLA CANARIS HOTELS & RESORT	Irán	2	2			0,6%	736	736			1,4%
MAGIC LIFE	Austria	1	1	1		0,3%	693	693	693		1,4%
MARITIM HOTELS & RESORTS	Alemania	2	2	3	2	0,6%	559	737	517	517	1,1%
PRECISE HOTEL COLLECTION	Alemania	2				0,6%	501				1,0%
FRAMOTEL	Francia	3	3	3	3	0,8%	397	397	397	397	0,8%
TRAVELODGE	Reino Unido	4	3	3	3	1,1%	352	236	236	236	0,7%
DOLCE	Estados Unidos	1	1	1	1	0,3%	263	263	263	263	0,5%
ORIENT-EXPRESS HOTELS	Reino Unido	2	2	2	2	0,6%	234	234	234	231	0,5%

FERIENVEREIN	Suiza	1	1	1	1	0,3%	205	205	220	220	0,4%
RADISSON HOTELS & RESORTS	Estados Unidos	2	2	1	1	0,6%	198	198	54	105	0,4%
PRINCIPAL HAYLEY	Reino Unido	1	1	1	1	0,3%	186	186	186	186	0,4%
KEMPINSKI HOTELS & RESORTS	Alemania	1	1	1	1	0,3%	148	148	148	148	0,3%
HOTANSA	Andorra	1	1	1		0,3%	142	142	142		0,3%
CITADINES	Francia	1	1	1	1	0,3%	131	131	131	131	0,3%
LINDNER HOTELS	Alemania	1	1	1	1	0,3%	100	100	100	100	0,2%
MANDARIN ORIENTAL	Bermudas	1	1	1		0,3%	98	98	98		0,2%
HAMILTON HOTEL PARTNERS	Reino Unido		1	1	1	0,0%		70	70	70	0,0%
IFA HOTELS & RESORTS	Alemania			8	8	0,0%			2837	2837	0,0%
CLUB ALDIANA	Alemania			3	3	0,0%			975	975	0,0%
REWE TOURISTIK	Alemania			2	2	0,0%			511	511	0,0%
HMS	Alemania			1	1	0,0%			389	389	0,0%
HMC	Francia			1	1	0,0%			252	252	0,0%
SEETEL HOTELS	Alemania			1	1	0,0%			209	209	0,0%
QUICK PALACE	Francia			1	1	0,0%			46	46	0,0%
HYATT	Estados Unidos			0	2	0,0%			0	372	0,0%
TOTAL		358	264	211	195	100%	50983	40233	35456	32571	100%

Fuente: Elaboración propia con base en Hostelmarket 2009 y 2011.

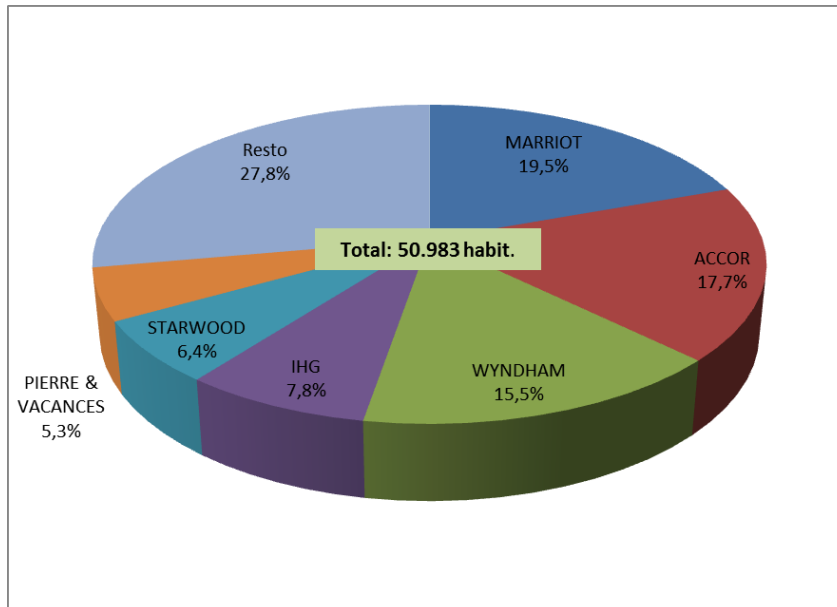
En los 24 meses transcurridos desde la publicación de los informes de Hostelmarket encontramos dos cambios principales. Por un lado la irrupción de Wyndham Hotels, tras la compra de “Tryp”, en verano de 2010, y, por otro lado, el acuerdo alcanzado entre Marriot International y AC Hoteles para la gestión conjunta de todo el catálogo de esta última bajo la enseña “AC by Marriott”. Ambas operaciones, por si solas, han hecho que ambos grupos norteamericanos pasen a integrar en sus catálogos unas 16.000 habitaciones en España. De hecho, hasta la firma del acuerdo de joint-venture entre Marriott y AC Hoteles, el grupo internacional con mayor presencia en España era Accor, compañía que ha sido desplazada a la segunda posición del ranking, si bien sigue siendo un referente y mantiene la cartera de proyectos más abultada de todo el sector. Los siguientes gráficos muestran la cuota de mercado de las cadenas internacionales en España en 2009 y 2011, donde se refleja el cambio producido por Marriott y Wyndham.

Gráfico III.52: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales en España en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2009.

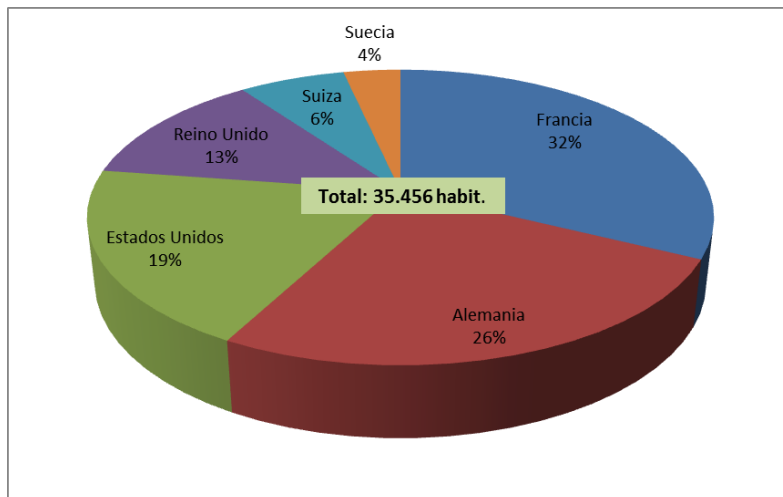
Gráfico III.53: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales en España en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011..

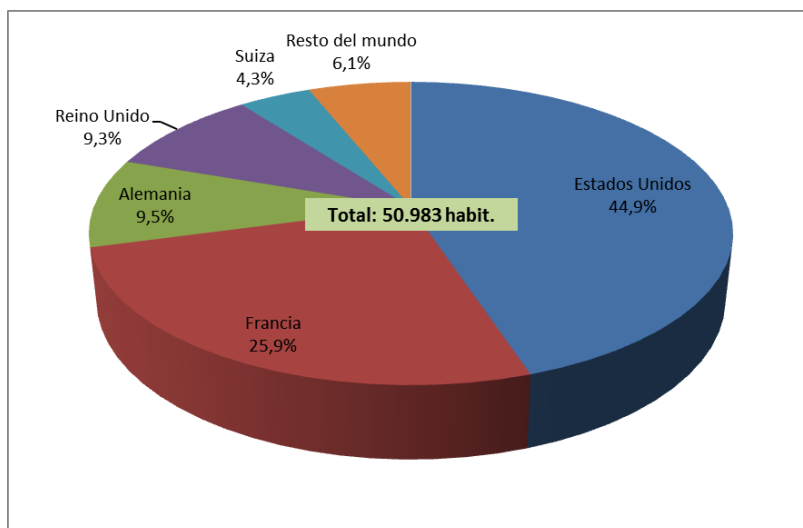
Del mismo modo, si atendemos a la distribución de las habitaciones de las cadenas extranjeras por país de procedencia, observamos como en 2011 el ranking lo lidera EE.UU., mientras que en 2009 las cadenas francesas controlan prácticamente un tercio de las habitaciones, siendo los principales representantes los establecimientos de la líder Accor. A continuación se situaban los hoteles correspondientes a cadenas alemanas, prácticamente todos ellos pertenecientes al segmento vacacional, que copaban una cuarta parte de la oferta controlada, seguidas por las cadenas estadounidenses (19,5%) y británicas (13%), como se muestra en los siguientes gráficos.

Gráfico III.54: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales por país de procedencia en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2009.

Gráfico III.55: Cuota de mercado de los grupos hoteleros internacionales por país de procedencia en 2011

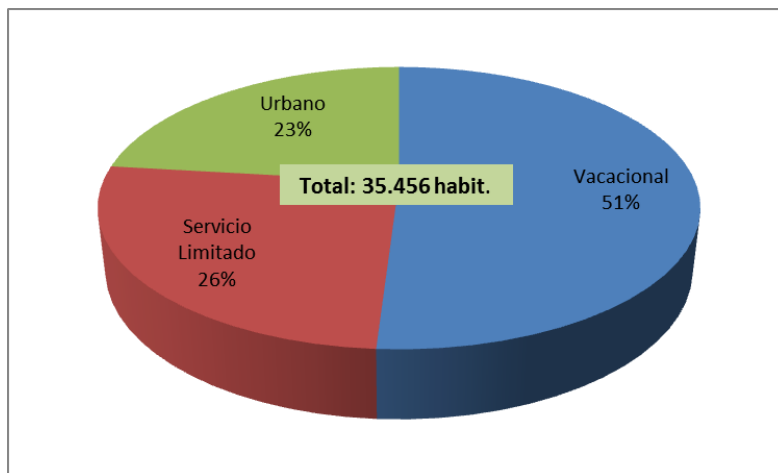


Fuente: Hostelmarket, 2011.

Además, tanto Marriott como Wyndham han incidido sobre un mismo segmento, de hoteles

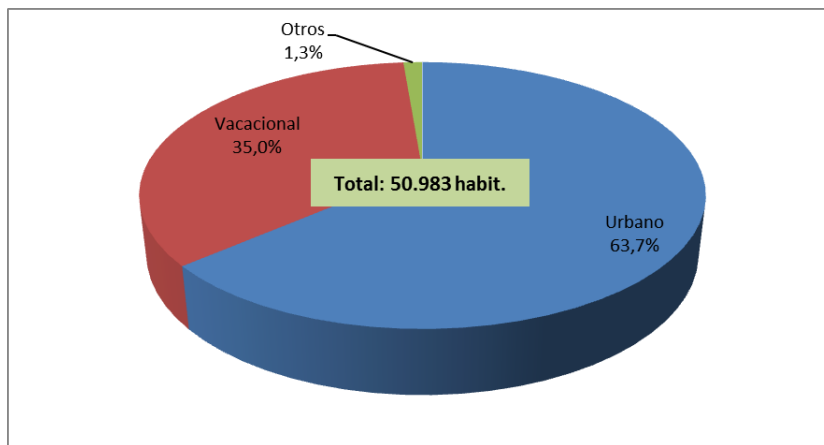
urbanos de gama media-alta, que es uno de los que más interesan a los grupos internacionales y en el que estaban infrarrepresentados. Así, si analizamos la oferta hotelera controlada por grupos internacionales por segmentos, comprobamos que a finales de 2009 la presencia de estas cadenas en nuestro país se repartía entre hoteles vacacionales y urbanos, donde un poco más de la mitad de las habitaciones correspondía a establecimientos vacacionales, en muchos casos propiedad de touroperadores y, de la mitad restante, el 26% se encuadra en la categoría de establecimientos de servicio limitado y el 24% agrupa a hoteles urbanos de categoría alta o media-alta. En cambio, a finales de 2011 el segmento vacacional reduce su peso al 35% mientras que el urbano asciende al 64%. Además, dentro de este último, los hoteles de servicio limitado pasan del 26% al 18,5%, a pesar de tratarse de un segmento en el que las marcas internacionales continúan siendo la referencia. Los siguientes gráficos representan estos datos.

Gráfico III.56: Distribución de las cadenas extranjeras por segmentos en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2009.

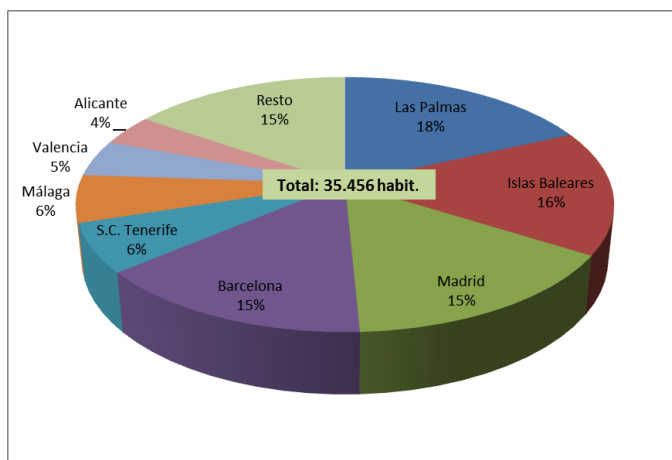
Gráfico III.57: Distribución de las cadenas extranjeras por segmentos en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011.

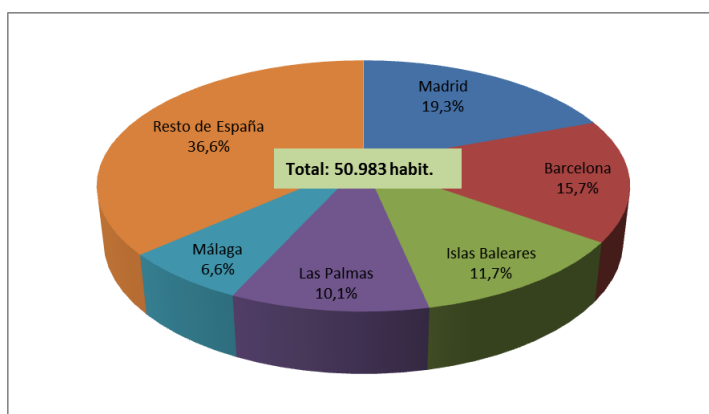
El mismo proceso puede verse en los destinos en los que están presentes los grupos internacionales. De esta manera, en 2009, correspondiendo con la distribución equitativa entre segmentos vacacionales y urbanos, la ubicación de las estancias se repartía en un 40% en los archipiélagos balear y canario, mientras que Madrid y Barcelona acaparaban otro 30% de la oferta hotelera. En 2011 en cambio, los archipiélagos canario y balear reducen su presencia hasta quedarse muy por debajo del 30%. Por contra, el peso de Madrid ha ascendido hasta situarse como primera provincia en presencia de grupos internacionales, con cerca de un 20% del catálogo total. Los siguientes gráficos muestran el mercado de las cadenas internacionales en España por provincias:

Gráfico III.58: Oferta hotelera controlada por grupos internacionales por provincias en 2009



Fuente: Hostelmarket, 2009.

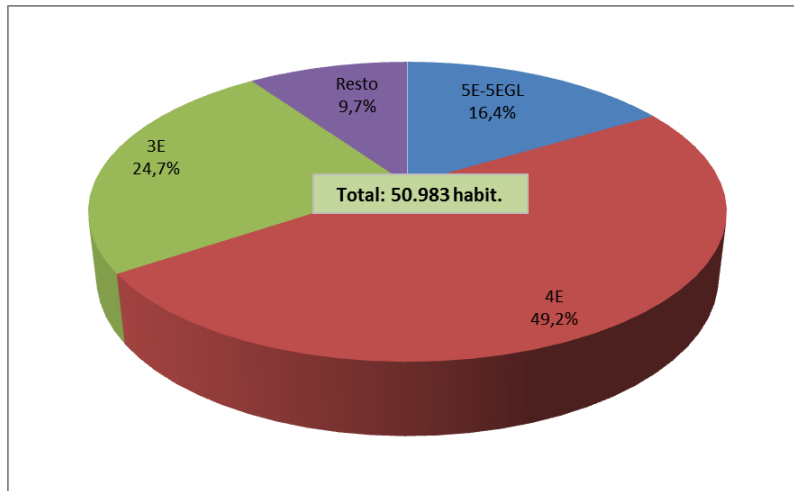
Gráfico III.59: Oferta hotelera controlada por grupos internacionales por provincias en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011.

Asimismo, si nos centramos en la categoría de los establecimientos, podemos comprobar que a finales de 2011 la categoría de 4E acapara casi la mitad de la oferta de estas cadenas, mientras que un 34% corresponde a las categorías inferiores – principalmente representadas en los hoteles económicos –, y el 16% restante recae en el segmento de lujo.

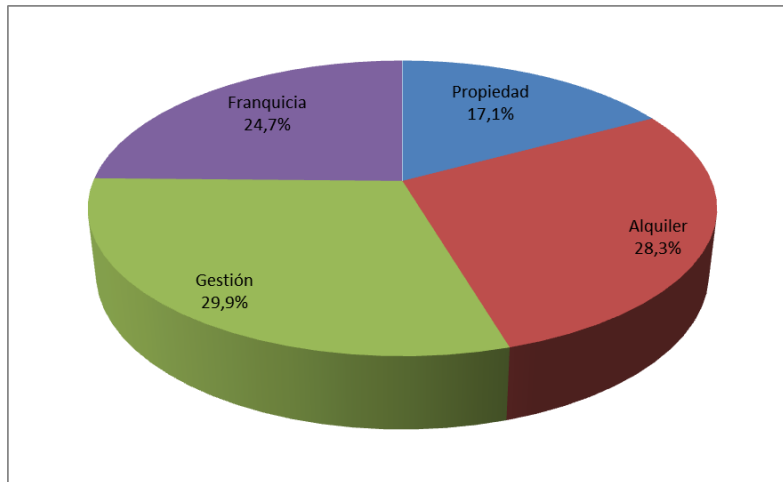
Gráfico III.60: Oferta hotelera controlada por grupos internacionales por categorías en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011.

Además de las irrupciones de “Tryp by Wyndham” y de “AC by Marriott”, encontramos otras circunstancias que han marcado el crecimiento de los grandes grupos internacionales en nuestro país. Efectivamente, muchos promotores y propietarios hoteleros han flexibilizado sus posturas a la hora de ceder la gestión de sus establecimientos ante la actual situación de crisis económica y financiera. De esta manera, se ha facilitado a las cadenas, especialmente las de ámbito anglosajón, la aplicación de fórmulas de franquicia, management contract y arrendamiento variable, a las que están más acostumbradas. Así, observamos comportamientos muy diferentes de las cadenas internacionales respecto a las españolas; centrándonos en los establecimientos en propiedad, podemos contrastar que tan solo el 17% de las habitaciones controladas por grupos internacionales en España son propiedad de sus mismos operadores, mientras que para el conjunto de las cadenas operativas en España el 69% de las habitaciones son propias. Igualmente, la franquicia, que tan sólo representa el 1% de todos los hoteles de cadena, llega a alcanzar el 25% cuando nos ceñimos a los grupos internacionales. El siguiente gráfico muestra la distribución de los diferentes modos de operar de las cadenas internacionales.

Gráfico III.61: Estructura de negocio de los grupos hoteleros internacionales en España en 2011



Fuente: Hostelmarket, 2011.

Así pues, el grupo de hoteles explotado bajo enseñas internacionales en nuestro país, además de ser cada vez más numeroso, presenta unas características propias y, en algunos apartados, totalmente divergentes del conjunto del sector. Dentro del mismo podemos hacer una distinción muy genérica entre los grupos anglosajones por un lado, muy activos en los últimos ejercicios, que se centran en destinos urbanos y utilizan fórmulas de gestión más flexibles y, por otro lado, los procedentes del Centro y Norte de Europa, vinculados en muchos casos a touroperadores, que muestran una predilección por los hoteles vacacionales y poseen un mayor número de establecimientos en propiedad. Entre ambos mundos, encontramos un punto intermedio representado por cinco consorcios franceses, con características que pueden acercarlos a uno u otro modelo, dependiendo de los casos.

A continuación, pasamos a resumir los hechos más significativos acaecidos a las diferentes cadenas internacionales presentes en España en los últimos años. Anteriormente comentamos que, aunque en 2009, el liderazgo de los grupos internacionales correspondía a las cadenas francesas, con Accor a la cabeza, desde el verano de 2011, encontramos que el ranking lo encabezan las cadenas estadounidenses que parecen estar siguiendo un proceso de diversificación de sus marcas en España. Así, Marriott Hotels & Resorts, creó la nueva enseña

“AC by Marriott”, tras la unión de los sistemas informáticos de AC Hoteles y Marriott. Esta enseña será gestionada por la joint-venture ACHM Spain Management, participada al 50% por ambos grupos. El acuerdo, anunciado a finales de 2010, afectó a los 85 hoteles que AC mantenía en ese momento, 73 de ellos en España. Prácticamente la totalidad pasaron a la nueva enseña a través de contratos de gestión con la mencionada sociedad, aunque se contemplaba la incorporación de nuevos establecimientos, tanto en España como en mercados internacionales, en consonancia con uno de los objetivos de la enseña que es expandirse internacionalmente en diversos mercados europeos y latinoamericanos.

Además Marriott, gracias al acuerdo con AC Hoteles, ha reforzado su estructura de marcas en España. Así ha introducido la línea de lujo “The Autograph Collection” en la que se han integrado cuatro hoteles de gama alta de la cadena española – “Santo Mauro”, “Palacio del Retiro”, “Palacio de Santa Paula” y “Baqueira” –, por no encajar en el target de “AC by Marriott”; asimismo, a principios de 2012, el actual “AC Diplomatic” pasó a la enseña “Renaissance”²⁹. Otras enseñas de Marriott presentes en España son “The Ritz Carlton”, en la que se encuadran el tinerfeño “Abama Resort”, el barcelonés “Arts” y hasta finales de 2010 el malagueño “Villa Padierna”, así como “Marriott”, con establecimientos en Mallorca y Alicante.

Al igual que Marriott, su compatriota Wyndham Worldwide también se ha convertido en un grupo de referencia dentro del mercado hotelero español gracias a una operación firmada con una cadena ya consolidada en España. Este grupo norteamericano, especialista en franquicias hoteleras, adquirió la propiedad de la enseña “Tryp” por 42,5 M€ a Meliá Hotels International (entonces aún denominada Sol Meliá) en el verano de 2010, acuerdo que llevaba implícito un pacto entre ambas compañías para potenciar el desarrollo de la enseña, ahora denominada “Tryp by Wyndham”. Así, Meliá sigue gestionando o explotando la mayor parte de los establecimientos de la enseña, controlando 56 de los 57 hoteles de su catálogo en España a través de un contrato de franquicia³⁰. En cualquier caso, Wyndham adquirió la enseña por su potencial para crecer en mercados europeos y americanos. Así, se ha inaugurado el “Tryp New

²⁹ Hasta ese momento dicha enseña sólo estaba representada en España con el también barcelonés “Barcelona Airport”.

³⁰ Tan sólo el valenciano “Tryp Almussafes” ha quedado al margen de Meliá en el plano operativo, después de que Gestión T3 firmara en noviembre de 2010 un contrato del arrendamiento del hotel, manteniendo la franquicia de “Tryp by Wyndham”.

York City Times Square South”, promovido directamente por el grupo norteamericano, igualmente, el grupo no descarta incorporar al mercado español otras de sus marcas como “Wyndham”, “Ramada”, “Days Inn” o “Wingate”.

Por su parte, Starwood, con una tradicional presencia en España ligada a establecimientos de lujo, bajo las enseñas “The Luxury Collection”, “W”, “Le Meridien”, “Sheraton” y “Westin”, ponía en marcha en noviembre de 2011 el primer “Four Points” en España, el “Four Points Barcelona Diagonal”, nueva denominación del hotel “Amrey Diagonal”, tras el proceso de reformas al que está siendo sometido y la firma de un contrato de franquicia. Por tanto, además de incorporar una nueva marca, Starwood se introduce en un nuevo segmento de mercado, compitiendo en el segmento urbano medio, con un concepto en el que se ofrecen todo tipo de servicios hoteleros, pero simplificados. Además, considerando el potencial de enseñas que aún no están presentes en España, como “Sheraton”, “Four Points” y “Aloft”, pretende incorporar nuevos establecimientos en Madrid y Barcelona, al igual que en otros mercados secundarios. El grupo ha anunciado además que la empresa y sus propietarios están realizando una inversión de 200 millones de dólares (152,8 millones de euros) para renovar y restaurar cuatro hoteles europeos, entre los que se encuentran el sevillano “Alfonso XIII” y el donostiarra “Maria Cristina”³¹. Además, desde el pasado verano se ha hecho cargo de los tres hoteles mallorquines integrados en la joint-venture ArabellaStarwood Hotels & Resorts, que mantenía con el grupo alemán Schörghuber Corporate Group.

A la par de la apertura del nuevo “Four Points” de Starwood, Hilton firmaba con el entonces Banco Pastor un acuerdo para el que será el primer “Hilton Garden Inn” de España que se instalará en uno de los edificios del sevillano “Parque Empresarial Torneo”, propiedad del grupo financiero y su apertura se prevé el 31 de marzo de 2013. La intención del grupo es incorporar en España no sólo la marca “Garden Inn”, sino también “Double Tree” y “Hampton”, abriendo tres o cuatro hoteles anuales en mercados tanto urbanos, principalmente Madrid y Barcelona, como en destinos vacacionales. Para los hoteles vacacionales, la compañía considera que tendrían cabida enseñas como “Hilton”, “Conrad” o “Waldorf Astoria”, en ubicaciones de Canarias o Andalucía.

³¹ A ellos se sumarán las inauguraciones del “Gritti Palace”, completamente restaurado, en Venecia, y del “Prince de Galles”, en París, en 2013.

Dentro del bloque de compañías de origen anglosajón, el británico IHG – InterContinental Hotel Group, uno de los menos activos en los últimos años en el mercado español, creció principalmente gracias a la apertura de hoteles de servicio limitado de su enseña “Holiday Inn Express”, muchos de ellos ligados al contrato de desarrollo firmado con la promotora Medgroup. En los próximos meses, su plan de crecimiento se centra en la entrada en nuevos destinos secundarios, como Santander, Vigo o Coruña, así como en centros urbanos, con el reacondicionamiento de inmuebles destinados a otros usos, principalmente oficinas. Fuera del segmento de servicio limitado, la compañía prevé también desarrollar sus enseñas como “Crowne Plaza”, que inauguró a finales de 2010 un hotel en Madrid; “Indigo”, donde la compañía ha anunciado la firma de su segundo Hotel Indigo en España, el “Hotel Indigo Barcelona Plaza Catalunya” a través de un acuerdo de franquicia con la empresa Casa de Lenguas, nueva línea de negocios del grupo Enforex, que se situará en un edificio histórico residencial del siglo XIX de Barcelona. La compañía ya contaba con otro proyecto en nuestro país, el “Hotel Indigo Madrid” que abriría sus puertas en 2012, y hubiera sido el primero de la firma en España, pero finalmente se ha retrasado y se espera su inauguración para el verano de 2013.

También es británica la cadena Travelodge, especializada en hoteles económicos y que inauguraba a principios de octubre de 2011 su cuarto establecimiento en España, el “Travelodge Valencia Aeropuerto”. Además, las obras de los dos hoteles que Travelodge abrirá en España durante el 2013 están ya avanzadas. El primero lo hará durante el primer trimestre en Barcelona y en el segundo trimestre se inaugurará el de Madrid. La cadena también había comunicado un proyecto en Sevilla, no obstante este plan se encuentra de momento en stand by (Hosteltur, 16/10/2012). De esta manera, Travelodge, que eligió España para desarrollar un ambicioso plan de expansión, se vio sorprendida por la época de crisis que llegó al país y que ha afectado a sus planes de crecimiento. Aun así, su apuesta continúa, demostrándose con las aperturas que se van sucediendo, pero la expansión se está produciendo más despacio de lo que se preveía.

Accor, grupo internacional con mayor presencia en España hasta la firma del acuerdo de joint-venture entre Marriott y AC Hoteles, ha sido desplazada a la segunda posición del ranking, si

bien sigue siendo un referente y mantiene la cartera de proyectos más abultada de todo el sector. En efecto se prevé que cerca de una treintena de establecimientos abran bajo sus enseñas, casi todos ellos a lo largo de 2012 y dentro del segmento económico. Precisamente, la compañía está ejecutando en 2012, dentro de la división de hoteles económicos del grupo, un plan de reestructuración que dejará prácticamente todos sus establecimientos bajo el paraguas de la marca “Ibis”³². Así, los “Etap” serán renombrados como “Ibis Budget”, mientras que la nueva marca “All Seasons” se convertirá en “Ibis Styles”. A ellos se añadirán también los contratos de franquicia recientemente firmados por “Ibis Styles” con el hotel “Victoria”, de Arnedo (La Rioja), y el “Ramiro I” de Zaragoza. Además, la marca ibis, tras el cambio de identidad visual de sus hoteles, con una recién estrenada imagen de marca y la incorporación de nuevos servicios, prosigue su transformación en 2012 con la renovación del 100% de las camas de sus hoteles filiales en España para lo que ha desarrollado un concepto exclusivo de cama con el objetivo de ofrecer a sus clientes el mejor confort: Sweet Bed by Ibis. En España, el 100% de los hoteles filiales ya están equipados con la nueva cama, a nivel mundial, un 80% de la red. De aquí a finales de 2013, serán más de 100.000 las camas renovadas bajo el concepto Sweet Bed.

Al margen de los hoteles de servicio reducido, el grupo galo inauguraba en marzo de 2011 el “Suite Novotel Málaga”, primer representante en España de la nueva línea de apartahoteles urbanos para largas estancias, al que podría añadirse en 2012 el madrileño “Suite Novotel Valdebebas”. Asimismo, el murciano “Thalasia Balneario Marino” y el burgalés “Rice” se incorporaban en octubre de 2011 como franquiciados del grupo, en este caso bajo la marca “Mercure”.

Otro grupo francés protagonista en los últimos años, es Pierre & Vacances que se centra en el segmento vacacional y que considera la costa mediterránea española como uno de sus destinos prioritarios de expansión. Esta compañía presenta un modelo basado en la explotación en arrendamiento de apartamentos turísticos con servicios de hotel, destinados principalmente al cliente familiar que ha permitido adaptarse a numerosos desarrollos inmobiliarios de la zona, inicialmente pensados para su uso como segundas residencias,

³² Fuera de esta reestructuración queda la marca “Formule 1”, integrada en la división supereconómica de Accor, que ya sólo cuenta con tres establecimientos, después de cerrar en los últimos meses de 2011 los ubicados en Mollet del Vallés, Getafe y Valladolid.

muchos de los cuales estaban pasando por tremendas dificultades para su comercialización. Así, la compañía firmó en 2011 acuerdos con promotoras en Benidorm, La Manga del Mar Menor, Roquetas de Mar, Benalmádena y Torremolinos, bien a través de la enseña “Pierre Vacances” o “Maeva”, gestionando estos complejos como establecimientos turísticos, al tiempo que negocia la venta de los apartamentos a inversores interesados en mantener esta fórmula de negocio.

Pierre & Vacances, que inauguró en octubre de 2012 su nuevo complejo en Sevilla – con el que cuenta ya con ocho en Andalucía –, prevé unir a su portfolio en España, y antes de que finalice 2014, 1.500 apartamentos nuevos mediante la incorporación de 10 nuevos complejos, que sumarán casi 10.000 camas más. Entre sus planes futuros se enmarcan destinos como Baleares, donde por ahora no tienen presencia, y Canarias (donde cuenta con los apartamentos Marazul del Sur). El grupo ha pasado de contar con seis establecimientos y 500 apartamentos en 2008, cuando inició su expansión en España, a 30 complejos y 3.465 apartamentos en 2011 (incluyendo aquellos que solo comercializa).

El grupo introdujo una segunda línea de desarrollo con el acuerdo firmado con la familia Sierra mediante el que añadía a su catálogo dos de los hoteles más veteranos de Fuengirola, “El Puerto”, que está siendo remodelado para ceñirse a los estándares del grupo, y “Las Palmeras” que será operado en gestión, sin ninguna de las marcas del grupo. Otra de las vías de crecimiento que Pierre & Vacances trata de desarrollar en España es el reposicionamiento de hoteles en destinos maduros. Por último, el consorcio francés estrenó su nueva marca “Adagio” en el mercado español, con la apertura de una residencia urbana, el “Adagio San Cugat”, con 95 apartamentos en gestión directa en Sant Cugat del Vallés. La enseña, desarrollada al 50% con Accor, mantiene las características de apartahotel destinado a largas estancias, pero en este caso en destinos urbanos. Madrid y Barcelona serán los primeros objetivos para su desarrollo.

Continuando con la actividad de los grupos internacionales en el segmento vacacional, la alemana Allsun amplió su catálogo con la incorporación de dos nuevos complejos. La cadena del touroperador Alltours tomó en alquiler, con opción a compra, el mallorquín “Mariant Park” y el grancanario “Lucana”, ampliando a 11 establecimientos su oferta, centrada

exclusivamente en los archipiélagos balear y canario. Además, incorporará el Hotel Pil·larí Playa, situado en Mallorca, en la zona de Can Pastilla. La compañía lo gestionará a partir del verano de 2013, cuando reaparecerá convertido en un hotel de 4 estrellas después de una remodelación que está llevando a cabo la propiedad. Igualmente, la noruega Sunwing, integrada en Thomas Cook, comenzaba a explotar en alquiler a principios de 2011 el “Buganvilla”, de Fuerteventura, operado hasta entonces de manera independiente.

A principios de 2011 se incorporaba al mercado español la cadena alemana Precise Hotels Collection. Esta cadena, que en Alemania cuenta con una decena de hoteles de gama alta en destinos tanto urbanos como vacacionales, comenzaba su expansión internacional con la adquisición de los dos hoteles que mantenía la menorquina Set Hotels en el complejo onubense de “El Rompido”, así como las unidades que eran explotadas por Vime Hotels & Resorts, sumando así un total de 500 unidades.

Otra cadena especializada en hoteles de lujo que hizo su entrada en España en abril de 2012 es la dubaití Jumeirah que inauguró un complejo en Port Soller (Mallorca), al que le atribuye una categoría de 7E. Esta misma categoría tendrá la cadena tailandesa Banyan Tree con su futuro hotel en el municipio granadino de Almuñécar, el “Bahía Fenicia”, cuyas obras, que estaba previsto que arrancasen a primeros de 2012, están a la espera de que la Consejería de Medio Ambiente de la Junta de Andalucía concluya la declaración de informe ambiental. Otra recién llegada es la compañía austríaca K+K Hotels que aterrizó en junio de 2012 en España con la apertura de su primer hotel en el país, el K+K Hotel Picasso, ubicado en el barrio barcelonés de El Born.

La tabla siguiente sintetiza los principales proyectos que tenían en España los grupos hoteleros internacionales a finales de 2011 muchos de los cuales ya se han llevado a cabo durante el año 2012.

Tabla III.14: Principales proyectos en España de los grupos hoteleros internacionales

Grupo	Enseña	Denominación	Categoría	Habit.	Ubicación	Provincia	Apertura
ACCOR HOTELS	ALL SEASONS	All Seasons Plaza de España	3E	50	Madrid	Madrid	2014
	ETAP	Etap Valencia Nueva Fé	1E	269	Valencia	Valencia	2012
	ETAP	Etap Madrid Nacional II	1E	236	Madrid	Madrid	2012
	ETAP	Etap Barcelona Mollet	1E	144	Mollet del Vallés	Barcelona	2012
	ETAP	Etap Madrid Getafe	1E	131	Getafe	Madrid	2013
	ETAP	Etap Valencia Silla	1E	122	Silla	Valencia	
	ETAP	Etap Sevilla	1E	121	Sevilla	Sevilla	2012
	ETAP	Etap Castellón	1E	112	Castellón de la Plana	Castellón	2012
	ETAP	Etap Madrid Ventas	1E	104	Madrid	Madrid	2012
	ETAP	Etap Cádiz	1E	101	Cádiz	Cádiz	2012
	ETAP	Etap Burgos	2E	99	Burgos	Burgos	2012
	ETAP	Etap Barcelona Badalona	2E	96	Badalona	Barcelona	2012
	ETAP	Etap Barcelona Montmeló	1E	89	Montmeló	Barcelona	2012
	ETAP	Etap Lleida	1E	80	Lleida	Lleida	2012
	IBIS	Ibis Madrid Baldebebas	2E	300	Madrid	Madrid	2012
	IBIS	Ibis Barcelona Porta de Barcelona	2E	224	Espuglues Llobregat	de Barcelona	2013
	IBIS	Ibis Valencia Nueva Fé	2E	200	Valencia	Valencia	2012
	IBIS	Ibis Barcelona Santa Coloma	2E	148	Santa Coloma de Gramene	de Barcelona	2012
	IBIS	Ibis Barcelona Badalona	3E	144	Badalona	Barcelona	2012
	IBIS	Ibis Madrid Getafe II	2E	126	Getafe	Madrid	2013
	IBIS	Ibis Madrid Aeropuerto Nacional II	2E	126	Madrid	Madrid	2012
	IBIS	Ibis Madrid Ventas	2E	112	Madrid	Madrid	2012
	IBIS	Ibis Castellón	2E	96	Castellón de la Plana	Castellón	2012
	IBIS	Ibis Lleida	2E	80	Lleida	Lleida	2012
	IBIS	Ibis Sagrada Familia	2E	80	Barcelona	Barcelona	2012
	IBIS	Ibis Burgos	3E	80	Burgos	Burgos	2012
	ALL SEASONS	Suitehotel Valdebebas	3E	100	Madrid	Madrid	2012
BANYAN TREE	BANYAN TREE	Bahía Fenicia	5EGL	200	Almuñécar	Granada	2013

CAPELLA HOTELS & RESORTS	----	El Real de los Monteros	5E	300	Marbella	Málaga	n/d
HYATT	PARK HYATT	Park Hyatt Mallorca	4E	142	Capdepera	Illes Balears	n/d
INTER GROUP	BURGO ----	Hotel del Club de Golf Ría de Vigo	4E	53	Moaña	Pontevedra	2011
INTERCONT. HOTELS GROUP - IHG	INDIGO	Indigo Madrid	4E	89	Madrid	Madrid	2012
JUMEIRAH HOTELS & RESORTS	----	Jumeirah Port Soller	5EGL	120	Soller	Illes Balears	2012
K+K HOTELS	K+K HOTELS	K+K Hotels Picasso	4E	98	Barcelona	Barcelona	2012
MARRIOTT HOTELS & RESORTS	EDITION	Edition Barcelona	5EGL	77	Barcelona	Barcelona	2012
PIERRE VACANCES	& ADAGIO	Adagio Sant Cugat	3E	120	Sant Cugat dek Vallés	Barcelona	2011
TRAVELODGE	TRAVELODGE	Travelodge Barcelona Rambla Poble Nou	1E	250	Barcelona	Barcelona	2012
TRAVELODGE	TRAVELODGE	Travelodge Sevilla	2E	197	Sevilla	Sevilla	2012
TRAVELODGE	TRAVELODGE	Travelodge Santa Leonor	1E	98	Madrid	Madrid	2012

Fuente: Hostelmarket, 2011.

PARTE II: INVESTIGACIÓN EMPÍRICA

CAPÍTULO IV: DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN. MODELO Y METODOLOGÍA.

IV.1 Planteamiento general de la investigación

Una vez desarrollado, a través de la revisión de la literatura efectuada en capítulos anteriores, el marco teórico que fundamenta este trabajo de investigación, en este capítulo vamos a contrastar los objetivos empíricos. Con tal fin vamos a formular una serie de hipótesis que validen el modelo de los factores determinantes de la elección del modo de entrada a mercados internacionales de las cadenas hoteleras y sus efectos, bajo el enfoque de la teoría de opciones reales, que ha adquirido desde hace unos años una importancia creciente en el ámbito de la estrategia internacional de la empresa.

En este capítulo, dedicado al estudio empírico de los factores determinantes de la elección del modo de entrada a mercados internacionales en las cadenas hoteleras, diseñaremos en primer lugar un modelo de investigación basado en el marco teórico expuesto en los capítulos anteriores y formularemos las hipótesis para ser contrastadas. A continuación introduciremos la metodología de investigación elegida, describiremos la muestra y los instrumentos de medición en los que nos apoyaremos para contrastar las hipótesis y la validación del modelo.

El desarrollo del estudio empírico pretende, con base en la revisión teórica realizada, dar respuesta a los siguientes interrogantes:

- ¿Influye la incertidumbre internacional en el modo de entrada elegido por las cadenas hoteleras?
- ¿Influyen las variables estructurales de la empresa en el modo de internacionalización?
- ¿Tienen influencia los factores estratégicos y de control de la empresa en el volumen de inversión en mercados internacionales y, por tanto, en el modo de entrada?
- ¿Cómo influye el modo de entrada elegido a un mercado internacional en la presencia de opciones reales estratégicas en la organización?
- ¿Existe relación entre la existencia de opciones reales en la organización y la flexibilidad estratégica de la misma?
- ¿Cuáles son los efectos de la existencia de opciones reales y de la flexibilidad estratégica sobre el desempeño internacional de la organización?

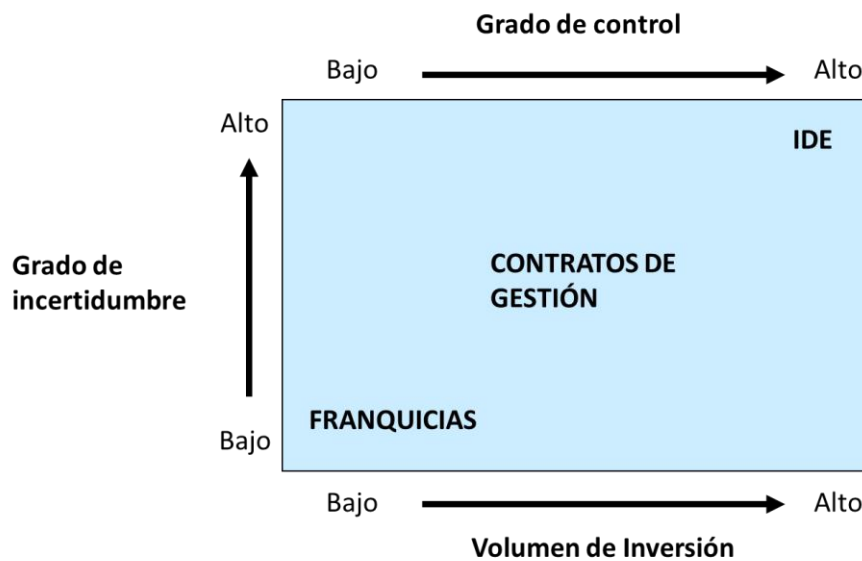
IV.2 Hipótesis a contrastar y modelo propuesto

La revisión teórica efectuada en los capítulos anteriores nos servirá de referencia para formular las hipótesis que nos llevarán a proponer el modelo. Éste nos permitirá el contraste empírico de las mismas. Aceptando una aproximación sincrética como marco conceptual, es decir, aquella que tiene en consideración, además de los factores específicos del país de destino, factores específicos de las empresas que quieren entrar en estos países y factores estratégicos y de control de las mismas, los conceptos que derivan de la teoría de opciones reales, la teoría de costes de transacción, la teoría de la agencia, la teoría del comportamiento y la teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa, son capaces de explicar la modalidad de entrada a mercados foráneos de la industria hotelera española.

Para analizar la influencia de la incertidumbre, exógena y endógena, en los distintos modos de entrada utilizados en la internacionalización de la industria hotelera, partimos del modelo propuesto por Contractor y Kundu (1998a). Estos autores analizan los distintos modos de entrada utilizados por la industria hotelera mundial, así como los factores que lo determinan. Este modelo ha sido de aplicación para la industria hotelera española en el trabajo de Ramón (2000, 2002), Berbel (2006) y Martorell y Mulet (2010) y servirá de base para elaborar un modelo explicativo que, además de reflejar las aportaciones de la teoría de opciones reales y de las teorías de los costes de transacción y del proceso de internacionalización, buscando la complementariedad de las mismas, permita comparar el comportamiento de la industria hotelera española en diversos momentos del tiempo³³. Contractor y Kundu (1998a) clasifican las modalidades de expansión para la industria hotelera mundial en función a una serie de criterios: grado de control, grado de incertidumbre y volumen de inversión.

³³ El trabajo de Ramón (2002) se centra en una etapa incipiente de la expansión internacional de la industria hotelera española y el estudio de Berbel (2006) se circunscribe al momento de mayor expansión internacional de la industria favorecido por una época de gran bonanza económica, por lo que analizar el comportamiento en el momento de recesión económica actual puede proporcionar conclusiones complementarias a los trabajos ya realizados enriqueciendo el cuerpo doctrinal.

Figura IV.1: modos de internacionalización según las características del sector hotelero.



Fuente: Contractor y Kundu, 1998a.

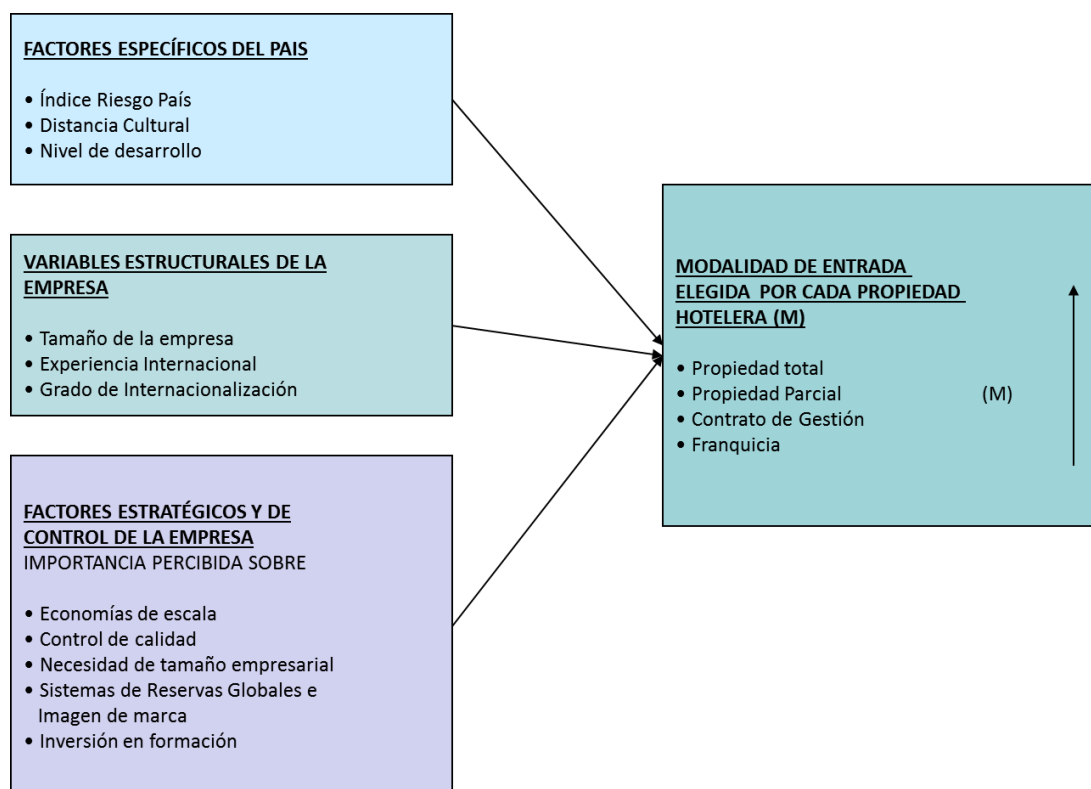
De acuerdo con esto, las modalidades de entrada en mercados exteriores se componen de: franquicias, contratos de gestión e inversión directa – pudiendo distinguir entre propiedad plena y propiedad compartida o *joint venture* –. En las inversiones directas de plena propiedad, la compañía hotelera retiene en exclusividad el control, mientras que en las inversiones directas compartidas, dicho control exclusivo es sólo sobre los activos codificados, aunque normalmente el resto de aspectos son compartidos con el socio. La modalidad de contratos de gestión, confiere a las cadenas la responsabilidad de toda la operativa del hotel, con lo que el hotel es gestionado como si fuese propiedad de la cadena que implanta sus sistemas, procedimientos y marca. La única diferencia en cuanto al control con relación a las empresas conjuntas es el ejercicio sobre los activos físicos que se encuentra en manos del propietario del hotel sin que participe la cadena hotelera. Por último, en los contratos de franquicia, la cadena cede al hotel su marca y lo incluye dentro de su sistema de comercialización y de control de calidad, renunciando a la gestión del hotel así como al control sobre las operaciones diarias y sobre los activos físicos. La cadena únicamente se reserva el control sobre los activos codificados, mientras que el control sobre los activos tácitos se comparte con el hotel (Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006 y Martorell y Mulet, 2010)³⁴. Observamos que estos estudios

³⁴ De acuerdo con Contractor y Kundu (1998a), distinguimos dos tipos de activos intangibles en la industria hotelera, en función de dónde resida el conocimiento y la experiencia de la cadena. Por un lado,

sobre la industria hotelera optaron por describir cuatro modos de entrada alternativos a los mercados exteriores y eliminaron las unidades hoteleras gestionadas bajo la modalidad de alquiler del inmueble, comentada anteriormente. Nosotros, al considerar que es un error obviar esta modalidad por el protagonismo que está cobrando en el entorno actual, la incluimos en nuestro modelo definiendo, por tanto, una escala de 5 valores que será descrita en el apartado sobre la medida de las variables del modelo.

En lo que se refiere a los factores que condicionan el modo de entrada, el modelo de Contractor y Kundu (1998a) presenta tres conjuntos de variables: variables relacionadas con el país destino, variables relacionadas con la empresa, y variables relacionadas con objetivos estratégicos de la empresa, pudiendo representarlo como sigue:

Figura IV.2: factores determinantes de la elección del modo de entrada en mercados exteriores.



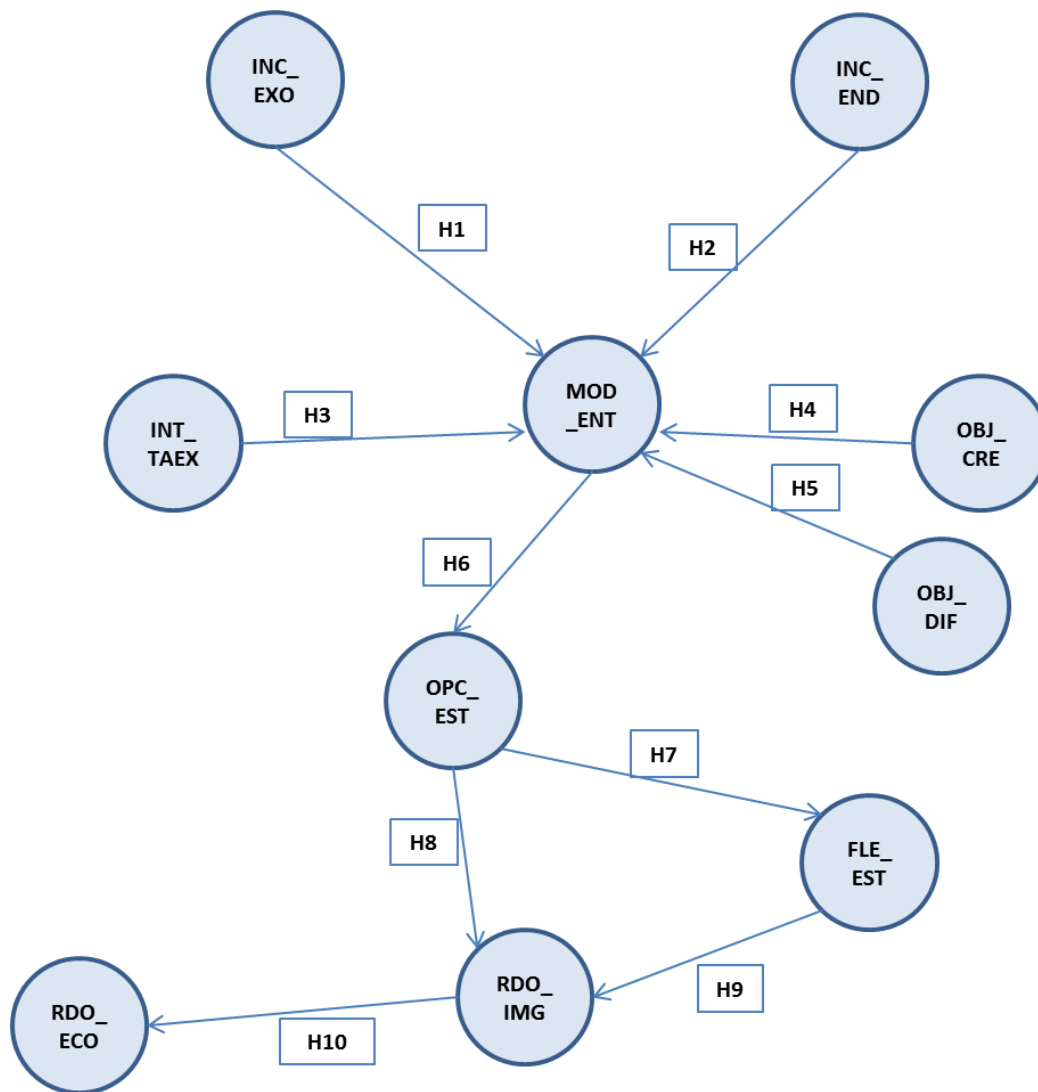
Fuente: Contractor y Kundu, 1998a.

encontramos los activos codificados, como los sistemas de reservas o la imagen de marca, que pueden ser transmitidos mediante contratos permitiendo a la multinacional obtener rentas económicas mediante un control cualitativo de los mismos y, por otro lado, los activos o experiencia tácita, más relacionados con la rutina diaria de la empresa y que requieren una presencia personal y una labor de demostración, por lo que no son tan fáciles de transferir mediante contrato como los activos codificados.

Adaptando este modelo sobre la base de la teoría de opciones reales, proponemos un modelo que tiene como objetivo tratar de explicar la selección de una empresa acerca del modo de entrada de los mercados internacionales, analizando la influencia directa de diversas variables (como hicieron Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006 y Martorell y Mulet, 2010) y relacionándolas con el resultado obtenido. No obstante, complementando estas propuestas académicas, el modelo planteado se adentra en el análisis de variables alternativas a las investigadas tradicionalmente por la literatura como son: la percepción empresarial de la incertidumbre (exógena y endógena), la flexibilidad estratégica internacional y el resultado de la estrategia internacional consecuencia de la posesión y ejecución de opciones reales. El modelo propuesto posee en común con sus predecesores el análisis de la significatividad del factor «empresa» en la selección del modo de entrada, pero enfocándolo de manera diferente. De esta forma, se conserva el interés por analizar la importancia de las «capacidades empresariales», como determinante incluido en el factor «variables estructurales de la empresa», en la decisión de la selección del modo de entrada a través de tres variables (tamaño, experiencia internacional y grado de internacionalización), así como los «factores estratégicos y de control» - que incluyen las variables economías de escala, control de calidad, necesidad de tamaño empresarial, sistemas de reservas globales e imagen de marca, e inversión en formación -. Asimismo se añade un nuevo determinante al factor «empresa» que es la percepción de la incertidumbre en la internacionalización empresarial, factor apenas tratado por la literatura especializada en temas de selección del modo de entrada en los mercados internacionales.

La siguiente figura sintetiza el modelo que concluimos y que responde al siguiente razonamiento: ante elevados niveles de incertidumbre la empresa optará por aquella modalidad de entrada que le proporcione opciones reales valiosas, es decir, que le confiera la flexibilidad estratégica suficiente para adaptar su estrategia como respuesta a cambios en la incertidumbre, a fin de mejorar el desempeño organizacional. Esta lógica que presenta la teoría de opciones reales debe considerar, no obstante, el efecto de dos grupos de variables, que consideramos de control, y que pueden complementar el análisis de acuerdo con las teorías de los costes de transacción y del proceso de internacionalización: las variables estructurales y los factores estratégicos y de control de la empresa.

Figura IV.3. Modelo teórico propuesto³⁵.



Fuente: Elaboración propia.

³⁵ En relación a la incertidumbre, distinguimos tres componentes dentro de la exógena (INC_EXO); el “marco legal y macroeconómico” (LEG_MAC), la “Política Económica” (POL_ECO) y la amenaza de conflicto armado (CON_ARM). Del mismo modo, encontramos cinco componentes dentro de la incertidumbre endógena (INC_END); “Materiales / Infraestructura” (MAT_INF), “Mercado de producto” (MDO_PRO), “Demanda de clientes” (DEM_CLI), “Competencia Actual” (COM_ACT) y “Competencia potencial” (COM_POT). En relación a las variables estructurales de la empresa, la “interacción tamaño/experiencia internacional” se recoge en la variable INT_TAEX. Igualmente, los factores estratégicos y de control de la empresa se reflejan en las variables “objetivos de crecimiento” (OBJ_CRE) y “objetivos de diferenciación” (OBJ_DIF). Por último, el “modo de entrada” corresponde a la variable (MOD_ENT), las “opciones reales estratégicas” a (OPC_EST) la “flexibilidad estratégica” a (FLE_EST), el “resultado imagen y acceso” a (RDO_IMG) y el “resultado económico” a (RDO_ECO).

Asimismo, la tabla IV.1 muestra las diferentes teorías que sustentan las hipótesis planteadas.

Tabla IV.1: Hipótesis planteadas y teorías explicativas

<i>Hipótesis</i>	<i>Teorías explicativas</i>
H1 y H2	<i>teoría de opciones reales, teoría de costes de transacción</i>
H3, H4 Y H5	<i>teoría de costes de transacción, teoría de la agencia, teoría del comportamiento y teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa</i>
H7 y H8	<i>teoría de opciones reales</i>
H9 y H10	<i>teoría de opciones reales, teoría del comportamiento y teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa</i>

Fuente: Elaboración Propia

IV.2.1 Hipótesis del modelo de investigación

IV.2.1.1 Relación Variables Predictoras – Modo de Entrada

En función de los datos que se obtengan del cuestionario donde se pedirá que los directivos especifiquen la estrategia seguida en el modo de entrada de la última operación internacional efectuada (en el caso de las cadenas hoteleras españolas) o del último hotel que la cadena haya empezado a gestionar en España (en el caso de las cadenas internacionales), obtendremos la variable dependiente modo de entrada (M) y analizaremos las relaciones sobre la misma de las variables independientes incertidumbre y factores específicos de la empresa.

A.- Incertidumbre

Aunque los estudios realizados sobre la estrategia de modo de entrada en el sector hotelero han incluido algunas variables de incertidumbre, éstas se limitan a un tipo concreto de incertidumbre, del entorno general, refiriéndose al riesgo país, la distancia cultural y el nivel de desarrollo económico (Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Pla y León, 2004; Berbel, 2006 y Martorell y Mulet, 2010). La siguiente tabla sintetiza las hipótesis planteadas y las relaciones encontradas por estos autores en relación a dichas variables de riesgo:

Tabla IV.2: Influencia incertidumbre – modo de entrada

VARIABLE	PLA Y LEON (2004)		CONTRACTOR Y KUNDU (1998)		RAMON (2000)		BERBEL (2006)		MARTORREL Y MULET (2010)	
	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada
RIESG	-	-	-	-	-	-	-	-	+	Ns
DCULT	+	+	-	Ns	+	+	+	Ns	-	-
POTM	+	+	-	-	+	+	+	+	+	-

+ = Modalidades Accionariales (alto control sobre los establecimientos exteriores y elevado compromiso de recursos)

- = Modalidades No Accionariales (bajo control sobre los establecimientos exteriores y bajo compromiso de recursos)

Ns = Relación no significativa

* = Relación poco significativa

RIESG = Riesgo país

DCULT = Distancia cultural

POTM = Potencial del mercado

Fuente: Elaboración Propia

Miller (1993), entre otros autores, señala las deficiencias de adoptar un enfoque particularista de tratamiento de la incertidumbre, resaltando la importancia de adoptar una postura multidimensional de la misma que permita a la empresa adoptar una estrategia de modo de entrada adecuada a fin de crear opciones reales que le permitan ganar flexibilidad estratégica. A este respecto, la incertidumbre se concibe como la falta de previsibilidad de variables ambientales o de organización que tienen un impacto en el rendimiento corporativo (Miller, 1993). Los estudios sobre el modo de entrada que han aplicado este constructo se han centrado en el impacto que tiene la incertidumbre ambiental percibida en las estrategias de modo de entrada y su relación con el desempeño (Brouthers, et al., 2000, 2002, 2008) y su impacto en las estrategias de mercado de pequeñas empresas extranjeras de servicios (por ejemplo, Erramilli y D'Souza, 1993).

El razonamiento de los costes de transacción implica, por ejemplo, en el caso de alta incertidumbre por existencia de un riesgo país alto, un mayor nivel de integración vertical. Debido a la racionalidad limitada, es difícil anticipar, bajo condiciones de fuerte incertidumbre, todas las contingencias futuras ante las que puede ser necesario adaptar los contratos con los socios. Por lo tanto, internalizar la actividad puede contribuir a la absorción de la incertidumbre externa (Klein et al., 1990; Agarwal, 1994; Park y Park, 2004). Sin embargo, el razonamiento de los costes de transacción ignora las ventajas de la flexibilidad estratégica (Brouthers et al., 2008).

Desde una perspectiva basada en los recursos, un riesgo país alto implica la necesidad de proteger los recursos de la empresa, evitando la plena propiedad (Agarwal y Ramaswami, 1992; Contractor y Kundu, 1998a, 1998b). Por otra parte, en países de alto riesgo, las empresas deben mantener la flexibilidad necesaria para cambiar a un modo de ingreso diferente si el modo inicial se vuelve ineficiente debido a cambios imprevistos en el entorno (Anderson y Gatignon, 1986; Erramilli y Rao, 1993; Brouthers, 2002; Altinay y Altinay, 2003; Zhao et al., 2004; Quer et al., 2007; Altinay, 2007). La teoría de opciones reales hace hincapié en que cuando la incertidumbre crea una situación en la que el valor de una oportunidad de inversión no se puede predecir con exactitud, las empresas responden mediante una inversión inicial baja, obteniendo opciones de inversión futura (Brouthers et al., 2008). Los modos de entrada cooperativos son una alternativa atractiva en este caso.

Aunque la mayoría de los intentos de modelizar las opciones reales en la estrategia internacional de las empresas incluyen la incertidumbre como variable independiente, no profundizan en el modo en que los tipos de incertidumbre, endógena y exógena, condicionan el modo de entrada al mercado internacional³⁶. Li plantea la hipótesis de que *“cuando aumenta la incertidumbre exógena y endógena, la elección de un modo de entrada que ofrece un control elevado de las inversiones internacionales con activos específicos es menos beneficiosa”* (2007, pp.91). Kouvelis, Axaeloglou y Sinha (2001) examinaron el impacto de la incertidumbre exógena en la elección de los modos de ingreso. Sin embargo, no está claro cómo la incertidumbre endógena influye en la elección de una empresa sobre los modos de entrada.

En este sentido, Li y Rugman (2007) mediante la modelización y simulación por ordenador concluyen que la elección del modo de entrada depende de la magnitud (alta o baja) y el tipo (exógena o endógena) de la incertidumbre, encontrando que cuando la incertidumbre es elevada y endógena, las empresas multinacionales pueden preferir modos de entrada de alto compromiso de recursos, porque contribuyen a la reducción de la incertidumbre y ofrecen valiosas opciones de crecimiento. Estas hipótesis están en consonancia con el trabajo de Rivoli y Salorio (1996) que afirma la conveniencia de invertir en un mercado cuando éste es competitivo y/o la opción de ejercer el derecho no es exclusiva para obtener las ventajas de ser el primero y

³⁶ La incertidumbre exógena es aquella que no se ve afectada por las acciones de una empresa y sólo puede ser revelada con el tiempo, como la incertidumbre política y del entorno macroeconómico. La incertidumbre endógena se puede disminuir a través de las actuaciones de una empresa individual, encuadrándose en esta categoría la incertidumbre del entorno microeconómico (como las necesidades de los consumidores y las condiciones de competencia) y la incertidumbre a nivel de la empresa (Miller, 1993; Li, 2007).

crear la opción de crecer. Igualmente, varios estudios han demostrado que la entrada al mercado con alto compromiso de recursos contribuye a reducir la incertidumbre sobre la competencia del mercado, proporcionando a la multinacional un mayor valor de la opción de crecimiento cuando la empresa multinacional es capaz de anticiparse a nuevas entradas de competidores o de forzar a los ya existentes a hacerles sitio (Kulatilaka y Perotti, 1998; Folta y Miller, 2002; Folta y O'Brien, 2004), así muchas multinacionales iniciaron su entrada en Alemania Oriental, inmediatamente después de la caída del muro de Berlín, a través de inversiones directas, de propiedad parcial o total, con el fin de adelantarse a los competidores y obtener las ventajas de ser el primero (Buckley y Tse, 1996). Las hipótesis planteadas por Li y Rugman (2007) no han sido contrastadas empíricamente hasta ahora. Siguiendo a estos autores, planteamos las siguientes hipótesis:

Hipótesis 1: La mayor incertidumbre ambiental percibida de componente exógeno, se relaciona negativamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 2: La mayor incertidumbre ambiental percibida de componente endógeno, se relaciona positivamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

B.- Factores Específicos de la empresa

Los factores específicos de la empresa se dividen en dos grupos: los factores estructurales u objetivos (tamaño de la empresa, experiencia internacional y grado de internacionalización), y los aspectos subjetivos relativos al control y la estrategia de la empresa que se basan en la importancia de los mismos percibida por los directivos (Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006; Martorell y Mulet, 2010).

1.- Variables Estructurales de la empresa

Tamaño Empresarial

Ante la cuestión de cómo afecta el tamaño de la empresa a la propensión de elegir modos de entrada que no impliquen propiedad, encontramos una corriente teórica, donde se encuadran la mayoría de estudios, que indica que a mayor tamaño de la empresa mayor probabilidad a que se decida por inversiones directas, argumentando que las empresas pequeñas aducen una carencia

de recursos que hace preferible compartir los modos de control de las instalaciones foráneas y a la vez reducir riesgos (Agarwal y Ramaswami 1992; Contractor y Kundu, 1998a, Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006; Quer et al., 2007). De esta forma encontramos argumentos que corroboran esta afirmación tanto en el sector manufacturero (Horst, 19727; Hymer, 1976), como en el ámbito de los servicios en general (Trepstra y Yu, 1988; Tschoegl, 1983)³⁷ y más concretamente en el sector hotelero (Contractor y Kundu, 1998a, Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006, Quer, Claver y Andreu, 2007; Martorell y Mulet, 2010). En palabras de Erammili y Rao (1993, pág. 25) “La elección del modo de entrada viene frecuentemente determinada por la habilidad o recursos que la empresa posea para llevar a cabo la expansión internacional”.

Existen, asimismo trabajos que se centran en la limitación, anteriormente comentada, que enfrentan las pequeñas empresas a la hora de disponer de recursos (financieros, directivos y políticos), con lo que se ven obligadas a utilizar otros métodos que minimizan tanto el riesgo como el compromiso (Pla y León (2004), Alon (2006), Rothaermel et al. (2006), Arauzo-Carod y Segarra-Blasco (2005), Benito (1998), Agarwal y Ramaswami (1992) y Kogut y Sing (1988)).

No obstante, encontramos otra corriente teórica que sugiere lo contrario, al afirmar que los modos de entrada que impliquen un elevado control son menos probables para las empresas de gran tamaño, argumentando que el volumen de las operaciones globales de las industrias forzará incluso a las empresas grandes a aceptar socios con los que compartir la inversión global (Anderson y Gatignon, 1986).

Experiencia Internacional y Grado de Internacionalización

Pese a que la visión más tradicional del efecto de la experiencia internacional en los modos de entrada afirma que cuanto mayor sea ésta para la empresa, requerirá menos ayuda de un socio local y mostrará por tanto una menor tendencia a asociarse (Johanson y Vanhle, 1977; Erramilli, 1991)³⁸, visión corroborada por la evidencia empírica para la industria hotelera (Contractor y Kundu, 1998a, 1998b, 2000); también existe una visión no tradicional que sostiene que la mayor experiencia internacional y aprendizaje de la empresa le permite evaluar mejor el comportamiento de sus socios por lo que dispondrá de una mejor utilización de los distintos

³⁷ El tamaño ha demostrado tener un impacto positivo en el comportamiento internacional de las empresas de publicidad o las bancarias.

³⁸ Esta postura se fundamenta en cómo la empresa construye sus habilidades organizativas a través de una experiencia secuencial en mercados foráneos, de forma que inicialmente lleva a cabo posiciones no accionariales como exportaciones o licencias y más tarde se aventura a invertir directamente.

modos de entrada. En esta línea, encontramos el comportamiento de las empresa hoteleras españolas, dado que “las únicas empresas que franquician son aquellas que mayor experiencia internacional ostentan y numerosas primeras incursiones se materializan por medio de IDE” (Ramón, 2000; Berbel, 2006; Martorell y Mulet, 2010, Driha y Ramón, 2011 y Martorell et al., 2013).

Erramilli (1991) alude al argumento etnocéntrico de Anderson y Gatignon (1986) que sugiere que muchas de las multinacionales jóvenes demandan en su orientación internacional que sus ejecutivos nacionales ostenten posiciones gerenciales en sus operaciones extranjeras. Como este deseo es más difícil que sea satisfecho con acuerdos que comparten el control, las empresas deciden asumir el control y la propiedad. Este aspecto se reafirma por Ramón (2000) a lo largo de las entrevistas que mantuvo con los ejecutivos de multinacionales españolas. Así mismo, Erramilli (1991) considera que cuando se incrementa la experiencia de las empresas internacionales su forma de expansión adopta una orientación policéntrica al confiar más en su habilidad para explotar de forma ventajosa las posibilidades del socio local y disminuir la incertidumbre provocada por la falta de experiencia que provoca dificultades en valorar los resultados del socio local. Este argumento se encuadra en la teoría de los costes de transacción pues los modos de operación que implican una elevada integración de las actividades de la empresa son más eficientes, porque ayudan a evitar los costes de negociación y supervisión de los socios o agentes locales (Williamson, 1985).

Atendiendo a la interacción entre el tamaño y la experiencia internacional, diversos autores sostienen que la experiencia internacional de la empresa tiene un efecto moderador del tamaño en la decisión de realizar inversión directa en el extranjero; es decir, cuanta más experiencia internacional se tenga, más ventajas se habrán acumulado y más conocimientos se habrán adquirido para producir en el extranjero (Arrainza y Lafuente, 1984; Terpstra y Yu, 1988; Ratnayake, 1993; Bajo y López-Pueyo, 1996). En el entorno hotelero global, dado que esta industria requiere un volumen de inversión elevado que lleva a que las alianzas estratégicas cobren mayor fuerza, son las empresas más experimentadas y las de mayor tamaño (cuyo volumen de actividades incrementa asimismo la experiencia internacional) (Contractor y Kundu Contractor y Kundu, 1998a, 1998b, 2000; Ramón, 2000 y Berbel, 2006) las que pueden, con más facilidad, tener el prestigio y recursos suficientes para llevar a cabo un proceso de alianza y encontrar socios estratégicos, por lo que contrastaremos formalmente estos puntos de vista

contradictorios, proponiendo como hipótesis la siguiente:

Hipótesis 3: El mayor tamaño y experiencia internacional (reforzada por su interacción) se relaciona negativamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

2.- Factores Estratégicos y de Control de la Empresa

Considerar que los determinantes influyentes en la elección del modo de entrada para una decisión concreta deben estar relacionados con la estrategia global de la empresa a medio y largo plazo y no sólo a las especificidades de esta transacción en sí, otorga a la internacionalización de una perspectiva dinámica (Ramón, 2000, 2002; Sánchez y Pla, 2003; Berbel, 2006; Quer et al., 2007; Martorell y Mulet, 2010). Por tanto, la percepción en torno a determinadas variables³⁹ que tengan los ejecutivos de las empresas multinacionales debe de influir en esta decisión y, por ello, proponemos contrastar la información subjetiva obtenida de la recogida de información primaria sobre las cuestiones relativas a la importancia percibida por los directivos de las variables contempladas tradicionalmente en los estudios sobre la elección del modo de entrada a mercados internacionales de las cadenas hoteleras (Contractor y Kundu, 1998A; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006; Martorell y Mulet, 2010). Estas variables responden a dos objetivos estratégicos fundamentales, crecimiento y reducción de costes, por un lado, y diferenciación por otro. Así, la importancia que economías de escala, los sistemas de reservas o el tamaño de la empresa suponen sobre la estrategia de la empresa son variables que encuadramos dentro de los objetivos de crecimiento y reducción de costes, mientras que la importancia de la marca la inversión en formación o el control de calidad sobre las actividades foráneas pertenecerían al grupo de objetivos relacionados con la diferenciación de la cadena.

Objetivos de crecimiento y reducción de costes

Importancia Estratégica Percibida de las Economías de Escala

Algunos autores sugieren que para captar economías de escala global la empresa ha de tener un control elevado de la propiedad y modos de operar en el exterior (Yip, 1989; Bratton et al., 2003;

³⁹ Al hilo de las afirmaciones del estudio de Davé (1984) en torno a la internacionalización de la industria hotelera mundial, estos aspectos cubren la importancia que economías de escala, activos intangibles como la marca o los sistemas de reservas, la inversión en formación, el control de calidad sobre las actividades foráneas o el tamaño de la empresa suponen sobre la estrategia de la empresa.

Claycombe, 1990). Los trabajos de Ramón (2000, 2002) y Berbel (2006) siguen esta corriente y consideran que en el caso de la industria hotelera española sí existe un coste derivado de los fallos de mercado relacionados con la transferencia de conocimiento especializado⁴⁰ por lo que la empresa debe mantener un alto nivel de control y de propiedad. No obstante, Contractor y Kundu (1998a), afirman que es posible obtener estas economías en la industria turística sin necesidad de inversiones directas e incluso sin presencia en la gestión, puesto que las economías de escala relacionadas con la logística, compras o diseños arquitectónicos comunes, pueden ser compartidas en redes de franquiciados y socios locales a un coste de transferencia de conocimiento relativamente bajo.

Importancia Estratégica Percibida del Tamaño en las Operaciones Globales de la Empresa

Para definir esta variable se valora la importancia que los ejecutivos consideran que tiene el tamaño empresarial como variable estratégica en las operaciones globales del hotel. Según Ramón (2000, pp.393-394), “aquellas empresas que dotan de mayor importancia al tamaño de la empresa en la estrategia del grupo, presentan una menor tendencia a adoptar fórmulas de inversión indirecta. Es decir, en el caso en el que el objetivo de la empresa sea crecer en tamaño, utilizará con mayor asiduidad fórmulas cooperativas que le permita reducir costes e imprimir una mayor rapidez en su crecimiento, y viceversa, aquellas multinacionales que no perciban el tamaño como una ventaja competitiva importante optarán por un crecimiento menos dinámico”.

Aunque los distintos trabajos sobre el objetivo de crecer en tamaño a través de la internacionalización han llegado a conclusiones contrapuestas (Dhanaraj y Beamish, 2003; Ruigrok y Wagner, 2003; Moen, 1999; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006, entre otros), para el caso de la industria hotelera, nuestra hipótesis defiende una relación negativa entre el compromiso de recursos en el modo de entrada y la importancia percibida del tamaño en las operaciones globales, afirmando que el interés por aumentar el tamaño de la cadena hotelera provoca que las hoteleras incrementen el número de contratos que no implican inversión ya que de esta forma se acelera el crecimiento de la misma (Martorell y Mulet, 2010; Martorell, et al., 2013).

⁴⁰ Ver conclusiones de la aplicación del Paradigma OLI a la industria hotelera española en Ramón (2000).

Importancia Estratégica Percibida de los Sistemas Globales de Reserva

Anderson y Gatignon (1986), en el caso de la industria hotelera, afirman que los sistemas globales de reserva⁴¹ son considerados como activos estratégicos codificados sobre los cuales la empresa hotelera global mantiene normalmente el control de la propiedad, independientemente del modo de entrada (Dunning y McQueen, 1981a). Contractor y Kundu (1998a) señalan que los activos codificados incrementan la habilidad de la empresa para llevar a cabo alianzas por tres razones fundamentales:

- La codificación de los activos reduce el problema de racionalidad limitada de los socios de cada nación que buscan maximizar el valor percibido por ser miembros de la empresa hotelera global.
- Al mantener el control sobre los sistemas de reservas, se reduce el oportunismo que pudiera tener el socio foráneo de la empresa hotelera al intentar apropiarse de ellos cuando el acuerdo expire.
- Mientras que crear sistemas de reservas globales requiere unos costes fijos elevados, el aumento en el coste marginal de añadir un franquiciado nuevo es pequeño.

Por todo ello, estos activos estratégicos incrementan la probabilidad de llevar a cabo alianzas y franquicias en la industria hotelera (Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006).

En relación a los argumentos planteados anteriormente sobre los objetivos que la cadena pueda plantearse de cara al crecimiento y a la reducción de costes, encontramos que la mayor importancia de estos objetivos dentro de la estrategia de la empresa, se relaciona con una tendencia a la asociación de la cadena y a una menor inversión de recursos a fin de lograr economías de escala, control sobre los sistemas de reservas y tamaño empresarial, por lo que, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 4: La importancia estratégica percibida de los objetivos de crecimiento y reducción de costes, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

⁴¹ Aunque los sistemas de reservas globales no demuestren tener mucha importancia para la industria hotelera española, esta importancia podría aumentar en un futuro si la industria hotelera diversifica su producto y hace uso de las oportunidades de comercialización que le brinda la nueva economía (Ramón, 2000).

Objetivos de diferenciación

Importancia Estratégica Percibida de la Inversión en Formación

Anderson y Gatignon (1986) afirman que las fórmulas de entrada tienden hacia aquellas que implican una propiedad total cuando el contenido de knowhow en productos y procesos es elevado, puesto que se explotan mejor las rentas de dicha ventaja competitiva con modos de inversión que garanticen un mayor control. Para la industria hotelera se considera la inversión en formación equivalente a los recursos orientados a I+D (Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006), porque permite actualizar e incrementar el conocimiento y las habilidades organizativas de gestión de la empresa global y sus empleados. Las ventajas competitivas de la empresa dependen de estas habilidades de gestión y de su difusión a través de la organización de la organización, lo que le permite apropiarse de rentas superiores que pudieran conllevar una preferencia por intereses accionariales (Ramón, 2000, 2002). Al mismo tiempo, Kim y Hwang (1992) verifican que a mayor intensidad del conocimiento tácito de la empresa, mayor es el coste de transferir ese conocimiento a sus socios, y por tanto disminuirá la probabilidad de alianzas. Los resultados obtenidos por el trabajo de Martorell y Mulet (2010) para la formación de los ejecutivos en los países locales también apoyan la hipótesis que a mayores costes de formación mayor tendencia a realizar operaciones mediante inversión directa.

Importancia Estratégica Percibida de Potenciar la Imagen de Marca

Pese a que la literatura existente sobre la relación entre deseo de control de las actividades foráneas y posicionamiento de la marca presenta algunas contradicciones, Anderson y Gatignon (1986), en el caso de la industria hotelera, al igual que los sistemas globales de reserva, consideran la marca como un activo estratégico codificado sobre el que es posible mantener el control de la propiedad, independientemente del modo de entrada (Dunning y McQueen, 1981a). Igualmente, se afirma que la marca incrementa la probabilidad de llevar a cabo alianzas y franquicias en la industria hotelera, por lo que los estudios anteriores han planteado una relación negativa entre la importancia de la marca y el compromiso de recursos en la internacionalización de la industria hotelera. No obstante, en esos mismos estudios se ha encontrado la relación contraria, mostrando una mayor tendencia a la inversión y el control de aquellas cadenas que otorgaban mucha importancia a este objetivo estratégico (Contractor y Kundu, 1998a y Ramón,

2000, 2002).

Importancia Estratégica Percibida del Control de Calidad en la Gestión

El control sobre la gestión es un aspecto complejo y multidimensional (Ramón, 2000, 2002), Berbel (2006). Si aceptamos como una de las dimensiones del control administrativo la gestión diaria y el control de calidad, este control aumenta conforme la empresa incrementa su compromiso en mercados foráneos (Contractor y Kundu, 1998a). Ramón (2000, 2002) y Berbel (2006) señalan cómo el control de calidad es un aspecto crítico en la internacionalización del sector hotelero de gran importancia en la elección del modo de entrada. De esta forma los niveles de calidad (cuando son difíciles de estipular o no se puede disponer de suficiente control sobre ellos como para ceder el know-how a un tercero) se convierte en la principal barrera al crecimiento a través de franquicias del sector hotelero español⁴², prefiriéndose operar directamente (Berbel, 2006). Por tanto, se concluye que los casos que el incremento de la importancia del control operacional y de calidad de la empresa hotelera global, aumentará la probabilidad de que la empresa opere mediante modos de entrada accionariales.

A la luz de los anteriores argumentos, encontramos una tendencia a evitar las conductas asociacionistas de la cadena y a una mayor inversión de recursos a fin de lograr un mayor control sobre la formación, calidad e imagen de la compañía, en relación a los objetivos que la cadena pueda plantearse de cara a mejorar la imagen y la diferenciación de la misma, por lo que, proponemos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 5: La importancia estratégica percibida de los objetivos de diferenciación, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

La siguiente tabla resume las hipótesis planteadas para la industria hotelera mundial por Contractor y Kundu (1998a) y para la industria hotelera nacional por Ramón (2000, 2002), Pla y León (2004) y Berbel (2006) en relación a los factores específicos de la empresa, así como las relaciones encontradas en sus estudios.

⁴² Por los elevados costes de seguimiento del uso correcto del conocimiento transferido (Berbel, 2006, Young et al., 1989).

Tabla IV.3: Influencia factores específicos de la empresa – modo de entrada

VARIABLE	PLA Y LEON (2004)		CONTRACTOR Y KUNDU (1998)		RAMON (2000)		BERBEL (2006)		MARTORREL Y MULET (2010)		PRESENTE ESTUDIO
	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	Signo esperado	Relación encontrada	
TAMEM	+	-	+	+	+	+	+	+	+	Ns	-
EXPIN	Forma "U"	-	+	+	-	-	+	-	+	-	
GAINT		-	+	+	-	-	+	-	+	+	
PESCA			-	-	+	+	+	-*	+	+	-
PCREC			+	Ns	-	Ns	+	+	+	Ns	
PRES			-		-	Ns	---	---	-	-	
PIMAG			-	+	-	+	-	-	-	-	+
PFORM			+	+	+	+	+	Ns	-	+	
PCALI			+	+	+	+	+	+	+	Ns	

+ = Modalidades Accionariales (alto control sobre los establecimientos exteriores y elevado compromiso de recursos)

- = Modalidades No Accionariales (bajo control sobre los establecimientos exteriores y bajo compromiso de recursos)

Ns = Relación no significativa

* = Relación poco significativa

TAMEM = Tamaño; EXPIN = Experiencia Internacional; GAIN = Grado de Internacionalización; PESCA = Economías de Escala; PCREC = Tamaño Empresarial; PRES = Sistemas de reservas; PIMAG = Marca e Imagen; PFORM = Inversión en Formación; PCALI = Control de Calidad

Fuente: Elaboración propia

IV.2.1.2 Relación Modo de Entrada –Opciones Reales

La teoría de opciones reales sugiere que, bajo condiciones de alta incertidumbre, empresas prefieren reducir al mínimo las inversiones iniciales pero asegurarse la opción de invertir en un momento posterior, una vez se haya obtenido más información para volver a evaluar las incertidumbres tratada, con lo que obtienen acceso (de propiedad) a los conocimientos sobre las oportunidades de inversión (y sobre la incertidumbre relacionada), restringen las posibilidades de los competidores (mediante el cierre de canales de distribución o eliminación de los posibles socios, por ejemplo) y adquieren la capacidad (pero no la obligación) para ajustar la posición de inversión una vez que se resuelve la incertidumbre. (Brouthers et al., 2008; Folta, 1998; McGrath, 1997; Rivoli y Salorio, 1996). De esta forma, las empresas minimizan la exposición a las incertidumbres de inversión y de control, aplazando parte de la inversión hasta que se reduce la incertidumbre y se puede perdecir con más precisión el valor de la inversión (Brouthers et al., 2008; Dixit y Pindyck, 1994; Folta, 1998; McGrath, 1997; Sánchez, 1993). Por tanto, podemos afirmar que las empresas enfrentan la incertidumbre escogiendo modos de entrada de baja inversión que les proporcionen opciones futuras, esto es:

Hipótesis 6: El modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control) se relaciona negativamente con la presencia de opciones reales estratégicas en la organización.

IV.2.1.3 Relación Opciones Reales – Flexibilidad Estratégica

Las empresas deben redefinir sus estrategias y contexto interno, logrando el ajuste entre entorno y estrategia organizacional, ante las implican nuevas amenazas y oportunidades producidas por los cambios del entorno. De hecho, una rápida capacidad de adaptación de las decisiones estratégicas a las condiciones del mercado es un aspecto de vital importancia en entornos dinámicos, donde la flexibilidad para gestionar un determinado proyecto de inversión se convierte en una fuente de ventajas competitivas a alcanzar por las empresas (Tamayo, 2006; Pajares et al., 2002; Calle y Tamayo, 2009). En relación con esto, McGrath y Nerkar (2004) señalan que las opciones reales son una fuente clara de flexibilidad estratégica al capturar el valor implícito de la flexibilidad de que dispone la gerencia, ayudando, asimismo, a aprovechar las oportunidades de desarrollo de los negocios que se presentan en una determinada inversión estratégica.

Las opciones reales (Trigeorgis, 1996; Copeland y Antikarov, 2001; Tamayo, 2006; Li, 2007) permiten abandonar o vender el proyecto de inversión antes de concluirlo, cambiar su uso o su tecnología, prolongar su vida, elegir una u otra capacidad de una inversión en planta, flexibilizar la inversión realizada en I+D, posponer, expandir, contraer, cerrar e incluso alterar un proyecto durante la vida del mismo. Por tanto, las opciones reales se presentan como una fuente de flexibilidad estratégica para las organizaciones, ya que permiten adaptar las decisiones tomadas a las condiciones reales del entorno (Kester, 1984; Brennan y Schwartz, 1985; Majd y Pindyck, 1987; Paddock et al., 1988; Ingersoll y Ross, 1992; Trigeorgis, 1993; Grinyer y Daing, 1993; McGrath, 1997; Buckley y Casson, 1998b; Amram y Kulatilaka, 1999; Copeland y Antikarov, 2001; Pajares et al., 2002; Tamayo, 2006; Li, 2007; Calle y Tamayo, 2009). Por tanto, planteamos la siguiente hipótesis:

Hipótesis 7: La presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con la flexibilidad estratégica, de tal forma que cuanto mayor sea la presencia de opciones reales en la organización, más flexible será la organización estratégicamente.

IV.2.1.4 Relación Opciones Reales – Flexibilidad Estratégica – Desempeño internacional

A la hora de decidir sobre un proceso de inversión, según muestra la evidencia empírica, los directivos emplean los modelos tradicionales de valoración de inversiones complementándolos con la teoría de valoración de opciones reales (Hayes y Garvin, 1982; Kemna, 1993; Dixit y Pindyck, 1994; Graham y Harvey, 2001)⁴³. El proceso de adquisición de opciones reales debe realizar un análisis estratégico (externo e interno) de la situación presente y de su potencial en el horizonte a medio y largo plazo, que sirve para tomar consciencia de la presencia e importancia de la flexibilidad otorgada por las opciones reales.

Adoptando la concepción de cambio estratégico adoptada por Tamayo (2006)⁴⁴, la presencia de opciones reales en la organización facilitará el proceso de cambio organizacional ante determinadas contingencias del entorno, ya que las opciones reales proporcionan flexibilidad estratégica a la empresa, lo que incrementa la probabilidad de que los directivos, conscientes de la misma, planifiquen e implementen el cambio estratégico necesario para la organización: *“el hecho de ser consciente de que eres más flexible estratégicamente, te permite planificar cambios*

⁴³ En muchas ocasiones empleando métodos intuitivos en lugar de los procedimientos matemáticos (Tamayo, 2006).

⁴⁴ Proceso de tres fases: percepción de la necesidad de cambio, planificación del cambio de la estrategia e implementación de la misma).

en tu estrategia, de acuerdo a las necesidades que los diferentes escenarios pueden plantear, en entornos dinámicos, de cambios constantes” (Tamayo, 2006). Cuando la empresa actúa en entornos complejos y dinámicos, la flexibilidad estratégica la capacita para responder a los cambios del entorno en la dirección requerida, es decir, le permite responder ante entornos inestables (Miles y Snow, 1978) y desarrollar recursos y capacidades para adaptarse a las condiciones cambiantes.

Numerosos trabajos han reflejado la flexibilidad estratégica desde el concepto de ajuste estratégico al entorno, percibiéndola como una capacidad que permite a la organización adaptarse a los cambios del entorno (Aaker y Mascarenhas, 1984; Evans, 1991; Hitt et al., 1998; Sánchez, 1995; Bahrami, 1992). Conforme a dichos estudios, si una empresa es más flexible estratégicamente, los directivos podrán planificar con antelación las modificaciones estratégicas para adaptarse a los cambios del entorno, permitiendo que toda la organización tenga una mayor capacidad de adaptación a las exigencias de ese cambio que permita implantar con éxito la nueva estrategia (Tamayo, 2006; Calle y Tamayo, 2009).

Son numerosas las investigaciones que miden la relación entre el cambio estratégico y el desempeño organizacional (Haveman, 1992). Aquellas empresas que logran un ajuste con el entorno en el que se desenvuelven mejorarán su desempeño, mientras que aquellas no lo logren tendrán consecuencias negativas sobre el mismo (Smith y Grimm, 1987; Venkatram y Prescott, 1990; Miles y Snow, 1994; Zajac et al., 2000). En relación a la relación modo de entrada y desempeño organizacional, algunos autores han analizado la relación desde una perspectiva de los costes de transacción (Brouthers et al. 2000, 2003; Berbel, 2006) y desde la perspectiva de las opciones reales (Brouthers et al. 2008) pero desde una perspectiva estática que no contempla el ajuste estratégico. Por otro lado, encontramos evidencia empírica de que las percepciones de los directivos son esenciales en el ajuste organizacional a las condiciones del entorno, aumentando de ese modo el desempeño (Bourgeois, 1980; Dess y Origer, 1987). En la medida en que esas percepciones de los cambios del entorno coincidan con el ajuste estratégico, el acceso a los mercados internacionales mejorará (Yeo y Qiu, 2003; Tamayo, 2006), y dado que la presencia de opciones reales y la flexibilidad estratégica facilitan el ajuste estratégico, planteamos la hipótesis que relacionan la presencia de opciones reales en la organización y la flexibilidad estratégica con el desempeño internacional.

En este punto conviene señalar que es posible identificar dos tipos de resultados que las

empresas pueden obtener con su estrategia internacional y que reflejan el desempeño internacional de las mismas, el “Resultado Imagen y Acceso”, que refleja la reputación y el grado de acceso de la cadena hotelera en los mercados internacionales, y un segundo factor como “Resultado Económico”, que refleja los resultados económicos obtenidos por la cadena y su grado de satisfacción con la estrategia global. Igualmente, es necesario señalar que el segundo factor es consecuencia del primero, ya que la imagen que posea la empresa a nivel internacional y el grado de acceso obtenido a los mercados condicionan el resultado económico internacional de la empresa (Peterse et al., 2000; Lukas, 2007a, 2007b; Swoboda et al., 2011), por lo que planteamos tres hipótesis:

Hipótesis 8: La presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización.

Hipótesis 9: La flexibilidad estratégica está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización.

Hipótesis 10: El resultado en términos de imagen y acceso al mercado se relaciona positivamente con el resultado económico de la organización.

IV.3 Metodología de la investigación empírica

En los siguientes apartados procederemos a justificar la elección de la muestra seleccionada y realizaremos una descripción de los indicadores utilizados para la validación del modelo.

El objetivo perseguido es contrastar el modelo que pretende analizar los factores determinantes de la elección del modo de entrada a mercados internacionales en las cadenas hoteleras y su influencia en la creación de opciones reales y flexibilidad estratégica así como su repercusión en el desempeño internacional.

Para conseguir este objetivo, hemos realizado un estudio de campo en el que la información es obtenida de los entrevistados. Para este tipo de estudios cuantitativos es necesario hacer operativas las variables, así como una muestra que sea lo suficientemente representativa, con datos que confieran suficiente poder estadístico para poder generalizar los resultados (Álvarez et al., 2002).

IV.4 Poblacion y descripcion de la muestra

IV.4.1 Población y unidad de análisis

Pasamos a analizar la muestra a partir de la cual obtendremos los datos que nos permitirán realizar el análisis estadístico. En nuestro caso, el universo poblacional objeto de estudio está formado por las cadenas hoteleras españolas con presencia internacional y las cadenas hoteleras extranjeras con presencia en España. Para obtener la información hemos tenido que seguir diferentes estrategias en función del carácter nacional de la cadena entrevistada. Así, en el caso de las cadenas nacionales, hemos contactado con los responsables del área de expansión internacional, si la hubiera, o, en su defecto, el director general de la misma, consultándoles acerca de la última operación de entrada a mercados internacionales que hubiera efectuado su cadena en el tipo de modo de entrada mayoritario para la organización. Para las cadenas extranjeras, ante la gran dificultad de contactar y obtener respuesta a nivel de sede central, hemos contactado con el responsable de la cadena en España, si la misma tiene sede central en el mercado español, o, en su defecto, con el director del último hotel que la cadena haya abierto o asumido el control en España, también en relación al modo de entrada utilizado mayoritariamente por la organización. El universo poblacional está compuesto por un total de 88 cadenas hoteleras, 62 de las cuales son españolas y 26 son extranjeras (anexo 3).

Las fuentes de información secundaria consultada han sido los informes anuales elaborados por Hosteltur en 2009, 2010 y 2011, sobre presencia en mercados internacionales de las cadenas hoteleras españolas, así como los informes publicados en Revista Hostelmart, 2009 y 2011, sobre la implantación de las cadenas extranjeras en España. Igualmente hemos recurrido a las páginas web de las distintas cadenas para obtener algunos datos secundarios utilizados en el análisis⁴⁵. En lo que respecta al ámbito geográfico del estudio, entendimos que lo más interesante sería abarcar todo el territorio español, para de este modo poder estudiar a todas las cadenas hoteleras de importancia.

El proceso de recogida de datos se realizó en los meses de marzo de 2011 a septiembre de 2012, mediante la realización de la encuesta a los directivos de las primeras cadenas hoteleras españolas con presencia internacional y de las cadenas extranjeras implantadas en España. El

⁴⁵ Volúmen de ventas, número de empleados, número de países extranjeros en los que opera la cadena o número de hoteles en países extranjeros que posee o controla la cadena.

cuestionario fue cumplimentado por 35 directivos de estas cadenas hoteleras, lo que representa un índice de respuesta del 39,8%.

Tabla IV.4: Ficha técnica de la composición de la muestra.

FICHA TÉCNICA DE LA COMPOSICIÓN DE LA MUESTRA.	
Método de toma de datos	Encuesta online vía web y telefónica
Tipo de preguntas	Preguntas con escala Likert y variables escalares
Población objeto de estudio	Cadenas hoteleras españolas con presencia internacional y cadenas hoteleras extranjeras con presencia en España (62 españolas y 26 extranjeras)
Ámbito	Territorio español
Fecha de toma de la información	Marzo de 2011 a Septiembre de 2012
Muestra obtenida	35 (22 nacionales y 13 extranjeras)
Índice de respuesta	39,8%

Fuente: Elaboración propia.

IV.4.2 El proceso de muestreo

Para asegurar la representatividad de la muestra, el proceso de selección de la misma incluye tres pasos esenciales: determinación de la unidad muestral, fijación del tamaño de la muestra, y elección del método de muestreo.

- Unidad muestral. Se identificó el universo de cadenas hoteleras Españolas con presencia internacional y de cadenas extranjeras con presencia en España, del cual extraer una muestra siguiendo los criterios de selección antes expuestos. Los cuestionarios, una vez recepcionados, fueron informatizados en una base de datos diseñada a tal efecto.
- Tamaño de la muestra. La fijación del tamaño muestral fue determinado tratando de asegurar un mínimo de al menos un tercio de la población objeto de estudio, para garantizar un adecuado tratamiento estadístico con dichas técnicas (Pardo y Ruiz, 2005). En nuestro caso obtuvimos 35 encuestas que representan más del tercio de la población objeto de estudio (88 cadenas hoteleras)
- Elección del método de muestreo. Una vez determinada la unidad muestral y fijado el

tamaño de la muestra, el siguiente paso consistió en concretar el método de muestreo. El instrumento de medición utilizado para la obtención de los datos ha sido el cuestionario; para ello utilizamos una aplicación informática de respuesta online, integrada en una plataforma web y que lanzamos vía email. No obstante, en algunos casos se tuvo que recurrir a la entrevista personal o telefónica.

IV.5 Organización del trabajo de campo

El trabajo de campo definitivo queda supeditado a la realización de una secuencia de etapas, cada una de las cuales es necesaria para desarrollar un instrumento de medición adecuado en el análisis de los factores determinantes del modo de entrada a mercados internacionales en el sector hotelero y su influencia en la creación de opciones reales y flexibilidad estratégica, así como en el nivel de desempeño internacional.

Tabla IV.5: Esquema del procedimiento para desarrollar la organización del trabajo campo.

Esquema del procedimiento para desarrollar la organización del trabajo campo.	
<u>FASES:</u>	<u>Técnicas recomendadas:</u>
Fase 1: Especificar el dominio del constructo	Revisión de la literatura
Fase 2: Generar los ítems a medir	Revisión de la literatura
Fase 3: Obtención de datos	Cuestionario

Fuente: Adaptado de Churchill (1979) y Camisón (1999).

Explicamos, a continuación, la forma en que se desarrollaron cada una de estas fases del trabajo de campo, que desembocará en la obtención de datos para su posterior análisis.

IV.5.1 El instrumento de medición: El cuestionario

La primera fase en la conceptualización y medición de los factores determinantes modo de entrada en mercados internacionales consiste en la definición del constructo, soporte básico para identificar los antecedentes, elementos y dimensiones que forman parte del mismo. La definición del dominio del constructo debe ser un camino para la comparación de resultados de

investigaciones sucesivas y la acumulación de conocimientos. Para ello, su definición debe estar basada en la revisión de la literatura existente, compartiendo el máximo de elementos comunes con anteriores instrumentos públicos. Por lo tanto, tras una profunda revisión de la literatura específica, tanto teórica como empírica, concretada en los apartados anteriores, hemos definido cada uno de los constructos que definen el modelo de los factores determinantes de la elección del modo de entrada desde la perspectiva de la Teoría de Opciones Reales.

En la segunda fase generamos una batería de ítems configuradores de todas las dimensiones del constructo que se evalúa (Churchill, 1979). Estos ítems se pueden obtener a partir de la literatura científica revisada y a través del examen de la escala en dinámicas de grupos y entrevistas en profundidad.

La identificación de los atributos que deben formar parte del instrumento de medida debe realizarse en dos etapas. En primer lugar, es necesario generar un conjunto de ítems que recojan el mayor número posible de elementos que forman el dominio del constructo que se evalúa; seguidamente, es necesario reducir dicha relación, seleccionando únicamente aquellos atributos que sean realmente determinantes en la evaluación. En general, el diseño de la investigación debe llevar a una solución de compromiso entre la inclusión de cuestiones importantes y la amplitud del cuestionario (Camisón, 1999).

Una vez finalizada la segunda etapa, dimos forma definitiva al cuestionario (anexo 2) que consta de siete secciones.

- La primera de ellas está destinada a conocer las variables estructurales relacionadas con el tamaño y la experiencia internacional de la cadena.
- En la segunda sección nos adentramos en las variables estratégicas de la cadena que pueden influir en su elección del modo de entrada a mercados internacionales.
- En la tercera sección les pedimos que nos señalen el modo de entrada elegido en relación al país en que la cadena haya entrado más recientemente y a la última operación realizada en el mismo (para las cadenas españolas), en el tipo de modo de entrada mayoritario para la organización y el modo de entrada en el último hotel que la cadena haya abierto o asumido su gestión en España (para las cadenas extranjeras), también en relación al modo de entrada utilizado mayoritariamente por la organización. Asimismo les pedimos que describieran los factores de incertidumbre, exógenos y

endógenos, del entorno de ese país extranjero (para las cadenas españolas) y del entorno español (para las cadenas extranjeras).

- Con la cuarta sección tratamos de medir la existencia de opciones reales en la cadena, entendiendo éstas como derechos de la cadena, no la obligación, de acometer una inversión, incrementarla, aplazarla o abandonarla. Se incluye, igualmente, la opción de aprendizaje.
- En la quinta sección nos centramos en la existencia de flexibilidad estratégica en la cadena hotelera.
- En la sexta sección, pretendemos valorar desempeño internacional de la cadena, a través del grado de consecución de una serie de objetivos respecto a las expectativas iniciales de la estrategia internacional.
- En la séptima sección, les planteábamos si deseaban que elaborásemos un diagnóstico sobre la flexibilidad estratégica y las opciones reales de la cadena, para ser remitido al término de su investigación.

IV.5.2 El uso de las nuevas tecnologías para la recogida de datos

Una vez elaborado el cuestionario definitivo iniciamos la recogida de datos de la muestra seleccionada. Esta fase del trabajo se inició el marzo de 2011 y concluyó en septiembre de 2012. Todo el proceso de obtención de datos lo realizó el propio investigador.

El primer contacto con la cadena se realizó vía telefónica, donde se realizaba la presentación de investigador, se describía brevemente el propósito de la investigación, además de la importancia de su participación en el estudio y la confidencialidad de los datos, agradeciéndole su colaboración al término de la misma. Tras ese primer contacto telefónico procedimos al envío de encuestas vía mail con una carta de presentación (anexo 1) y el enlace con vínculo a una plataforma web desde donde se gestionaba toda la encuesta.

Así, en el procedimiento para la recolección de datos se utilizó un cuestionario online, al que se accedía a través de un enlace enviado previamente al correo electrónico del entrevistado⁴⁶. Las respuestas se almacenaban en una base de datos de la que posteriormente se extrajeron los datos formateados para su estudio. Los cuestionarios se alojaron en las direcciones:

⁴⁶ Dado que el cuestionario enviado a las cadenas españolas difería levemente del enviado a las extranjeras, se realizaron dos cuestionarios online, uno para las cadenas españolas y otro para las extranjeras.

<https://docs.google.com/spreadsheet/viewform?formkey=dFdUNjI2d2d2bVFDVXZGbXJUWGdyeXc6MQ#gid=0>

<https://docs.google.com/spreadsheet/viewform?formkey=dE5EVkJ4dGdIdmF4OWkySDA1UmFIR2c6MQ#gid=0>

Las características técnicas del portal online son las siguientes:

- El cuestionario es una aplicación Web creada usando las herramientas de Google Docs.
- Las preguntas pueden ser valoradas usando el ratón, pulsando directamente sobre la opción elegida. Una vez asigne el valor a las respuestas, las preguntas avanzarán automáticamente aportando mayor dinamismo al cuestionario.
- Si se realiza otra tarea a la vez, el test puede ser retomado en cualquier momento volviéndose a mostrar la primera pregunta sin responder.
- Al finalizar la encuesta, se agradece la colaboración y se ofrece al encuestado la posibilidad de recibir un diagnóstico sobre la flexibilidad estratégica y las opciones reales de su cadena, con lo que se cierra la aplicación.

Como ejemplo, mostramos a continuación alguna impresión de pantalla que nos da una imagen del diseño empleado, y de cómo se pueden usar las nuevas tecnologías al servicio de la recogida de datos mediante encuesta, en un mundo donde la gestión del tiempo de los encuestados hace difícil la tarea de conseguir un elevado índice de respuestas.

Figura IV.4. Ejemplo 1 de pantalla de la aplicación informática para la obtención de datos a través de encuesta online.

2. ESTRATEGIA GLOBAL
Indique, por favor, en qué medida los siguientes objetivos forman parte de la estrategia global de la cadena.

2.1 Conseguir economías de escala
1 2 3 4 5
Poco importante ☐ ☐ ☐ ☐ ☐ Muy importante

2.2 Crecer en tamaño (nivel de ventas en términos de operaciones globales a medio y largo plazo)
1 2 3 4 5
Poco importante ☐ ☐ ☐ ☐ ☐ Muy importante

2.3 Invertir en formación
1 2 3 4 5
Poco importante ☐ ☐ ☐ ☐ ☐ Muy importante

2.4 Potenciar la imagen de marca
1 2 3 4 5
Poco importante ☐ ☐ ☐ ☐ ☐ Muy importante

2.5 Formar parte de sistemas de reservas centrales

Figura IV.5. Ejemplo 2 de pantalla de la aplicación informática para la obtención de datos a través de encuesta online.

***Obligatorio**
Página 2/5

4. INCERTIDUMBRE DEL ENTORNO
En esta sección, nos gustaría que describiera la incertidumbre del entorno en que opera su empresa. En relación a su establecimiento, o al establecimiento abierto más recientemente en España:

4.1 Indique el modo de entrada elegido. *
☐ Propiedad total
☒ Propiedad parcial
☐ Contrato de alquiler
☐ Contrato de gestión
☐ Franquicia

4.2.1. Marco Político/Gubernamental
Evalúe el grado de previsibilidad de los aspectos del entorno español. Indique si los factores son fáciles o difíciles de predecir

4.2.1.1 Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno
1 2 3 4 5
Impredecible ☐ ☐ ☒ ☐ ☐ Fácil de predecir

Con este método de recogida de datos, dada sus características de facilidad de respuesta, más el atractivo de la visualización del cuestionario, pretendíamos maximizar el número de respuestas obtenidas hasta alcanzar los objetivos expuestos anteriormente de conseguir un mínimo del tercio de la población objeto de estudio. No obstante, no obtuvimos la respuesta esperada y

pasamos a la encuesta telefónica y las entrevistas personales.

Concluida la realización de las encuestas, se obtuvo una muestra final de 35 observaciones de la población. No fue necesario rechazar ninguna por falta de consistencia interna, existencia de respuestas en blanco o abandono de la misma. Una vez recogida toda la información, procedimos a codificar y ordenar los datos para su tratamiento estadístico.

IV.5.3 Escalas de medida del cuestionario

Para crear instrumentos que nos permitan medir las distintas variables, así como hacer estimaciones de forma fiable y válida, seguiremos los pasos propuestos por Bollen (1989):

- Otorgar un significado al concepto.
- Identificar las dimensiones y las variables latentes que lo representan.
- Crear indicadores basados en el planteamiento teórico propuesto.
- Especificar la relación entre los indicadores o variables observadas y los conceptos o variables latentes.

A continuación vamos a proponer los distintos instrumentos de medida de los diferentes constructos.

IV.5.3.1 Escala de medida del concepto Modo de Entrada

Siguiendo los trabajos de Contractor y Kundu (1998a), Ramón (2000, 2002), Berbel (2006) y Martorell y Mulet (2010), construimos la variable M que será = 1 si en el establecimiento se opera mediante franquicia, 2 = si se opera bajo un contrato de gestión, 3 = contrato de alquiler, 4 = propiedad parcial (joint venture) y 5= cuando se gestiona la propiedad total del establecimiento⁴⁷. Por tanto, la variable dependiente M es una medida politómica ordinal que al tiempo que aumenta muestra que la multinacional posee mayores niveles de propiedad accionarial y de control total sobre el establecimiento foráneo dotando a la empresa de menor flexibilidad para variar su posición internacional. Pese a que los estudios precedentes en la industria hotelera mundial (Contractor y Kundu, 1998a) y en la industria hotelera española (Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006) optaron por una escala de 4 valores y eliminaron las

⁴⁷ Mientras que es posible que una inversión en joint-venture minoritaria permita a la empresa ejercer un menor control global que un contrato de gestión o de alquiler, de acuerdo con la reflexión de Contractor y Kundu (1998a) págs. 330-331, proponemos que una inversión accionarial en joint-venture provee a la empresa de mayor control estratégico en el largo plazo comparado con la alternativa contractual.

unidades hoteleras gestionadas bajo la modalidad de arrendamiento del inmueble, consideramos que en el entorno actual, donde esta fórmula cobra cada vez más protagonismo⁴⁸, es un error obviar esta modalidad y adoptamos la escala de 5 valores también utilizada por Ramón en su investigación (2000, pág. 401), y por Martorell y Mulet (2010), Driha y Ramón (2011) y Martorell et al. (2013), entendiéndolo que el contrato de arrendamiento del inmueble supone mayor flexibilidad que una joint venture patrimonial pero menos que el contrato de gestión, considerando igualmente que en los contratos de arrendamiento o alquiler, a diferencia de los contratos de gestión, es el operador hotelero quien asume el riesgo financiero, comprometiéndose a pagar una renta mensual al propietario.

IV.5.3.2 Escala de medida del concepto Incertidumbre

Pese a que los autores que han analizado la estrategia de modo de entrada en la industria hotelera incluyeron algunas variables de incertidumbre en sus estudios, éstas son excesivamente limitadas y deben ampliarse a fin de elaborar un modelo más comprensivo de la elección del modo de entrada cuando la empresa se enfrenta a múltiples fuentes de incertidumbre, bajo la óptica de la teoría de opciones reales.

Efectivamente, los estudios precedentes sobre el modo de entrada en la industria hotelera han medido la incertidumbre centrándose en variables del entorno general de la empresa, relacionadas con el riesgo del país (político, económico y financiero), con la distancia cultural y con el nivel de desarrollo político del país en el que se va a efectuar la inversión (Contractor y Kundu (1998a), Ramón (2000, 2002), Pla y León (2004) y Berbel (2006). La siguiente tabla sintetiza las medidas utilizadas por estos autores:

⁴⁸ Recordemos que según el informe elaborado por la consultora Magma Turismo sobre la gestión de los activos hoteleros en España, el 31,5% de los activos de las 50 primeras cadenas, nacionales e internacionales, presentes en España están explotados en régimen de alquiler.

Tabla IV.6: Medidas de los factores específicos del país destino de la inversión.

VARIABLES INDEPENDIENTES	DEFINICIÓN Y MEDIDA				
	PLA Y LEON (2004)	RAMON (2000)	CONTRACTOR Y KUNDU (1998)	BERBEL (2006)	MARTORREL Y MULET (2010)
FACTORES ESPECÍFICOS DEL PAÍS (i)					
Riesgo (RIESP)	Indice Riesgo de la Revista Euromoney, para el año anterior a cada operación	Indice Riesgo de la revista Institucional Magazine, pero para un periodo de 15 años	Indice de riesgo compuesto de la Guia Internacional de Riesgo de Paises (escala en orden distinto)	Indice Riesgo de la Revista Euromoney, para el año anterior a cada operación	El índice de riesgo usado por los países i se toma de ICRG para el período marzo 1986-septiembre 2004 (el mayor riesgo es = 100 y el menor es = 0)
Distancia Cultural (DCULT)	Indice de Kogut y Singh (a partir de Hofstede). Mide la distancia entre varios factores entre el pais de entrada y España	Indice de Kogut y Singh (a partir de Hofstede). Mide la distancia entre varios factores entre el pais de entrada y España	Indice de Kogut y Singh (a partir de Hofstede). Mide la distancia entre varios factores entre el pais de entrada y España	Indice de Kogut y Singh (a partir de Hofstede). Mide la distancia entre varios factores entre el pais de entrada y España	Indice de Kogut y Singh (a partir de Hofstede). Mide la distancia entre varios factores entre el pais de entrada y España

Potencial de mercado (POTM)	Media de ingresos por turismo en el país durante un periodo determinando (datos OMT)	PIB per capita del país durante un periodo determinado (FMI)	PIB per capita del país durante un periodo determinado (FMI)	PIB per capita del país durante un periodo determinado (FMI)	-PIB per capita en el país i medido para los últimos 4 años de las estadísticas del FMI (en Euros). -Ratio IED/PIB del país i medido para los últimos 4 años de las estadísticas del FMI

Fuente: Elaboración propia.

A fin de ampliar el poder explicativo del modelo y poder contrastar las hipótesis planteadas sobre la relación de los tipos de incertidumbre (exógena y endógena) sobre el modo de entrada elegido por las empresas hoteleras, adoptamos una concepción multidimensional de la incertidumbre siguiendo los trabajos de Miller (1992, 1993), Werner et al. (1996), Brouthers et al. (2000, 2002), Ahmed et al. (2002) o Sánchez y Pla (2004, 2006), bajo la recomendación de Li y Rugman (2007) que al modelizar los efectos de la incertidumbre en la estrategia de entrada y plantear las hipótesis que tratamos de contrastar, plantean que el reto principal en los estudios empíricos es obtener información sobre la magnitud y el tipo de incertidumbre y sugieren que, ya que son los directivos quienes generan y ejercen las opciones reales en los negocios internacionales, sus percepciones de la incertidumbre puede ser una medida exacta, que puede obtenerse a través de métodos cualitativos tales como entrevistas o encuestas (Li y Rugman, 2007).

Ahmed et al. (2002) miden la incertidumbre percibida como las similitudes o diferencias entre las situaciones con las que los directivos están acostumbrados a tratar y las que se encuentran en el país destino de la inversión y sobre el nivel en que se puede predecir los resultados; cuanto más predecible menor es la incertidumbre y al contrario. Las percepciones de incertidumbre fueron medidas en el contexto de los mercados extranjeros en que la empresa hubiera entrado más recientemente, incluyendo 11 grupos de preguntas, cada uno de ellos medía una variable de incertidumbre internacional⁴⁹. Por su parte, Sánchez y Pla (2004, 2006) distinguen tres niveles de análisis de la incertidumbre: el país, el sector y la transacción para analizar su influencia en la estrategia de entrada de las empresas de servicios, adoptando un enfoque basado en la teoría de los costes de transacción. Dado que nosotros pretendemos complementar ese enfoque con la teoría de opciones reales, creemos más útil clasificar aquellos factores bajo los que la empresa se comporta según lo estipulado por la teoría de los costes de transacción como factores específicos de la empresa⁵⁰, y aislarlos de los efectos de la incertidumbre internacional, que debe llevar a la empresa a una estrategia que cree opciones reales para obtener mayor flexibilidad y un mayor desempeño organizacional.

⁴⁹ Estos autores obtuvieron un total de 40 percepciones de riesgo internacional agrupadas en las siguientes variables: (1) experiencia directiva, (2) diferencias culturales; (3) estructura de la industria, (4) incertidumbre política; (5) riesgo de transferencia (6); incertidumbre operativa; (7) incertidumbre de propiedad; (8) infraestructura de marketing; (9) preferencia de los clientes; (10) rivalidad competitiva; y (11) demanda del mercado y potencial de crecimiento.

⁵⁰ Estos autores los clasifican como incertidumbre del comportamiento.

Por tanto, siguiendo a Brouthers et al. (2000, 2002) adoptamos la medida de incertidumbre ambiental percibida de Werner et al. (1996), que es una medida refinada de la incertidumbre ambiental de Miller (1993). Esta escala, además de ser una medida múltiple de la incertidumbre internacional percibida, ha demostrado ser un instrumento confiable para medir las percepciones gerenciales. Esta medida se compone de 28 ítems que se agrupan para medir la imprevisibilidad de las políticas del gobierno de un país (diez ítems que incluyen la política fiscal, política monetaria, las tarifas y la amenaza de conflicto armado), la macroeconomía (cuatro ítems que incluyen la tasa de inflación, tipos de cambio y tipos de interés), la incertidumbre de materiales (cuatro ítems que incluyen la calidad y disponibilidad de insumos), incertidumbre de mercado de productos (cuatro ítems que incluyen preferencias de los clientes, demanda de productos y disponibilidad de productos sustitutos) y la incertidumbre de la competencia (seis ítems que incluyen los competidores nacionales, la competencia extranjera y la entrada de empresas de nueva creación). Se utiliza una escala Likert de cinco puntos (1 “impredecible” a 5 “fácil de predecir”), donde el valor 1 corresponde a altos niveles de incertidumbre y el valor 5 a bajos niveles de incertidumbre. A efectos del análisis estadístico, se invirtieron las respuestas para que el valor 5 de la escala indicara los valores más altos de incertidumbre y el valor 1 los más bajos.

En el capítulo correspondiente a la teoría de opciones reales y estrategia internacional mencionamos que podemos dividir la incertidumbre en dos tipos: exógena y endógena. La incertidumbre exógena es aquella que no se ve afectada por las acciones de una empresa y sólo puede ser revelada con el tiempo. Las incertidumbres política y del entorno macroeconómico pertenecen, por tanto, a este tipo. La incertidumbre endógena se puede disminuir a través de las inversiones de una empresa individual. La incertidumbre del entorno microeconómico (como las necesidades de los consumidores y las condiciones de competencia) y a nivel de la empresa (tales como las relaciones con los socios), pertenecen a este tipo principalmente. Por tanto las incertidumbres de materiales, de mercado de productos y la competitiva se encuadran en esta tipología.

La siguiente tabla refleja la escala de medida refinada de la Incertidumbre Ambiental Percibida, (Werner et al., 1996; Brouthers et al., 2000 y 2002).

Tabla IV.7: Medida refinada de la Incertidumbre Ambiental Percibida.

I. Marco Político/Gubernamental						
		Impredecible		Predecible		
1. CONTROL	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	1	2	3	4	5
2. THREAT	Amenaza de conflicto armado	1	2	3	4	5
3. TAXPOL	Políticas fiscales	1	2	3	4	5
4. MONPOL	Política monetaria	1	2	3	4	5
5. PRICEGOV	Regulaciones gubernamentales de precios	1	2	3	4	5
6. NATLAWS	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	1	2	3	4	5
7. LEGALREG	Normas legales que afectan al sector empresarial	1	2	3	4	5
8. TARIFFS	Aranceles sobre las mercancías importadas	1	2	3	4	5
9. ENFORLAW	Aplicación de las leyes vigentes	1	2	3	4	5
10. PUBLICSE	Dotación de servicios públicos	1	2	3	4	5
II. Marco Macroeconómico						
1. INFLATN	Tasa de inflación	1	2	3	4	5
2.EXCHANGE	Tipo de cambio con la moneda nacional	1	2	3	4	5
3. INTEREST	Tipo de interés	1	2	3	4	5
4. RESULTS	Resultados de la reestructuración económica	1	2	3	4	5
III. Materiales/Infraestructura						
1. QUALITY	Calidad de los insumos, materias primas y componentes	1	2	3	4	5
2. AVINPUTS	Disponibilidad de insumos, materias primas y componentes	1	2	3	4	5
3. TRANSWI	Sistema de transporte dentro del país	1	2	3	4	5
4. TRANSTO	Sistema de transporte a países extranjeros	1	2	3	4	5
IV. Mercado de producto y Demanda						
1. CLIENT	Preferencias de los clientes	1	2	3	4	5
2. PRODUCT	Demanda del producto	1	2	3	4	5
3. AVSUBPRO	Disponibilidad de productos sustitutos	1	2	3	4	5
4.AVCOMPRO	Disponibilidad de productos complementarios	1	2	3	4	5

V. Marco Competitivo						
1. CHPRICES	Cambios en los precios de la competencia	1	2	3	4	5
2. CHMARKET	Cambios en los mercados servidos por los competidores	1	2	3	4	5
3. CHSTRAT	Cambios en las estrategias de los competidores	1	2	3	4	5
4. ENTRY	Entrada de nuevas empresas en el mercado	1	2	3	4	5
5. DOMCOMP	Competidores nacionales	1	2	3	4	5
6. FORCOMP	Competidores extranjeros	1	2	3	4	5

Fuente: Werner, Brouthers y Brouthers (1996) y Brouthers, Brouthers y Werner (2000 y 2002).

IV.5.3.3 Escala de medida de las Variables Estructurales de la Empresa

A.-Tamaño

Siguiendo a Contractor y Kundu (1998a), Campa y Guillén, (1999), Ramón (2000, 2002), Randoy y Dibrell, (2002), Berbel (2006), Quer et al. (2007), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013) utilizamos la media de ingresos por ventas de la cadena en los últimos tres años (2009 a 2011 en nuestro caso). Incluimos dos indicadores adicionales que recogen la media del número de trabajadores en los últimos tres años (Azofra y Martínez, 1999; Rialp et al., 2002; Nakos et al., 2002; Brouthers y Brouthers, 2003; Pla y León, 2004; Martorell y Mulet, 2010 y Martorell et al., 2013) y, basándonos en el criterio de elaboración del ranking de cadenas de Hosteltur y Hostelmarket, una medida del total de habitaciones de las que dispone la cadena, todos ellos a nivel mundial (Martorell y Mulet, 2010 y Martorell et al., 2013). Los valores obtenidos, al ser variables escalares, posteriormente se han pasado a una escala tipo Likert de 1 a 5, calculando para ello 5 intervalos iguales en función de los valores mínimos y máximos de la muestra.

B.- Experiencia Internacional

La experiencia internacional de la empresa puede ser valorada por el número de años desde que la empresa desarrolla su primer hotel en el extranjero (Contractor y Kundu, 1998a; Ramón, 2000, 2002; Luo, 2001; Berbel, 2006; Martorell y Mulet, 2010). No obstante, según las afirmaciones de estos autores, existe una necesidad de controlar el efecto de los distintos tipos de experiencia internacional en el modo de entrada, ya que la experiencia internacional puede adquirirse a través de los años que se lleva operando en el exterior o con la frecuencia de las operaciones

exteriores. Siguiendo este enfoque, para esta variable nos quedamos con la experiencia internacional más general medida por los años transcurridos desde la apertura del primer hotel en el exterior y, conforme al razonamiento anterior, utilizaremos también el número de hoteles en el exterior (es decir, fuera del país de origen de la cadena). Otro valor utilizado para medir la experiencia internacional es el número de países extranjeros en los que opera la cadena, a fin de reflejar como una cadena hotelera con, por ejemplo, cinco hoteles en cinco países diferentes presenta un ratio de internacionalización mayor que otra con cinco hoteles en el mismo país, identificando así como más internacionalizada a aquella cadena que está presente en un mayor número de países (Caves y Mehra, 1986; Ramón, 2000, 2002; Martorell y Mulet, 2010 y Martorell et al., 2013). Al igual que con los valores referidos al tamaño de la cadena, los referidos a la experiencia internacional también han sido pasados a una escala tipo Likert de 1 a 5, que representan 5 intervalos iguales en función de los valores mínimos y máximos.

IV.5.3.4 Escala de medida de los Factores Estratégicos y de Control

Estos factores, siguiendo los trabajos de Contractor y Kundu (1998a) para la industria hotelera mundial y Ramón (2000, 2002), Berbel (2006), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013) para la industria hotelera nacional, se obtienen del cuestionario que rellenan los directivos ponderando la importancia de los factores ya mencionados en una escala Likert de 5 puntos.

La siguiente tabla sintetiza las medidas utilizadas en los estudios del modo de entrada de las cadenas hoteleras para medir los factores específicos de la empresa:

Tabla IV.8: Medida factores específicos de la empresa.

VARIABLES INDEPENDIENTES	DEFINICIÓN Y MEDIDA					
	PLA Y LEON (2004)	RAMON (2000)	CONTRACTOR Y KUNDU (1998)	BERBEL (2006)	MARTORREL Y MULET (2010)	PRESENTE ESTUDIO
FACTORES ESTRUCTURALES DE LA EMPRESA(j)						
Tamaño (TAMEM)	Logaritmo de la media del número de trabajadores en los últimos tres años (SABI Y DUNS). También en Hostelmarket	Media de ingresos por ventas de la cadena en los últimos tres años a nivel mundial	Media de ingresos por ventas de la cadena en los últimos tres años a nivel mundial	Media de ingresos por ventas de la cadena en los últimos tres años a nivel mundial	Media de ingresos por ventas de la cadena en los últimos tres años a nivel mundial	- Media de ingresos por ventas de la cadena en los últimos tres años a nivel mundial - Media del número de trabajadores en los últimos tres años - Número de habitaciones total de la cadena
Experiencia Internacional (EXPIN)	Variable que combina tanto los años desde la primera operación, cómo el número de establecimientos en el país destino	Número de años desde que la cadena establece su primer hotel en el exterior	Número de años desde que la cadena establece su primer hotel en el exterior	Número de años desde que la cadena establece su primer hotel en el exterior	Número de años desde que la cadena establece su primer hotel en el exterior	-Número de años desde que la cadena establece su primer hotel en el exterior

Grado de internacionalización (RATHE)	-----	Ratio de establecimientos en el exterior sobre el total	Ratio de establecimientos en el exterior sobre el total	Ratio de establecimientos en el exterior sobre el total	Número de países en los que la compañía tiene presencia	-Número de establecimientos en el exterior -Número de países extranjeros con presencia de la cadena
FACTORES ESTRATÉGICOS Y DE CONTROL DE LA EMPRESA						
Economías de Escala (PESCA)	No considera, al ser la investigación basada en datos secundarios)	Importancia percibida de factores estratégicos (5=muy importante..... 1=sin importancia). DATOS PRIMARIOS	Importancia percibida de factores estratégicos (5=muy importante..... 1=sin importancia). DATOS PRIMARIOS	Importancia percibida de factores estratégicos (10=muy importante..... 0=sin importancia). DATOS PRIMARIOS	Importancia percibida de factores estratégicos	Importancia percibida de factores estratégicos (5=muy importante..... 1=sin importancia). DATOS PRIMARIOS
Tamaño empresarial (PCREC)						
Marca e Imagen (PIMAG)						
Inversión en formación (PFORM)						
Sistema de reservas (PRES)						
Control de Calidad (PCALI)						
Diversificación de las operaciones		No considerados	No considerados	No considerados		No considerados
Centralizar-Descentralizar operaciones						No considerados

Fuente: Elaboración propia.

IV.5.3.5 Escala de medida del concepto Opciones Reales

El concepto de opciones reales sugerido por Myers (1977) ha sido aceptado a nivel académico y desarrollado en revistas de investigación (McDonald y Siegel, 1984, 1985, 1986; Pindyck, 1988, 1991; Trigeorgis y Mason, 1987; Dixit, 1992; Dixit y Pindyck, 1994) y manuales (Copeland y Weston, 1988; Brealey y Myers, 1998; Dixit y Pindyck, 1994; Trigeorgis, 1993, 1996).

Entre los distintos criterios empleados para clasificar las opciones reales, tal como hiciera Tamayo (2006) nos apoyamos en la perspectiva basada en la flexibilidad que proporciona a sus usuarios (Copeland y Antikarov, 2001; Trigeorgis, 1996). Así, las organizaciones tienen la posibilidad de diferir el comienzo de un proyecto (Tourinho, 1979; Titman, 1985; McDonald y Siegel, 1986; Paddock, Siegel y Smith, 1988; Ingersol y Ross, 1992; Ross, 1993), invertir por etapas (Majd y Pindyck, 1987; Trigeorgis, 1993), interrumpir temporalmente la producción (McDonald y Siegel, 1985) o incluso abandonar el proyecto, si las condiciones del mercado empeoran fuertemente (Majd y Pindyck 1987; Trigeorgis, 1993; Myers y Majd, 1990). Una vez realizadas las inversiones del proyecto inicial, podrán invertir capitales adicionales en el lanzamiento de nuevos productos y en nuevos mercados si la coyuntura es favorable, no estando obligado a realizar las inversiones en caso contrario (Myers, 1977; Kester, 1984; Pindyck, 1988; Chung y Charonenwong, 1991; Brealey y Myers, 1998; Dixit y Pindyck, 1995; Trigeorgis, 1996). La empresa puede actuar de un modo u otro en función de cómo evolucionen las condiciones del mercado. Si son más favorables que las esperadas, la empresa podrá expandir la escala de producción o acelerar la utilización de los recursos. Si por el contrario, las condiciones del mercado empeoran, se podrá reducir la escala de las operaciones para limitar las pérdidas en que podría incurrir al mantener un exceso de capacidad. En el primer caso, estamos ante una opción de crecimiento o expansión, mientras que en el caso de reducción de la escala, nos encontramos ante una opción de venta de una parte del proyecto. De este modo, pueden adecuarse a las condiciones del mercado, incluso, en situaciones extremas, deteniendo temporalmente la totalidad del proceso productivo cuando los ingresos obtenidos sean insuficientes para hacer frente a los costes operativos (como los de mantenimiento, por ejemplo) y de volver a producir cuando la situación se haya solucionado (Brennan y Schwartz, 1985; McDonald y Siegel, 1985; Trigeorgis y Mason, 1987; Pindyck, 1988; Trigeorgis, 1996).

Li (2007) plantea que, en el caso de la estrategia internacional, existen diferentes tipos de

opciones reales. La tabla siguiente enumera y ejemplifica cinco tipos de opciones reales que se observan con frecuencia en la estrategia internacional: la opción de aplazar, la opción de crecer, la opción de cambiar, la opción de abandonar, y la opción de aprender. Estas opciones son particularmente importantes en las decisiones como el momento y los modos de entrada en el mercado o la elección de una red multinacional.

Tabla IV.9: Tipos de Opciones Reales en la Estrategia Internacional.

Tipos de Opciones Reales	Ejemplos	Importancia en
Opción de aplazar	La empresa, frente a una alta incertidumbre de la demanda, tiene la opción de retrasar la entrada en el mercado.	Elección del momento de entrada en el mercado
Opción de crecer	Una empresa que entra en el mercado a través de una joint venture tiene la opción de adquirir acciones de su socio para ampliar en el futuro.	Elección del modo de entrada en el mercado
Opción de cambiar	Una empresa que entra en una etapa temprana en el mercado tiene la opción de ampliar con rapidez y anticiparse a la entrada al mercado de los competidores. Una empresa tiene la opción de cambiar las materias primas y la producción a través de filiales dentro de la red multinacional frente a contingencias debidas a la volatilidad del tipo de cambio.	Elección del momento de entrada en el mercado Elección de una red multinacional
Opción de abandonar	Una empresa tiene la opción de reducir el compromiso y retirarse del mercado cuando las condiciones del mismo en el país extranjero son negativas.	Elección del modo de entrada en el mercado

Opción de aprender	Una empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	Elección del modo de entrada en el mercado

Fuente: Li, 2007.

Tamayo (2006) elabora una serie de ítems para medir si las organizaciones disfrutan la existencia de las opciones reales identificadas en la literatura especializada, en los que se encuentran opciones reales de tipo estratégico y de tipo operativo. Las opciones reales estratégicas, objeto de nuestro análisis, muestran las oportunidades latentes en las actividades presentes y en las inversiones potenciales de la organización que, si son ejercidas, aumentan las posibilidades de obtener ventajas competitivas (McDougal y Pike, 2003).

Adoptamos la escala propuesta por este autor y empleamos una escala tipo Likert de cinco puntos (1 = totalmente en desacuerdo; 5 = totalmente de acuerdo) compuesta por 6 ítems para medir las opciones estratégicas, de acuerdo a la siguiente clasificación:

Tabla IV.10: Escala de medida de Opciones Reales Estratégicas en la Estrategia Internacional.

ESCALA DE MEDIDA DE LAS OPCIONES REALES ESTRATÉGICAS	
Aplazar el comienzo de inversión	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado
Inversión por etapas	La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.
Cerrar temporalmente las operaciones	La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables
Abandonar proyecto	La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano
Invertir nuevos capitales	La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.
Oportunidades de crecimiento	La empresa acomete ciertos gastos en un proyecto piloto que aunque no sean rentables a c/p, representan oportunidades de crecimiento futuras a partir de ese proyecto piloto.

Fuente: Tamayo, 2006.

Además, en nuestra investigación creemos conveniente incluir la opción estratégica de aprender del socio en una alianza estratégica, en los términos presentados por Li (2007), de tal forma que se añade la siguiente afirmación:

Opción de aprender	La empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.

IV.5.3.6 Escala de medida del concepto Flexibilidad Estratégica

La flexibilidad se define como la habilidad de adaptarse, cambiar o reaccionar con pocas penalidades en tiempo, esfuerzo, coste o desempeño (Upton, 1994). La flexibilidad implica en la organización la habilidad de cambiar en base a sus necesidades. En esta investigación, tan solo nos vamos a referir a la flexibilidad estratégica, es decir, al volumen de capacidades de gestión que posee la empresa y a la velocidad a la que estas capacidades pueden ser activadas, de modo que se incremente la capacidad de gestión de la organización y se mejore la manejabilidad de la misma.

El estudio de la flexibilidad estratégica presenta una escasa verificación empírica en la literatura actual. Su relación con el desempeño ha sido medida por autores como Paik (1991), en diferentes entornos de negocios internacionales, a través de la flexibilidad del marketing, de producción y financiera. Aaker y Mascarenhas (1984) realizan un estudio desde un punto de vista funcional (finanzas, operaciones, I+D, marketing y administración). Malone (1986) analiza el impacto de la flexibilidad estratégica sobre el desempeño en una industria cíclica, midiéndolo en términos de diversificación, operaciones internas y elusión de compromisos especializados.

Goldhar et al. (1991) examinan la relación entre flexibilidad estratégica y el entorno, a través del análisis de la flexibilidad en la producción, como proceso para ampliar la gama de nuevas tácticas de marketing y de estrategias de negocio.

Parthasarthy y Sethi (1992) analizan dos aspectos de la flexibilidad estratégica, dentro de los procesos de producción, que son su alcance y velocidad de respuesta. Lo analizan dentro de la estrategia de negocio, la estructura organizativa y la productiva. El alcance de la flexibilidad es

medido a través de la importancia que las unidades de negocio prestan a la variedad de productos, a la flexibilidad del volumen, y a la adaptación a su clientela. La velocidad de respuesta es medida a través de la cantidad de nuevos productos introducidos y de la velocidad en la innovación.

Bierly III y Chakrabarti (1996) estudian la flexibilidad estratégica desde distintos elementos funcionales, como son las dimensiones financiera, de marketing, de producción y tecnológica, denominándolas flexibilidad financiera, flexibilidad en el marketing, flexibilidad en la fabricación y anchura del conocimiento. Lo hacen dentro del contexto de la industria farmacéutica, donde la inestabilidad, volatilidad e incertidumbre del entorno exigen ciertas capacidades dinámicas. Así, establecen la relación entre el aprendizaje tecnológico con el desarrollo de nuevos productos, siendo la flexibilidad estratégica una variable moderadora.

Otros autores que han medido la flexibilidad estratégica han sido Upton (1995) y Lund y Gjerding (1996). Brouthers et al. (2008) aplican este concepto a la elección del modo de entrada a un mercado internacional y a su elección con el desempeño, midiendo la flexibilidad estratégica usando el nivel de experiencia internacional de la empresa, como se había hecho en estudios anteriores (Leiblein y Miller, 2003; McGrath y Nerkar, 2004). Emplearon dos variables para medir la intensidad de la experiencia internacional (número de años con negocios internacionales y número de años haciendo negocios en una región específica) y dos variables para medir la variedad de la misma (número de países en los que la empresa ha operado y número de países europeos en los que la empresa ha operado).

Entre las distintas clasificaciones que se han elaborado de la flexibilidad estratégica, a la hora de medirla, nos apoyamos en la orientación física, que engloba tanto los aspectos internos y externos de la organización. Los aspectos internos se relacionan con la capacidad de gestión para adaptarse a las demandas del entorno, mientras que los externos se refieren a la capacidad de gestión para influir en el entorno, con el fin de ser menos vulnerable a sus cambios (Volberda, 1997). Así, utilizamos las escalas propuestas por Volberda (1997) y utilizada en estudios posteriores (Verdú, 2002, Tamayo, 2006). La escala utiliza una escala tipo Likert de cinco puntos (1 = totalmente en desacuerdo; 5 = totalmente de acuerdo) compuesta por 8 ítems, conforme a lo recogido en la siguiente tabla:

Tabla IV.11: Escala de medida de la Flexibilidad Estratégica.

ESCALA DE MEDIDA DE LA FLEXIBILIDAD ESTRATEGICA	
Reformulamos la estrategia con rapidez	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren
Disponemos de medidas estratégicas para afrontar cambios.	Cuando las condiciones den entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio
Tecnología para realizar muchas operaciones bajo coste.	Usamos maquinariis y/o tecnología de producción de bienes o de prestación de servicios que permiten realizar un elevado número de operaciones de forma rápida y sin incurrir en costes elevados de cambio.
Modificaciones productos / servicios	El número de modificaciones sobre los productos o servicios que se introducen cada año es elevado.
Programas de orientación nuevos empleados	En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados
Publicidad / promociones que influyen en consumidores	En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.
Controlamos competidores y dificultamos entrada nuevos	Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.
Influencias políticas para modificar regulaciones comerciales	En nuestra empresa podemos influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales.

Fuente: Volberda (1997), Verdú (2002) y Tamayo (2006).

IV.5.3.7 Escala de medida del Desempeño Internacional

La medición del desempeño en una organización se puede hacer a través de datos objetivos, obtenidos de la contabilidad de las empresas, o mediante datos subjetivos, fruto de las percepciones de los directivos de la empresa. Las medidas objetivas tienen mayor validez, si bien, se ha demostrado que existe una alta correlación y validez concurrente entre las medidas objetivas y subjetivas del desempeño, por lo que ambas se consideran válidas para medir el desempeño de la empresa (Hart y Banbury, 1994; Homburg et al., 1999).

La poca investigación que se ha hecho sobre las elecciones de modos de entrada internacional y el desempeño organizacional internacional tiende a confiar exclusivamente en medidas de desempeño financiero y a no hacer caso de otras medidas del rendimiento empresarial (Nitsch, Beamish y Makino, 1996; Pan y Chi, 1999; Pan et al., 1999; Simmonds, 1990; Woodcock, Beamish y Makino, 1994). En cambio, Brouthers et al. (2000) utilizan, además de

las medidas cuantitativas percibidas de desempeño (beneficios, cuota de mercado, etc.), otras medidas perceptivas cualitativas de satisfacción directiva con el resultado de la empresa (acceso al mercado, distribución). Las medidas cualitativas fueron incluidas porque las empresas tienen a menudo objetivos más allá de los financieros (Anderson, 1990; Geringer y Hebert, 1991; Kim y Hwang, 1992).

Brouthers et al. (2000) utilizan medidas subjetivas de rendimiento internacional por tres razones adicionales. En primer lugar, sobre la base de experiencias anteriores, se ha comprobado que las empresas tienden a no estar dispuestas a suministrar medidas objetivas de rendimiento para países específicos en los que hayan entrado (Woodcock et al., 1994), pero están más dispuestas a ofrecer medidas subjetivas del desempeño. En segundo lugar, debido a que la muestra es transnacional, la conciliación de las diferencias entre naciones en las prácticas contables, las variaciones en los tipos de cambio y la información financiera hace que las comparaciones internacionales de rendimiento financiero cuantitativo sea muy difícil. Por último, en varios estudios previos (Dess y Robinson, 1984; Geringer y Hebert, 1991) los investigadores encontraron que las medidas objetivas de rendimiento se correlacionan bien con las medidas de desempeño subjetivo. Por lo tanto, se pierde poca información utilizando medidas subjetivas de rendimiento.

Centrándonos en el caso de la industria hotelera, el estudio de Berbel (2006) analiza la influencia de la estrategia de modo de entrada sobre el desempeño internacional (export performance) de las cadenas hoteleras internacionales, desarrollando una escala de medida para esta variable con base en un metanálisis de la literatura sobre el export performance. Berbel (2006) evalúa el desempeño internacional a partir de una medida compuesta de varios ítems. Este autor realiza una doble encuesta de manera que emplea dos escalas tipo Likert para medir el export performance: una para un establecimiento concreto y otra para la cadena hotelera (valorando en este caso el grado de consecución de los objetivos respecto a las expectativas iniciales). Las tablas siguientes sintetizan las escalas utilizadas.

Tabla IV.12: Escala de medida del Desempeño Internacional de un establecimiento.

RESULTADOS DE LA ACTIVIDAD EXTERIOR (EXPORT PERFORMANCE)	
Unidad Hotelera	
Escala "de 1 a 5" donde (1 = menos del 60 %; 2 = entre el 60% y el 70 %; 3 = entre el 70 % y el 80 %; 4 = entre el 80 % y el 90 %; 5 = más del 90 %).	
Indice de ocupación medio del establecimiento, desde su apertura	1 2 3 4 5
Escala "de 0 a 10" donde: (0=muy mala hasta 10= excelente). Indique mediante un valor numérico, comprendido en ese intervalo, la calificación otorgada.	
Rentabilidad Económica media (Bº Bruto/Activo Total) del establecimiento desde su apertura	
Escala "de 0 a 10" donde: (0=muy por debajo de la media del sector hasta 10= muy por encima de la media del sector).	
Valoración de la rentabilidad media obtenida en este establecimiento respecto a la del sector hotelero	
Escala "de 1 a 5" donde (1 = más del 15% de decremento; 2 = entre el 5% y el 14 % de decremento; 3 = aproximadamente similar al año anterior (+/- 4%); 4 = entre el 5 % y el 14 % de incremento; 5 = más del 15 % de incremento).	
Crecimiento de las ventas anuales medias del establecimiento, desde su apertura	1 2 3 4 5
Indique la cantidad (en millones de euros), si le es posiblee facilitarla	
Volumen de ventas del establecimiento en el último ejercicio económico	
Escala "de 0 a 10" donde: (0=muy mala hasta 10= excelente). Indique mediante un valor numérico, comprendido en ese intervalo, la calificación otorgada.	
Satisfacción con los resultados del establecimiento a nivel global, desde su apertura	

Fuente: Berbel (2006).

Tabla IV.13: Escala de medida del Desempeño Internacional de una cadena hotelera.

EXPORT	0= Muy por debajo de lo esperado; 10 = muy por encima										
PERFORMANCE	de lo esperado										
CADENA HOTELERA											
RESULTADO IMAGEN Y ACCESO AL MERCADO											
Reputación	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Acceso a mdos.	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
RESULTADO ECONÓMICO											
Volumen Vtas	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Rentabilidad	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Costes	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Cuota de mdo.	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Grado de satisfacción	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
con la entrada en											
mercados exteriores											

Fuente: Adaptado de Berbel, 2006.

En nuestro trabajo, ya que pretendemos explicar el resultado global de la estrategia internacional de la cadena hotelera, consideramos que la segunda medida se adapta mejor a las pretensiones de nuestro estudio y la adoptamos también, para poder hacer comparaciones entre los resultados obtenidos. Señalamos que es posible identificar, dentro de esta escala, los dos tipos de resultados que las empresas pueden obtener con su estrategia internacional y que reflejan el desempeño internacional de las mismas. En este sentido, definimos un primer factor como “Resultado Imagen y Acceso”, que se compone por los ítems referidos a la reputación y el grado de acceso de la cadena hotelera en los mercados internacionales, y un segundo factor, el “Resultado Económico”, que está compuesto por el resto de ítems que reflejan los resultados económicos obtenidos por la cadena y su grado de satisfacción con la estrategia global.

IV.6 A modo de síntesis

En este capítulo hemos expuesto el modelo explicativo, basado en los los conceptos que derivan de la teoría de opciones reales, la teoría de costes de transacción, la teoría de la agencia, la teoría del comportamiento y la teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa, para explicar la modalidad de entrada a mercados foráneos de la industria hotelera y sus efectos sobre el desempeño internacional. Hemos formulado las hipótesis que se someterán a contraste en el capítulo siguiente, las cuales darán respuesta a las diferentes preguntas de la investigación. Basándonos en la revisión de la literatura científica hemos diseñado la metodología de investigación, los indicadores que nos permitirán medir las variables propuestas. En la siguiente tabla presentamos un resumen de las relaciones expuestas entre las preguntas de investigación, hipótesis, variables e ítems del cuestionario.

Tabla IV.14: Resumen de las relaciones expuestas entre las preguntas de investigación, hipótesis, variables e ítems del cuestionario.

Pregunta de investigación	Hipótesis	Constructos causa segundo orden	Constructos causa primer orden	Indicadores	Abreviaturas indicadores	Ítems del cuestionario	Fuente de las escalas de medición
¿Influye la incertidumbre internacional en el modo de entrada elegido por las cadenas hoteleras?	H1, H2	Incertidumbre exógena	Marco político/gubernamental	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	CONTROL	3.2.1.1	Miller (1993), Werner et al. (1996), Brouthers et al. (2000, 2002)
				Amenaza de conflicto armado	THREAT	3.2.1.2	
				Políticas fiscales	TAXPOL	3.2.1.3	
				Política monetaria	MONPOL	3.2.1.4	
				Regulaciones gubernamentales de precios	PRICEGOV	3.2.1.5	
				Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	NATLAW S	3.2.1.6	
				Normas legales que afectan al sector empresarial	LEGALRE G	3.2.1.7	
				Aranceles sobre las mercancías importadas	TARIFFS	3.2.1.8	
				Aplicación de las leyes vigentes	ENFORLAW	3.2.1.9	
				Dotación de servicios públicos	PUBLICSE	3.2.1.10	
			Marco macroeconómico	Tasa de inflación	INFLATN	3.2.2.1	
				Tipo de cambio con la moneda nacional	EXCHANGE	3.2.2.2	
				Tipo de interés	INTEREST	3.2.2.3	

				Resultados de la reestructuración económica	RESULTS	3.2.2.4				
		Incertidumbre endógena	Materiales / Infraestructura	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	QUALITY	3.2.3.1				
				Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	AVINPUTS	3.2.3.2				
				Sistemas de transporte dentro del país	TRANSWI	3.2.3.3				
				Sistemas de transporte a países extranjeros	TRANSTO	3.2.3.4				
			Mercado y demanda	Preferencias de los clientes	CLIENT	3.2.4.1				
				Demanda del producto	PRODUCT	3.2.4.2				
				Disponibilidad de productos sustitutos	AVSUBPRO	3.2.4.3				
				Disponibilidad de productos complementarios	AVCOMPRO	3.2.4.4				
			Competidores	Cambios en los precios de la competencia	CHPRICES	3.2.5.1				
				Cambios en los mercados servidos por los competidores	CHMARKET	3.2.5.2				
				Cambios en las estrategias de los competidores	CHSTRAT	3.2.5.3				
				Entrada de nuevas empresas en el mercado	ENTRY	3.2.5.4				
				Identificación de competidores nacionales	DOMCOMP	3.2.5.5				
				Identificación de competidores extranjeros	FORCOMP	3.2.5.6				
			¿Influyen las variables estructurales de la empresa en el modo de internacionalización?	H3	Tamaño	Volumen de ventas (media de los últimos tres años)		TAMVTAS	1.4	Contractor y Kundu (1998a), Campa y Guillén, (1999), Ramón (2000, 2002), Randoy y Dibrell, (2002), Berbel (2006), Quer et al. (2007), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013)

			Número de Habitaciones	TAMHAB	Dato secundario	Ranking de cadenas de Hosteltur y Hostelmarket, Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013).
			Número de empleados (media de los últimos tres años)	TAMEMP	Dato secundario	Azofra y Martínez (1999), Rialp et al. (2002), Nakos et al. (2002), Brouthers y Brouthers (2003), Pla y León (2004), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013).
		Experiencia internacional	Número de años desde apertura primer hotel extranjero	EXPANT	1.3	Contractor y Kundu (1998a), Ramón (2000, 2002), Luo (2001), Berbel (2006), Martorell y Mulet (2010).
			Número hoteles países extranjeros	EXPGRA	Dato secundario	
			Número países extranjeros	EXPNPA	Dato secundario	
		¿Tienen influencia los factores estratégicos y de control de la empresa en el volumen de inversión en mercados internacionales?	H4, H5	Objetivos crecimiento	Conseguir economías de escala	VEECESC
Crece en tamaño	VECRTA M				2.2	
Formar parte sistemas de reservas	VESISRES				2.5	
Objetivos diferenciación	Invertir en formación			VEINFOR	2.3	
	Potenciar imagen marca			VEIMG	2.4	
	Control calidad			VECONC AL	2.6	
¿Cómo influye el modo de entrada elegido a un mercado internacional con la presencia de opciones	H6	Opciones reales estratégicas	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado.	OREAPLA Z	4.1	McDougal y Pike (2003), Tamayo (2006) y Li (2007).

reales estratégicas en la organización ?			La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.	OREETAP	4.2	
			La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables.	ORECERR	4.3	
			La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano.	OREABAN	4.4	
			La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.	ORECREC	4.5	
			La empresa acomete ciertos gastos en un proyecto piloto que aunque no sean rentables a c/p, representan oportunidades de crecimiento futuras a partir de ese proyecto piloto.	OREPILO	4.6	
			La empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	OREAPRE	4.7	

¿Existe relación entre la existencia de opciones reales en la organización y la flexibilidad estratégica de la misma?	H7	Flexibilidad Estratégica	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren.	FEINREF O	5.1	Volberda (1997), Verdú (2002) y Tamayo (2006).
			Cuando las condiciones del entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio.	FEINMED I	5.2	
			Usamos maquinaria y/o tecnología de prestación de servicios que permiten realizar un elevado número de operaciones de forma rápida y sin incurrir en costes elevados de cambio.	FEINMAQ U	5.3	
			El número de modificaciones sobre los productos o servicios que se introducen cada año es elevado.	FEINMO DI	5.4	
			En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados.	FEINORIE	5.5	
			En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.	FEEXPUB L	5.6	
			Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.	FEEXCO MP	5.7	
			En nuestra empresa podemos influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales.	FEEXPOLI	5.8	

¿Cuáles son los efectos de la existencia de opciones reales y de la flexibilidad estratégica sobre el desempeño	H9, H9, H10	Desempeño Internacional	Volumen ventas	RTDOVTA S	6.1	Berbel (2006).
			Rentabilidad	RTDORE NT	6.2	
			Costes	RTDOCTE S	6.3	
			Cuota de mercado	RTDOCU OT	6.4	
			Reputación	RTDOREP U	6.5	
			Acceso a mercados	RTDOAM DO	6.6	
			Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	RTDOSAT I	6.7	

Fuente: Elaboración propia.

CAPÍTULO V: ANÁLISIS Y RESULTADOS

V.1 Introducción

En este capítulo abordaremos la metodología empírica de la investigación, esto es, las técnicas estadísticas utilizadas para el análisis del modelo de investigación que hemos propuesto, fruto de la revisión teórica inicial, detallando los análisis realizados y los resultados obtenidos para alcanzar los objetivos empíricos de la investigación, que son determinar los factores determinantes del modo de entrada a mercados internacionales, desde la perspectiva de la teoría de opciones reales, y los efectos sobre el desempeño internacional de las cadenas hoteleras que operan en España.

A tal fin, estructuraremos en tres partes bien diferenciadas este capítulo quinto. En primer lugar analizaremos la muestra, realizando una descripción de la misma, que nos servirá para validar el modelo. Ello nos permitirá descubrir los principales rasgos característicos y las tendencias en los procesos de internacionalización de las cadenas hoteleras y, tal vez, nos sirva para ayudarnos a mejorar la comprensión de los resultados y conclusiones que se desarrollará en el siguiente capítulo.

En segundo lugar comentaremos y justificaremos el enfoque estadístico elegido para el tratamiento de datos, en nuestro caso la técnica *Partial Least Square* o PLS, exponiendo sus fundamentos teóricos y resaltando la conveniencia de esta técnica para nuestro caso particular.

En tercer y último lugar, nos centraremos en analizar la fiabilidad y la validez del modelo junto con su capacidad predictiva, para posteriormente realizar el contraste de las hipótesis que lo sustentan.

La información recogida con el cuestionario ha sido tratada con los programas SPSS Versión 19 y Visual-PLS 1.04 bi. Complementariamente algunos índices han sido desarrollados con fórmulas desarrolladas mediante Microsoft Office Excel 2003.

V.2 Descripción de la muestra: estadística descriptiva

Vamos a comenzar el análisis de los datos con un estudio descriptivo de la muestra, que va a tener como objetivo principal el caracterizar las unidades de análisis que estamos utilizando, esto es, las cadenas hoteleras españolas con presencia internacional y las cadenas extranjeras

con presencia en España que componen nuestra muestra. De una forma más concreta vamos a analizar con respecto cadenas hoteleras encuestadas:

- Variables estructurales de las mismas, en relación a su tamaño y su experiencia internacional.
- Objetivos estratégicos de las cadenas hoteleras, tanto de crecimiento como de diferenciación.
- Percepción de los niveles de incertidumbre internacionales, de naturaleza tanto exógena como endógena.
- Modo de entrada empleado.
- Presencia de opciones reales estratégicas en la cadena.
- Flexibilidad estratégica de las mismas.
- Desempeño internacional, tanto de imagen y acceso a los mercados internacionales como desempeño económico.
- Por último verificaremos si existen diferencias significativas entre la muestra y la población.

Además, verificaremos si existen diferencias significativas entre estas medidas estadísticas según origen. Para ello nos hemos basado en el cumplimiento (o no) del supuesto de normalidad, que consiste en la correspondencia de los datos con la distribución normal, como es común a la mayoría de técnicas multivariantes, y hemos llevado a cabo una prueba no paramétrica mediante el test U de Mann Whitney.

V.2.1 Origen de la cadena

Este epígrafe se ha limitado al origen de las cadenas hoteleras que componen la muestra⁵¹; como puede observarse en la siguiente figura, la mayoría de las cadenas fueron españolas (62,86%).

⁵¹ Recordamos aquí que hemos considerado aquellos grupos hoteleros que funcionan como cadena, con una o varias enseñas reconocidas, eliminando los consorcios que son propietarios de hoteles, sin contar con una estructura de cadena reconocida, o cuyos establecimientos se explotan bajo marcas ajenas. Asimismo, para catalogar una cadena como extranjera o nacional hemos recurrido al criterio de la sede corporativa siguiendo el criterio utilizado por Hosteltur y Hostelmart.

Tabla V.1: Origen de la cadena

ESPAÑOL	EXTRANJERO
62,86%	37,14%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.2 Tamaño

Como comentamos en el capítulo anterior, los valores referidos al tamaño de la cadena, al ser variables escalares se han pasado a una escala tipo Likert de 1 a 5, calculando para ello 5 intervalos iguales en función de los valores mínimos y máximos de la muestra, como se recoge en la siguiente tabla.

Tabla V.2: Intervalos tamaño de la cadena

VALOR ESCALA	TAMVTAS (Volumen de ventas)	TAMHAB (Número de Habitaciones)	TAMEMP (Número de empleados)
1	< 291,13	< 15756	< 7040
2	291,13 - 580,45	15756 - 31272	7040 - 14030
3	580,45 - 869,76	31272 - 46789	14030 - 21020
4	869,76 - 1159,08	46789 - 62305	21020 - 28010
5	> 1159,08	> 62305	> 28010

Fuente: Elaboración propia.

Vamos a analizar ahora los resultados del análisis descriptivo sobre el tamaño de las cadenas hoteleras que componen la muestra. La media más alta, con 2,46, corresponde a la medida del tamaño según las ventas de la cadena, mientras que el valor más bajo, con 1,86, recae en el indicador número de empleados. Todos los valores medios están por debajo del valor 3, lo que puede ser reflejo, en nuestra opinión, de las diferencias de tamaño existente entre las grandes cadenas y las pequeñas.

Tabla V.3: Estadísticos descriptivos tamaño de la cadena

		TAMVTAS (Volumen de ventas)	TAMHAB (Número de Habitaciones)	TAMEMP (Número de empleados)
N	Válidos	35	35	35
	Perdidos	0	0	0
Media		2,46	2,17	1,86
Mediana		2,00	1,00	1,00
Moda		1	1	1
Desv. típ.		1,615	1,562	1,353
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,067	0,031	0,625
Significativas		NO	SI	NO

Fuente: Elaboración propia.

Observando los resultados del test U de Mann Whitney, para conocer si las diferencias de medias por origen de la cadena son significativas, encontramos que no lo son para los indicadores ventas y número de empleados pero si para el número de habitaciones. En concreto, a la vista de la tabla de contingencia, comprobamos que en el caso de las cadenas nacionales, el 72,7% se engloban en la categoría más pequeña, con valor 1, y sólo un 4,5 de las mismas se clasifican dentro de las de mayor tamaño; mientras que en el caso de las cadenas extranjeras, el 30,8% corresponde a las más pequeñas e idéntico porcentaje a las de mayor tamaño (valor 5), existiendo por tanto, diferencias en función del origen de la cadena, como se muestra en la siguiente figura:

Tabla V.4: Tabla de contingencia número de habitaciones por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
TAMHAB	1	Recuento	16	4	20
		% dentro de NACEXT	72,7%	30,8%	57,1%
	2	Recuento	0	3	3
		% dentro de NACEXT	,0%	23,1%	8,6%
	3	Recuento	3	0	3
		% dentro de NACEXT	13,6%	,0%	8,6%
	4	Recuento	2	2	4
		% dentro de NACEXT	9,1%	15,4%	11,4%
	5	Recuento	1	4	5
		% dentro de NACEXT	4,5%	30,8%	14,3%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.3 Experiencia internacional

En relación a la variable experiencia internacional, los valores obtenidos también se han pasado a una escala tipo Likert de 1 a 5, calculando para ello 5 intervalos iguales en función de los valores mínimos y máximos de la muestra, que se muestran en la siguiente tabla.

Tabla V.5: Intervalos experiencia internacional de la cadena

VALOR ESCALA	EXPANT (Número de años desde apertura primer hotel extranjero)	EXPGRA (Número hoteles países extranjeros)	EXPNPA (Número países extranjeros)
1	< 12	< 3	< 21
2	12 - 23	3 – 7	21 - 41
3	23 - 34	8 - 10	41 - 60
4	34 - 45	11 – 14	60 - 80
5	> 45	> 14	>80

Fuente: Elaboración propia.

A la vista de los resultados del análisis descriptivo, nuevamente encontramos que los tres indicadores presentan valores bajos, inferiores a tres, hallando el valor medio más alto, 2,06, en la medida correspondiente al número de años desde que la cadena abrió el primer hotel en el extranjero, y el más bajo, 1,63, en el número de países extranjeros en los que la cadena tiene presencia. Este último dato es representativo de la tendencia de las cadenas a concentrarse en unos pocos países extranjeros a fin de reducir las fuentes de incertidumbre.

Tabla V.6: Estadísticos descriptivos experiencia internacional

		EXPANT (Número de años desde apertura primer hotel extranjero)	EXPGRA (Número hoteles países extranjeros)	EXPNPA (Número países extranjeros)
N	Válidos	35	35	35
	Perdidos	0	0	0
Media		2,06	1,77	1,63
Mediana		2,00	1,00	1,00
Moda		2	1	1
Desv. típ.		1,056	1,374	1,285
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,880	0,130	0,029
Significativas		NO	NO	SI

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, el tercer indicador, número de países extranjeros con presencia de la cadena, presenta en el test U de Mann Whitney un valor de 0,029, por tanto, existe una diferencia significativa según el origen de la cadena. Al analizar la tabla de contingencia podemos comprobar que el 86,4% de las cadenas nacionales se concentran en unos pocos países mientras que las cadenas extranjeras optan por una mayor dispersión geográfica.

Tabla V.7: Tabla de contingencia número de países extranjeros con presencia de la cadena por origen de la misma

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
EXPNPA	1	Recuento	19	6	25
		% dentro de NACEXT	86,4%	46,2%	71,4%
	2	Recuento	3	3	6
		% dentro de NACEXT	13,6%	23,1%	17,1%
	5	Recuento	0	4	4
		% dentro de NACEXT	,0%	30,8%	11,4%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.4 Objetivos estratégicos de crecimiento

Centrándonos en el análisis de los objetivos estratégicos relacionados con el crecimiento y la reducción de costes, las tres medidas utilizadas presentan valores altos, mayores de 3, denotando la importancia que estos objetivos tienen para las cadenas hoteleras. Concretamente, la medida con valor medio más elevado corresponde al objetivo de crecer en tamaño, con 4,51, y el valor más bajo al objetivo de formar parte de sistemas de reserva globales, con 3,89.

Tabla V.8: Estadísticos descriptivos objetivos estratégicos de crecimiento

		VEECESC (Conseguir economías de escala)	VECRTAM (Crecer en tamaño)	VESISRES (Formar parte sistemas de reservas)
N	Válidos	35	35	35
	Perdidos	0	0	0
Media		4,20	4,51	3,89
Mediana		4,00	5,00	4,00
Moda		4	5	5
Desv. típ.		,719	,781	,993
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,149	0,880	0,335
Significativas		NO	NO	NO

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, observando los valores del test U de Mann Whitney, comprobamos que no existen diferencias significativas por origen de la cadena.

V.2.5 Objetivos estratégicos de diferenciación

Al analizar los objetivos estratégicos relacionados con la diferenciación, nuevamente las tres medidas utilizadas presentan valores altos, mayores de 3. Concretamente, la medida con valor medio más elevado corresponde al objetivo de potenciar la imagen de marca, con 4,43, y el valor más bajo al objetivo de invertir en formación, con 3,63.

Tabla V.9: Estadísticos descriptivos objetivos estratégicos de diferenciación

		VEINFOR (Invertir en formación)	VEIMG (Potenciar imagen marca)	VECONCAL (Control calidad)
N	Válidos	35	35	35
	Perdidos	0	0	0
Media		3,63	4,43	4,29
Mediana		4,00	5,00	4,00
Moda		4	5	4
Desv. típ.		,973	,850	,710
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,139	0,003	0,319
Significativas		NO	SI	NO

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, el objetivo estratégico potenciar la imagen de marca, presenta en el test U de Mann Whitney un valor de 0,003, por tanto, existe una diferencia significativa según el origen de la cadena. Al analizar la tabla de contingencia podemos comprobar que el 100% de las cadenas extranjeras conceden el valor más alto a este objetivo mientras que las cadenas nacionales optan por otorgar una importancia menor a este objetivo.

Tabla V.10: Tabla de contingencia objetivo estratégico potenciar la imagen de marca por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
VEIMG	2	Recuento	1	0	1
		% dentro de NACEXT	4,5%	,0%	2,9%
	3	Recuento	5	0	5
		% dentro de NACEXT	22,7%	,0%	14,3%
	4	Recuento	7	0	7
		% dentro de NACEXT	31,8%	,0%	20,0%
	5	Recuento	9	13	22
		% dentro de NACEXT	40,9%	100,0%	62,9%
	Total	Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.6 Incertidumbre exógena

Nos centraremos ahora en las diferentes fuentes de incertidumbre exógena. De las catorce medidas utilizadas, sólo cuatro presentan valores superiores a tres, estando en todos los casos muy cercanos a este valor y siendo la media más alta, 3,49, la correspondiente al factor macroeconómico resultados de la reestructuración económica. Asimismo, de los cuatro tres corresponden con factores de tipo macroeconómico, por lo que deducimos que son las que mayor incertidumbre presentan. Igualmente, los factores correspondientes al marco político/gubernamental tienen unos valores inferiores a 3 en todos los casos salvo el factor políticas fiscales, con valor 3,06. El valor más bajo lo hallamos en el factor amenaza de conflicto armado que se presenta como el de menor incertidumbre.

Tabla V.11: Estadísticos descriptivos incertidumbre exógena

		CONTROL (Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno)	THREAT (Amenaza de conflicto armado)	TAXPOL (Políticas fiscales)	MONPOL (Política monetaria)	PRICEGOV (Regulaciones gubernamentales de precios)	NATLAWS (Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales)
N	Válidos	35	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0	0
Media		2,94	2,40	3,06	3,00	2,89	2,69
Mediana		3,00	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Moda		2	1	3	2	3	3
Desv. típ.		1,187	1,499	,998	1,029	1,078	1,183
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,775	0,906	0,880	0,649	0,906	0,801
Significativas		NO	NO	NO	NO	NO	NO

		LEGALREG (Normas legales que afectan al sector empresarial)	TARIFFS (Aranceles sobre las mercancías importadas)	ENFORLAW (Aplicación de las leyes vigentes)	PUBLICSE (Dotación de servicios públicos)	INFLATN (Tasa de inflación)
N	Válidos	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0
Media		2,86	2,80	2,49	2,60	3,11
Mediana		3,00	3,00	2,00	3,00	3,00
Moda		3	3	2	2	2
Desv. típ.		1,115	1,232	1,067	1,063	,993
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,121	0,335	0,699	0,724	0,575
Significativas		NO	NO	NO	NO	NO

		EXCHANGE (Tipo de cambio con la moneda nacional)	INTEREST (Tipo de interés)	RESULTS (Resultados de la reestructuración económica)
N	Válidos	35	35	35
	Perdidos	0	0	0
Media		2,66	3,09	3,49
Mediana		3,00	3,00	3,00
Moda		2	3	3
Desv. típ. Test U de Mann Whitney (p valor)		1,162	,981	,853
Significativas		0,203	0,371	0,169
		NO	NO	NO

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, observando los valores del test U de Mann Whitney, comprobamos que no existen diferencias significativas por origen de la cadena.

V.2.7 Incertidumbre endógena

A continuación analizamos las fuentes de incertidumbre exógena. Nuevamente encontramos valores bajos para estos tipos de incertidumbre, así, de las catorce medidas utilizadas, sólo tres de ellos, todos pertenecientes a la incertidumbre relacionada con los competidores, presentan valores superiores a tres, estando en todos los casos muy cercanos a este valor y siendo la media más alta, 3,31, la correspondiente al factor cambios en las estrategias de los competidores. Los factores correspondientes a la incertidumbre de materiales y a la incertidumbre de mercado y demanda tienen unos valores inferiores a 3 en todos los casos, encontrando el valor más bajo en el factor preferencias de los clientes que se presenta como el de menor incertidumbre con una media de 2,11. Por tanto, la principal fuente de incertidumbre endógena que perciben las cadenas hoteleras corresponde a la competencia, tanto actual como potencial, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla V.12: Estadísticos descriptivos incertidumbre endógena

		QUALITY (Calidad de los insumos, materias primas, componentes)	AVINPUTS (Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes)	TRANSWI (Sistemas de transporte dentro del país)	TRANSTO (Sistemas de transporte a países extranjeros)	CLIENT (Preferencias de los clientes)	PRODUCT (Demanda del producto)
N	Válidos	35	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0	0
Media		2,60	2,54	2,37	2,29	2,11	2,34
Mediana		3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Moda		3	3	1	2	2	2
Desv. típ.		1,063	1,039	1,140	1,017	,796	,873
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,029	0,049	0,020	0,389	0,555	0,699
Significativas		SI	SI	SI	NO	NO	NO

		AVSUBPRO (Disponibilidad de productos sustitutivos)	AVCOMPRO (Disponibilidad de productos complementarios)	CHPRICES (Cambios en los precios de la competencia)	CHMARKET (Cambios en los mercados servidos por los competidores)	CHSTRAT (Cambios en las estrategias de los competidores)
N	Válidos	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0
Media		2,80	2,37	3,00	3,14	3,31
Mediana		3,00	2,00	3,00	3,00	3,00
Moda		2	2	3	3	3
Desv. típ.		,901	,910	,804	,879	,867
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,578	0,149	0,408	0,271	0,302
Significativas		NO	NO	NO	NO	NO

		ENTRY (Entrada de nuevas empresas en el mercado)	DOMCOMP (Identificación de competidores nacionales)	FORCOMP (Identificación de competidores extranjeros)
N	Válidos	35	35	35
	Perdidos	0	0	0
Media		3,06	2,14	2,20
Mediana		3,00	2,00	2,00
Moda		3	2	2
Desv. típ.		,938	,810	,868
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,987	0,302	0,216
Significativas		NO	NO	NO

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, encontramos tres fuentes de incertidumbre que presenta en el test U de Mann Whitney un valor por debajo de 0,05, mostrando por tanto que existe una diferencia significativa, según el origen de la cadena, con el nivel de percepción de los factores relacionados con los materiales e infraestructura, concretamente con la calidad de los insumos, materias primas y componentes (U de Mann Whitney de 0,029), la disponibilidad los mismos (U de Mann Whitney igual a 0,049) y los sistemas de transportes dentro del país (U de Mann Whitney de 0,020). Al analizar las tablas de contingencias podemos comprobar que las cadenas extranjeras perciben mayores niveles de incertidumbre por estos conceptos que las nacionales, lo que puede deberse a que en el caso de las extranjeras, han valorado el entorno español, mientras que en el caso de las españolas han valorado el entorno del país en que hubieran entrado más recientemente. Por lo tanto, podemos concluir que el entorno español presenta elevadas tasas de incertidumbre en relación a los materiales e infraestructura con la que podrán contar las cadenas hoteleras una vez implantadas.

Tabla V.13: Tabla de contingencia calidad de los insumos, materias primas y componentes por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
QUALITY	1	Recuento	2	4	6
		% dentro de NACEXT	9,1%	30,8%	17,1%
	2	Recuento	5	5	10
		% dentro de NACEXT	22,7%	38,5%	28,6%
	3	Recuento	9	3	12
		% dentro de NACEXT	40,9%	23,1%	34,3%
	4	Recuento	5	1	6
		% dentro de NACEXT	22,7%	7,7%	17,1%
	5	Recuento	1	0	1
		% dentro de NACEXT	4,5%	,0%	2,9%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.14: Tabla de contingencia disponibilidad de insumos, materias primas y componentes por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
AVINPUT S	1	Recuento	2	4	6
		% dentro de NACEXT	9,1%	30,8%	17,1%
	2	Recuento	6	5	11
		% dentro de NACEXT	27,3%	38,5%	31,4%
	3	Recuento	9	3	12
		% dentro de NACEXT	40,9%	23,1%	34,3%
	4	Recuento	4	1	5
		% dentro de NACEXT	18,2%	7,7%	14,3%
	5	Recuento	1	0	1
		% dentro de NACEXT	4,5%	,0%	2,9%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.15: Tabla de contingencia sistemas de transporte dentro del país por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
TRANSWI	1	Recuento	4	6	10
		% dentro de NACEXT	18,2%	46,2%	28,6%
	2	Recuento	5	5	10
		% dentro de NACEXT	22,7%	38,5%	28,6%
	3	Recuento	6	1	7
		% dentro de NACEXT	27,3%	7,7%	20,0%
	4	Recuento	7	1	8
		% dentro de NACEXT	31,8%	7,7%	22,9%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.8 Modo de entrada

En relación al modo de entrada, observamos un valor medio de 3,34 que señala una cierta disposición a la inversión directa sobre las fórmulas contractuales, aunque el valor modal nos indique la preferencia por los contratos de alquiler, tal como se muestra en la siguiente tabla.

Tabla V.16: Estadísticos descriptivos modo de entrada

N	Válidos	35
	Perdidos	0
Media		3,34
Mediana		3,00
Moda		2
Desv. típ.		1,349
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,555
Significativas		NO

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	1	2	5,7	5,7	5,7
	2	11	31,4	31,4	37,1
	3	5	14,3	14,3	51,4
	4	7	20,0	20,0	71,4
	5	10	28,6	28,6	100,0
	Total	35	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, observando el valor del test U de Mann Whitney, comprobamos que no existen diferencias significativas por origen de la cadena en relación al modo de entrada elegido.

V.2.9 Opciones reales estratégicas

Respecto a la variable opciones reales estratégicas, observamos valores altos para todas ellas, siendo los valores medios más altos los otorgados a las opciones de crecimiento (3,94) y a las opciones de aprendizaje (3,89), mientras que los valores más bajos corresponden a las opciones de inversión por etapas (3,23) y a la de abandono (3,49). Por tanto, comprobamos que las cadenas hoteleras de la muestra perciben que poseen un elevado número de opciones estratégicas que pueden aprovechar conformen se resuelvan las fuentes de incertidumbre.

Tabla V.17: Estadísticos descriptivos opciones reales estratégicas

		OREAPLAZ (Opción de aplazar)	OREETAP (Opción inversión por etapas)	ORECERR (Opción cerrar temporalmente las operaciones)	OREABAN (Opción abandonar el proyecto de inversión)	ORECRE (Opción crecer)
N	Válidos	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0
Media		3,80	3,23	3,69	3,49	3,94
Mediana		4,00	3,00	4,00	4,00	4,00
Moda		4	3	5	4	5
Desv. típ.		,964	1,087	1,231	1,337	1,083
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,827	0,448	0,699	0,203	0,257
Significativas		NO	NO	NO	NO	NO

		OREPILO (Opción proyecto piloto)	OREAPRE (Opción de aprender)
N	Válidos	35	35
	Perdidos	0	0
Media		3,60	3,89
Mediana		4,00	4,00
Moda		4	5
Desv. típ.		1,193	1,183
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,191	0,041
Significativas		NO	SI

Fuente: Elaboración propia.

En relación a la opción real estratégica de aprender, observamos que presenta en el test U de Mann Whitney un valor de 0,041, mostrando que existe una diferencia significativa, según el origen de la cadena. Al analizar la tabla de contingencias podemos comprobar que las cadenas extranjeras perciben mayores niveles de esta opción que las nacionales, otorgando el 61,5% de ellas un valor máximo a la existencia de esta opción y no existiendo ninguna que otorgue un valor por debajo de tres, mientras que el 22,7% de las cadenas españolas han valorado la presencia de este tipo de opción por debajo del valor tres.

Tabla V.18: Tabla de contingencia opción real de aprender por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
OREAPRE	1	Recuento	1	0	1
		% dentro de NACEXT	4,5%	,0%	2,9%
	2	Recuento	4	0	4
		% dentro de NACEXT	18,2%	,0%	11,4%
	3	Recuento	6	2	8
		% dentro de NACEXT	27,3%	15,4%	22,9%
	4	Recuento	4	3	7
		% dentro de NACEXT	18,2%	23,1%	20,0%
	5	Recuento	7	8	15
		% dentro de NACEXT	31,8%	61,5%	42,9%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.10 Flexibilidad estratégica

En relación a la flexibilidad estratégica, las cadenas hoteleras perciben niveles altos para todos los ítems relacionados con la flexibilidad estratégica interna, siendo los valores medios más altos los otorgados a la capacidad de reformular la estrategia con rapidez (4,49) y a la disponibilidad de medidas estratégicas para hacer frente a los cambios del entorno (3,94). Por el contrario, las cadenas perciben valores bajos en relación a la flexibilidad estratégica externa, concretamente la capacidad de influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales (2,23) y a la capacidad de controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos (2,54).

Tabla V.19: Estadísticos descriptivos flexibilidad estratégica

		FEINREFO (Capacidad de reformular las estrategias con rapidez)	FEINMEDI (Disponibilidad de medidas estratégicas para hacer frente a los cambios)	FEINMAQU (Flexibilidad de maquinaria y/o tecnología de prestación de servicios)	FEINMODI (Flexibilidad de modificar los productos / servicios)	FEINORIE (Programas de orientación al empleado)	FEEXPUBL (Influencia sobre las preferencias de los consumidores)
N	Válidos	35	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0	0
Media		4,49	3,94	3,43	3,20	3,66	3,54
Mediana		5,00	4,00	4,00	3,00	4,00	4,00
Moda		5	4	4	3	3	4
Desv. típ.		,742	,838	1,008	,994	1,187	1,291
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,880	0,302	0,625	0,335	0,001	0,049
Significativas		NO	NO	NO	NO	SI	SI

		FEEXCOMP (Control sobre la competencia actual y potencial)	FEEXPOLI (Influencia política sobre regulaciones comerciales)
N	Válidos	35	35
	Perdidos	0	0
Media		2,54	2,23
Mediana		3,00	2,00
Moda		3	1
Desv. típ.		1,197	1,285
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,010	0,448
Significativas		SI	NO

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, encontramos tres fuentes de flexibilidad estratégica que presentan en el test U de Mann Whitney un valor por debajo de 0,05, mostrando por tanto que existe una diferencia significativa, según el origen de la cadena, con el nivel de flexibilidad estratégica relacionada con la existencia de programas de orientación formal para los nuevos empleados (U de Mann Whitney de 0,001), la realización de campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores (U de Mann Whitney igual a 0,049) y la posición en el mercado que permita controlar a la competencia actual y potencial (U de Mann Whitney de 0,010). Al analizar las tablas de contingencias podemos comprobar que las cadenas extranjeras perciben ser más flexibles por estos conceptos que las nacionales, como se muestra en las siguientes tablas.

Tabla V.20: Tabla de contingencia programas de orientación formal por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
FEINORIE	1	Recuento	2	1	3
		% dentro de NACEXT	9,1%	7,7%	8,6%
	2	Recuento	1	0	1
		% dentro de NACEXT	4,5%	,0%	2,9%
	3	Recuento	11	0	11
		% dentro de NACEXT	50,0%	,0%	31,4%
	4	Recuento	6	4	10
		% dentro de NACEXT	27,3%	30,8%	28,6%
	5	Recuento	2	8	10
		% dentro de NACEXT	9,1%	61,5%	28,6%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.21: Tabla de contingencia campañas de publicidad o promociones por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
FEEXPUBL	1	Recuento	2	0	2
		% dentro de NACEXT	9,1%	,0%	5,7%
	2	Recuento	7	1	8
		% dentro de NACEXT	31,8%	7,7%	22,9%
	3	Recuento	3	1	4
		% dentro de NACEXT	13,6%	7,7%	11,4%
	4	Recuento	5	6	11
		% dentro de NACEXT	22,7%	46,2%	31,4%
	5	Recuento	5	5	10
		% dentro de NACEXT	22,7%	38,5%	28,6%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.22: Tabla de contingencia posición en el mercado por origen de la cadena

			NACEXT		Total
			NACIONAL	EXTRANJERA	
FEEXCOMP	1	Recuento	7	1	8
		% dentro de NACEXT	31,8%	7,7%	22,9%
	2	Recuento	7	2	9
		% dentro de NACEXT	31,8%	15,4%	25,7%
	3	Recuento	7	5	12
		% dentro de NACEXT	31,8%	38,5%	34,3%
	4	Recuento	0	3	3
		% dentro de NACEXT	,0%	23,1%	8,6%
	5	Recuento	1	2	3
		% dentro de NACEXT	4,5%	15,4%	8,6%
Total		Recuento	22	13	35
		% dentro de NACEXT	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Elaboración propia.

V.2.11 Desempeño internacional

Respecto a la variable desempeño internacional, las cadenas hoteleras perciben niveles altos para todos los ítems relacionados con el mismo, siendo los valores medios más altos los otorgados al grado de satisfacción con la entrada en los mercados exteriores (3,80) y a la reputación de la cadena (3,77). El valor más bajo corresponde con la consecución de los objetivos de coste, con un valor medio de 3,23.

Tabla V.23: Estadísticos descriptivos desempeño internacional

		RTDOVTAS (Volumen ventas)	RTDORENT (Rentabilidad)	RTDOCTES (Costes)	RTDOCUOT (Cuota de mercado)	RTDOREPU (Reputación)
N	Válidos	35	35	35	35	35
	Perdidos	0	0	0	0	0
Media		3,43	3,43	3,23	3,29	3,77
Mediana		3,00	4,00	3,00	3,00	4,00
Moda		4	4	3	4	4
Desv. típ.		,917	1,092	,910	,957	,731
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,229	0,353	0,827	0,335	0,271
Significativas		NO	NO	NO	NO	NO

		RTDOAMDO (Acceso a mercados)	RTDOSATI (Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores)
N	Válidos	35	35
	Perdidos	0	0
Media		3,63	3,80
Mediana		4,00	4,00
Moda		4	4
Desv. típ.		,731	,584
Test U de Mann Whitney (p valor)		0,625	0,459
Significativas		NO	NO

Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, observando el valor del test U de Mann Whitney, comprobamos que no existen diferencias significativas por origen de la cadena en relación al desempeño

internacional.

V.2.12 Verificación de la idoneidad de la muestra

En este apartado, para asegurarnos que en la muestra de cadenas hoteleras obtenida se mantienen las características básicas de la población objetivo, vamos a verificar que no existen diferencias significativas entre la muestra y la población objetivo. Para ello nos vamos a basar en las características estructurales de las cadenas hoteleras, al disponer de datos objetivos sobre las mismas, concretamente en cinco variables de las que disponemos de información a nivel poblacional y muestral, tres referidas al tamaño de la cadena y dos relacionadas con su experiencia internacional, que son:

- El número de empleados.
- El número de habitaciones.
- El volumen de ventas (media de los últimos tres años).
- El número de hoteles en países extranjeros.
- El número de países extranjeros en los que la cadena tiene presencia.

Para contrastar que no existan diferencias entre las características estructurales de la muestra y de la población calculamos, en primer lugar las medias de cada una de las variables para la población objetivo, que son las mostradas en la siguiente tabla.

Tabla V.24: Estadísticos descriptivos valores medios variables estructurales

	N	Media
Empleados	88	12521,10
Habitaciones	88	47762,53
Ventas	88	960,1206
Nº Hoteles Extranjeros	88	94,94
Nº Países Extranjeros	88	12,23
N válido (según lista)	88	

Fuente: Elaboración propia.

En segundo lugar, realizaremos un test de medias de cada una de ellas con el software SPSS. En relación al número de empleados de las cadenas que forman parte de la muestra, hemos

contrastado y calculado el intervalo de confianza con respecto al número medio de empleados de la población que se sitúa en 12521,10 por cadena.

Las siguientes tablas recogen el intervalo de confianza y el contraste de hipótesis.

Tabla V.25: Estadísticos para una muestra (empleados).

	N	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media
Empleados	35	26157,96	60479,619	10222,922

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.26: Prueba para una muestra (empleados).

	Valor de prueba = 12521					
	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
					Inferior	Superior
Empleados	1,334	34	,191	13636,971	-7138,50	34412,45

Fuente: Elaboración propia.

Con lo que podemos concluir que bien por el intervalo de confianza, bien por el valor del estadístico, debemos aceptar la hipótesis nula y considerar que el número medio de empleados de las cadenas hoteleras es de 12521, existiendo una ligera diferencia con la media muestral.

La siguiente variable estructural para la que hemos contrastado y calculado el intervalo de confianza con al valor medio de la población, es el número de habitaciones que se sitúa en 47762,53 por cadena.

Las siguientes tablas recogen el intervalo de confianza y el contraste de hipótesis.

Tabla V.27: Estadísticos para una muestra (habitaciones).

	N	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media
Habitaciones	35	92747,40	195732,574	33084,844

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.28: Prueba para una muestra (habitaciones).

	Valor de prueba = 47763					
	T	Gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
	Inferior	Superior	Inferior	Superior	Inferior	Superior
Habitaciones	1,360	34	,183	44984,400	-22252,09	112220,89

Fuente: Elaboración propia.

Nuevamente podemos concluir que, bien por el intervalo de confianza, bien por el valor del estadístico, debemos aceptar la hipótesis nula y considerar que el número medio de habitaciones de las cadenas hoteleras es de 47763, existiendo una ligera diferencia con la media muestral.

La última de las variables estructurales referidas al tamaño de la cadena es el volumen de ventas de la misma; de nuevo contrastamos y calculamos el intervalo de confianza con respecto al número medio poblacional que asciende a 960,1206 millones de € por cadena.

Las siguientes tablas recogen el intervalo de confianza y el contraste de hipótesis.

Tabla V.29: Estadísticos para una muestra (ventas).

	N	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media
Ventas	35	1213,9664	2436,16203	411,78654

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.30: Prueba para una muestra (ventas).

	Valor de prueba = 960					
	T	Gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
	Inferior	Superior	Inferior	Superior	Inferior	Superior
Ventas	,617	34	,542	253,96640	-582,8845	1090,8173

Fuente: Elaboración propia.

En este caso, teniendo en cuenta el valor del estadístico, debemos aceptar la hipótesis nula y considerar que las ventas medias de las cadenas hoteleras es de 960 millones de €, existiendo una ligera diferencia con la media muestral.

Estamos en disposición de afirmar, por tanto, que las cadenas hoteleras de la muestra obtenida no presentan diferencias significativas con la población objetivo en relación al tamaño de las mismas.

Pasamos pues a realizar los test de medias para las variables estructurales relacionadas con la experiencia internacional. Para ellos hemos contrastado y calculado el intervalo de confianza con respecto al número medio de hoteles en el extranjero de la población que se sitúa en 94,94 por cadena.

Las siguientes tablas recogen el intervalo de confianza y el contraste de hipótesis.

Tabla V.31: Estadísticos para una muestra (número hoteles en el extranjero).

	N	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media
Nº Hoteles Extranjeros	35	211,83	560,865	94,804

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.32: Prueba para una muestra (número hoteles en el extranjero).

	Valor de prueba = 95					
	T	Gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
					Inferior	Superior
Nº Hoteles Extranjeros	1,232	34	,226	116,829	-74,84	309,49

Fuente: Elaboración propia.

Considerando tanto el intervalo de confianza como el valor del estadístico, debemos aceptar la hipótesis nula y considerar que el número medio de hoteles en el extranjero de las cadenas hoteleras es de 95, existiendo una ligera diferencia con la media muestral.

Por último contrastamos y calculamos el intervalo de confianza con respecto al número medio poblacional de países extranjeros en los que la cadena tiene intereses accionariales o de gestión, que asciende a 12,23 por cadena.

Las siguientes tablas recogen el intervalo de confianza y el contraste de hipótesis.

Tabla V.33: Estadísticos para una muestra (número países extranjero).

	N	Media	Desviación típ.	Error típ. de la media
Nº Países Extranjeros	35	19,86	30,153	5,097

Fuente: Elaboración propia.

Tabla V.34: Prueba para una muestra (número países extranjero).

	Valor de prueba = 12					
	t	Gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	95% Intervalo de confianza para la diferencia	
					Inferior	Superior
Nº Países Extranjeros	1,542	34	,132	7,857	-2,50	18,21

Fuente: Elaboración propia.

Con lo que podemos concluir que, dado el valor del estadístico, debemos aceptar la hipótesis nula y considerar que el número medio de países extranjeros en los que tienen presencia las cadenas hoteleras es de 12 existiendo una ligera diferencia con la media muestral.

A la vista de los datos obtenidos, afirmamos nuevamente que la muestra no presenta diferencias en cuanto a la experiencia internacional con respecto a la población, con lo que cumplimos con el objetivo inicial de asegurarnos que en la muestra de cadenas hoteleras obtenida se mantienen las características básicas de la población objetivo.

V.3 Metodología estadística del análisis

V.3.1 Caracterización del Enfoque Partial Least Square

En los últimos tiempos han surgido los denominados modelos de ecuaciones estructurales, *Structural Equations Models* (SEM), caracterizados fundamentalmente por su capacidad de hacer regresiones múltiples entre variables observables y variables latentes. Los modelos SEM se han convertido, dentro del análisis multivariante, en uno de los desarrollos recientes más importantes y su uso se ha extendido entre las ciencias sociales (Fornell y Bookstein, 1982). En particular, esta difusión se ha observado en el campo de la economía y la dirección de empresas (Céspedes y Sánchez, 1996). Del mismo modo, otra técnica denominada *Partial Least Square* (PLS) ha comenzado a cobrar protagonismo, teniendo como objetivo la predicción de las variables latentes y como diferencia no se basa en la covarianza sino que se apoya en la estimación de mínimos cuadrados ordinarios (OLS) y en el análisis de componentes principales (ACP). La popularización de esta técnica entre los investigadores de administración de empresas es debida a las muchas ventajas que presenta frente las técnicas basadas en la covarianza, concretamente en lo que referido a las exigencias de la distribución de las variables de la muestra, el tipo de variables y el tamaño de la propia muestra (Roldán y Cepeda, 2004).

Fornell y Bookstein (1982) denominan a estos modelos de ecuaciones estructurales como análisis multivariantes de segunda generación y las técnicas englobadas en estos modelos presentan, como característica común, el reconocimiento metodológico de que la teoría científica implica tanto variables empíricas como abstractas. En este sentido, el propósito de los análisis multivariantes de segunda generación es ayudar a vincular datos y teoría. Este autor señala que las metodologías de análisis multivariante de segunda generación enfatizan los aspectos acumulativos del desarrollo de la teoría, por el que el conocimiento a priori es incorporado dentro del análisis empírico, ofreciendo el potencial para una explicación científica que vaya más allá de la asociación o descripción empírica.

Los SEM conjugan dos tradiciones (Chin, 1998): la perspectiva econométrica, que se enfoca en la predicción, y el enfoque psicométrico, que modela conceptos como variables latentes (no observadas) que son indirectamente inferidas de múltiples medidas observadas (indicadores o variables manifiestas). De este modo, gracias a los SEM es posible la modelización analítica de caminos con variables latentes.

De forma general, los métodos SEM permiten (Fornell y Bookstein, 1982; Chin, 1998; Barclay et al., 1995, Hanlein y Kaplan, 2004):

1. Modelizar el error de medida, es decir, el grado con el que las variables que podemos medir (indicadores) no describen perfectamente las variables latentes de interés. Esto se realiza mediante la modelización explícita y el aislamiento de las fuentes de error, permitiendo que las relaciones sean ajustadas a estos errores.
2. Incorporar constructos abstractos e inobservables (variables latentes, variables teóricas no observables).
3. Modelizar relaciones entre múltiples variables predictoras (independientes, exógenas) y criterios (dependientes o endógenas).
4. Combinar y confrontar conocimiento a priori e hipótesis con datos empíricos. En este sentido, los SEM suelen ser más confirmatorios que exploratorios.

Los SEM, técnicas multivariantes que combinan aspectos de la regresión múltiple (examinando relaciones de dependencia) y análisis factorial (que representan conceptos inmedibles – factores- con variables múltiples) para analizar múltiples relaciones de dependencia simultáneamente, suponen la generalización y extensión de las técnicas de análisis multivariantes de primera generación, tales como el análisis de regresión, el análisis path, el análisis factorial, el análisis de correlación canónico, ANOVA, MANOVA, ANCOVA, MANCOVA, los sistemas de ecuaciones simultáneas, el análisis de las matrices multiconcepto-multimétodo; haciendo que éstos representen casos especiales del enfoque más general de SEM (Céspedes y Sánchez, 1996). Los SEM valoran en un análisis único, sistemático e integrador tanto el modelo de medida, analizando la fiabilidad y validez de las medidas de los constructos teóricos, como el modelo estructural, es decir, las relaciones de causalidad hipotetizadas entre un conjunto de constructos independientes y dependientes.

El análisis holístico que los SEM desarrollan puede ser llevado a cabo por medio de dos tipos de técnicas estadísticas:

1. Métodos basados en el análisis de las covarianzas, siendo representados por programas

estadísticos tales como LISREL, EQS, AMOS, Sepath, Ramona, MX y Calis.

2. Análisis basados en componentes o Partial Least Squares. Este enfoque puede ser desarrollado por medio de programas como LV-PLS, PLS-Graph y otros.

Ambos enfoques difieren en los objetivos de sus análisis, las suposiciones estadísticas en las que se basan y en la naturaleza de los estadísticos de ajuste que proporcionan. El análisis PLS puede ser más adecuado para fines predictivos (Chin et al., 2003), ya que se orienta principalmente para el análisis causal predictivo en situaciones de alta complejidad pero con un conocimiento teórico poco desarrollado (Wold, 1979). La siguiente tabla recoge las principales diferencias entre ambos métodos:

Tabla V.35: Comparativa de modelos de ecuaciones estructurales (SEM) basados en el análisis de covarianzas (MBC) y en mínimos cuadrados parciales o varianzas (PLS).

CRITERIO	PLS	MBC
Objetivo	Orientado a la predicción de variables dependientes o variables latentes.	Orientado a la estimación de los parámetros del modelo.
Enfoque	Basado en la varianza (maximización de la varianza explicada R de las variables dependientes, minimización de las varianzas residuales de las variables endógenas).	Basado en covarianzas (minimización de las discrepancias entre la matriz de covarianzas deducida a partir del modelo y de los parámetros estimados).
Suposiciones	Especificación del predictor (no paramétricas).	Habitualmente distribución normal multivariada y observaciones independientes (paramétricas).
Estimación de parámetros	Consistente a medida que se incrementa el número de indicadores y aumenta la muestra.	Consistente.
Puntuación de las variables latentes	Estimada explícitamente.	Indeterminada.
Relaciones epistémico entre las variables latentes y sus medidas	Pueden ser modeladas tanto de forma reflectiva como formativa.	Habitualmente sólo con indicadores reflectivos.
Implicaciones	Óptimo para aplicaciones predictivas y desarrollo de la teoría (análisis exploratorio).	Óptimo para previsión de parámetros. Se adapta mejor a la investigación confirmatoria.
Complejidad de modelos.	Gran complejidad, por ejemplo: 100 constructos y 1000 indicadores.	Complejidad pequeña o moderada, por ejemplo: menos de 100 indicadores.
Tamaño de la muestra.	Análisis de potencia basado en la porción del modelo con el número mayor de predictores. Las recomendaciones mínimas están entre 30 y 100 casos.	Basada idealmente en el poder de análisis de un modelo específico. Recomendaciones mínimas: 10 observaciones por variable.

Fuente: Roldán y Cepeda (2004); Chin (2000) y Chin y Newsted (1999).

La técnica PLS fue diseñada para reflejar las condiciones teóricas y empíricas de las ciencias sociales y del comportamiento, donde habitualmente se encuentran situaciones con teorías insuficientemente asentadas y escasa disponibilidad de información (Wold, 1979), representando un tipo de sistema de análisis matemático y estadístico que se adecua a las

condiciones presentes en estas ciencias. Este autor señala que en esta forma de modelización, conocida como modelización flexible, aunque los procedimientos matemáticos y estadísticos subyacentes en el sistema son rigurosos y robustos, el modelo matemático es flexible en el sentido de que no realiza suposiciones relativas a niveles de medida, distribuciones de los datos y tamaño muestral. La meta que se persigue es más moderada que la modelización firme, creando relaciones predictivas lineales óptimas entre variables. Para ello, se abandona la idea de causalidad (presente en la modelización firme) y se reemplaza por el concepto de predictibilidad. Por tanto, la modelización flexible es un método estimativo de la probabilidad de un acontecimiento en función de la información disponible sobre otros acontecimientos. No pretende ser un sistema de valoración de la causalidad, pero es particularmente aplicable cuando no se producen las condiciones de un sistema cerrado (Roldán y Cepeda, 2004).

En base a lo anterior, es posible afirmar que PLS es una alternativa apropiada para desarrollar SEM en las áreas de conocimiento de Organización de Empresas y Marketing, ya que en ellas encontramos bastantes de las condiciones que aconsejan el uso de esta técnica:

- Los conjuntos de datos suelen ser pequeños.
- Las medidas no se encuentran muy desarrolladas.
- Las teorías no están desarrolladas sólidamente.
- Los datos suelen presentar distribuciones no normales.
- Existen abundantes datos ordinales, cuando no categóricos.
- Presencia de indicadores formativos y reflectivos.
- Interés por predecir la variable dependiente.

V.3.2 Características básicas de la modelización con PLS

Según Barclay et al. (1995, p. 290): “El núcleo conceptual de PLS es una combinación iterativa de análisis de componentes principales que vincula medidas con constructos, y de análisis path que permite la construcción de un sistema de constructos. Las relaciones hipotetizadas entre medidas (indicadores) y constructos, y entre constructos y otros constructos son guiadas por la teoría. La estimación de los parámetros, que representan a las medidas y a las relaciones path, son llevadas a cabo empleando técnicas de Mínimos Cuadrados Ordinarios (OLS). PLS puede ser entendido con una sólida comprensión de análisis de componentes principales, análisis path y regresión OLS”. Para estos autores, el primer paso a llevar a cabo en un estudio con PLS

es especificar explícitamente tanto el modelo estructural (modelo interno) como las relaciones existentes entre los indicadores y los constructos en el modelo de medida (modelo externo) y, aunque los parámetros de medida y estructurales son estimados a la vez, un modelo PLS debe ser analizado e interpretado en dos etapas:

1. Valoración de la validez y fiabilidad del modelo de medida. El modelo de medida trata de analizar si los conceptos teóricos están medidos correctamente a través de las variables observadas.
2. Valoración del modelo estructural. El modelo estructural evalúa el peso y la magnitud de las relaciones entre las distintas variables.

Esta actuación en dos etapas es coherente con lo propuesto en la literatura para el análisis de los SEM (Díez, 1992). Asimismo, esta secuencia asegura que tengamos medidas válidas y fiables antes de intentar extraer conclusiones referentes a las relaciones existentes entre los constructos.

Evaluación del modelo de medida

Para la evaluación del modelo de medida nos centraremos en los atributos de validez, es decir, si la variable observable mide realmente lo que se desea medir, y fiabilidad, que se refiere a si lo hace de una forma estable y consistente. Para ello es necesario valorar la fiabilidad individual del ítem, la consistencia interna o fiabilidad de una escala, la validez convergente y la validez discriminante.

a.-Fiabilidad individual del ítem: para valorar esta fiabilidad utilizando PLS tenemos que tomar las cargas (λ), o correlaciones simples, de las medidas, variables observables o indicadores con sus respectivos constructo (Roldán, 2000). En este sentido, siguiendo a Carmines y Zeller (1979), la regla más difundida en la literatura es aceptar un indicador como integrante de un constructo si posee una carga superior o igual a 0,707. Esto garantiza que la varianza compartida entre el constructo y sus indicadores es mayor que la varianza del error. Sin embargo, otros autores como Falker y Miller (1992) rebajan el nivel anterior de aceptación a cargas superiores o iguales a 0,505.

Una vez que se ha establecido el nivel de aceptación que se va a considerar en la investigación, los indicadores que no satisfagan dicho nivel pueden ser eliminados desarrollándose una reespecificación del modelo (Barclay et. al., 1995, Roldán y Cepeda, 2004).

b.-Fiabilidad de un constructo: al valorar esta fiabilidad comprobamos la consistencia interna de todos los indicadores al medir el concepto, es decir, se evalúa la rigurosidad las variables manifiestas están midiendo las mismas variables latentes. Para realizar esta evaluación debemos de considerar dos medidas, el alfa de Cronbach y la fiabilidad compuesta del constructo (pc). El concepto de fiabilidad compuesta, desarrollado por Werts et al. (1974), es similar al alfa de Cronbach como medida de consistencia interna aunque se diferencian en que esta última presupone a priori que cada indicador de un constructo contribuye de la misma forma, es decir, que las cargas son fijadas en la unidad (Barclay et al., 1995), mientras que el indicador pc utiliza las cargas de los ítems tal como existen en el modelo causal. Fornell y Larcker (1981) se basan en este argumento para defender que la fiabilidad compuesta es una medida superior al alfa de Cronbach, afirmando que es una medida más general que esta última y que, además, posee la ventaja de no verse influenciada por el número de ítems existentes en una escala. No obstante, la interpretación de ambos índices es similar y debe ser 0.7 en etapas tempranas de investigación y 0.8 en investigaciones básicas (Nunnally, 1978).

c.-La validez convergente: la validez convergente analiza si los diferentes ítems destinados a medir un concepto o constructo miden realmente lo mismo, situación en que el ajuste de dichos ítems será significativo y estarán altamente correlacionados. La valoración de la validez convergente se lleva a cabo a través de la varianza extraída media (AVE), medida desarrollada por Fornell y Larcker (1981), que proporciona la cantidad de varianza que un constructo obtiene de sus indicadores con relación a la cantidad de varianza debida al error de medida. La recomendación de estos autores es que la varianza extraída media sea superior a 0.50, con lo que se establece que más del 50% de la varianza del constructo es debida a sus indicadores.

d.-La validez discriminante: la validez discriminante indica en qué medida un constructo dado es diferente de otros constructos. Para que exista validez discriminante en un constructo han de existir correlaciones débiles entre éste y otras variables latentes que midan fenómenos diferentes. La validez discriminante se alcanza cuando la raíz cuadrada de AVE es mayor que las correlaciones que presentan dichos constructos.

Una vez que el investigador verifica que el modelo de medida es satisfactorio con relación a los criterios precedentes (las medidas de los constructos son fiables y válidas), se da paso a la valoración del modelo estructural.

Evaluación del modelo estructural

Para realizar una adecuada interpretación del modelo interno o estructural en el ámbito de la modelización PLS, se han de responder, entre otras, a las siguientes cuestiones (Falk y Miller, 1992):

- ¿Qué cantidad de la varianza de las variables endógenas es explicada por los constructos que las predicen?
- ¿En qué medida las variables predictoras contribuyen a la varianza explicada de las variables endógenas?

Para contestar ambas preguntas nos vamos a servir de dos índices básicos: R^2 y los coeficientes path estandarizados β .

Una medida del poder predictivo de un modelo es el valor R^2 para las variables latentes dependientes, medida que nos indica la cantidad de varianza del constructo que es explicada por el modelo, interpretándose de la misma forma que los R^2 obtenidos en un análisis de regresión múltiple. Falk y Miller (1992) señalan que la varianza explicada de las variables endógenas (R^2) debería ser mayor o igual a 0.1. Señalan que valores de R^2 menores de 0.1, aun siendo estadísticamente significativos, proporcionan muy poca información, por lo que las relaciones que se formulan como hipótesis con relación a esta variable latente tienen un nivel predictivo muy bajo.

La segunda pregunta puede ser respondida con la ayuda del coeficiente β que representa los coeficientes path o pesos de regresión estandarizados y que, al igual que R^2 , los coeficientes path han de ser interpretados del mismo modo que los coeficientes β obtenidos en las regresiones tradicionales. Chin (1998) propone que para ser considerados significativos, los coeficientes path estandarizados deberían alcanzar al menos un valor de 0,2, e idealmente situarse por encima de 0.3.

En el modelo estructural es posible el empleo de técnicas no paramétricas de remuestreo para examinar la estabilidad de las estimaciones de los parámetros ofrecidas por PLS. Las dos técnicas usadas habitualmente son *Jacknife* y *Bootstrap*. Estas dos técnicas ofrecen el cálculo del error estándar de los parámetros, así como los valores *t* Student. De manera complementaria hemos decidido calcular el indicador *Goodness-of-fit* (GOF), el cual valora tanto la calidad del modelo de medida de las variables latentes con indicadores reflectivos utilizando para ello la media de las AVE, como la calidad del modelo estructural utilizando la media de las R^2 , para ello aplica al producto de ambas medias la raíz cuadrada.

A modo de resumen del proceso de modelización con PLS presentamos las siguientes tablas recopilatorias:

Tabla V.36: Modelo de medida.

MODELO DE MEDIDA			
OBJETIVO	DETERMINACIÓN	ESTADÍSTICO	ACEPTACIÓN
Fiabilidad y Validez.	Fiabilidad individual del ítem.	λ	$\lambda \geq 0,707$ Carmines y Zellar (1979).
			$\lambda \geq 0,505$ Falker y Millar (1992).
	Fiabilidad del Constructo	Alfa de Cronbach	$\geq 0,7$ Numally (1971)
		Fiabilidad compuesta	$\geq 0,8$ investigación básica
	Validez convergente	AVE	$\geq 0,5$ Fornell y Lacker (1981)
	Validez discriminante	Raíz cuadrada AVE	$\geq$ Correlaciones

Fuente: Riquel, 2010.

Tabla V.37: Modelo estructural.

MODELO ESTRUCTURAL		
OBJETIVO	ESTADÍSTICO	ACEPTACIÓN
<i>¿En qué medida las variables predictoras contribuyen a la varianza explicada de las variables endógenas?</i>	B	≥0,2 Chin (1998)
<i>¿Qué cantidad de la varianza de las variables endógenas es explicada por los constructos que las predicen?</i>	R^2	≥0,1 Falk y Millar (1992)
<i>Estabilidad estimaciones de parámetros.</i>	T-Students	≥1,96
	GOF	>0,36 (Chin, 1998)

Fuente: Riquel, 2010.

V.4 Estimación del modelo estructural propuesto y constraste de hipótesis

V.4.1 Especificación del modelo de investigación

Creemos conveniente, antes de especificar el modelo de investigación propuesto, hacer una pequeña recopilación de las características de la muestra que hemos utilizado. La siguiente tabla recoge las características principales:

Tabla V.38: Ficha técnica de la investigación.

Ficha técnica de la investigación	
Método de toma de datos	Encuesta online vía web y telefónica
Tipo de preguntas	Preguntas con escala Likert y variables escalares
Población objeto de estudio	Cadenas hoteleras españolas con presencia internacional y cadenas hoteleras extranjeras con presencia en España (62 españolas y 26 extranjeras)
Ámbito	Territorio español
Fecha de toma de la información	Marzo de 2011 a Septiembre de 2012
Muestra obtenida	35 (22 nacionales y 13 extranjeras)
Índice de respuesta	39,8%
Software para tratamiento de datos	SPSS Versión 19, Visual-PLS 1.04 bi y Microsoft Office Excel 2003.

Fuente: Elaboración propia.

Cómo podemos observar la primera barrera que se nos plantea es el tamaño de la muestra. 35 observaciones válidas no permiten aplicar modelos de ecuaciones estructurales basados en las covarianzas. Es por ello, por lo que nos decidimos a aplicar la técnica PLS desarrollada en el Software Visual PLS de mínimos cuadrados parciales o análisis de la varianza, ya que la recomendaciones mínimas de esta técnicas esta entre 30 y 100 observaciones muestrales. Hemos optado por este Software entre en resto de programas existentes ya que es el único que lleva a cabo análisis causales de segundo nivel que los demás no pueden hacer, y nosotros queremos contrastar dos modelos, uno de primer orden y otro de segundo orden. Si bien es cierto que el Visual PLS tiene como inconveniente, con respecto al Smart-PLS, al Warp-PLS o al PLS-Graph, el no imputar ni tratar correctamente los datos perdidos, en nuestro caso este fallo desaparece puesto que no hay este tipo de datos por lo que los estimadores ofrecidos por este programa deben ser los mismos que los arrojados por cualquier otro Software y el Visual PLS es, por tanto, acertado para cualquier análisis.

A través del análisis con PLS vamos a intentar contrastar las hipótesis planteadas, que nos permitan dar respuesta a las preguntas de investigación. Por ello creemos oportuno también

recordar las relaciones del planteamiento general de la investigación.

Tabla V.39: Resumen de las relaciones expuestas entre las preguntas de investigación, hipótesis, variables e ítems del cuestionario.

Pregunta de investigación	Hipótesis	Constructos causa segundo orden	Constructos causa primer orden	Indicadores	Abreviaturas indicadores	Ítems del cuestionario	Fuente de las escalas de medición
¿Influye la incertidumbre internacional en el modo de entrada elegido por las cadenas hoteleras?	H1, H2	Incertidumbre exógena	Marco político/gubernamental	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	CONTROL	3.2.1.1	Miller (1993), Werner et al. (1996), Brouthers et al. (2000, 2002)
				Amenaza de conflicto armado	THREAT	3.2.1.2	
				Políticas fiscales	TAXPOL	3.2.1.3	
				Política monetaria	MONPOL	3.2.1.4	
				Regulaciones gubernamentales de precios	PRICEGOV	3.2.1.5	
				Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	NATLAW S	3.2.1.6	
				Normas legales que afectan al sector empresarial	LEGALRE G	3.2.1.7	
				Aranceles sobre las mercancías importadas	TARIFFS	3.2.1.8	
				Aplicación de las leyes vigentes	ENFORLAW	3.2.1.9	
				Dotación de servicios públicos	PUBLICSE	3.2.1.10	
		Incertidumbre endógena	Marco macroeconómico	Tasa de inflación	INFLATN	3.2.2.1	
				Tipo de cambio con la moneda nacional	EXCHANGE	3.2.2.2	
				Tipo de interés	INTEREST	3.2.2.3	
				Resultados de la reestructuración económica	RESULTS	3.2.2.4	
		Incertidumbre endógena	Materiales / Infraestructura	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	QUALITY	3.2.3.1	
				Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	AVINPUT S	3.2.3.2	
				Sistemas de transporte dentro del país	TRANSWI	3.2.3.3	
				Sistemas de transporte a países extranjeros	TRANSTO	3.2.3.4	
			Mercado y demanda	Preferencias de los clientes	CLIENT	3.2.4.1	
				Demanda del producto	PRODUCT	3.2.4.2	

				Disponibilidad de productos sustitutivos	AVSUBPRO	3.2.4.3	
				Disponibilidad de productos complementarios	AVCOMPRO	3.2.4.4	
			Competidores	Cambios en los precios de la competencia	CHPRICES	3.2.5.1	
				Cambios en los mercados servidos por los competidores	CHMARKET	3.2.5.2	
				Cambios en las estrategias de los competidores	CHSTRAT	3.2.5.3	
				Entrada de nuevas empresas en el mercado	ENTRY	3.2.5.4	
				Identificación de competidores nacionales	DOMCOMP	3.2.5.5	
				Identificación de competidores extranjeros	FORCOMP	3.2.5.6	
¿Influyen las variables estructurales de la empresa en el modo de internacionalización?	H3	Tamaño	Volumen de ventas (media de los últimos tres años)	TAMVTAS	1.4	Contractor y Kundu (1998a), Campa y Guillén, (1999), Ramón (2000, 2002), Randoy y Dibrell, (2002), Berbel (2006), Quer et al. (2007), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013)	
			Número de Habitaciones	TAMHAB	Dato secundario	Ranking de cadenas de Hosteltur y Hostelmarket, Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013).	
			Número de empleados (media de los últimos tres años)	TAMEMP	Dato secundario	Azofra y Martínez (1999), Rialp et al. (2002), Nakos et al. (2002), Brouthers y Brouthers (2003), Pla y León (2004), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013).	
		Experiencia internacional	Número de años desde apertura primer hotel extranjero	EXPANT	1.3	Contractor y Kundu (1998a), Ramón (2000, 2002), Luo	

			Número hoteles países extranjeros	EXPGRA	Dato secundario	(2001), Berbel (2006), Martorell y Mulet (2010).
			Número países extranjeros	EXPNPA	Dato secundario	Caves y Mehra (1986), Ramón (2000, 2002), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013).
¿Tienen influencia los factores estratégicos y de control de la empresa en el volumen de inversión en mercados internacionales?	H4, H5	Objetivos crecimiento	Conseguir economías de escala	VEECESC	2.1	Contractor y Kundu (1998a), Ramón (2000, 2002), Berbel (2006), Martorell y Mulet (2010) y Martorell et al. (2013).
			Crecer en tamaño	VECRTA M	2.2	
			Formar parte sistemas de reservas	VESISRES	2.5	
		Objetivos diferenciación	Invertir en formación	VEINFOR	2.3	
			Potenciar imagen marca	VEIMG	2.4	
			Control calidad	VECONC AL	2.6	
¿Cómo influye el modo de entrada elegido a un mercado internacional con la presencia de opciones reales estratégicas en la organización?	H6	Opciones reales estratégicas	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado.	OREAPLA Z	4.1	McDougal y Pike (2003), Tamayo (2006) y Li (2007).
			La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.	OREETAP	4.2	
			La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables.	ORECERR	4.3	
			La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano.	OREABAN	4.4	

			La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.	ORECREC	4.5	
			La empresa acomete ciertos gastos en un proyecto piloto que aunque no sean rentables a c/p, representan oportunidades de crecimiento futuras a partir de ese proyecto piloto.	OREPILO	4.6	
			La empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	OREAPRE	4.7	
¿Existe relación entre la existencia de opciones reales en la organización y la flexibilidad estratégica de la misma?	H7	Flexibilidad Estratégica	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren.	FEINREF O	5.1	Volberda (1997), Verdú (2002) y Tamayo (2006).
			Cuando las condiciones del entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio.	FEINMED I	5.2	
			Usamos maquinaria y/o tecnología de prestación de servicios que permiten realizar un elevado número de operaciones de forma rápida y sin incurrir en costes elevados de cambio.	FEINMAQ U	5.3	
			El número de modificaciones sobre los productos o servicios que se introducen cada año es elevado.	FEINMO DI	5.4	

			En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados.	FEINORIE	5.5	
			En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.	FEEXPUBL	5.6	
			Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.	FEEXCOMP	5.7	
			En nuestra empresa podemos influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales.	FEEXPOLI	5.8	
¿Cuáles son los efectos de la existencia de opciones reales y de la flexibilidad estratégica sobre el desempeño	H9, H9, H10	Desempeño Internacional	Volumen ventas	RTDOVTAS	6.1	Berbel (2006).
			Rentabilidad	RTDORENT	6.2	
			Costes	RTDOCTES	6.3	
			Cuota de mercado	RTDOCUOT	6.4	
			Reputación	RTDOREPU	6.5	
			Acceso a mercados	RTDOAMDO	6.6	
			Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	RTDOSATI	6.7	

Fuente: Elaboración propia.

Tal y como podemos observar en la tabla anterior, el modelo que pasamos a valorar tiene 13 constructos y 63 indicadores o variables observables, con relaciones de tipo reflectivo, no viéndose alterado a priori por restricciones muestrales, pues el número de observaciones agrupadas cumple con la heurística propuesta por Chin (1998), que considera que hay que tener una muestra 10 veces superior al número de sendas que llega al constructo endógeno

final.

Cómo cualquier metodología SEM, la utilización de PLS precisa de la realización de un modelo de medida y de un modelo estructural. El primero de ellos especifica las relaciones entre las variables observables o indicadores con las variables latentes o constructos, mientras que el segundo evalúa la existencia y magnitud de las relaciones entre variables latentes o constructos (Barclay et. al. 1995).

V.4.2 Pruebas de unidimensionalidad de las escalas

Antes de realizar el análisis PLS, es necesario asegurarnos de que los indicadores cargan sobre un único factor (los constructos correspondientes), por lo que realizamos un análisis factorial exploratorio para las distintas variables latentes incluidas en el modelo de investigación, sirviéndonos del software estadístico SPSS versión 19, con el que realizaremos extracciones factoriales de componentes principales con una rotación *varimax*,

Inicialmente requerimos de una matriz de datos que transformaremos en una matriz de correlaciones, calculada con todas las variables independientes o indicadores, a través de la cual se indica el grado de intercorrelaciones. Entre los requisitos más importantes que debe de cumplir la matriz de datos está el que las variables independientes tienen que estar altamente correlacionadas, y para ello se tiene que tomar en cuenta el determinante de la matriz de correlaciones. Si dicho determinante es muy bajo, entonces significa que existen variables con intercorrelaciones muy altas y entonces es factible continuar con el análisis factorial. Sin embargo, el determinante no debe ser igual a cero, pues en este caso los datos no serían válidos (Montoya, 2007).

A continuación, para asegurarnos la pertinencia de la realización de un análisis factorial exploratorio, hemos sometido a las variables al “Test de esfericidad de Barlett”, a fin de comprobar si la matriz de correlaciones es una matriz identidad, en que las intercorrelaciones entre variables son ceros. Esta prueba consiste en una estimación de *ji-cuadrado* a partir de una transformación del determinante de la matriz de correlaciones. Si el test de esfericidad de Barlett presenta un valor (significación) superior al límite 0,1, entonces las variables no están intercorrelacionadas (Pérez López, 2005; Verdú, 2002).

Un tercer análisis a considerar es el índice de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO), que nos ayuda a

comparar las magnitudes de los coeficientes de correlación simple con respecto a las magnitudes de los coeficientes de correlación parcial⁵². Si la suma de los coeficientes de correlación parcial elevados al cuadrado entre todos los pares de variables es bajo en comparación con la suma de los coeficientes de correlación al cuadrado, entonces el índice KMO estará próximo a uno y esto se considera positivo e indicara que es pertinente continuar con el análisis factorial. Pero si en cambio, obtenemos valores con el índice KMO, entonces indica que las correlaciones entre las partes de las variables no pueden ser explicadas por las otras variables y, por tanto no es factible realizar el análisis factorial debido a que el índice se aleja de cero. Esto se debe principalmente a que cuando las variables independientes tienen factores comunes, el coeficiente de correlación parcial entre pares de variables es bajo al eliminarse los efectos lineales de las otras variables. Los valores entre 0,5 y 1 del índice KMO nos indican que es apropiado aplicar el análisis factorial a la matriz de datos sometida a estudio (Montoya, 2007; Pérez López, 2005; Verdú 2002).

Hemos creído conveniente incluir también el estadístico relativo al alfa de Cronbach, que nos indique la fiabilidad de la escala (Numally, 1971).

V.4.2.1 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Tamaño”

En el capítulo anterior establecimos las distintas escalas de medida que conforman los distintos constructos. En este epígrafe intentaremos ver si los indicadores que conforman la variable estructural tamaño, efectivamente cargan sobre un único factor o constructo. Comenzamos, por tanto, analizando el determinante de la matriz de correlaciones de los indicadores o variables que determinan el tamaño de la cadena hotelera, que en nuestro caso son TAMVTAS, TAMHAB Y TAMEMP. En nuestro caso dicho determinante toma el valor de 0,053, lo que indica que existe un grado de intercorrelación aceptable entre las variables que conforman el tamaño de la cadena y es pertinente seguir con el análisis factorial.

A continuación, resumimos en la siguiente tabla los índices comentados en el epígrafe anterior.

⁵² Los coeficientes de correlación parcial nos indican la fuerza que existe entre dos variables, sin considerar la influencia de otras variables.

Tabla V.40: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Tamaño.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,726
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	94,373
	Gl	3
	Sig.	,000
Valor del Determinante		,053
Alfa de Cronbach		,935

Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar, el estadístico KMO supera el nivel defendido como mínimo (0,5) (Pérez López, 2005; Verdú, 2002), al igual que la prueba de esfericidad de Barlett no supera el nivel de significación de 0,1 (Verdú, 2002), por lo que se rechazaría la hipótesis de que los indicadores no estén relacionados y la matriz de datos es válida para continuar con el proceso de análisis factorial, afirmación corroborada por el valor del determinante de la matriz de correlaciones. En esta misma línea, el Alfa de Cronbach supera el valor defendido por Numally (1971) (superior a 0,7) para considerar fiable las escalas de medición propuestas.

En conclusión y en base a los resultados anteriores podemos afirmar que es pertinente la realización del análisis factorial exploratorio con este conjunto de indicadores a fin de comprobar que corresponden a una misma variable, el tamaño de la empresa.

Tabla V.41: Varianza total explicada de Tamaño.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	2,659	88,634	88,634	2,659	88,634	88,634
2	,266	8,857	97,490			
3	,075	2,510	100,000			

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Como se puede ver en la tabla anterior, únicamente se extrae un factor, explicativo del 88,634 % de la varianza, lo que confirma el carácter unidimensional de la escala. Como se refleja en la siguiente tabla:

Tabla V.42: Matriz de componentes de Tamaño.

	Componente
	1
TAMVTAS (Volumen de ventas)	,956
TAMHAB (Número de Habitaciones)	,963
TAMEMP (Número de empleados)	,904

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 1 componente extraído.

V.4.2.2 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Experiencia Internacional”

El siguiente constructo que pasamos a verificar su capacidad de unidimensionalidad es el denominado “Experiencia Internacional”, cuya abreviatura en el modelo de investigación es “EXPINT”.

Este constructo lo conforman tres indicadores (EXPANT, EXPGRA, EXPNPA), según las aportaciones de Contractor y Kundu (1998a), Ramón (2002) y Berbel (2006) proponiendo un sistema de indicadores que mida la experiencia internacional de las cadenas hoteleras.

El objetivo de este epígrafe es asegurarnos de que los indicadores que conforman el constructo “EXP_INT” cargan sobre un único factor. Para ello seguiremos utilizando la dinámica expuesta en el epígrafe anterior. La siguiente tabla recogen los índices que mostrarán la pertinencia o no del análisis factorial exploratorio.

Tabla V.43: KMO, prueba de Bartlett, Determinante y Alfa de Cronbach de Experiencia Internacional.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,621
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	77,856
	Gl	0
	Sig.	,000
Valor del determinante		,089
Alfa de Cronbach		,863

Fuente: Elaboración propia.

De la tabla anterior podemos extraer varias conclusiones. La primera de ella va referida a la fiabilidad de la escala de medida propuesta, vemos como se supera el nivel de 0.7 que defiende Nunnally (1971). En segundo lugar, ante el valor del determinante, superior a cero, del índice KMO y de la prueba de esfericidad de Bartlett, podemos concluir que el análisis factorial es pertinente para este conjunto de variables independientes.

A continuación pasamos a mostrar la tabla de varianza total explicada, en la que se puede observar como solamente se extrae un factor que explica el 78,607 % de la varianza, por lo que queda patente la unidimensionalidad de este conjunto de variables independientes.

Tabla V.44: Varianza total explicada de Experiencia Internacional.

	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	2,358	78,607	78,607	2,358	78,607	78,607
2	,576	19,213	97,820			
3	,065	2,180	100,000			

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Para reforzar el planteamiento y la afirmación anterior vamos a mostrar la Matriz de componentes principales que únicamente extrae un factor:

Tabla V.45: Matriz de componentes de Experiencia Internacional.

	Componente
	1
EXPANT (Número de años desde apertura primer hotel extranjero)	,750
EXPGRA (Número hoteles países extranjeros)	,941
EXPNPA (Número países extranjeros)	,954

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 1 componente extraído.

V.4.2.3 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes”

Uno de los objetivos esenciales de nuestro modelo pasa por complementar la teoría de opciones reales con la teoría de los costes de transacción para explicar la elección del modo de entrada a un mercado internacional. Por lo tanto, se hacía imprescindible establecer una escala de medida que nos sirviera para evaluar los diferentes objetivos estratégicos de las cadenas hoteleras y su influencia sobre dicha decisión. Para ellos, distinguimos los objetivos estratégicos ligados al crecimiento y a la reducción de costes de los objetivos estratégicos ligados al nivel de diferenciación que persiga la cadena, basándonos en la escala de medida propuesta por Contractor y Kundu (1998a) que ha sido validada en los trabajos de Ramón (2002) y Berbel (2006). Esta escala es fruto de las percepciones que los directivos de las empresas tienen acerca de en qué medida estos objetivos forman parte de la estrategia global de la cadena.

En el cuestionario que hemos utilizado como instrumento de medida en nuestra investigación, los objetivos ligados a la estrategia de crecimiento y reducción de costes han sido medidos por los ítems 2.1, 2.2 y 2.5, que se corresponden con los indicadores o variables independientes

VEECESC, VECRTAM y VESISRES.

En este epígrafe intentaremos demostrar que el conjunto de indicadores anteriores cargan sobre un único factor constituyendo el constructo “Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes” (OBJ_CRE). Para ello, vamos a analizar en primer lugar el conjunto de índices que nos aconsejarán o no el análisis factorial oportuno para este fin.

Tabla V.46: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,559
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	10,081
	Gl	3
	Sig.	,018
Valor del determinante		,731
Alfa de Cronbach		,541

Fuente: Elaboración propia.

Si bien el valor del Alfa de Cronbach y la prueba de esfericidad de Bartlett no alcanzan los valores requeridos, están muy cercanos a ellos y los demás índices se sitúan en valores que aconsejan la realización de este tipo de análisis.

A continuación mostramos la varianza total explicada, en la que podemos observar que se extrae un factor capaz de explicar el 53,861 % de la varianza total.

Tabla V.47: Varianza total explicada de Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	1,616	53,861	53,861	1,616	53,861	53,861
2	,855	28,506	82,367			
3	,529	17,633	100,000			

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Para reforzar el planteamiento y la afirmación anterior vamos a mostrar la Matriz de componentes principales que únicamente extrae un factor:

Tabla V.48: Matriz de componentes de Objetivos estratégicos de crecimiento y reducción de costes.

	Componente
	1
VEECESC (Conseguir economías de escala)	,748
VECRTAM (Crecer en tamaño)	,833
VESISRES (Formar parte sistemas de reservas)	,603

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 1 componente extraído.

V.4.2.4 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Objetivos estratégicos de diferenciación”

Continuando con la medida de los diferentes objetivos estratégicos de las cadenas hoteleras comenzado en el epígrafe anterior, comprobaremos ahora la unidimensionalidad de la escala utilizada para medir los objetivos estratégicos ligados al nivel de diferenciación de las cadenas hoteleras, basándonos nuevamente en la escala de medida propuesta por Contractor y Kundu

(1998a) y utilizada posteriormente por Ramón (2002) y Berbel (2006).

En el cuestionario que hemos utilizado como instrumento de medida en nuestra investigación, estos objetivos corresponden a los ítems 2.3, 2.4 y 2.6, que se corresponden con los indicadores o variables independientes VEINFOR, VEIMG y VECONCAL. Para comprobar que este conjunto de indicadores cargan sobre un único factor, el constructo “Objetivos estratégicos de diferenciación” (OBJ_DIF), analizaremos en primer lugar el conjunto de índices que nos aconsejarán o no el análisis factorial oportuno para este fin.

Tabla V.49: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Objetivos estratégicos de diferenciación.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,657
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	19,596
	GI	3
	Sig.	,000
Valor del determinante		,544
Alfa de Cronbach		,708

Fuente: Elaboración propia.

A la vista de la tabla anterior, comprobamos que todos los índices se sitúan en valores que aconsejan la realización de este tipo de análisis.

A continuación mostramos la varianza total explicada, en la que podemos observar que se extrae un único factor explicativo del 64,001 % de la varianza total.

Tabla V.50: Varianza total explicada de Objetivos estratégicos de diferenciación.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	1,920	64,001	64,001	1,920	64,001	64,001
2	,631	21,047	85,048			
3	,449	14,952	100,000			

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Para reforzar el planteamiento y la afirmación anterior vamos a mostrar la Matriz de componentes principales que únicamente extrae un factor y corrobora la unidimensionalidad de esta escala:

Tabla V.51: Matriz de componentes de Objetivos estratégicos de diferenciación.

	Componente
	1
VEINFOR (Invertir en formación)	,762
VEIMG (Potenciar imagen marca)	,847
VECONCAL (Control calidad)	,788

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 1 componente extraído.

V.4.2.5 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Incertidumbre exógena”

Para verificar el comportamiento que siguen las cadenas hoteleras para afrontar las distintas fuentes de incertidumbre ambiental y su influencia sobre el modo de entrada, bajo la perspectiva de la teoría de opciones reales, a continuación analizamos la unidimensionalidad de la escala incertidumbre exógena. Para ello, vamos a analizar el conjunto de índices que nos aconsejarán o no el análisis factorial oportuno para este fin.

Tabla V.52: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Incertidumbre exógena.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,711
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	342,093
	Gl	91
	Sig.	,000
Valor del Determinante		6,12E-006
Alfa de Cronbach		,892

Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar anteriormente el estadístico KMO supera el nivel defendido como mínimo (0,5) (Pérez López, 2005; Verdú, 2002), al igual que la prueba de esfericidad de Bartlett no supera el nivel de 0,1(en nuestro caso 0,005) (Verdú, 2002) por lo que se rechazaría la hipótesis de que los indicadores no estén relacionados y la matriz de datos es válida para continuar con el proceso de análisis factorial. En esta misma línea, el Alfa de Cronbach supera el valor defendido por Nunnally (1971) (superior a 0,7) para considerar fiable las escalas de medición propuestas. En conclusión y en base a los resultados anteriores podemos afirmar que es pertinente la realización del análisis factorial exploratorio con este conjunto de indicadores.

En base a la conclusión anterior podemos proceder a llevar a cabo la siguiente fase del análisis factorial exploratorio, consistente principalmente en la extracción de los distintos factores a través de la agrupación de las 14 variables originales en unas nuevas variables que denominaremos indistintamente como “componentes”, “factores” o “constructo”, las cuales son combinaciones de las variables originales.

Para la selección de los principales factores, utilizando el método de componentes principales, hemos optado por establecer una determinación a priori. Consideramos que este criterio de determinación se sustenta en la revisión teórica que hemos realizado, mediante la cual hemos identificado dos fuentes de incertidumbre exógena en los entornos internacionales de las empresas. En este sentido, hemos optado por definir un primer factor como “Marco político/gubernamental” (POL_GUB) y un segundo factor como “Marco macroeconómico”

(MAR_MAC), en línea con la escala de medida de Werner, Brouthers y Brouthers (1996) que trata de comprobar la imprevisibilidad de las políticas del gobierno de un país (diez ítems que incluyen la política fiscal, política monetaria, las tarifas y la amenaza de conflicto armado), la macroeconomía (cuatro ítems que incluyen la tasa de inflación, tipos de cambio y tipos de interés). No obstante, esta escala es una medida refinada de la incertidumbre ambiental de Miller (1993), ya que sus resultados sugieren que deben efectuarse varios cambios en la medida de Miller, lo que puede aplicarse a la vez a nuestro caso, ya que al analizar las fuentes de incertidumbre para una tipología de empresas concretas, las cadenas hoteleras, encontramos tres factores dentro de la incertidumbre exógena, lo que nos lleva a efectuar una nueva redefinición de la escala de Miller.

La tabla de varianza total explicada justifica y explica con más detalle la selección de tres componentes o factores dentro de la incertidumbre exógena:

Tabla V.53: Varianza total explicada de Incertidumbre exógena.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción			Suma de las saturaciones al cuadrado de la rotación		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	7,000	50,001	50,001	7,000	50,001	50,001	5,698	40,699	40,699
2	1,630	11,646	61,646	1,630	11,646	61,646	2,831	20,225	60,924
3	1,168	8,345	69,991	1,168	8,345	69,991	1,269	9,067	69,991
4	,927	6,621	76,611						
5	,851	6,081	82,693						
6	,674	4,816	87,509						
7	,441	3,147	90,656						
8	,371	2,652	93,308						
9	,289	2,064	95,372						
10	,223	1,593	96,964						
11	,178	1,269	98,233						
12	,108	,771	99,004						
13	,094	,671	99,675						
14	,045	,325	100,000						

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Como se puede ver en la tabla anterior únicamente los tres primeros factores tienen valores propios superiores a la unidad y explican el 69,991 % de la varianza, por lo que podemos considerar como relevantes estos tres factores.

El análisis factorial continúa con la representación de la Matriz de factores o de cargas factoriales que nos expresa la correlación existente entre cada variable y dicho factor. De esta manera, las cargas indican el grado de correspondencia entre la variable y el factor, es decir, que cargas altas indican que dicha variable es representativa para dicho factor.

Tabla V.54: Matriz de componentes principales de Incertidumbre exógena.

		Componente		
		1	2	3
CONTROL	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	,261	,557	,131
THREAT	Amenaza de conflicto armado	-,053	-,545	,710
TAXPOL	Políticas fiscales	,708	,470	-,099
MONPOL	Política monetaria	,719	,592	,035
PRICEGOV	Regulaciones gubernamentales de precios	,680	,253	,319
NATLAWS	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	,828	-,227	,021
LEGALREG	Normas legales que afectan al sector empresarial	,853	-,062	,049
TARIFFS	Aranceles sobre las mercancías importadas	,809	-,286	-,029
ENFORLA W	Aplicación de las leyes vigentes	,828	-,244	-,204
PUBLICSE	Dotación de servicios públicos	,804	-,306	-,069
INFLATN	Tasa de inflación	,862	-,110	,054
EXCHANG E	Tipo de cambio con la moneda nacional	,655	-,133	-,315
INTEREST	Tipo de interés	,780	-,146	-,166
RESULTS	Resultados de la reestructuración económica	,521	,215	,595

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales.3 componentes extraídos

No obstante para clarificar la carga factorial de las variables mostrada en la Matriz de carga de factores o de componentes principales, expuesta en la tabla anterior, resulta necesario efectuar una rotación ortogonal que permita reducir ambigüedades en las distintas cargas factoriales de las variables, permitiéndonos obtener una solución más explicativa. Para ello, utilizamos el método de rotación *Varimax* que pretende redistribuir la varianza a lo largo de

todos los componentes en la matriz de carga. Con esto se pretende simplificar el modelo y obtener resultados más clarificadores. Con esta rotación vamos a obtener nuevos valores, nuevos vectores propios y también diferentes porcentajes de explicaciones, pero se mantiene la variación total de las tres componentes, que en nuestro caso es de 69,991 %.

Tabla V.55: Matriz de componentes rotados de Incertidumbre exógena.

		Componente		
		1	2	3
CONTROL	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	-,041	,612	-,142
THREAT	Amenaza de conflicto armado	,021	-,161	,882
TAXPOL	Políticas fiscales	,440	,669	-,301
MONPOL	Política monetaria	,366	,822	-,240
PRICEGOV	Regulaciones gubernamentales de precios	,410	,656	,169
NATLAWS	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	,815	,236	,131
LEGALREG	Normas legales que afectan al sector empresarial	,760	,387	,080
TARIFFS	Aranceles sobre las mercancías importadas	,835	,162	,114
ENFORLA W	Aplicación de las leyes vigentes	,875	,132	-,060
PUBLICSE	Dotación de servicios públicos	,849	,127	,089
INFLATN	Tasa de inflación	,787	,357	,107
EXCHANG E	Tipo de cambio con la moneda nacional	,702	,089	-,212
INTEREST	Tipo de interés	,782	,200	-,072
RESULTS	Resultados de la reestructuración económica	,223	,661	,430

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. Método de rotación: Normalización Varimax con Kaiser. La rotación ha convergido en 4 iteraciones.

Por lo tanto, basándonos en la tabla anterior, redefinimos la escala de medida distinguiendo tres componentes dentro de la incertidumbre exógena. Al primer factor, que incluye las variables macroeconómicas (tasa de inflación, tipos de cambio y tipos de interés), las tarifas y el marco legal, lo llamaremos “Marco Legal y Macroeconómico” (LEG_MAC). Dentro del segundo factor encontramos la política fiscal y la política monetaria, al igual que los resultados de la reestructuración económica, por lo que lo llamaremos “Política Económica” (POL_ECO). Por último, el tercer factor, únicamente engloba la amenaza de conflicto armado, por lo que

nos referiremos a él de igual forma (CON_ARM).

V.4.2.6 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Incertidumbre endógena”

El segundo tipo de incertidumbre ambiental que las empresas afrontan en un entorno internacional es la denominada incertidumbre endógena, sobre la misma escala de medida utilizada en el epígrafe anterior, a continuación analizamos la unidimensionalidad de la escala incertidumbre endógena sobre la base de los índices que venimos analizando hasta ahora.

Tabla V.56: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Incertidumbre endógena.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,570
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	361,813
	Gl	91
	Sig.	,000
Valor del Determinante		3,07E-006
Alfa de Cronbach		,814

Fuente: Elaboración propia.

Al igual que con la incertidumbre exógena, los índices analizados aconsejan rechazar la hipótesis de que los indicadores no estén relacionados y la matriz de datos es válida para continuar con el proceso de análisis factorial. El Alfa de Cronbach presenta un valor de 0,814 por lo que consideramos fiable la escala de medición propuestas. Por tanto debemos considerar pertinente la realización del análisis factorial exploratorio con este conjunto de indicadores, mediante la extracción de los distintos factores a través de la agrupación de las 14 variables originales en diferentes constructos.

Siguiendo el mismo tratamiento otorgado a la incertidumbre exógena, hemos optado por establecer una determinación a priori sustentado en la revisión teórica efectuada en capítulos anteriores y que nos permite identificar tres fuentes de incertidumbre endógena en los entornos internacionales de las empresas. En este sentido, hemos optado por definir un primer factor como “Materiales / Infraestructura” (MAT_INF), un segundo factor como

“Mercado y demanda” (MDO_DEM) y un tercer factor como “Competidores” (COMPET), en línea con la escala de medida de Werner et al. (1996) que trata de comprobar la imprevisibilidad sobre los materiales (cuatro ítems que incluyen la calidad y disponibilidad de insumos), el mercado de productos (cuatro ítems que incluyen preferencias de los clientes, demanda de productos y disponibilidad de productos sustitutos y complementarios) y la competencia (seis ítems que incluyen los competidores nacionales, la competencia extranjera y la entrada de empresas de nueva creación). No obstante, al igual que con la incertidumbre exógena, nuestros resultados muestran la necesidad de efectuar una nueva redefinición de la escala de Miller ya que encontramos cinco factores dentro de la incertidumbre exógena.

La tabla de varianza total explicada justifica y explica con más detalle la selección de cinco componentes o factores dentro de la incertidumbre exógena explicativos del 83,836% de la varianza:

Tabla V.57: Varianza total explicada de Incertidumbre endógena.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción			Suma de las saturaciones al cuadrado de la rotación		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	5,120	36,573	36,573	5,120	36,573	36,573	3,612	25,801	25,801
2	2,616	18,683	55,256	2,616	18,683	55,256	2,701	19,294	45,095
3	1,609	11,493	66,750	1,609	11,493	66,750	1,988	14,202	59,297
4	1,259	8,992	75,742	1,259	8,992	75,742	1,925	13,752	73,049
5	1,113	8,095	83,836	1,113	8,095	83,836	1,510	10,787	83,836
6	,722	5,160	88,997						
7	,462	3,302	92,299						
8	,354	2,532	94,831						
9	,218	1,557	96,388						
10	,189	1,348	97,736						
11	,134	,960	98,695						
12	,094	,671	99,367						
13	,063	,449	99,816						
14	,026	,184	100,000						

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

El análisis factorial continúa con la representación de la Matriz de factores o de cargas

factoriales que nos expresa la correlación existente entre cada variable y dicho factor. De esta manera, las cargas indican el grado de correspondencia entre la variable y el factor, es decir, que cargas altas indican que dicha variable es representativa para dicho factor.

Tabla V.58: Matriz de componentes principales de Incertidumbre endógena.

		Componente				
		1	2	3	4	5
QUALITY	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	,853	,112	-,306	,147	-,222
AVINPUTS	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	,847	,136	-,101	,250	-,322
TRANSWI	Sistemas de transporte dentro del país	,888	,135	-,155	,154	-,188
TRANSTO	Sistemas de transporte a países extranjeros	,777	,131	,075	,058	-,325
CLIENT	Preferencias de los clientes	,477	,067	,809	-,186	-,013
PRODUCT	Demanda del producto	,531	,124	,721	-,295	,054
AVSUBPRO	Disponibilidad de productos sustitutivos	,451	-,032	,158	,646	,509
AVCOMPRO	Disponibilidad de productos complementarios	,790	-,282	,052	,186	,358
CHPRICES	Cambios en los precios de la competencia	-,288	,738	-,010	,251	,048
CHMARKET	Cambios en los mercados servidos por los competidores	-,211	,887	,168	,053	-,126
CHSTRAT	Cambios en las estrategias de los competidores	-,235	,844	,019	,031	-,069
ENTRY	Entrada de nuevas empresas en el mercado	,201	,587	-,196	-,101	,593
DOMCOMP	Identificación de competidores nacionales	,595	,236	-,370	-,499	,062
FORCOMP	Identificación de competidores extranjeros	,609	,076	-,262	-,498	,267

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 5 componentes extraídos

Nuevamente resulta necesario efectuar una rotación ortogonal que permita reducir ambigüedades en las distintas cargas factoriales de las variables, permitiéndonos obtener una solución más explicativa.

Tabla V.59: Matriz de componentes rotados de Incertidumbre endógena.

		Componente				
		1	2	3	4	5
QUALITY	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	,896	-,074	-,019	,273	,140
AVINPUTS	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	,931	-,018	,128	,081	,153
TRANSWI	Sistemas de transporte dentro del país	,880	-,051	,126	,245	,194
TRANSTO	Sistemas de transporte a países extranjeros	,787	-,027	,320	,105	,029
CLIENT	Preferencias de los clientes	,166	-,022	,941	-,012	,093
PRODUCT	Demanda del producto	,172	-,004	,920	,160	,076
AVSUBPRO	Disponibilidad de productos sustitutivos	,228	-,030	,095	-,067	,915
AVCOMPRO	Disponibilidad de productos complementarios	,434	-,423	,240	,266	,611
CHPRICES	Cambios en los precios de la competencia	-,078	,811	-,129	-,067	,089
CHMARKET	Cambios en los mercados servidos por los competidores	,001	,920	,125	-,030	-,124
CHSTRAT	Cambios en las estrategias de los competidores	-,028	,869	-,011	,052	-,118
ENTRY	Entrada de nuevas empresas en el mercado	-,049	,472	-,023	,645	,379
DOMCOMP	Identificación de competidores nacionales	,409	-,015	,049	,779	-,147
FORCOMP	Identificación de competidores extranjeros	,272	-,170	,140	,801	,020

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. Método de rotación: Normalización Varimax con Kaiser. La rotación ha convergido en 6 iteraciones.

Por lo tanto, basándonos en la tabla anterior, redefinimos la escala de medida distinguiendo cinco componentes dentro de la incertidumbre endógena. En este sentido, observamos que el primer factor corresponde con el factor “Materiales / Infraestructura” (MAT_INF) definido en el planteamiento teórico, mientras que los otros factores, “Mercado y demanda” (MDO_DEM) y “Competidores” (COMPET), se subdividen en dos cada uno de ellos, por lo que definimos los factores “Mercado de producto” (MDO_PRO) que refleja la disponibilidad de productos sustitutos y complementarios, y “Demanda de clientes” (DEM_CLI) que muestra las preferencias de los clientes y la demanda de productos; estos dos factores juntos corresponden al factor “Mercado y demanda” del planteamiento teórico. Igualmente definimos dos factores “Competencia Actual” (COM_ACT) y “Competencia potencial” (COM_POT) que juntos corresponden al factor “Competidores” desarrollado en la escala de medida de Werner et al. (1996).

V.4.2.7 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Opciones reales estratégicas”

Analizamos ahora la unidimensionalidad de la escala utilizada para medir la presencia de opciones reales en la cadena hotelera. En el cuestionario estas opciones corresponden a los ítems 4.1 a 4.7, que se corresponden con los indicadores o variables independientes OREAPLAZ, OREETAP, ORECERR, OREABAN, ORECREC, OREPILO y OREAPRE. Para comprobar que este conjunto de indicadores cargan sobre un único factor, el constructo “Opciones Reales Estratégicas” (OPC_EST), analizaremos en primer lugar el conjunto de índices que nos aconsejarán o no el análisis factorial oportuno para este fin.

Tabla V.60: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Opciones reales estratégicas.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,785
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	77,819
	Gl	15
	Sig.	,000
Valor del determinante		,082
Alfa de Cronbach		,826

Fuente: Elaboración propia.

Hemos eliminado de la escala el indicador OREPILO para elevar el Alfa de Cronbach a 0,826, al considerar también que no es un indicador representativo de la estrategia inversora de las cadenas hoteleras. Este dato, junto a los índices mostrados en la tabla anterior, aconsejan continuar con el análisis factorial para verificar que esta escala carga, efectivamente sobre un único factor.

A continuación mostramos la varianza total explicada, en la que podemos observar que se extrae un único factor explicativo del 54,094 % de la varianza total.

Tabla V.61: Varianza total explicada de Opciones reales estratégicas.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	3,246	54,094	54,094	3,246	54,094	54,094
2	,914	15,229	69,324			
3	,774	12,901	82,225			
4	,557	9,284	91,508			
5	,277	4,620	96,128			
6	,232	3,872	100,000			

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Para reforzar el planteamiento y la afirmación anterior vamos a mostrar la Matriz de componentes principales que únicamente extrae un factor y corrobora la unidimensionalidad de esta escala:

Tabla V.62: Matriz de componentes de Opciones reales estratégicas.

		Componente
		1
OREAPLAZ	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado.	,451
OREETAP	La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.	,754
ORECERR	La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables.	,892
OREABAN	La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano.	,841
ORECRE	La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.	,698
OREAPRE	La empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	,695

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 1 componente extraído.

V.4.2.8 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Flexibilidad estratégica”

Analizamos ahora la unidimensionalidad de la escala utilizada para medir la flexibilidad estratégica, tanto interna como externa que posee la cadena hotelera. En el cuestionario estos indicadores corresponden a los ítems 5.1 a 5.8, que se corresponden con los indicadores o variables independientes FEINREFO, FEINMEDI, FEINMAQU, FEINMODI, FEINORIE, FEEXPUBL, FEEXCOMP y FEEXPOLI. Como en los epígrafes anteriores, analizaremos en primer lugar el conjunto de índices que nos aconsejarán o no el análisis factorial oportuno para este fin.

Tabla V.63: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y Alfa de Cronbach de Flexibilidad estratégica.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,737
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	52,466
	Gl	10
	Sig.	,000
Valor del determinante		,189
Alfa de Cronbach		,787

Fuente: Elaboración propia.

A fin de elevar el Alfa de Cronbach al mayor valor posible, en este caso 0,787, hemos eliminado de la escala los indicadores FEEXPOLI, FEINMODI Y FEINMAQU. En conclusión y en base a los resultados anteriores podemos afirmar que es pertinente la realización del análisis factorial exploratorio con este conjunto de indicadores a fin de comprobar que corresponden a una misma variable, la flexibilidad estratégica de la empresa (FLE_EST).

La tabla siguiente muestra que se extrae un único factor explicativo del 55,340 % de la varianza total.

Tabla V.64: Varianza total explicada de Flexibilidad estratégica.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	2,767	55,340	55,340	2,767	55,340	55,340
2	,872	17,437	72,777			
3	,672	13,432	86,209			
4	,391	7,828	94,036			
5	,298	5,964	100,000			

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

Para reforzar el planteamiento y la afirmación anterior vamos a mostrar la Matriz de componentes principales que únicamente extrae un factor y corrobora la unidimensionalidad de esta escala:

Tabla V.65: Matriz de componentes de Flexibilidad estratégica.

		Componente
		1
FEINREFO	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren.	,675
FEINMEDI	Cuando las condiciones del entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio.	,725
FEINORIE	En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados.	,859
FEEXPUBL	En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.	,690
FEEXCOMP	Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.	,756

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 1 componente extraído.

V.4.2.9 Prueba de la unidimensionalidad de la escala “Desempeño internacional”

Abordamos, a continuación, la unidimensionalidad de la escala desempeño internacional, medido en nuestro cuestionario con los indicadores correspondientes a los ítems 6.1 a 6.7, que se corresponden con los indicadores o variables independientes RTDOVTAS, RTDORENT, RTDOCTES, RTDOCUOT, RTDOREPU, RTDOAMDO y RTDOSATI. Para ello nos basaremos una vez más en los índices que venimos analizando hasta ahora.

Tabla V.66: KMO, prueba de Bartlett, valor del determinante y alfa de Cronbach de Desempeño internacional.

Medida de adecuación muestral de Kaiser-Meyer-Olkin.		,708
Prueba de esfericidad de Bartlett	Chi-cuadrado aproximado	84,261
	Gl	15
	Sig.	,000
Valor del Determinante		0,067
Alfa de Cronbach		,805

Fuente: Elaboración propia.

Hemos eliminado el indicador RTDOCTES para elevar el Alfa de Cronbach hasta un valor de 0,805. Los valores obtenidos de los índices aconsejan rechazar la hipótesis de que los indicadores no estén relacionados y la matriz de datos es válida para continuar con el proceso de análisis factorial, mediante la extracción de los distintos factores a través de la agrupación de las variables originales en diferentes constructos.

En este apartado hemos optado por establecer una determinación a priori que nos permite identificar dos tipos de resultados que las empresas pueden obtener con su estrategia internacional y que reflejan el desempeño internacional de las mismas. En este sentido, hemos optado por definir un primer factor como “Resultado Imagen y Acceso” (RDO_IMG), que refleja la reputación y el grado de acceso de la cadena hotelera en los mercados internacionales, y un segundo factor como “Resultado Económico” (RDO_ECO), que refleja los resultados económicos obtenidos por la cadena y su grado de satisfacción con la estrategia

global. Es necesario señalar igualmente, que el segundo factor es consecuencia del primero, ya que la imagen que posea la empresa a nivel internacional y el grado de acceso obtenido a los mercados condicionan el resultado económico internacional de la empresa.

La tabla de varianza total explicada justifica y explica con más detalle la selección de dos componentes o factores dentro del desempeño internacional explicativos del 70,191% de la varianza:

Tabla V.67: Varianza total explicada del Desempeño internacional.

Componente	Autovalores iniciales			Sumas de las saturaciones al cuadrado de la extracción			Suma de las saturaciones al cuadrado de la rotación		
	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado	Total	% de la varianza	% acumulado
1	3,073	51,213	51,213	3,073	51,213	51,213	2,384	39,741	39,741
2	1,139	18,978	70,191	1,139	18,978	70,191	1,827	30,450	70,191
3	,722	12,035	82,226						
4	,615	10,243	92,469						
5	,315	5,249	97,717						
6	,137	2,283	100,000						

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de Componentes principales.

El análisis factorial continúa con la representación de la Matriz de factores o de cargas factoriales que nos expresa la correlación existente entre cada variable y dicho factor. De esta manera, las cargas indican el grado de correspondencia entre la variable y el factor, es decir, que cargas altas indican que dicha variable es representativa para dicho factor.

Tabla V.68: Matriz de componentes principales de Desempeño Internacional.

		Componente	
		1	2
RTDOVTAS	Volumen ventas	,793	-,505
RTDORENT	Rentabilidad	,825	-,448
RTDOCUOT	Cuota de mercado	,842	,098
RTDOREPU	Reputación	,608	,609
RTDOAMDO	Acceso a mercados	,509	,547
RTDOSATI	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	,652	,061

Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. 2 componentes extraídos

Resulta necesario efectuar una rotación ortogonal que permita reducir ambigüedades en las distintas cargas factoriales de las variables, permitiéndonos obtener una solución más explicativa.

Tabla V.69: Matriz de componentes rotados de Desempeño internacional.

		Componente	
		1	2
RTDOVTAS	Volumen ventas	,937	,068
RTDORENT	Rentabilidad	,930	,133
RTDOCUOT	Cuota de mercado	,618	,581
RTDOREPU	Reputación	,124	,851
RTDOAMDO	Acceso a mercados	,082	,742
RTDOSATI	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	,487	,438

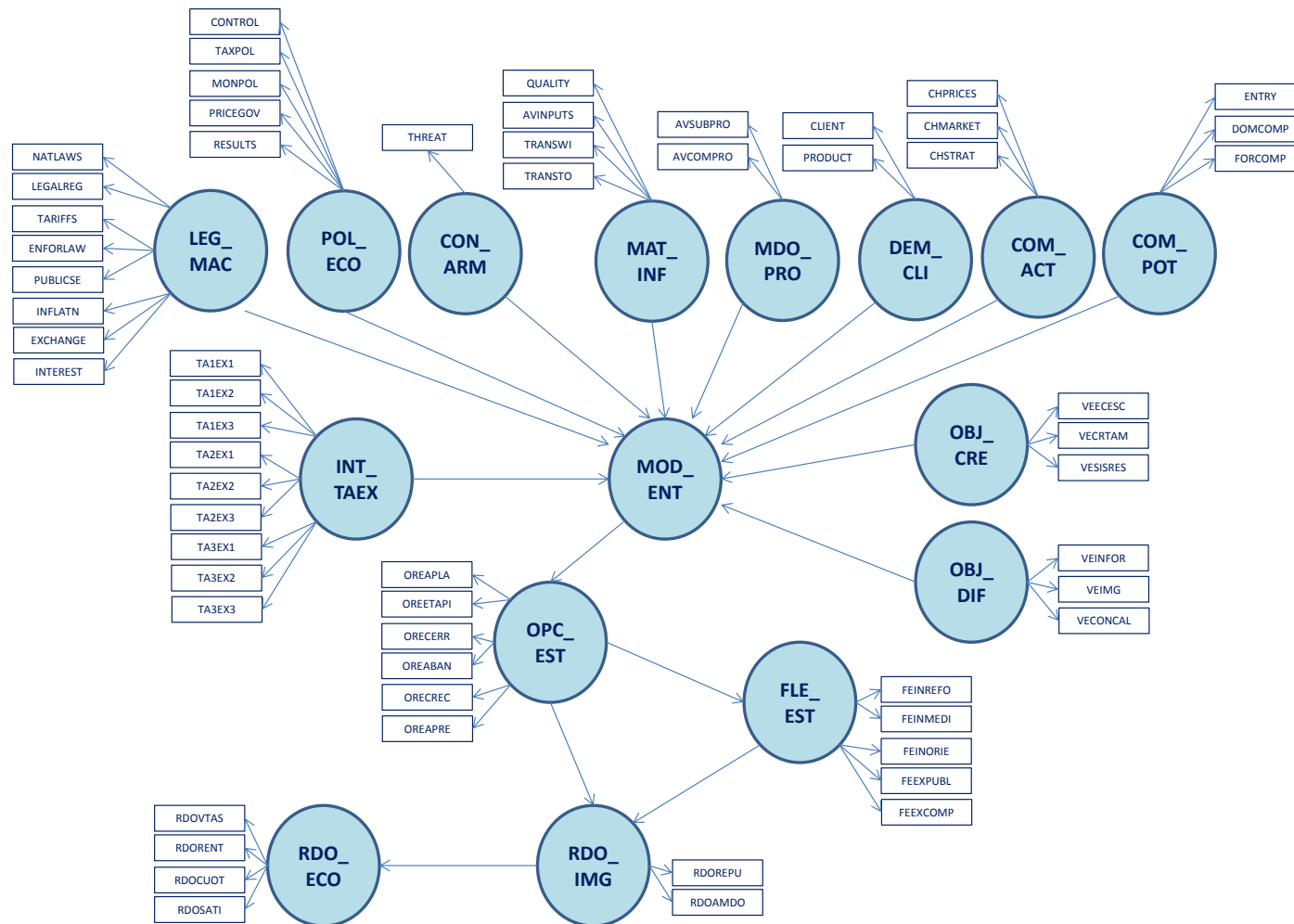
Fuente: Elaboración propia. Método de extracción: Análisis de componentes principales. Método de rotación: Normalización Varimax con Kaiser. La rotación ha convergido en 3 iteraciones.

Por lo tanto, basándonos en la tabla anterior, definimos los dos factores de la forma en que habíamos mencionado anteriormente.

V.4.3 Representación del modelo de investigación

La representación gráfica del modelo sería tal y como se expresa en la siguiente figura:

Figura V.1: Representación gráfica del modelo.



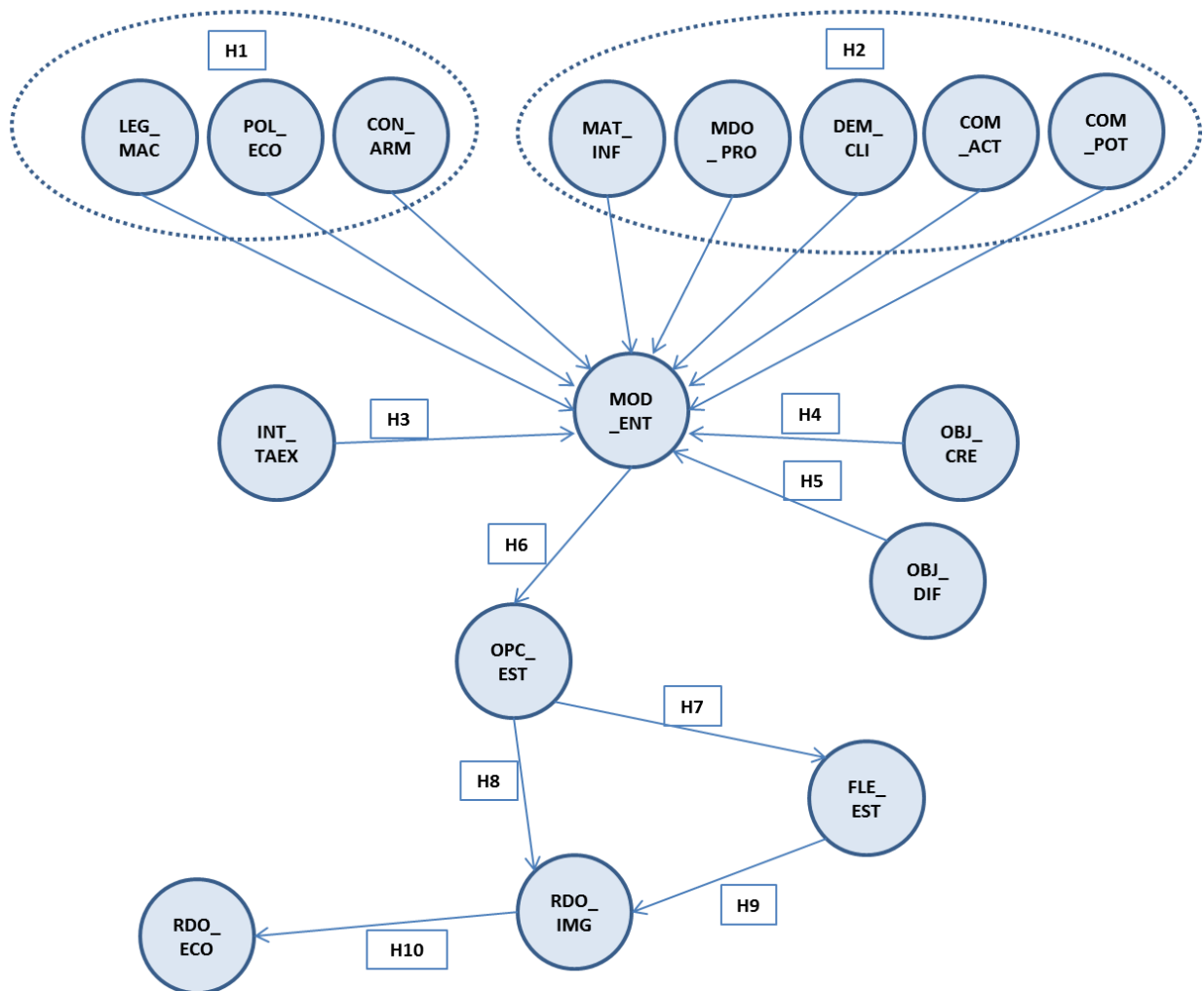
Fuente: Elaboración propia.

Como puede observarse en la figura anterior, hemos representado los indicadores de tipo reflectivo en vez de indicadores de tipo formativo. Esta elección entre ambos modelos de medida puede llegar a ser un proceso difícil (Podsakoff et al., 2006), a pesar de la creciente literatura al respecto. Después de unos primeros intentos por ofrecer unas reglas de elección, con autores como Bagozzi y Fornell (1982), Bollen y Lennox (1991) y Chin (1998), aparecen autores como Jarvis et al. (2003) que proponen unos criterios más completos e integradores que pueden ayudar al investigador a realizar su elección. Entre ellos nosotros aplicaremos el criterio de la intercambiabilidad de las medidas, basado en plantearnos la cuestión de si las medidas que conforman los constructos son conceptualmente intercambiables. Para estos autores, en el caso de los indicadores formativos podemos señalar que estos son determinantes exógenos del constructo, no requiriendo compartir un concepto común, por lo que pueden capturar aspectos únicos del dominio conceptual de la variable latente. Por tanto, no se espera que tales medidas sean intercambiables, ya que la eliminación de cualquiera de los indicadores podría alterar el dominio conceptual del constructo. Sin embargo, los indicadores reflectivos comparten un mismo tema común, considerándose manifestaciones equivalentes del mismo constructo, por lo que se espera que sean intercambiables. En nuestro caso, podemos eliminar cualquiera de los indicadores que conforman un constructo que seguiría sin alterarse el dominio conceptual del mismo.

Este es el diseño del modelo de investigación que vamos a analizar, con el que se pretende estudiar la incidencia de la incertidumbre ambiental percibida en entornos internacionales en la elección del modo de entrada, con el fin de crear opciones reales estratégicas que confieran a la empresa una mayor flexibilidad estratégica que, a su vez, asegure un mayor desempeño, tal y como defiende la Teoría de Opciones Reales. Al mismo tiempo pretendemos analizar, como hicieron otros autores en sus investigaciones sobre el modo de entrada a mercados internacionales de las cadenas hoteleras, la influencia de variables estratégicas y estructurales de la empresa sobre el modo de entrada.

En la siguiente figura representamos de manera resumida el modelo de investigación desarrollado anteriormente, incluyendo los diferentes tipos de incertidumbre exógena y endógena, y mostramos las relaciones entre los constructos y las hipótesis de investigación planteadas.

Figura V.2: Resumen modelo de investigación.



Fuente: Elaboración propia.

Hipótesis 1: La mayor incertidumbre ambiental percibida de componente exógeno, se relaciona negativamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Al encontrar tres fuentes de incertidumbre exógena, planteamos aquí tres subhipótesis:

Hipótesis 1a: La mayor incertidumbre ambiental percibida dentro del “marco legal y macroeconómico”, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 1b: La mayor incertidumbre ambiental percibida relacionada con la “política económica”, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 1c: La mayor incertidumbre ambiental percibida relacionada con la “amenaza de conflicto armado”, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 2: La mayor incertidumbre ambiental percibida de componente endógeno, se relaciona positivamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Al igual que en el caso anterior, planteamos cinco subhipótesis referidas a la incertidumbre endógena:

Hipótesis 2a: La mayor incertidumbre ambiental percibida de “materiales/infraestructura”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 2b: La mayor incertidumbre ambiental percibida acerca del “mercado de productos”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 2c: La mayor incertidumbre ambiental percibida de “demanda de clientes”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 2d: La mayor incertidumbre ambiental percibida de la “competencia actual”,

está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 2e: La mayor incertidumbre ambiental percibida de la “competencia potencial”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 3: El mayor tamaño y experiencia internacional (reforzada por su interacción) se relaciona negativamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 4: La importancia estratégica percibida de los objetivos de crecimiento y reducción de costes, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 5: La importancia estratégica percibida de los objetivos de diferenciación, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).

Hipótesis 6: El modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control) se relaciona negativamente con la presencia de opciones reales estratégicas en la organización.

Hipótesis 7: La presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con la flexibilidad estratégica, de tal forma que cuanto mayor sea la presencia de opciones reales en la organización, más flexible será la organización estratégicamente.

Hipótesis 8: La presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización.

Hipótesis 9: La flexibilidad estratégica está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización.

Hipótesis 10: El resultado en términos de imagen y acceso al mercado se relaciona positivamente con el resultado económico de la organización.

V.4.4 Análisis del modelo de medida

En este apartado vamos a analizar los atributos de la validez y fiabilidad, para ello, como ya comentamos en el epígrafe V.3.2, vamos a estudiar o analizar la fiabilidad individual de cada ítem, la fiabilidad de los constructos, la validez convergente y la validez discriminante.

V.4.4.1 Evaluación de la fiabilidad individual de los ítems

En este análisis nos tendremos que fijar en las cargas o correlaciones de los distintos indicadores con sus respectivos constructos. Para ello hemos fijado el nivel de aceptación, siguiendo la regla más difundida en la literatura, en cargas superiores o iguales a 0,707 que garantiza que la varianza compartida entre el constructo y sus indicadores es mayor que la varianza del error (Carmines y Zeller, 1979). La siguiente tabla expresamos el total de las cargas estimadas para todos los elementos de medición o indicadores que hemos considerado en nuestro modelo.

Tabla V.70: Cargas estimadas para los elementos de medición del modelo estructural propuesto.

CONSTRUCTO	ÍTEMS	INDICADOR	LOADING
LEG_MAC (Marco Legal / Macroeconómico)	3.2.1.6	NATLAWS	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales
	3.2.1.7	LEGALREG	Normas legales que afectan al sector empresarial
	3.2.1.8	TARIFFS	Aranceles sobre las mercancías importadas
	3.2.1.9	ENFORLAW	Aplicación de las leyes vigentes
	3.2.1.10	PUBLICSE	Dotación de servicios públicos
	3.2.2.1	INFLATN	Tasa de inflación
	3.2.2.2	EXCHANGE	Tipo de cambio con la moneda nacional
	3.2.2.3	INTEREST	Tipo de interés
POL_ECO (Política Económica)	3.2.1.1	CONTROL	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno
	3.2.1.3	TAXPOL	Políticas fiscales
	3.2.1.4	MONPOL	Política monetaria
	3.2.1.5	PRICEGOV	Regulaciones gubernamentales de precios
	3.2.2.4	RESULTS	Resultados de la reestructuración económica
CON_ARM (Conflicto Armado)	3.2.1.2	THREAT	Amenaza de conflicto armado
MAT_INF (Materiales / Infraestructura)	3.2.3.1	QUALITY	Calidad de los insumos, materias primas, componentes
	3.2.3.2	AVINPUTS	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes
	3.2.3.3	TRANSWI	Sistemas de transporte dentro del país
	3.2.3.4	TRANSTO	Sistemas de transporte a países extranjeros

MDO_PRO (Mercado Producto)	3.2.4.3	AVSUBPRO	Disponibilidad de productos sustitutivos	0,998
	3.2.4.4	AVCOMPRO	Disponibilidad de productos complementarios	0,539
DEM_CLI (Demanda clientes)	3.2.4.1	CLIENT	Preferencias de los clientes	0,876
	3.2.4.2	PRODUCT	Demanda del producto	0,996
COM_ACT (Competencia Actual)	3.2.5.1	CHPRICES	Cambios en los precios de la competencia	0,902
	3.2.5.2	CHMARKET	Cambios en los mercados servidos por los competidores	0,908
	3.2.5.3	CHSTRAT	Cambios en las estrategias de los competidores	0,811
COM_POT (Competencia Potencial)	3.2.5.4	ENTRY	Entrada de nuevas empresas en el mercado	0,690
	3.2.5.5	DOMCOMP	Identificación de competidores nacionales	0,802
	3.2.5.6	FORCOMP	Identificación de competidores extranjeros	0,752
INT_TAEX (Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	1.1	TA1EX1	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 1	0,828
	1.2	TA1EX2	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 2	0,897
	1.3	TA1EX3	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 3	0,906
	1.4	TA2EX1	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 1	0,864
	1.5	TA2EX2	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 2	0,889
	1.6	TA2EX3	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 3	0,908
	1.7	TA3EX1	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 1	0,857
	1.8	TA3EX2	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 2	0,903
	1.9	TA3EX3	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 3	0,908
OBJ_CRE (Objetivos de crecimiento)	2.1	VEECESC	Conseguir economías de escala	0,607
	2.2	VECRTAM	Creecer en tamaño	0,802
	2.5	VESISRES	Formar parte sistemas de reservas	0,752
OBJ_DIF (Objetivos de diferenciación)	2.3	VEINFOR	Invertir en formación	0,982
	2.4	VEIMG	Potenciar imagen marca	0,638
	2.6	VECONCAL	Control calidad	0,406
MOD_ENT (Modo de entrada)	3.1	M	Modo de Entrada	1,000
OPC_EST (Opciones reales estratégicas)	4.1	OREAPLAZ	Opción Aplazar	0,404
	4.2	OREETAP	Opción inversión por etapas	0,767
	4.3	ORECERR	Opción cerrar temporalmente las operaciones	0,886
	4.4	OREABAN	Opción abandonar el proyecto de inversión	0,839
	4.5	ORECREC	Opción crecer	0,666
	4.7	OREAPRE	Opción Aprender	0,736
FLE_EST (Flexibilidad Estratégica)	5.1	FEINREFO	Capacidad de reformular las estrategias con rapidez	0,623
	5.2	FEINMEDI	Disponibilidad de medidas estratégicas para hacer frente a los cambios	0,550
	5.5	FEINORIE	Programas de orientación al empleado	0,800
	5.6	FEEXPUBL	Influencia sobre las preferencias de los consumidores	0,857
	5.7	FEEXCOMP	Control sobre la competencia actual y potencial	0,723
RDO_IMG	6.5	RTDOREPU	Reputación	0,835

(Resultado Imagen y Acceso a mercado)	6.6	RTDOAMDO	Acceso a mercados	0,830
RDO_ECO (Resultado Económico)	6.1	RTDOVTAS	Volumen ventas	0,798
	6.2	RTDORENT	Rentabilidad	0,836
	6.4	RTDOCUOT	Cuota de mercado	0,872
	6.7	RTDOSATI	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	0,693

Fuente: Elaboración propia.

Podemos contabilizar catorce ítems que deben ser eliminados por mostrar cargas insuficientes. De ellos, eliminamos doce, EXCHANGE, CONTROL, TRANSWI, TRANSTO, AVCOMPRO, ENTRY, VEECESC, VEIMG, VECONCAL, FEINREFO, FEINMEDI y RTDOSATI, considerando que su eliminación no resulta problemática pues el sentido principal del constructo se encuentra recogido en los ítems que permanecen. No ocurre así con el ítem OREAPLAZ y ORECRE, ya que creemos que su eliminación dejaría al constructo “Opciones Estratégicas” sin reflejar algunas de las principales opciones reales existentes en la estrategia internacional, la opción de aplazar y la opción de crecer, por lo que preferimos dejarlas para no alterar el valor del constructo. La tabla siguiente recoge las variables que han sido eliminadas por no superar su carga el valor mínimo de 0,707.

Tabla V.71: Variables observables eliminadas.

Ítem	Indicador		Loading
3.2.2.2	EXCHANGE	Tipo de cambio con la moneda nacional	0,586
3.2.1.1	CONTROL	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	0,493
3.2.3.3	TRANSWI	Sistemas de transporte dentro del país	0,196
3.2.3.4	TRANSTO	Sistemas de transporte a países extranjeros	-0,048
3.2.4.4	AVCOMPRO	Disponibilidad de productos complementarios	0,539
3.2.5.4	ENTRY	Entrada de nuevas empresas en el mercado	0,690
2.1	VEEDESC	Conseguir economías de escala	0,607
2.4	VEIMG	Potenciar imagen marca	0,638
2.6	VECONCAL	Control calidad	0,406
5.1	FEINREFO	Capacidad de reformular las estrategias con rapidez	0,623
5.2	FEINMEDI	Disponibilidad de medidas estratégicas para hacer frente a los cambios	0,550
6.7	RTDOSATI	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	0,693

Fuente: Elaboración propia.

Una vez que eliminamos aquellos indicadores cuyas cargas o correlaciones entre el indicador y el constructo son inferiores a 0,707 (Carmines y Zeller, 1979), realizamos una técnica de remuestreo denominada *bootstrap* utilizada para analizar la significación de los coeficientes *path*. Para ser tomado como significativo, tendremos que considerar aquellas T-Students que sea superior o igual a 1.96 ($Pr(1-\alpha) \leq 0.05$). Éstas han sido calculadas después de aplicar la técnica de remuestreo *bootstrap* a fin de validar todos los indicadores o ítems del modelo (Chin y Newsted, 1999; Chin y Frye, 2003). A continuación mostramos en la siguiente tabla, una vez eliminados los ítems que no cumplen con el criterio establecido por Carmines y Zeller (1979), las cargas de los ítems una vez realizada la técnica de remuestreo y las T-Students.

Tabla V.72: Cargas con remuestreo y T-Students.

CONSTRUCTO	ÍTEMS	INDICADOR		CARGAS INICIALES	CARGAS CON VARIABLES ELIMINADAS	T-STUDENTS
LEG_MAC (Marco Legal / Macroeconómico)	3.2.1.6	NATLAWS	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	0,834	0,828	5,8363
	3.2.1.7	LEGALREG	Normas legales que afectan al sector empresarial	0,846	0,844	6,8010
	3.2.1.8	TARIFFS	Aranceles sobre las mercancías importadas	0,846	0,842	7,3624
	3.2.1.9	ENFORLAW	Aplicación de las leyes vigentes	0,908	0,905	7,2248
	3.2.1.10	PUBLICSE	Dotación de servicios públicos	0,826	0,828	5,9343
	3.2.2.1	INFLATN	Tasa de inflación	0,856	0,862	8,6164
	3.2.2.3	INTEREST	Tipo de interés	0,819	0,833	7,2631
POL_ECO (Política Económica)	3.2.1.3	TAXPOL	Políticas fiscales	0,782	0,792	4,0358
	3.2.1.4	MONPOL	Política monetaria	0,901	0,897	5,1584
	3.2.1.5	PRICEGOV	Regulaciones gubernamentales de precios	0,776	0,790	4,9664
	3.2.2.4	RESULTS	Resultados de la reestructuración económica	0,729	0,743	5,1121
CON_ARM (Conflicto Armado)	3.2.1.2	THREAT	Amenaza de conflicto armado	1,000	1,000	N.P
MAT_INF (Materiales / Infraestructura)	3.2.3.1	QUALITY	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	0,986	0,986	8,3817
	3.2.3.2	AVINPUTS	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	0,956	0,956	9,5019
MDO_PRO (Mercado Producto)	3.2.4.3	AVSUBPRO	Disponibilidad de productos sustitutivos	0,998	1,000	N.P

Modo de Entrada, Flexibilidad Estratégica y Opciones Reales en los Procesos de Internacionalización de las Cadenas Hoteleras

DEM_CLI	3.2.4.1	CLIENT	Preferencias de los clientes	0,876	0,876	6,5705
(Demanda clientes)	3.2.4.2	PRODUCT	Demanda del producto	0,996	0,996	6,2714
COM_ACT	3.2.5.1	CHPRICES	Cambios en los precios de la competencia	0,902	0,902	4,4931
(Competencia Actual)	3.2.5.2	CHMARKET	Cambios en los mercados servidos por los competidores	0,908	0,908	6,9883
	3.2.5.3	CHSTRAT	Cambios en las estrategias de los competidores	0,811	0,811	4,6098
COM_POT	3.2.5.5	DOMCOMP	Competidores nacionales	0,802	0,944	22,1085
(Competencia Potencial)	3.2.5.6	FORCOMP	Competidores extranjeros	0,752	0,878	6,0086
INT_TAEX	1.1	TA1EX1	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 1	0,828	0,828	4,6900
(Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	1.2	TA1EX2	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 2	0,897	0,897	15,8133
	1.3	TA1EX3	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 3	0,906	0,906	11,5936
	1.4	TA2EX1	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 1	0,864	0,864	5,996
	1.5	TA2EX2	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 2	0,889	0,889	10,8279
	1.6	TA2EX3	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 3	0,908	0,908	12,4595
	1.7	TA3EX1	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 1	0,857	0,857	5,2925
	1.8	TA3EX2	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 2	0,903	0,903	4,5078
	1.9	TA3EX3	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 3	0,908	0,908	4,4901
OBJ_CRE	2.2	VECRTAM	Crecer en tamaño	0,802	0,787	3,3679
(Objetivos de crecimiento)	2.5	VESISRES	Formar parte sistemas de reservas	0,752	0,828	3,5559
OBJ_DIF	2.3	VEINFOR	Invertir en formación	0,982	1,000	N.P.
(Objetivos de diferenciación)						
MOD_ENT	3.1	M	Modo de Entrada	1,000	1,000	N.P.
(Modo de entrada)						
OPC_EST	4.1	OREAPLAZ	Opción Aplazar	0,404	0,415	2,1623
(Opciones reales estratégicas)	4.2	OREETAP	Opción inversión por etapas	0,767	0,772	5,1185
	4.3	ORECERR	Opción cerrar temporalmente las operaciones	0,886	0,880	7,4718
	4.4	OREABAN	Opción abandonar el proyecto de inversión	0,839	0,838	6,5755
	4.5	ORECREC	Opción crecer	0,666	0,664	3,8885
	4.7	OREAPRE	Opción Aprender	0,736	0,734	4,5536
FLE_EST	5.5	FEINORIE	Programas de orientación al empleado	0,800	0,732	3,7277
(Flexibilidad Estratégica)	5.6	FEEXPUBL	Influencia sobre las preferencias de los consumidores	0,857	0,923	8,0131
	5.7	FEEXCOMP	Control sobre la competencia actual y potencial	0,723	0,749	5,1300

RDO_IMG (Resultado Imagen y Acceso a mercado)	6.5	RTDOREPU	Reputación	0,835	0,826	6,2085
	6.6	RTDOAMDO	Acceso a mercados	0,830	0,839	8,3236
RDO_ECO (Resultado Económico)	6.1	RTDOVTAS	Volumen ventas	0,798	0,811	5,4121
	6.2	RTDORENT	Rentabilidad	0,836	0,885	7,311
	6.4	RTDOCUOT	Cuota de mercado	0,872	0,908	14,6038

Fuente: Elaboración propia.

Observando los datos correspondientes a la T-Students de los distintos ítems, una vez realizada la técnica de remuestreo *bootstrap*, comprobamos como en todos los ítems la T-Students supera el nivel de 1.96, salvo el ítem AVCOMPRO, con un valor de 1,9578, muy cercano al valor objetivo, por lo que no lo eliminamos. Igualmente, no tenemos en cuenta los datos de los ítems correspondientes a los constructos “modo de entrada” y “amenaza de conflicto armado” ya que, al estar medidos por un único ítem, no corresponde analizar el valor de la T-Student, por lo que podemos concluir que todos los ítems son significativos.

Tabla V.73: Comparativa entre la formación inicial y final de los constructos del modelo de investigación.

Constructos causa segundo orden	Constructos causa primer orden	Indicadores	Abreviaturas indicadores	Ítems iniciales del cuestionario	Ítems finales del cuestionario
Incertidumbre exógena	Marco Legal / Macroeconómico	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	NATLAWS	3.2.1.6	Permanece
		Normas legales que afectan al sector empresarial	LEGALREG	3.2.1.7	Permanece
		Aranceles sobre las mercancías importadas	TARIFFS	3.2.1.8	Permanece
		Aplicación de las leyes vigentes	ENFORLAW	3.2.1.9	Permanece
		Dotación de servicios públicos	PUBLICSE	3.2.1.10	Permanece
		Tasa de inflación	INFLATN	3.2.2.1	Permanece
		Tipo de cambio con la moneda nacional	EXCHANGE	3.2.2.2	Eliminado
		Tipo de interés	INTEREST	3.2.2.3	Permanece
	Política Económica	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	CONTROL	3.2.1.1	Eliminado
		Políticas fiscales	TAXPOL	3.2.1.3	Permanece
		Política monetaria	MONPOL	3.2.1.4	Permanece

		Regulaciones gubernamentales de precios	PRICEGOV	3.2.1.5	Permanece
		Resultados de la reestructuración económica	RESULTS	3.2.2.4	Permanece
	Conflicto Armado	Amenaza de conflicto armado	THREAT	3.2.1.2	Permanece
Incertidumbre endógena	Materiales / Infraestructura	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	QUALITY	3.2.3.1	Permanece
		Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	AVINPUTS	3.2.3.2	Permanece
		Sistemas de transporte dentro del país	TRANSWI	3.2.3.3	Eliminado
		Sistemas de transporte a países extranjeros	TRANSTO	3.2.3.4	Eliminado
	Demanda clientes	Preferencias de los clientes	CLIENT	3.2.4.1	Permanece
		Demanda del producto	PRODUCT	3.2.4.2	Permanece
	Mercado Producto	Disponibilidad de productos sustitutivos	AVSUBPRO	3.2.4.3	Permanece
		Disponibilidad de productos complementarios	AVCOMPRO	3.2.4.4	Eliminado
	Competencia Actual	Cambios en los precios de la competencia	CHPRICES	3.2.5.1	Permanece
		Cambios en los mercados servidos por los competidores	CHMARKET	3.2.5.2	Permanece
		Cambios en las estrategias de los competidores	CHSTRAT	3.2.5.3	Permanece
	Competencia Potencial	Entrada de nuevas empresas en el mercado	ENTRY	3.2.5.4	Eliminado
		Competidores nacionales	DOMCOMP	3.2.5.5	Permanece
		Competidores extranjeros	FORCOMP	3.2.5.6	Permanece
	Interacción Tamaño / Experiencia Internacional	Volumen de ventas (media de los últimos tres años)	TAMVTAS	1.4	Permanece
		Número de Habitaciones	TAMHAB	Dato secundario	Permanece
		Número de empleados (media de los últimos tres años)	TAMEMP	Dato secundario	Permanece
		Número de años desde apertura primer hotel extranjero	EXPANT	1.3	Permanece
		Número hoteles países extranjeros	EXPGRA	Dato secundario	Permanece
		Número países extranjeros	EXPNPA	Dato secundario	Permanece
	Objetivos de crecimiento	Conseguir economías de escala	VEEDESC	2.1	Eliminado
		Crece en tamaño	VECRTAM	2.2	Permanece
		Formar parte sistemas de reservas	VESISRES	2.5	Permanece
	Objetivos de diferenciación	Invertir en formación	VEINFOR	2.3	Permanece
		Potencia imagen marca	VEIMG	2.4	Eliminado
		Control calidad	VECONCAL	2.6	Eliminado

	Opciones reales estratégicas	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado.	OREAPLAZ	4.1	Permanece
		La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.	OREETAP	4.2	Permanece
		La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables.	ORECERR	4.3	Permanece
		La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano.	OREABAN	4.4	Permanece
		La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.	ORECREC	4.5	Permanece
		La empresa acomete ciertos gastos en un proyecto piloto que aunque no sean rentables a c/p, representan oportunidades de crecimiento futuras a partir de ese proyecto piloto.	OREPILO	4.6	Eliminado
		La empresa tiene la opción de aprender de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	OREAPRE	4.7	Permanece
	Flexibilidad Estratégica	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren.	FEINREFO	5.1	Eliminado

		Cuando las condiciones del entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio.	FEINMEDI	5.2	Eliminado
		Usamos maquinaria y/o tecnología de prestación de servicios que permiten realizar un elevado número de operaciones de forma rápida y sin incurrir en costes elevados de cambio.	FEINMAQU	5.3	Eliminado
		El número de modificaciones sobre los productos o servicios que se introducen cada año es elevado.	FEINMODI	5.4	Eliminado
		En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados.	FEINORIE	5.5	Permanece
		En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.	FEEXPUBL	5.6	Permanece
		Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.	FEEXCOMP	5.7	Permanece
		En nuestra empresa podemos influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales.	FEEXPOLI	5.8	Eliminado
	Resultado Económico	Volumen ventas	RTDOVTAS	6.1	Permanece
		Rentabilidad	RTDORENT	6.2	Permanece
		Costes	RTDOCTES	6.3	Eliminado
		Cuota de mercado	RTDOCUOT	6.4	Permanece
		Grado de satisfacción con la estrada en mercados exteriores	RTDOSATI	6.7	Eliminado
	Resultado Imagen y Acceso a mercado	Reputación	RTDOREPU	6.5	Permanece
		Acceso a mercados	RTDOAMDO	6.6	Permanece

A continuación mostramos los errores estándares de las variables que nos permitirán poder especificar las ecuaciones del modelo de medida.

Tabla V.74: Errores estándares.

CONSTRUCTO	ÍTEMS	INDICADOR	ERRORES ESTÁNDARES
LEG_MAC (Marco Legal / Macroeconómico)	3.2.1.6	NATLAWS	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales
	3.2.1.7	LEGALREG	Normas legales que afectan al sector empresarial
	3.2.1.8	TARIFFS	Aranceles sobre las mercancías importadas
	3.2.1.9	ENFORLAW	Aplicación de las leyes vigentes
	3.2.1.10	PUBLICSE	Dotación de servicios públicos
	3.2.2.1	INFLATN	Tasa de inflación
	3.2.2.3	INTEREST	Tipo de interés
POL_ECO (Política Económica)	3.2.1.3	TAXPOL	Políticas fiscales
	3.2.1.4	MONPOL	Política monetaria
	3.2.1.5	PRICEGOV	Regulaciones gubernamentales de precios
	3.2.2.4	RESULTS	Resultados de la reestructuración económica
CON_ARM (Conflicto Armado)	3.2.1.2	THREAT	Amenaza de conflicto armado
MAT_INF (Materiales / Infraestructura)	3.2.3.1	QUALITY	Calidad de los insumos, materias primas, componentes
	3.2.3.2	AVINPUTS	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes
MDO_PRO (Mercado Producto)	3.2.4.3	AVSUBPRO	Disponibilidad de productos sustitutivos
DEM_CLI (Demanda clientes)	3.2.4.1	CLIENT	Preferencias de los clientes
	3.2.4.2	PRODUCT	Demanda del producto
COM_ACT (Competencia Actual)	3.2.5.1	CHPRICES	Cambios en los precios de la competencia
	3.2.5.2	CHMARKET	Cambios en los mercados servidos por los competidores
	3.2.5.3	CHSTRAT	Cambios en las estrategias de los competidores
COM_POT (Competencia Potencial)	3.2.5.5	DOMCOMP	Competidores nacionales
	3.2.5.6	FORCOMP	Competidores extranjeros
INT_TAEX (Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	1.1	TA1EX1	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 1
	1.2	TA1EX2	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 2
	1.3	TA1EX3	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 3
	1.4	TA2EX1	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 1
	1.5	TA2EX2	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 2

Modo de Entrada, Flexibilidad Estratégica y Opciones Reales en los Procesos de Internacionalización de las Cadenas Hoteleras

	1.6	TA2EX3	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 3	0,1755
	1.7	TA3EX1	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 1	0,2661
	1.8	TA3EX2	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 2	0,1843
	1.9	TA3EX3	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 3	0,1751
OBJ_CRE	2.2	VECRTAM	Crecer en tamaño	0,3805
(Objetivos de crecimiento)	2.5	VESISRES	Formar parte sistemas de reservas	0,3148
OBJ_DIF	2.3	VEINFOR		N.P.
(Objetivos de diferenciación)			Invertir en formación	
MOD_ENT	3.1	M	Modo de Entrada	N.P.
(Modo de entrada)				
OPC_EST	4.1	OREAPLAZ	Opción Aplazar	0,8277
(Opciones reales estratégicas)	4.2	OREETAP	Opción inversión por etapas	0,4032
	4.3	ORECERR	Opción cerrar temporalmente las operaciones	0,2249
	4.4	OREABAN	Opción abandonar el proyecto de inversión	0,2975
	4.5	ORECREC	Opción crecer	0,5598
	4.7	OREAPRE	Opción Aprender	0,4613
FLE_EST	5.5	FEINORIE	Programas de orientación al empleado	0,4645
(Flexibilidad Estratégica)	5.6	FEEXPUBL	Influencia sobre las preferencias de los consumidores	0,1487
	5.7	FEEXCOMP	Control sobre la competencia actual y potencial	0,4389
RDO_IMG	6.5	RTDOREPU	Reputación	0,3169
(Resultado Imagen y Acceso a mercado)	6.6	RTDOAMDO	Acceso a mercados	0,2964
RDO_ECO	6.1	RTDOVTAS	Volumen ventas	0,3421
(Resultado Económico)	6.2	RTDORENT	Rentabilidad	0,2167
	6.4	RTDOCUOT	Cuota de mercado	0,1755

Fuente: Elaboración propia.

Ecuaciones del modelo de medida:

- **Leg_Mac:**

$$\text{Natlaws} = \lambda_{3.2.1.6} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.1.6} = 0,828 \text{ Leg\_Mac} + 0,3146$$

$$\text{Legalreg} = \lambda_{3.2.1.7} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.1.7} = 0,844 \text{ Leg\_Mac} + 0,2883$$

$$\text{Tariffs} = \lambda_{3.2.1.8} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.1.8} = 0,842 \text{ Leg\_Mac} + 0,2916$$

$$\text{Enforlaw} = \lambda_{3.2.1.9} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.1.9} = 0,905 \text{ Leg\_Mac} + 0,1819$$

$$\text{Publicse} = \lambda_{3.2.1.10} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.1.10} = 0,828 \text{ Leg\_Mac} + 0,3143$$

$$\text{Inflatn} = \lambda_{3.2.2.1} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.2.1} = 0,862 \text{ Leg\_Mac} + 0,2573$$

$$\text{Interest} = \lambda_{3.2.2.3} \text{Leg\_Mac} + \delta_{3.2.2.3} = 0,833 \text{ Leg\_Mac} + 0,3068$$

- **Pol_Eco:**

$$\text{Taxpol} = \lambda_{3.2.1.3} \text{Pol\_Eco} + \delta_{3.2.1.3} = 0,792 \text{ Pol\_Eco} + 0,3772$$

$$\text{Monpol} = \lambda_{3.2.1.4} \text{Pol\_Eco} + \delta_{3.2.1.4} = 0,897 \text{ Pol\_Eco} + 0,1945$$

$$\text{Pricegov} = \lambda_{3.2.1.5} \text{Pol\_Eco} + \delta_{3.2.1.5} = 0,790 \text{ Pol\_Eco} + 0,3746$$

$$\text{Results} = \lambda_{3.2.2.4} \text{Pol\_Eco} + \delta_{3.2.2.4} = 0,743 \text{ Pol\_Eco} + 0,4487$$

- **Mat_Inf:**

$$\text{Quality} = \lambda_{3.2.3.1} \text{Mat\_Inf} + \delta_{3.2.3.1} = 0,986 \text{ Mat\_Inf} + 0,0271$$

$$\text{Avinputs} = \lambda_{3.2.3.2} \text{Mat\_Inf} + \delta_{3.2.3.2} = 0,956 \text{ Mat\_Inf} + 0,0854$$

- **Dem_Cli:**

$$\text{Client} = \lambda_{3.2.4.1} \text{Dem\_Cli} + \delta_{3.2.4.1} = 0,876 \text{ Dem\_Cli} + 0,2331$$

$$\text{Product} = \lambda_{3.2.4.2} \text{Dem\_Cli} + \delta_{3.2.4.2} = 0,996 \text{ Dem\_Cli} + 0,0073$$

- **Com Act:**

$$\text{Chprices} = \lambda_{3.2.5.1} \text{Com\_Act} + \delta_{3.2.5.1} = 0,902 \text{ Com\_Act} + 0,1868$$

$$\text{Chmarket} = \lambda_{3.2.5.2} \text{Com\_Act} + \delta_{3.2.5.2} = 0,908 \text{ Com\_Act} + 0,1756$$

$$\text{Chstrat} = \lambda_{3.2.5.3} \text{Com\_Act} + \delta_{3.2.5.3} = 0,811 \text{ Com\_Act} + 0,3431$$

- **Com Pot:**

$$\text{Domcomp} = \lambda_{3.2.5.5} \text{Com\_Pot} + \delta_{3.2.5.5} = 0,944 \text{ Com\_Pot} + 0,1093$$

$$\text{Forcomp} = \lambda_{3.2.5.6} \text{Com\_Pot} + \delta_{3.2.5.6} = 0,878 \text{ Com\_Pot} + 0,2297$$

- **Int Taex:**

$$\text{Ta1ex1} = \lambda_{1.1} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.1} = 0,828 \text{ Int\_Taex} + 0,3139$$

$$\text{Ta1ex2} = \lambda_{1.2} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.2} = 0,897 \text{ Int\_Taex} + 0,1957$$

$$\text{Ta1ex3} = \lambda_{1.3} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.3} = 0,906 \text{ Int\_Taex} + 0,1785$$

$$\text{Ta2ex1} = \lambda_{1.4} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.4} = 0,864 \text{ Int\_Taex} + 0,2527$$

$$\text{Ta2ex2} = \lambda_{1.5} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.5} = 0,889 \text{ Int\_Taex} + 0,2096$$

$$\text{Ta2ex3} = \lambda_{1.6} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.6} = 0,908 \text{ Int\_Taex} + 0,1755$$

$$\text{Ta3ex1} = \lambda_{1.7} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.7} = 0,857 \text{ Int\_Taex} + 0,2661$$

$$\text{Ta3ex2} = \lambda_{1.8} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.8} = 0,903 \text{ Int\_Taex} + 0,1843$$

$$\text{Ta3ex3} = \lambda_{1.9} \text{Int\_Taex} + \delta_{1.9} = 0,908 \text{ Int\_Taex} + 0,1751$$

- **Obj_Cre:**

$$\text{Vecrtam} = \lambda_{2.2} \text{Obj\_Cre} + \delta_{2.2} = 0,787 \text{ Obj\_Cre} + 0,3805$$

$$\text{Vesisres} = \lambda_{2.5} \text{Obj\_Cre} + \delta_{2.5} = 0,828 \text{ Obj\_Cre} + 0,3148$$

- **Opc_Est:**

$$\text{Oreaplaz} = \lambda_{4.1} \text{Opc\_Est} + \delta_{4.1} = 0,415 \text{ Opc\_Est} + 0,8277$$

$$\text{Oreetap} = \lambda_{4.2} \text{Opc\_Est} + \delta_{4.2} = 0,772 \text{ Opc\_Est} + 0,4032$$

$$\text{Orecerr} = \lambda_{4.3} \text{Opc\_Est} + \delta_{4.3} = 0,880 \text{ Opc\_Est} + 0,2249$$

$$\text{Oreaban} = \lambda_{4.4} \text{Opc\_Est} + \delta_{4.4} = 0,838 \text{ Opc\_Est} + 0,2975$$

$$\text{Orecrec} = \lambda_{4.5} \text{Opc\_Est} + \delta_{4.5} = 0,664 \text{ Opc\_Est} + 0,5598$$

$$\text{Oreapre} = \lambda_{4.7} \text{Opc\_Est} + \delta_{4.7} = 0,734 \text{ Opc\_Est} + 0,4613$$

- **Fle_Est:**

$$\text{Feinorie} = \lambda_{5.5} \text{Fle\_Est} + \delta_{5.5} = 0,732 \text{ Fle\_Est} + 0,4645$$

$$\text{Feexpubl} = \lambda_{5.6} \text{Fle\_Est} + \delta_{5.6} = 0,923 \text{ Fle\_Est} + 0,1487$$

$$\text{Feexcomp} = \lambda_{5.7} \text{Fle\_Est} + \delta_{5.7} = 0,749 \text{ Fle\_Est} + 0,4389$$

- **Rdo_Img:**

$$\text{Rtdorepu} = \lambda_{6.5} \text{Rdo\_Img} + \delta_{6.5} = 0,826 \text{ Rdo\_Img} + 0,3169$$

$$\text{Rtdoamdo} = \lambda_{6.6} \text{Rdo\_Img} + \delta_{6.6} = 0,839 \text{ Rdo\_Img} + 0,2964$$

- **Rdo_Eco:**

$$\text{Rtdovtas} = \lambda_{6.1} \text{Rdo\_Eco} + \delta_{6.1} = 0,811 \text{ Rdo\_Eco} + 0,3421$$

$$Rtdorent = \lambda_{6,2} Rdo\_Eco + \delta_{6,2} = 0,885 Rdo\_Eco + 0,2167$$

$$Rtdocuot = \lambda_{6,4} Rdo\_Eco + \delta_{6,4} = 0,908 Rdo\_Eco + 0,1755$$

V.4.4.2 Evaluación de la Fiabilidad de los constructos

Pasamos a continuación a evaluar la fiabilidad de los constructos a fin de comprobar la consistencia interna de todos los indicadores al medir el concepto, es decir, perseguimos comprobar con qué rigurosidad están midiendo las variables manifiestas las mismas variables latentes. Para tal fin, nos decantamos por utilizar la fiabilidad compuesta (pc) por las ventajas que presenta sobre el alfa de Cronbach tal y como defienden Calvo y Criado (2005).

A la hora de interpretar los valores obtenidos vamos a seguir el criterio expuesto y defendido por Nunnally (1978), quien sugiere 0.7 como un nivel para la fiabilidad modesta en etapas tempranas de la investigación, y un más estricto 0.8 para investigación básica. En la siguiente tabla se especifican los valores obtenidos de la fiabilidad compuesta para los constructos reflectivos que componen el modelo propuesto de investigación.

Tabla V.75: Fiabilidad compuesta de los constructos del modelo de investigación.

CONSTRUCTO	FIABILIDAD COMPUESTA (pc)
LEG_MAC (Marco Legal / Macroeconómico)	0,9475
POL_ECO (Política Económica)	0,8818
CON_ARM (Conflicto Armado)	1,0000
MAT_INF (Materiales / Infraestructura)	0,9711
MDO_PRO (Mercado Producto)	1,0000
DEM_CLI (Demanda clientes)	0,9358
COM_ACT (Competencia Actual)	0,9068
COM_POT (Competencia Potencial)	0,9073
INT_TAEX (Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	0,9701
OBJ_CRE (Objetivos de crecimiento)	0,7895
OBJ_DIF (Objetivos de diferenciación)	1,0000
MOD_ENT (Modo de entrada)	1,0000
OPC_EST (Opciones reales estratégicas)	0,8697
FLE_EST (Flexibilidad Estratégica)	0,8459
RDO_IMG (Resultado Imagen y Acceso a mercado)	0,8189
RDO_ECO (Resultado Económico)	0,9023

Fuente: Elaboración propia.

Observamos como todos los constructos tienen una fiabilidad compuesta superior o prácticamente iguales a 0,8, cabe destacar incluso valores superiores a 0,9 como es el caso de los constructos LEG_MAC, MAT_INF, DEM_CLI, COM_ACT, COM_POT, IN_TAEX y RTDO_ECO.

V.4.4.3 Evaluación de la validez convergente

Pasamos a utilizar la varianza extraída media (AVE), para evaluar la validez convergente, ya que este indicador, desarrollado por Fornell y Lacker (1981), nos proporciona información sobre la cantidad de varianza que un constructo obtiene de sus indicadores con relación a la cantidad

de varianza debida al error de medida. Estos autores recomiendan valores superiores a 0,5, ya que con estos valores al menos el 50% de la varianza del constructo es debido a sus indicadores. En la tabla siguiente se exponen los valores de la varianza extraída media obtenidos en el modelo de investigación propuesto.

Tabla V.76: Validez convergente de los constructos del modelo de investigación propuesto.

CONSTRUCTO	AVE
LEG_MAC (Marco Legal / Macroeconómico)	0,7207
POL_ECO (Política Económica)	0,6520
CON_ARM (Conflicto Armado)	1,0000
MAT_INF (Materiales / Infraestructura)	0,9438
MDO_PRO (Mercado Producto)	1,0000
DEM_CLI (Demanda clientes)	0,8798
COM_ACT (Competencia Actual)	0,7648
COM_POT (Competencia Potencial)	0,8305
INT_TAEX (Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	0,7832
OBJ_CRE (Objetivos de crecimiento)	0,6524
OBJ_DIF (Objetivos de diferenciación)	1,0000
MOD_ENT (Modo de entrada)	1,0000
OPC_EST (Opciones reales estratégicas)	0,5376
FLE_EST (Flexibilidad Estratégica)	0,6493
RDO_IMG (Resultado Imagen y Acceso a mercado)	0,6933
RDO_ECO (Resultado Económico)	0,7552

Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar todos los constructos del modelo de investigación propuesto cumple con la condición expuesta por Fornell y Lacker (1981), por lo que se acepta que los constructos poseen esta propiedad.

V.4.4.4 Evaluación de la validez discriminante

Para evaluar la validez discriminante de un constructo comprobaremos si la varianza extraída media (AVE) de un constructo es mayor que las correlaciones al cuadrado entre ese constructo y los demás que conforman el modelo de investigación (Fornell y Lacker, 1981), indicándonos que un constructo es diferente a otro. Para hacer más práctico el procedimiento de cálculo, realizaremos el procedimiento inverso, esto es, para determinar la validez discriminante de un constructo se calcula la raíz cuadrada de AVE anteriormente calculado al correr los datos en el software Visual-PLS, teniendo que ser mayor que las correlaciones que presentan con el resto de constructos. Estos valores aparecen en la tabla siguiente, en la que los elementos de la diagonal (en cursiva y en negrita) corresponden a las raíces cuadradas de las AVEs.

Tabla V.77: Validez discriminante

Con- structos	LEG_ MAC	POL_ ECO	CON_ ARM	MAT_ INF	MDO_ PRO	DEM_ CLI	COM_ ACT	COM_ POT	INT_ TAEX	OBJ_ CRE	OBJ_ DIF	MOD_ ENT	OPC_ EST	FLE_ EST	RDO_ IMG	RDO_ ECO
LEG_ MAC	0,8489															
POL_ ECO	0,642	0,8075														
CON_ ARM	-0,100	-0,950	1,0000													
MAT_ INF	0,383	0,105	0,111	0,8489												
MDO_ PRO	0,412	0,169	-0,375	0,342	1,0000											
DEM_ CLI	0,044	0,275	-0,169	-0,270	-0,180	0,9380										
COM_ ACT	0,295	0,470	0,080	-0,110	-0,051	0,050	0,8745									
COM_ POT	0,196	-0,062	0,044	0,530	0,031	-0,242	-0,078	0,9113								
INT_ TAEX	0,289	0,016	0,207	0,445	0,235	-0,303	-0,278	0,14	0,8850							
OBJ_ CRE	-0,670	-0,014	0,145	-0,380	-0,154	0,032	0,124	-0,347	-0,120	0,8077						
OBJ_ DIF	-0,274	-0,330	0,134	-0,145	-0,16	-0,087	-0,149	-0,326	0,224	0,302	1,0000					
MOD_ ENT	0,405	0,436	0,273	-0,123	0,055	-0,005	0,340	-0,025	-0,086	0,13	-0,317	1,0000				
OPC_ EST	-0,168	-0,190	0,09	-0,472	-0,012	-0,076	-0,006	-0,132	-0,211	0,492	-0,095	0,364	0,7332			
FLE_ EST	0,421	0,522	-0,296	0,159	0,330	0,165	0,482	0,136	0,127	-0,331	-0,326	0,174	-0,209	0,8058		
RDO_ IMG	-0,130	-0,050	0,262	-0,022	-0,130	-0,073	-0,049	-0,329	-0,007	0,229	0,28	0,084	-0,034	-0,469	0,8326	
RDO_ ECO	0,214	0,273	-0,314	-0,060	0,121	-0,042	0,065	-0,053	-0,327	-0,043	-0,508	0,238	0,248	0,035	0,143	0,8690

Fuente: Elaboración propia.

Como podemos observar en la tabla anterior todos los constructos cumplen con la condición defendida por Fornell y Lacker (1981), por lo que podemos afirmar que poseen la propiedad de validez discriminante.

V.4.5 Análisis del modelo estructural

En el presente epígrafe intentaremos dar respuestas a las cuestiones planteadas por Roldan (2000) y otros autores como Falker y Miller (1992), a las que ya hemos hecho referencia en el apartado V.3.2 del presente trabajo de investigación. En concreto se trata de:

- Determinar el poder predictivo del modelo de investigación especificado.
- Determinar los coeficientes β o coeficientes path que nos indiquen la intensidad de las relaciones establecida a través del modelo interno entre dos constructos o variables latentes.
- Por último, tendremos que determinar la estabilidad de las estimaciones ofrecidas. Para ello la metodología PLS ofrece la posibilidad de emplear técnicas no paramétricas de remuestreo, como es el caso del *Bootstrap*, permitiéndonos comprobar el sostenimiento de las hipótesis planteadas en el modelo de investigación.

V.4.5.1 Determinación de los coeficientes path o coeficientes β

En la siguiente tabla se reflejan los coeficientes path entre los diferentes constructos, que nos indica, como ya hemos comentado, la intensidad de las relaciones establecida entre dos constructos:

Tabla V.78: Coeficientes path del modelo de investigación.

Relaciones del modelo interno.	Coeficientes path.
LEG_MAC ->MOD_ENT	-0,090
POL_ECO->MOD_ENT	-0,226
CON_ARM->MOD_ENT	-0,123
MAT_INF->MOD_ENT	0,116
MDO_PRO->MOD_ENT	-0,080
DEM_CLI->MOD_ENT	0,150
COM_ACT->MOD_ENT	-0,058
COM_POT->MOD_ENT	-0,365
INT_TAEX->MOD_ENT	-0,466
OBJ_CRE->MOD_ENT	-0,166
OBJ_DIF->MOD_ENT	0,173
MOD_ENT->OPC_EST	-0,317
OPC_EST->FLE_EST	0,364
OPC_EST->RDO_IMG	-0,288
FLE_EST->RDO_IMG	0,314
RDO_IMG->RDO_ECO	0,469

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla anterior no todos los coeficientes path cumplen con la condición defendida por Chin (1998), encontrando relaciones entre constructos menores que 0,2 que deben ser eliminadas del modelo, quedando excluidos las relaciones entre el modo de entrada y los constructos LEG_MAC, CON_ARM, MAT_INF, MDO_PRO, DEM_CLI, COM_ACT, OBJ_CRE y OBJ_DIF, por lo que el modo de entrada es explicado por los indicadores de política económica, dentro de la incertidumbre exógena, competencia potencial, dentro de la endógena y por las variables estructurales de la empresa, no encontrado relación con los otros tipos de incertidumbre o con los objetivos estratégicos de las cadenas hoteleras.

V.4.5.2 Análisis del poder predictivo del modelo propuesto (R^2)

El poder predictivo del modelo que hemos planteado puede ser analizado utilizando el valor de la varianza explicada (R^2) para las variables latentes dependientes (Chin et al, 1996; Falk y Miller 1992; Leal y Roldan, 2001). El valor de la varianza explicada (R^2) de una variable

endógena se obtiene del resultado de multiplicar el coeficiente path entre dos constructos por el valor de la correlación existente entre dichos constructos (Falk y Miller, 1992). En el caso de que a un constructo dependiente llegara más de una flecha habrá que repetir el proceso anterior y efectuar la suma.

Observando nuestro modelo comprobamos que el valor de la varianza explicada del constructo representativo del modo de entrada (MOD_ENT) vendrá determinada por la suma de la parte de la varianza que aporta cada una de las variables que le afectan (POL_ECO, COM_POT, INT_TAEX). Igualmente, en el caso del resultado imagen, la varianza explicada de este constructo viene determinada por la suma de la varianza explicada de las variables OPC_EST Y FLE_EST.

Para Falk y Miller (1992) los valores adecuados de la varianza explicada son aquellos iguales o mayores que 0,1. Valores inferiores, aunque son estadísticamente significativos, indican un bajo nivel predictivo de la variable latente. En nuestro caso, tal y como se refleja en la tabla siguiente, podemos concluir que el modelo presenta un adecuado poder predictivo.

Tabla V.79: Varianza explicada de las variables dependientes.

Constructos endógenos.	R ²
MOD_ENT (Modo de entrada)	0,430
OPC_EST (Opciones reales estratégicas)	0,100
FLE_EST (Flexibilidad Estratégica)	0,132
RDO_IMG (Resultado Imagen y Acceso a mercado)	0,116
RDO_ECO (Resultado Económico)	0,220

Fuente: Elaboración propia.

Siguiendo a Chin (1998) podemos decir que los valores obtenidos pueden ser considerados como moderados, aunque teniendo en cuenta que el modo de entrada se ha medido con un único indicador y que tanto las opciones reales estratégicas, como la flexibilidad estratégica y el resultado económico son medidos por una sólo variable latente, los valores obtenidos

pueden catalogarse como moderados-sustanciales, más aún cuando los paths estructurales explican una variable latente endógena a través de una o dos variables latentes exógenas, lo que hace los resultados moderados pero aceptables (Hensler et. al., 2009).

V.4.5.3 Estabilidad de las estimaciones ofrecidas

Por último vamos a evaluar la bondad de ajuste del modelo. Debido principalmente a que la técnica PLS carece de un índice que pueda proporcionar una validación del modelo, autores como Thenenhaus, et. al. (2005) proponen un criterio global de evaluación de la calidad global del mismo. Para ello aplicamos al modelo el indicador *Goodness-of-fit* (GOF), el cual valora tanto la calidad del modelo de medida de las variables latentes con indicadores reflectivos utilizando para ello las media de las AVE, como la calidad del modelo estructural utilizando la media de las R^2 , para ello aplica al producto de ambas medias la raíz cuadrada. En nuestro caso el valor de GOF es de 0,4006 superior al límite propuesto para este indicador por Chin (1998), que es de 0,36, con lo que podemos afirmar que nuestro modelo posee una buena calidad predictiva.

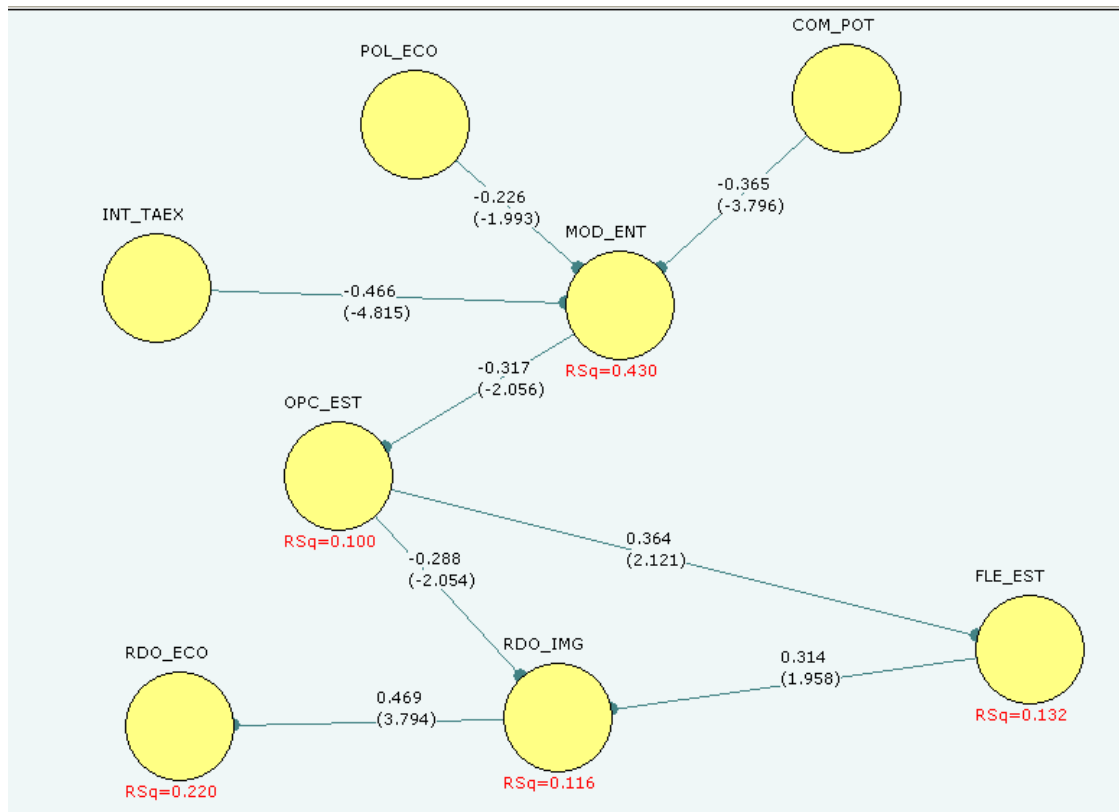
V.4.6 Análisis de la fortaleza de las hipótesis y su contraste

Para realizar el análisis de la fortaleza de las hipótesis de investigación propuestas en el presente trabajo que nos conduzca a sus contrates, primero verificaremos que los valores de los coeficientes de regresión o coeficientes β correspondientes a las relaciones entre los constructos del modelo están por encima de 0,2 (Chin, 1998). En nuestro caso esta comprobación fue realizada en el epígrafe V.4.3.1 anteriormente comentado. Allí pudimos observar qué relaciones entre constructos cumplían con la condición anteriormente expuesta y defendida por Chin (1998), eliminando las que no alcanzaban el valor de 0,2.

Posteriormente a esta comprobación hemos ejecutado un análisis Bootstrap en PLS para utilizar una distribución T-Students de dos colas, con $n-1$ grados de libertad, siendo n el número de submuestras analizadas, para determinar qué relaciones (hipótesis) son estadísticamente significativas.

La siguiente figura muestra los coeficientes β y las T-Students (entre paréntesis en la figura) de todas las relaciones entre constructos de nuestro modelo:

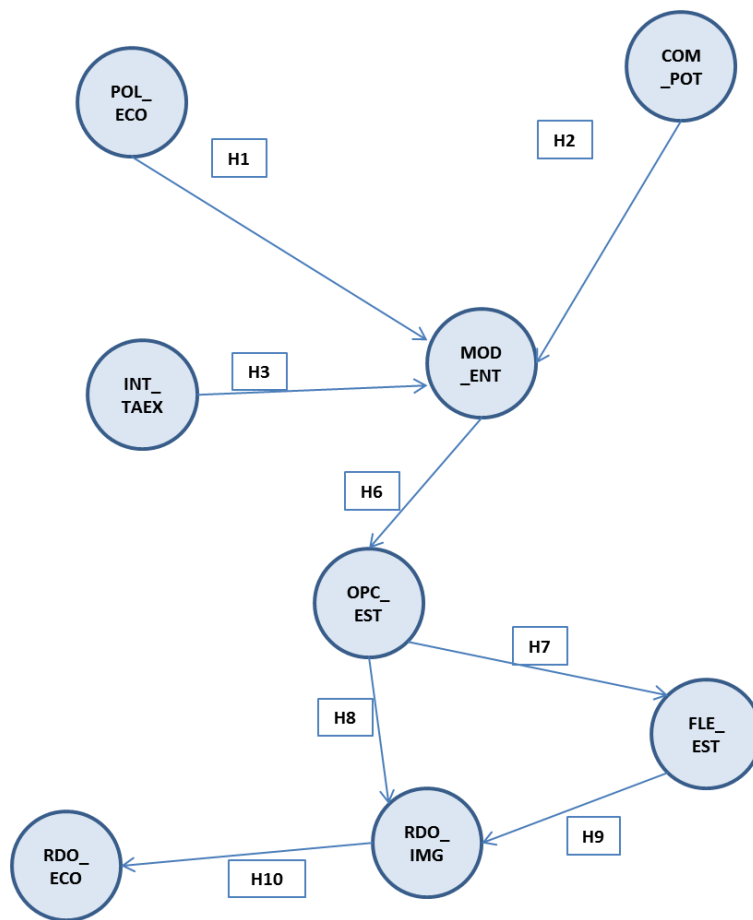
Figura V.3: Modelo con los resultados del contraste de hipótesis.



Fuente: Elaboración propia.

Nos parece conveniente reproducir la siguiente figura para que se visualice mejor las relaciones entre coeficientes de regresión e hipótesis de investigación planteadas en el modelo propuesto.

Figura V.4: Relaciones entre coeficientes de regresión e hipótesis.



Fuente: Elaboración propia.

Ecuaciones del modelo estructural:

- $\text{Mod\_Ent} = -0,226 \text{ Pol\_Eco} - 0,365 \text{ Com\_Pot} - 0,466 \text{ Int\_Taex} + \delta_1$
- $\text{Opc\_Est} = -0,317 \text{ Mod\_Ent} + \delta_2$
- $\text{Fle\_Est} = 0,364 \text{ Opc\_Est} + \delta_3$
- $\text{Rdo\_Img} = -0,288 \text{ Opc\_Est} + 0,314 \text{ Fle\_Est} + \delta_4$
- $\text{Rdo\_Eco} = 0,469 \text{ Rdo\_Img} + \delta_5$

En la siguiente tabla aparecen los distintos coeficientes de regresión y las T-Students que nos servirán para realizar el contraste de las hipótesis y ver su nivel de significación:

Tabla V.80: Contraste de hipótesis.

Hipótesis de investigación.	Relación constructos	Coefficientes β	T-Students (bootstrap)	Nivel de significación y contraste
Hipótesis 1: La mayor incertidumbre ambiental percibida de componente exógeno, se relaciona negativamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	Aceptada al aceptarse la hipótesis 1 b.			
<i>Hipótesis 1a: La mayor incertidumbre ambiental percibida dentro del “marco legal y macroeconómico”, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).</i>	LEG_MAC->MOD_ENT	-0,090	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada
<i>Hipótesis 1b: La mayor incertidumbre ambiental percibida relacionada con la “política económica”, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).</i>	POL_ECO->MOD_ENT	-0,226	-1,993	Aceptada para un nivel de significación $P < 0,05$.
<i>Hipótesis 1c: La mayor incertidumbre ambiental percibida relacionada con la “amenaza de conflicto armado”, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).</i>	CON_ARM->MOD_ENT	-0,123	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada
Hipótesis 2: La mayor incertidumbre ambiental percibida de componente endógeno, se relaciona positivamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	Aceptada al aceptarse la hipótesis 2 e. Sentido contrario al esperado.			
Hipótesis 2a: La mayor incertidumbre ambiental percibida de “materiales/infraestructura”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	MAT-INF->MOD_ENT	0,116	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada
Hipótesis 2b: La mayor incertidumbre ambiental percibida acerca del “mercado de productos”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	MDO_PRO->MOD_ENT	-0,080	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada

Hipótesis 2c: La mayor incertidumbre ambiental percibida de “demanda de clientes”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	DEM_CLI->MOD_ENT	0,150	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada
Hipótesis 2d: La mayor incertidumbre ambiental percibida de la “competencia actual”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	COM_ACT->MOD_ENT	-0.058	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada
Hipótesis 2e: La mayor incertidumbre ambiental percibida de la “competencia potencial”, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	COM_POT->MOD_ENT	-0,365	-3,796	Aceptada para un nivel de significación $P<0,001$. Sentido contrario al esperado.
Hipótesis 3: El mayor tamaño y experiencia internacional (reforzada por su interacción) se relaciona negativamente con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	INT_TAEX->MOD_ENT	-0,466	-4,815	Aceptada para un nivel de significación $P<0,001$.
Hipótesis 4: La importancia estratégica percibida de los objetivos de crecimiento y reducción de costes, está negativamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	OBJ_CRE->MOD_ENT	-0,166	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada
Hipótesis 5: La importancia estratégica percibida de los objetivos de diferenciación, está positivamente relacionada con el modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control).	OBJ_DIF->MOD_ENT	-0,173	Relación eliminada del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β	No Soportada. Sentido contrario al esperado,
Hipótesis 6: El modo de entrada (M) (variable dependiente que muestra incrementos en los niveles accionariales y control) se relaciona negativamente con la presencia de opciones reales estratégicas en la organización.	MOD_ENT->OPC_EST	-0,317	-2,056	Aceptada para un nivel de significación $P<0,05$.

Hipótesis 7: La presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con la flexibilidad estratégica, de tal forma que cuanto mayor sea la presencia de opciones reales en la organización, más flexible será la organización estratégicamente.	OPC_EST->FLE_EST	0,364	2,121	Aceptada para un nivel de significación $P<0,05$.
Hipótesis 8: La presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización.	OPC_EST->RDO_IMG	-0,288	-2,054	Aceptada para un nivel de significación $P<0,05$. Sentido contrario al esperado.
Hipótesis 9: La flexibilidad estratégica está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización.	FLE_EST->RDO_IMG	0,314	1,958	Aceptada para un nivel de significación $P<0,05$.
Hipótesis 10: El resultado en términos de imagen y acceso al mercado se relacionada positivamente con el resultado económico de la organización.	RDO_IMG->RDO_ECO	0,469	3,794	Aceptada para un nivel de significación $P<0,001$.

Niveles de significación: * $P<0,1$; ** $P<0,05$; *** $P<0,001$ (basado en $t_{(499)}$ de dos colas).

Fuente: Elaboración propia.

Si tomamos como referencia los niveles de aceptación comúnmente defendidos por la literatura científica para este tipo de técnica PLS, podemos afirmar que las hipótesis H.1., H.2., H.3., H.6., H.7., H.8., H.9. y H.10., serían aceptadas al superar su T-Student el nivel mínimo exigido de 1,96. Las hipótesis H.4. y H.5., serían rechazadas al no presentar una intensidad suficiente (coeficientes path superiores a 0,2) en su relación con el constructo modo de entrada.

V.5 Estimación del modelo estructural con constructos de segundo orden

V.5.1 Especificación del modelo estructural con constructo de segundo orden

Es común que en las investigaciones desarrolladas en el área de la Economía de la Empresa, y en general en las Ciencias Sociales, encontrarnos con constructos con un orden de complejidad superior, denominados de segundo orden. Así pues, un modelo de segundo orden se define como aquel que posee diferentes dimensiones de primer orden para identificar correctamente dicho modelo (Law et. al., 1998). Entendemos por dimensión un término conceptual que sirve para describir distintas facetas de un constructo, que es conceptuado como poseedor de distintas facetas heterogéneas (Bollen y Lennox, 1991). Es por ello que una condición para que los constructos multidimensionales estén bien definidos es que se especifique la relación entre el constructo y sus dimensiones.

En nuestro caso hemos creído conveniente, con el apoyo de la teoría subyacente o marco teórico que hemos estudiado en la primera parte de este trabajo, reespecificar nuestro modelo de investigación con la inclusión de dos constructos de segundo orden.

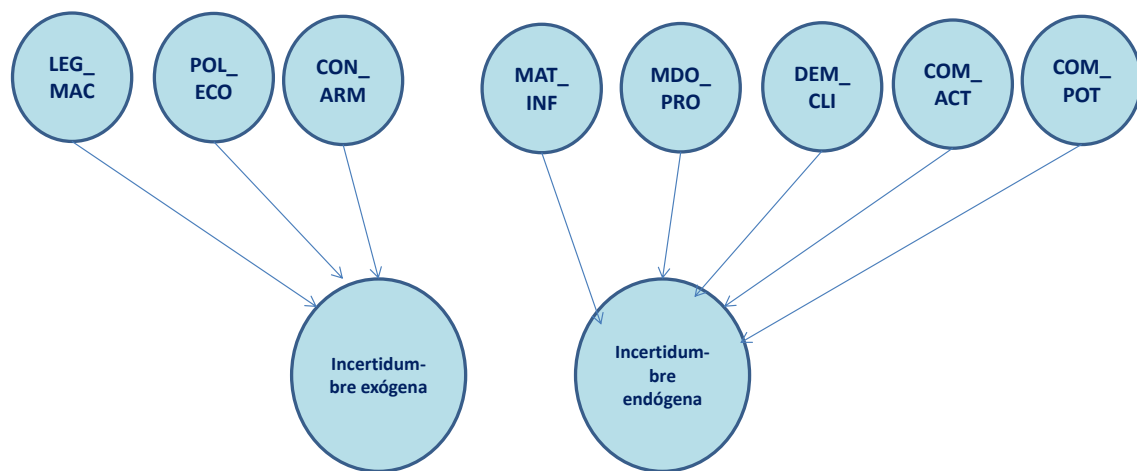
El primero de los constructos de segundo orden estaría formado por los constructos que determinan el Marco Legal y Macroeconómico, la Política Económica y la Amenaza de Conflicto Armado, es decir, por los elementos o presiones que conforman la Incertidumbre Exógena del entorno internacional (Miller, 1992 y 1993; Werner et al., 1996; Brouthers et al., 2000 y 2002). Creemos que estas dimensiones deben ser estudiadas, no sólo como constructos aislados, sino como un constructo de segundo orden en el que estuvieran presentes todas las facetas expuestas por estos autores acerca de la incertidumbre internacional percibida.

Siguiendo a los citados autores, la Incertidumbre Endógena constituiría otro constructo de segundo orden, formado por las variables referidas a los Materiales e Infraestructura, Mercado

de Producto, Demanda de Clientes, Competencia Actual y Competencia Potencial.

La siguiente figura resume la formación de los constructos de segundo orden que vamos a introducir en nuestro análisis estadístico:

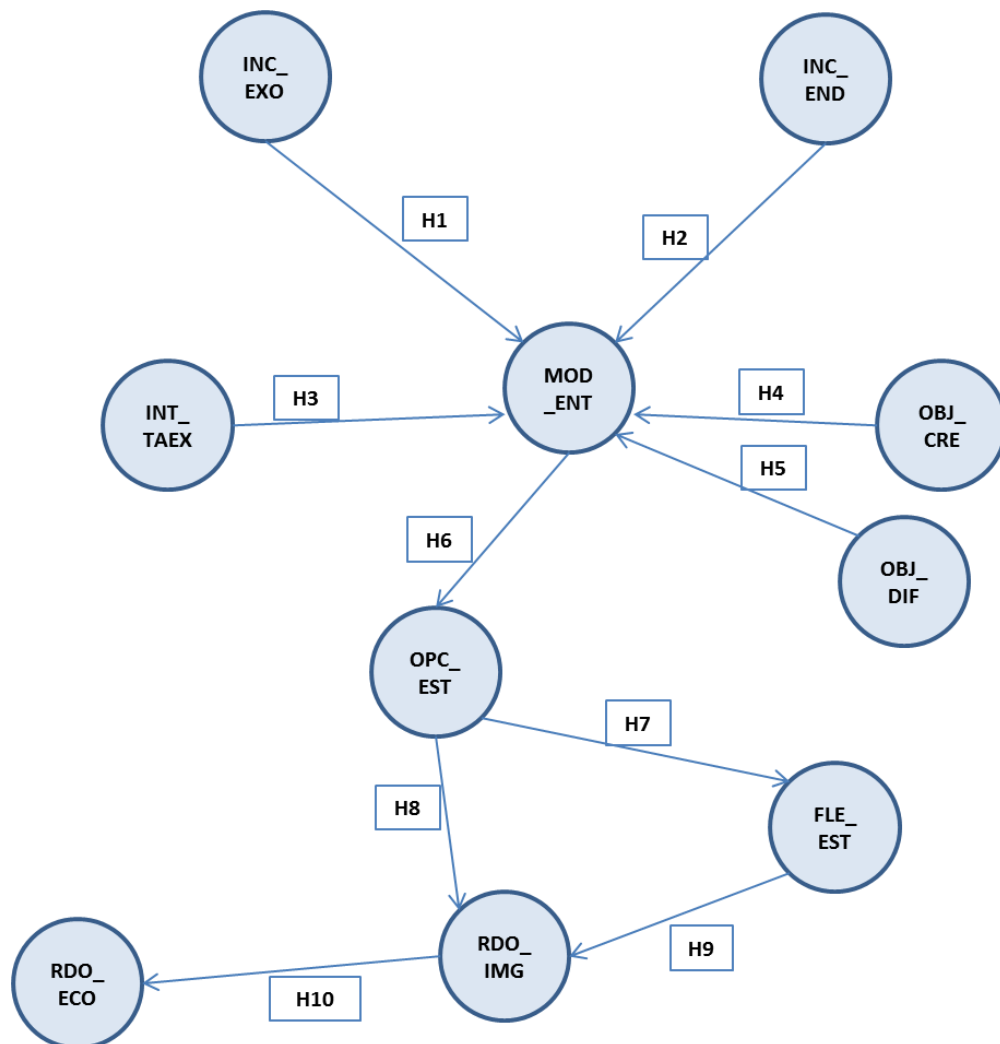
Figura V.5: Formación de los constructos de segundo orden “Incertidumbre Exógena” e “Incertidumbre Endógena”.



Fuente: Elaboración propia.

Por lo que nuestro modelo de investigación quedaría tal y como se representa en la figura siguiente:

Figura V.6: Modelo de investigación con constructo de segundo orden.



Fuente: Elaboración propia.

Es evidente que estamos en el supuesto que recoge Law et. al. (1998) al decir que “debemos tener presente que un constructo es multidimensional cuando se refiere a un conjunto de dimensiones distintas pero relacionadas entre sí, que deben ser tratadas como un único concepto teórico”. Este tipo de constructos (de segundo orden o multidimensional) ha generado un amplio debate sobre su utilidad. Sus defensores señalan que constituye una representación holística de una realidad sumamente compleja, y que su modelización

incrementa la varianza explicada del modelo propuesto. En cambio, los críticos manifiestan que son constructos ambiguos, que explican menos varianza que la de sus dimensiones y que confunden las relaciones entre las dimensiones y otras variables (Edwards, 2001).

Si consideramos los constructos multidimensionales podemos distinguir entre el denominado modelo latente y el modelo agregado. En el primer caso, estamos ante un concepto general que es manifestado por sus dimensiones. Las diferentes dimensiones de un modelo latente son manifestaciones del constructo que los representan con diferente grado de precisión, de una forma análoga a la del papel de indicadores reflectivos (Escrig, 2002). En el modelo agregado los constructos son una composición de sus diferentes dimensiones, esto es, la combinación aditiva de las diferentes dimensiones constituyen el constructo. La principal dificultad de este tipo de modelo deriva en la imposibilidad de determinar el peso relativo de cada dimensión. Para solventar este problema, se utiliza bien la solución de considerar un peso igual para todas las dimensiones, o calcular los pesos utilizando las dimensiones como indicadores formativos (Jarvis et al., 2003).

En nuestro caso hemos optado por la elección de un modelo de constructo latente agregado con relaciones formativas entre las variables latentes de primer y segundo orden, tal y como se ha mostrado en las figuras anteriores.

V.5.2 Evaluación del modelo de medida con constructo latente de segundo orden agregado

En este apartado vamos a mostrar todos los índices que nos servirán para evaluar a este segundo modelo en el que se especifica un constructo de segundo orden agregado. La siguiente tabla resume los resultados que se obtiene al ejecutar el modelo con Visual-PLS.

Tabla V.81: Índices para la evaluación del modelo de medida con constructo latente de segundo orden agregado.

<i>Constructo de orden 1</i>			<i>Pesos</i>	<i>PC</i>	<i>AVE</i>
INC_EXO (Incertidumbre Exógena)	LEG_MAC	(Marco Legal / Macroeconómico)	0,415	0,568362	0,537133
	POL_ECO	(Política Económica)	0,622		
	CON_ARM	(Conflicto Armado)	-0,269		
INC_END (Incertidumbre Endógena)	MAT_INF	(Materiales / Infraestructura)	0,033	0,555531	0,2628
	MDO_PRO	(Mercado Producto)	0,200		
	DEM_CLI	(Demanda clientes)	-0,145		
	COM_ACT	(Competencia Actual)	0,345		
	COM_POT	(Competencia Potencial)	0,883		
<i>Indicadores</i>			<i>Cargas</i>	<i>PC</i>	<i>AVE</i>
INT_TAEX (Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	TA1EX1	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 1	0,828	0,97013	0,783173
	TA1EX2	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 2	0,897		
	TA1EX3	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 3	0,906		
	TA2EX1	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 1	0,864		
	TA2EX2	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 2	0,889		
	TA2EX3	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 3	0,908		
	TA3EX1	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 1	0,857		
	TA3EX2	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 2	0,903		
	TA3EX3	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 3	0,908		
OBJ_CRE (Objetivos de crecimiento)	VEECESC	Conseguir economías de escala	0,607	0,766688	0,526029
	VECRTAM	Crecer en tamaño	0,802		
	VESISRES	Formar parte sistemas de reservas	0,752		
OBJ_DIF (Objetivos de diferenciación)	VEINFOR	Invertir en formación	0,982	0,734437	0,509182
	VEIMG	Potenciar imagen marca	0,638		
	VECONCAL	Control calidad	0,406		
MOD_ENT (Modo de entrada)	M	Modo de Entrada	1,000	1,000	1,000
OPC_EST (Opciones reales estratégicas)	OREAPLAZ	Opción Aplazar	0,404	0,869477	0,537729
	OREETAP	Opción inversión por etapas	0,767		
	ORECERR	Opción cerrar temporalmente las operaciones	0,886		
	OREABAN	Opción abandonar el proyecto de inversión	0,839		
	ORECREC	Opción crecer	0,666		

FLE_EST (Flexibilidad Estratégica)	OREAPRE	Opción Aprender	0,736	0,83951	0,517416
	FEINREFO	Capacidad de reformular las estrategias con rapidez	0,623		
	FEINMEDI	Disponibilidad de medidas estratégicas para hacer frente a los cambios	0,550		
	FEINORIE	Programas de orientación al empleado	0,800		
	FEEXPUBL	Influencia sobre las preferencias de los consumidores	0,857		
	FEEXCOMP	Control sobre la competencia actual y potencial	0,723		
RDO_IMG (Resultado Imagen y Acceso a mercado)	RTDOREPU	Reputación	0,835	0,818942	0,693398
	RTDOAMDO	Acceso a mercados	0,830		
RDO_ECO (Resultado Económico)	RTDOVTAS	Volumen ventas	0,798	0,877972	0,6443
	RTDORENT	Rentabilidad	0,836		
	RTDOCUOT	Cuota de mercado	0,872		
	RTDOSATI	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	0,693		

Fuente: Elaboración propia.

Podemos observar basándonos en la tabla anterior como este nuevo modelo posee varias variables observables que no cumplen con el criterio de que sus cargas superen el nivel de 0,707 (Carmines y Zeller, 1979), VEECESC, VEIMG, VECONCAL, FEINREGO, FEINMEDI y RTDOSATI, que deberían ser eliminadas del modelo⁵³. Además observamos como los nuevos constructos de segundo orden y de carácter formativo “INC_EXO” e “INC_END” están conformados casi en exclusiva por un único constructo de primer orden, POL_ECO en el caso de la incertidumbre exógena, y COM_POT en la incertidumbre endógena, siendo los pesos de los demás constructos de primer orden casi despreciables.

Además podemos observar como la varianza extraída media del constructo de segundo orden “INC_END” es inferior a 0,5 (Fornell y Lacker, 1981), con lo que en este nuevo modelo el ajuste de los ítems no es significativo, ni están altamente correlacionados.

⁵³ Al igual que ocurrió con el modelo de primer orden, las variables OREAPLAZ y ORECREC, no superan el nivel de 0.707 pero no se eliminan para no alterar el sentido principal del constructo “opciones reales estratégicas”.

En relación a la fiabilidad compuesta (pc), ésta no supera el límite expuesto por Numally (1978) (valores superiores a 0,7) en los constructos de segundo orden del modelo, aunque si en los de primer orden. Por lo que no podemos afirmar que estos constructos de segundo orden posean consistencia interna. Además al considerar el alfa de Cronbach estos índices tampoco toman valores aceptables:

Tabla V.82: Alfa de Cronbach en modelo con constructo de segundo orden.

Constructo de orden 1			Cronbach Alpha
INC_EXO (Incertidumbre Exógena)	LEG_MAC	(Marco Legal / Macroeconómico)	0,354645
	POL_ECO	(Política Económica)	
	CON_ARM	(Conflicto Armado)	
INC_END (Incertidumbre Endógena)	MAT_INF	(Materiales / Infraestructura)	0,517103
	MDO_PRO	(Mercado Producto)	
	DEM_CLI	(Demanda clientes)	
	COM_ACT	(Competencia Actual)	
	COM_POT	(Competencia Potencial)	
Indicadores			Cronbach Alpha
INT_TAEX (Interacción Tamaño / Experiencia Internacional)	TA1EX1	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 1	0,965691
	TA1EX2	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 2	
	TA1EX3	Interacción Tamaño 1/ Exp. Internacional 3	
	TA2EX1	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 1	
	TA2EX2	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 2	
	TA2EX3	Interacción Tamaño 2/ Exp. Internacional 3	
	TA3EX1	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 1	
	TA3EX2	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 2	
	TA3EX3	Interacción Tamaño 3/ Exp. Internacional 3	
OBJ_CRE (Objetivos de crecimiento)	VEECESC	Conseguir economías de escala	0,563079
	VECRTAM	Crece en tamaño	
	VESISRES	Formar parte sistemas de reservas	
OBJ_DIF (Objetivos de diferenciación)	VEINFOR	Invertir en formación	0,717612
	VEIMG	Potenciar imagen marca	
	VECONCAL	Control calidad	
MOD_ENT (Modo de entrada)	M	Modo de Entrada	
OPC_EST	OREAPLAZ	Opción Aplazar	0,819371

(Opciones reales estratégicas)	OREETAP	Opción inversión por etapas	0,795143
	ORECERR	Opción cerrar temporalmente las operaciones	
	OREABAN	Opción abandonar el proyecto de inversión	
	ORECREC	Opción crecer	
	OREAPRE	Opción Aprender	
FLE_EST	FEINREFO	Capacidad de reformular las estrategias con rapidez	0,795143
(Flexibilidad Estratégica)	FEINMEDI	Disponibilidad de medidas estratégicas para hacer frente a los cambios	
	FEINORIE	Programas de orientación al empleado	
	FEEXPUBL	Influencia sobre las preferencias de los consumidores	
	FEEXCOMP	Control sobre la competencia actual y potencial	
RDO_IMG	RTDOREPU	Reputación	0,557823
(Resultado Imagen y Acceso a mercado)	RTDOAMDO	Acceso a mercados	
RDO_ECO	RTDOVTAS	Volumen ventas	0,823854
(Resultado Económico)	RTDORENT	Rentabilidad	
	RTDOCUOT	Cuota de mercado	
	RTDOSATI	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	

Fuente: Elaboración propia.

Para completar la evaluación del modelo de medida, sólo queda evaluar la validez discriminante de los constructos.

Tabla V.83: Validez discriminante con constructo segundo orden.

	INC_	INC_	OBJ_	OBJ_	OPC_	FLE_	RDO_	RDO_	IN_	MOD_
	EXO	END	CRE	DIF	EST	EST	IMG	ECO	TAEX	ENT
INC_EXO	0,733									
INC_END	- 0,219	0,513								
OBJ_CRE	- 0,015	0,086	0,725							
OBJ_DIF	- 0,122	0,446	0,161	0,714						
OPC_EST	0,321	- 0,157	0,157	0,124	0,733					
FLE_EST	- 0,118	0,205	0,205	0,596	0,357	0,719				
RDO_IMG	0,601	- 0,439	- 0,139	- 0,357	0,167	- 0,201	0,8327			
RDO_ECO	0,087	- 0,355	- 0,125	- 0,251	-0,131	- 0,005	0,498	0,803		
IN_TAEX	0,285	0,118	0,262	- 0,009	0,234	0,23	0,036	-0,085	0,885	
MOD_ENT	- 0,314	0,395	- 0,222	0,286	-0,315	- 0,101	-0,326	-0,256	-0,508	1,000

Fuente: Elaboración propia.

En este caso, todos los constructos cumplen con la condición defendida por Fornell y Lacker (1981), por lo que podemos afirmar que poseen la propiedad de la validez discriminante.

V.5.3 Evaluación del modelo estructural con constructo de segundo orden agregado

Vamos a evaluar el modelo estructural con el constructo de segundo orden. Para ello, como ya hicimos con el modelo de primer orden, vamos a determinar el poder predictivo del modelo y coeficientes path que nos indique la intensidad de las relaciones entre los constructos.

En este supuesto al haber un constructo de segundo orden de carácter formativo y agregado el software Visual-pls no permite emplear la técnica no paramétrica de remuestreo o *Bootstrap*, con lo que el sostenimiento de las hipótesis se fundamentará en el nivel que alcanza los coeficientes de regresión o paths.

La siguiente tabla muestra los coeficientes paths entre los diferentes constructos, incluido el de

segundo orden.

Tabla V.84: Coeficientes path en modelo con constructo de segundo orden.

Relaciones del modelo interno.	Coeficientes path.
INC_EXO->MOD_ENT	-0,074
INC_END->MOD_ENT	-0,461
INT_TAEX->MOD_ENT	-0,562
OBJ_CRE->MOD_ENT	-0,123
OBJ_DIF->MOD_ENT	0,119
MOD_ENT->OPC_EST	-0,315
OPC_EST->FLE_EST	0,357
OPC_EST->RDO_IMG	-0,274
FLE_EST->RDO_IMG	0,298
RDO_IMG->RDO_ECO	0,498

Fuente: Elaboración propia.

Comprobamos como los coeficientes de regresión de los constructos INC_EXO, OBJ_CRE y OBJ_DIF no superan el valor 0,2 defendido por Chin (1998), debiendo eliminar esas relaciones del modelo.

Una vez que hemos analizado los coeficientes de regresión, pasaremos a evaluar el poder predictivo del modelo que contiene un constructo de segundo orden. Para este análisis seguiremos la dinámica que establecimos para el modelo de primer orden y analizaremos el valor de la varianza explicada o R^2 para las variables latentes dependientes (Chin et. al., 1996; Falk y Miller, 1992; Leal y Roldán, 2001).

En la tabla siguiente se puede observar como todas las varianzas explicadas superan los valores adecuados que establecen Falk y Miller (1992) y que es de 0,1, salvo las opciones reales que se sitúan en un valor muy próximo (0,099).

Tabla V.85: Varianza explicada de las variables dependientes con constructo de segundo orden.

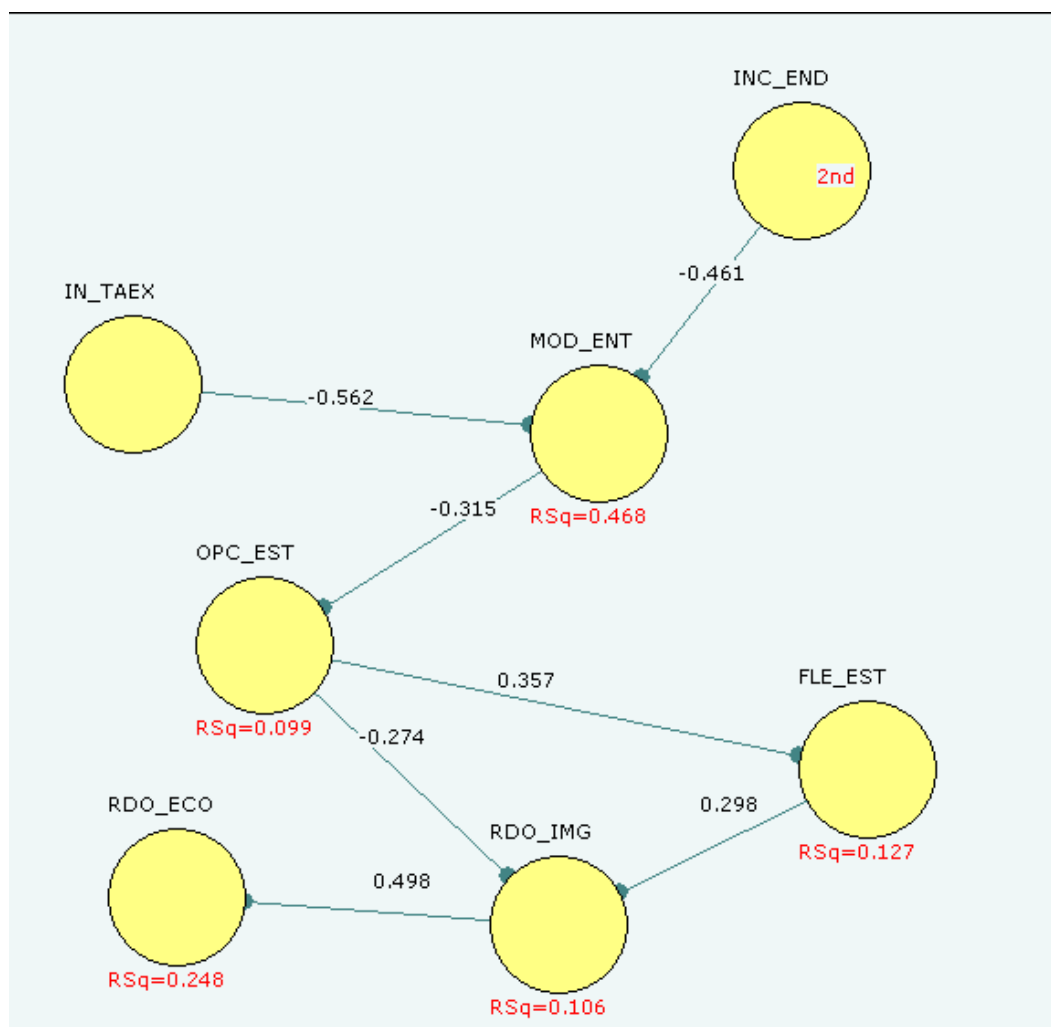
Constructos endógenos.	R ²
MOD_ENT (Modo de entrada)	0,468
OPC_EST (Opciones reales estratégicas)	0,099
FLE_EST (Flexibilidad Estratégica)	0,127
RDO_IMG (Resultado Imagen y Acceso a mercado)	0,106
RDO_ECO (Resultado Económico)	0,248

Fuente: Elaboración propia

Por lo que siguiendo a Chin (1998) podemos decir que el modelo con constructo de segundo orden tiene una capacidad predictiva moderada.

Con lo que el modelo con variable latente de segundo orden quedaría tal y como se expone en la figura siguiente:

Figura V.7: Resultados modelo variable latente de segundo orden.



Fuente: Elaboración propia.

V.6 Comparación entre modelo estructural de primer y segundo orden

En este epígrafe realizaremos una comparativa entre los modelos estructurales de primer y segundo orden, es decir, compararemos tanto el modelo de medida como el modelo estructural del modelo originario en el que todas las variables latentes o constructos eran de primer orden, y el modelo del epígrafe anterior en el que existía una variable latente de segundo orden. Para ello nos ayudaremos de la siguiente tabla resumen de ambos modelos.

Tabla V.86: Comparativa entre modelo de primer y segundo orden.

	MODELO DE MEDIDA				MODELO ESTRUCTURAL				
	Constructos/ Índices	PC	AVE	Validez Discriminante	Relaciones del modelo interno	β	R^2	T- Students	GOF
MODELO PRIMER ORDEN	LEG_MAC	0,948	0,721	0,849	LEG_MAC - >MOD_ENT	- 0,090	----- -	----- -	0,4006
	POL_ECO	0,882	0,652	0,807	POL_ECO- >MOD_ENT	- 0,226	----- -	- 1,993	
	CON_ARM	1,000	1,000	1,000	CON_ARM- >MOD_ENT	- 0,123	----- -	----- -	
	MAT_INF	0,971	0,944	0,849	MAT_INF- >MOD_ENT	0,116	----- -	----- -	
	MDO_PRO	1,000	1,000	1,000	MDO_PRO- >MOD_ENT	- 0,080	----- -	----- -	
	DEM_CLI	0,936	0,880	0,938	DEM_CLI- >MOD_ENT	0,150	----- -	----- -	
	COM_ACT	0,907	0,765	0,875	COM_ACT- >MOD_ENT	- 0,058	----- -	----- -	
	COM_POT	0,907	0,831	0,911	COM_POT- >MOD_ENT	- 0,365	----- -	- 3,796	
	INT_TAEX	0,970	0,783	0,885	INT_TAEX- >MOD_ENT	- 0,466	----- -	- 4,815	
	OBJ_CRE	0,790	0,652	0,808	OBJ_CRE- >MOD_ENT	- 0,166	----- -	----- -	
	OBJ_DIF	1,000	1,000	1,000	OBJ_DIF- >MOD_ENT	0,173	----- -	----- -	
	MOD_ENT	1,000	1,000	1,000	MOD_ENT- >OPC_EST	- 0,317	0,430	- 2,056	
	OPC_EST	0,870	0,538	0,733	OPC_EST- >FLE_EST	0,364	0,100	2,121	
	FLE_EST	0,846	0,649	0,806	OPC_EST- >RDO_IMG	- 0,288	0,132	- 2,054	
	RDO_IMG	0,819	0,693	0,833	FLE_EST- >RDO_IMG	0,314	0,116	1,958	
	RDO_ECO	0,902	0,755	0,869	RDO_IMG- >RDO_ECO	0,469	0,220	3,794	
MODELO SEGUNDO ORDEN	INC_EXO	0,568	0,537	0,733	INC_EXO- >MOD_ENT	- 0,074	----- -	No Boots trap	0,3549
	INC_END	0,556	0,263	0,513	INC_END- >MOD_ENT	- 0,461	----- -	No Boots trap	

	IN_TAEX	0,970	0,783	0,885	INT_TAEX->MOD_ENT	- 0,562	----- -	No Boots trap
	OBJ_CRE	0,767	0,526	0,725	OBJ_CRE->MOD_ENT	- 0,123	----- -	No Boots trap
	OBJ_DIF	0,734	0,509	0,714	OBJ_DIF->MOD_ENT	0,119	----- -	No Boots trap
	MOD_ENT	1,000	1,000	1,000	MOD_ENT->OPC_EST	- 0,315	0,468	No Boots trap
	OPC_EST	0,869	0,538	0,733	OPC_EST->FLE_EST	0,357	0,099	No Boots trap
	FLE_EST	0,840	0,517	0,719	OPC_EST->RDO_IMG	- 0,274	0,127	No Boots trap
	RDO_IMG	0,819	0,693	0,833	FLE_EST->RDO_IMG	0,298	0,106	No Boots trap
	RDO_ECO	0,878	0,644	0,803	RDO_IMG->RDO_ECO	0,498	0,248	No Boots trap

Fuente: Elaboración propia. Nota: * indica la correspondencia entre los constructos y los valores de R^2 .

Fuente: Elaboración propia.

Podemos sacar las siguientes conclusiones de la comparativa de los distintos índices que se resumen en la tabla anterior:

- En relación a la fiabilidad compuesta, que nos ayuda a evaluar la fiabilidad de un constructo dado, comprobamos como el primer modelo, en todos sus constructos, arroja mayores niveles de consistencia interna; de hecho, en el segundo modelo comprobamos que los constructos de segundo orden no superan el valor de 0,7 defendido por Nunnally (1978).
- En relación a la validez convergente, medida a través de la varianza extraída media (AVE), vemos como el modelo de primer orden supera en todos los constructos el límite expuesto por Fornell y Lacker (1981), mientras que en el modelo con constructos de segundo orden, el constructo INC_END no cumple dicha condición. Por lo que podemos afirmar que el modelo de primer orden tiene mayor validez convergente que

el de segundo orden.

- En el caso de la validez discriminante, en ambos modelos la varianza extraída media (AVE) de un constructo dado es mayor que las correlaciones al cuadrado entre ese constructo y los demás que conforman el modelo de investigación, siendo esta diferencia más significativa en el caso del modelo de primer orden.
- Podemos concluir con relación al modelo de medida, y en base a lo anteriormente expuesto, que en el caso del modelo de primer orden se obtienen mejores estadísticos, que arrojan unos mayores niveles de validez y fiabilidad, que en el segundo modelo.
- Si nos referimos a los coeficientes de regresión, tanto en el modelo de primer como de segundo orden encontramos constructos que no superan el valor para ser considerados como aceptables que defiende Chin (1998). Centrándonos en las relaciones que sí son significativas, en el modelo de segundo orden no existe relación entre la incertidumbre exógena y el modo de entrada, relación que si es significativa en el modelo de primer orden, para el constructo “Política Económica”. Las relaciones entre las variables que influyen sobre el modo de entrada elegido a un mercado internacional, que en el segundo modelo son la incertidumbre endógena y el efecto interacción entre el tamaño y la experiencia internacional de la empresa, se muestran más intensas en el modelo de segundo orden. Igualmente, la intensidad de las relaciones establecidas entre el modo de entrada y la presencia de opciones reales estratégicas en la cadena, entre las opciones reales y la flexibilidad y el resultado imagen, así como la relación entre la flexibilidad estratégica y el resultado de imagen y acceso al mercado disminuyen, aunque poco, del primer al segundo modelo. En cambio, la intensidad de la relación entre el resultado imagen y el resultado económico aumenta en el segundo caso, aunque también de manera leve.
- En relación al poder predictivo del modelo de investigación, aumenta en los constructos modo de entrada y resultado económico con este índice, disminuyendo en el resto de constructos. En todo caso, para todos los constructos se supera el valor de 0,1 defendido por Falk y Miller (1992), salvo en el de las opciones reales que se sitúa en un valor muy próximo (0,099).
- En cuanto al criterio de la calidad global del modelo, evaluado por el índice GOF, vemos como en el primer caso se supera el límite de 0,36 defendido por Chin (1998), al arrojar el modelo de primer orden un valor del índice de 0,4006, mientras que el

segundo modelo se sitúa en 0,3549⁵⁴, un valor muy cercano al límite. Por lo tanto, concluimos que el primer modelo ofrece una mayor y mejor calidad global.

⁵⁴ Para el cálculo de GOF en el segundo modelo se han tomado sólo las variables latentes con indicadores reflectivos.

**PARTE III:
CONCLUSIONES,
IMPLICACIONES
GERENCIALES,
LIMITACIONES Y
LINEAS FUTURAS DE
INVESTIGACIÓN**

CAPÍTULO VI: CONCLUSIONES, IMPLICACIONES GERENCIALES, LIMITACIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN

VI.1 Conclusiones

La presente investigación realiza su primera y principal contribución comprobando que la teoría de opciones reales se puede emplear para explicar la estrategia de internacionalización de la industria hotelera, incorporando nuevos factores al cuerpo doctrinal existente sobre el modo de entrada a un mercado internacional en la misma, siendo pioneros en la incorporación de esta teoría a la estrategia internacional que siguen este tipo de empresas como forma de integrarla en los modelos anteriores; al menos no hemos encontrado ningún trabajo al respecto. Estos modelos (Contractor y Kundu, 1998a, Ramón, 2000, 2002; Berbel, 2006, Quer et al., 2007; Martorell y Mulet, 2010; Martorell et al., 2013), si bien adoptaban un enfoque sincrético que consideraba los conceptos que derivaban de la teoría de costes de transacción, la teoría de la agencia, la teoría del comportamiento y la teoría estratégica de la organización de habilidades y conocimientos de la empresa, no integraban la teoría de opciones reales. Por lo tanto, nuestro trabajo contribuye a mejorar la comprensión de la decisión del modo de entrada a mercados foráneos de la industria hotelera, así como a desarrollar una teoría dinámica que analice los efectos que esta decisión puede tener en el futuro y su repercusión sobre el desempeño internacional.

Dado que la economía de costes de transacción no reconoce plenamente las oportunidades potenciales inherentes a la incertidumbre ni valora correctamente la flexibilidad estratégica en el ajuste de las decisiones de inversión en respuesta a las resoluciones de la incertidumbre (Li, 2007), la teoría de opciones reales contribuye al campo de la estrategia internacional, introduciendo una nueva forma de pensar que asume que la incertidumbre implica tanto riesgos como oportunidades, por lo que las empresas pueden beneficiarse de la incertidumbre mediante la creación de opciones reales para mantener la flexibilidad necesaria para ajustar sus decisiones en respuesta a nueva información (Buckley y Casson, 1998a; Rivoli y Salorio, 1996). Nuestro trabajo profundiza en el tratamiento de la incertidumbre ambiental percibida y su influencia en la elección del modo de entrada, desde una óptica de opciones reales, contrastando empíricamente, creemos que por primera vez, las hipótesis planteadas por Li y Rugman (2007) que distinguen entre dos tipos de incertidumbre, la exógena y la endógena.

En este punto, la estrategia de entrada debe tratar de alinear la organización con su entorno incierto, siendo un defecto conceptual en gran parte de la literatura existente sobre la incertidumbre la tendencia a aislar incertidumbres gerenciales particulares, excluyendo las

demás, en lugar de realizar un tratamiento multidimensional de la misma. El tratamiento aislado de la incertidumbre no proporciona una base adecuada para el análisis de las implicaciones del riesgo en las decisiones estratégicas; sin embargo, la perspectiva integrada de gestión del riesgo, adoptada en este estudio, proporciona un marco para identificar y evaluar los distintos tipos de incertidumbre relevantes para la formulación de estrategias, especificando con mayor precisión las relaciones hipotéticas de contingencia entre la incertidumbre del entorno y la estrategia de entrada de las cadenas hoteleras.

Ante los datos analizados sobre el sector hotelero, comprobamos que la internacionalización es un aspecto fundamental para crecer hoy día, constituyéndose como elemento clave para estar más diversificados y para ser más competitivos a nivel global. Efectivamente, la contracción del consumo interno en España como consecuencia de la crisis económica ha obligado a numerosas empresas hoteleras a intensificar su expansión internacional o a poner en marcha planes de crecimiento en el extranjero. No obstante, el entorno financiero está dificultando dichas operaciones, de ahí que se esté apostando por fórmulas poco intensivas en capital, por ejemplo contratos de gestión, franquicias o joint ventures, dado que, en épocas de recesión son las empresas con elevado inmovilizado las que presentan mayor probabilidad de generar pérdidas, dadas las elevadas cargas financieras, con la consecuente disminución en las ganancias de los accionistas (Benito, 1998).

Hemos detectado que en el sector hotelero se está produciendo una importante separación entre propietarios y gestores, que dota de mayor flexibilidad y minimiza la asunción de riesgos, más acorde con el entorno competitivo empresarial hotelero. Las empresas que entran en el negocio de la propiedad de los hoteles lo enfocan más hacia la adquisición de activos inmobiliarios, mientras que la habilidad para rentabilizarlos a través de operar en ellos queda pues subcontratada a una empresa profesional. Esta situación ha cambiado las características existentes en el sector hotelero español (atomización de sus operadores, sobreoferta en algunos destinos, enfoque muy inmobiliario de ciertas compañías y personalismos en la gestión, entre otras), reduciendo las diferencias del mercado hotelero español con otros mercados internacionales, eliminando la principal dificultad que encontraban las cadenas internacionales que trataban de introducirse en España, esto es, la dificultad de realizar incorporaciones de bajo riesgo financiero a las que están acostumbradas en otros países, especialmente en los anglosajones, como son los contratos de gestión y la franquicia.

Operaciones como la compra de “Tryp” por parte de Wyndham o la de AC Hotels por Marriott demuestran que los grandes hoteleros mundiales si están interesados en el mercado español, en el que probablemente han estado infrarrepresentados durante mucho tiempo.

En cuanto al análisis realizado sobre la evolución de las formas de gestión en España, comprobamos una estabilización de la oferta hotelera en régimen de contrato de gestión en torno al 10% del total, incrementándose significativamente la alternativa de franquiciar, aunque sigue teniendo el menor porcentaje sobre el total con tan solo el 2,7%. La fórmula intermedia es el alquiler, 20% de la oferta de los grupos hoteleros en España, de los que el 54,4% tienen rentas variables frente al 46,6% de los contratos de arrendamiento con rentas fijas.

Atendiendo a criterios de segmentación, categoría y destinos, detectamos que los hoteles vacacionales tienen una estructura más “clásica”, con un 75% de habitaciones en propiedad, un 16% en alquiler, un 8% en gestión y apenas 2.300 habitaciones en franquicia. De manera coherente, las cadenas especialistas en turismo vacacional figuran entre las que mantienen un mayor porcentaje de su catálogo en propiedad, como Riu (78,6%), H10 (93,8%), Best Hotels (78,9%) o Fiesta (85,3%). Recomendamos a estas cadenas seguir otra estrategia inversora, más acorde con las tendencias del sector hotelero mundial, a fin de obtener mayor flexibilidad estratégica.

En la misma línea, los destinos vacacionales también son los más propicios a mantener hoteles en propiedad, como sucede en Canarias (77,8%) y Baleares (77%). De acuerdo con esto, si los propietarios de los inmuebles aceptan la actual coyuntura del mercado y permiten fórmulas contractuales más flexibles (alquileres variables, contratos de gestión), o se deciden a gestionar mediante acuerdos de franquicias, podría ser una oportunidad para dar mayor cabida a las cadenas hoteleras internacionales en el mercado español.

En contrapartida, en el catálogo de establecimientos urbanos, la propiedad queda en minoría (45,6%) frente al resto de fórmulas. El extremo de esta tendencia es la Comunidad de Madrid, donde los grupos tienen el 38% de sus habitaciones en alquiler, el 36% en propiedad, el 16,5% en gestión y hasta un 9,5% en franquicia. Estos datos concuerdan con los resultados de nuestro análisis sobre la presencia de las cadenas hoteleras extranjeras presentes en España, ya que son la fórmula y el destino con mayor peso dentro de la oferta hotelera de estas

cadenas en España.

Por categorías, los porcentajes de todas se mueven cerca de la media, siendo una excepción el caso de los establecimientos de lujo que son los más proclives a ser explotados mediante contratos de gestión, 26,7% de la oferta operada en este régimen, en detrimento de la propiedad y el alquiler. Este hecho se explica en parte porque la mayoría de estos establecimientos son operados por cadenas extranjeras o por las grandes cadenas hoteleras españolas que ya han adoptado una estrategia similar a la de las grandes hoteleras mundiales.

En cuanto a la presencia internacional de las empresas hoteleras españolas, en 2012 un total de 58 cadenas hoteleras cuentan con parte de su actividad en países extranjeros, con un total de 869 establecimientos hoteleros que suman 224.159 habitaciones, encontrando un descenso respecto a 2011 de 45 establecimientos y 8.174 habitaciones, si bien detectamos una tendencia ascendente respecto al número de habitaciones de 2006 a 2008 y de 2009 a 2011, descendiendo únicamente de 2008 a 2009 (738 habitaciones menos) y de 2011 a 2012, lo que refuerza la idea de que la internacionalización es una buena estrategia de crecimiento para las hoteleras en el actual entorno económico y competitivo. En relación al número de países extranjeros en los que están presentes cada una de las cadenas hoteleras españolas, se observa un crecimiento moderado, abandonando las cadenas algunos destinos y concentrándose en algunas regiones, lo que puede restar valor a las opciones creadas con la estrategia internacional (Kogut, 1983; Chung y Beamish, 2005; Driouchi y Bennett, 2011). Las cadenas de mayor tamaño son las que más han ampliado el número de destinos internacionales en los que tienen presencia.

En relación a los destinos turísticos en los que las cadenas hoteleras tienen presencia, comprobamos que el Caribe, Europa y la Cuenca Mediterránea concentran más del 85% de la oferta hotelera extranjera española, distribución que se ha mantenido constante a lo largo del período analizado (2006-2012). La importancia del destino Caribe en la internacionalización de las cadenas hoteleras españolas se justifica por una larga temporada turística, elevadas tasas de ocupación, precios superiores a los españoles, costes de explotación inferiores y menores plazos de amortización de las inversiones.

Analizando la penetración de las cadenas internacionales en España, comprobamos que la presencia de estos grupos hoteleros internacionales en el mercado español se ha duplicado en

los últimos años, fundamentalmente a consecuencia de los acuerdos firmados por las norteamericanas Marriott y Wyndham con cadenas españolas. La oferta hotelera de los grupos internacionales en España alcanza, a finales de 2011, las 51.000 unidades alojativas, lo que aún representa en torno al 6% del total de la oferta hotelera española y el 10% de los establecimientos operados en cadena. Por país de procedencia, la mayor presencia es de cadenas estadounidenses (44,9%), seguidas por las cadenas francesas (25,9%) y alemanas (9,5%). Atendiendo a los segmentos a los que se dirigen, comprobamos que el segmento vacacional reduce su peso al 35%, mientras que el urbano asciende al 64%. Además, dentro de este último, los hoteles de servicio limitado⁵⁵ reducen su peso del 26% al 18,5%, pese a ser un segmento en el que las marcas internacionales continúan siendo la referencia. Por último, en relación a los destinos en los que están presentes, los archipiélagos canario y balear reducen su presencia hasta quedarse muy por debajo del 30%, mientras que Madrid asciende hasta situarse como primera provincia en presencia de grupos internacionales, con cerca de un 20% del catálogo total.

Una vez desarrollado el modelo explicativo de la decisión estratégica del modo de entrada a un mercado internacional de la industria hotelera, antes de presentar sus resultados hemos contrastado, mediante el test U de Mann Whitney, las diferencias que puedan existir, entre las cadenas españolas y extranjeras, referentes tanto a variables estructurales de la empresa, como a su comportamiento frente a la elección del modo de entrada a un mercado internacional. Centrándonos en las variables estructurales, relacionadas con su tamaño y experiencia internacional, encontramos diferencias significativas, por origen de la cadena, en varios indicadores; concretamente, en relación con el tamaño, el indicador número de habitaciones muestra un menor tamaño de las cadenas nacionales frente a las extranjeras. De igual modo, la experiencia internacional también presenta diferencias en relación al número de países extranjeros con presencia de la cadena, señalando que el 86,4% de las cadenas nacionales se concentran en unos pocos países mientras que las cadenas extranjeras optan por una mayor dispersión geográfica. Estos datos pueden representar un menor valor de las opciones reales presentes en las cadenas españolas, puesto que las cadenas extranjeras estarán en mejor posición de explotar las ventajas de la multinacionalidad, a través del arbitraje sobre las restricciones institucionales relacionadas con las normas fiscales, las

⁵⁵ Estos establecimientos presentan características particulares en cuanto a su diseño y servicios, tales como áreas públicas de superficie reducida y menor tamaño y dotación en las habitaciones. Sus tarifas son aproximadamente un 45% inferior a las de un hotel de 1ª categoría.

disposiciones antimonopolio y las limitaciones financieras, además de tener más facilidad para capturar las externalidades de información y para obtener economías de escala en la comercialización (Kogut, 1983; Allen y Pantzalis, 1996; Chung y Beamish, 2005; Driouchi y Bennett, 2011).

En relación con los objetivos estratégicos de las cadenas hoteleras, tanto de crecimiento como de diferenciación, únicamente hemos encontrado diferencias en el nivel de importancia otorgado al objetivo estratégico “potenciar la imagen de marca”, dado que el 100% de las cadenas extranjeras conceden el valor más alto a este objetivo, mientras que las cadenas nacionales optan por otorgar una importancia menor a este objetivo. Este resultado parece estar en consonancia con las estrategias de crecimiento que han venido siguiendo los dos grupos, ya que las cadenas extranjeras han optado tradicionalmente por expandirse vía franquicias y contratos de gestión que las ha llevado a desarrollar más intensivamente su estrategia de “branding”, siendo conscientes de que el aspecto más relevante para un hotel es bajo el nombre de qué marca trabaja, en lugar de quién lo regenta u opera (Sangster, 2000). En cambio, en el caso español, la mayoría de propiedades son hoteles pequeños e independientes sin abanderamiento de marca (Ramón, 2000, 2002) y, además, la estrategia de *branding* seguida por las cadenas hoteleras españolas tiene como asignatura pendiente la segmentación, ya que las cadenas españolas, salvo excepciones, han aglutinado toda la demanda en una misma marca creando un poco de confusión en los clientes, sobre todo en el segmento urbano y presentando un gran contraste con los grandes grupos internacionales.

Si consideramos la percepción de los niveles de incertidumbre internacionales manifestados por las cadenas de nuestra muestra, encontramos tres fuentes de incertidumbre donde existen diferencias significativas según el origen de la cadena, relacionadas con los materiales e infraestructura, concretamente con la calidad de los insumos, materias primas y componentes. Hemos podido comprobar que las cadenas extranjeras perciben mayores niveles de incertidumbre por estos conceptos que las nacionales, lo que puede deberse a que, en el caso de las extranjeras, han valorado el entorno español, mientras que en el caso de las españolas han valorado el entorno del país en que hubieran entrado más recientemente. Por lo tanto, podemos concluir que el entorno español presenta elevadas tasas de incertidumbre en relación a los materiales e infraestructura con la que podrán contar las cadenas hoteleras una vez implantadas, pudiendo ser un freno a la inversión extranjera en nuestro país que debe

ser tomada en cuenta por los gobernantes en el diseño de políticas destinadas a atraer la inversión extranjera.

En cuanto a la presencia de opciones reales estratégicas en la cadena, comprobar que las cadenas extranjeras perciben mayores niveles de existencia de la opción estratégica de aprender que las nacionales, resultado que concuerda con el hecho de que las cadenas nacionales siguen entrando mayoritariamente en destinos donde ya tienen presencia, por lo que los conocimientos potenciales que pueden adquirir son menores. Por el contrario, España es un destino relativamente nuevo para la inversión de las cadenas extranjeras y aún tienen como asignatura pendiente un mayor aprendizaje del entorno español; además, la inestabilidad actual del entorno económico español provoca un incremento de la incertidumbre macroeconómica, por lo que la opción de aprender se torna más valiosa y más fácil de apreciar por los directivos (Peterse et al., 2000; Pennings y Sleuwaegen, 2004; Lukas, 2007a, 2007b; Aray y Gardeazabal, 2010).

Analizando la flexibilidad estratégica de las cadenas hoteleras de nuestra muestra, encontramos tres fuentes de flexibilidad estratégica que presentan diferencias significativas según el origen de la cadena. Podemos comprobar que las cadenas extranjeras perciben ser más flexibles que las nacionales en relación a la reorientación de los nuevos empleados, la realización de campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores, y la posición en el mercado que permita controlar a la competencia actual y potencial. Dado que anteriormente constatamos que las cadenas extranjeras tienen una mayor multinacionalidad que las españolas, al ser más grandes y estar implantadas en un mayor número de países, no es de extrañar que también presenten mayores niveles de flexibilidad, lo que concuerda con los postulados y hallazgos acerca de la multinacionalidad y la flexibilidad estratégica desarrollados en estudios precedentes (Kogut, 1983; Kogut y Kulatilaka, 1994; Buckley y Tse, 1996; Buckley y Casson, 1998a; Chung y Beamish, 2005; Li, 2007; Tong y Reuer, 2007; Tong et al., 2008; Driouchi y Bennett, 2011; Sahaym et al., 2012, entre otros).

Pasamos ahora a comentar los resultados obtenidos con relación al modelo de medida de primer orden, ya que es del que se obtienen mejores estadísticos, arrojando unos mayores niveles de validez y fiabilidad que en el modelo de segundo orden.

De acuerdo a la escala de medida de la incertidumbre ambiental percibida en un entorno

internacional que hemos adoptado, podemos concluir que cuando aumenta la incertidumbre exógena y endógena, la elección de un modo de entrada que ofrece un control elevado de las inversiones internacionales es menos beneficiosa y, por tanto, aumenta la probabilidad de que se prefiera modos de entrada de bajo compromiso de recursos (franquicias, licencias o Joint ventures) a la propiedad total, lo que es congruente con numerosos trabajos relacionados con la aplicación de la teoría de opciones reales a la estrategia internacional (Buckley y Casson, 1998a; Leiblein, 2003; Cuypers y Martin, 2007; Li, 2007).

En relación a la incertidumbre exógena, encontramos una relación negativa entre la mayor incertidumbre del tipo “política económica”, que engloba tanto la política fiscal y la política monetaria, como los resultados de la reestructuración económica, presentando un coeficiente β de -0,226 y una T-Student de -1,993, en línea con hallazgos anteriores que aplican esta teoría a los negocios internacionales (Capel, 1992; Kogut y Kulatilaka, 1994; Huchzermeier y Cohen, 1996; Li y Rugman, 2007; Brouthers et al., 2008; Fisch, 2008; Chen y Chang, 2012).

Efectivamente, dentro de los tipos más relevantes de incertidumbre de política gubernamental encontramos reformas fiscales y monetarias no anticipadas, controles de precios, cambios en los niveles de barreras comerciales, amenaza de nacionalización, cambios en la regulación del gobierno y restricciones a los ingresos de repatriación. Incluso cuando las políticas no cambian, los directivos pueden tener incertidumbre sobre el compromiso del gobierno para hacer cumplir las leyes vigentes. Las empresas multinacionales se enfrentan a incertidumbres de política gubernamental tanto en su país de origen como en los países de acogida; además, cada vez en mayor medida, los acontecimientos internacionales y nacionales interactúan para influir en la incertidumbre de política gubernamental (Miller, 1992); los resultados de tales interacciones complejas son difíciles de predecir y tienen potencial para causar importantes efectos desestabilizadores políticos, sociales y económicos, por lo que las cadenas hoteleras, ante una elevada incertidumbre de este tipo, deberán optar por modos de entrada que impliquen bajos niveles de inversión creando opciones estratégicas valiosas de aprendizaje y de cambio de la forma de entrada cuando se resuelvan estas fuentes de incertidumbre.

Las relaciones entre los otros dos tipos de incertidumbre exógena analizados, el “marco legal y macroeconómico” y la “amenaza de conflicto armado”, y el modo de entrada han sido eliminadas del modelo por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β , aunque los valores arrojados (-0,090 y -0,123, respectivamente) nos hacen intuir, nuevamente, una relación

negativa entre éstas y el modo de entrada. Dado que hemos preguntado acerca de decisiones de inversión ya materializadas, es posible pensar que las cadenas hoteleras deciden entrar en países con bajas tasas de incertidumbre legal y macroeconómica, al igual que con baja incertidumbre asociada a cambios importantes en los regímenes políticos a consecuencia de una guerra, revolución, golpe de estado u otra agitación política, por lo que cabría analizar cómo estos tipos de incertidumbre pueden afectar al momento de entrada a un país, desaconsejando incluso la entrada al mismo.

Centrándonos en la incertidumbre endógena, en nuestro modelo planteábamos que cuando la incertidumbre es elevada y endógena, las empresas multinacionales pueden preferir modos de entrada de alto compromiso de recursos, porque contribuyen a la reducción de la incertidumbre y ofrecen valiosas opciones de crecimiento, en línea con la hipótesis planteada por Li y Rugman (2007) y que es acorde con la relación encontrada por Brouthers et al. (2008). Efectivamente, las empresas pueden intentar controlar las contingencias ambientales que son importantes para reducir la incertidumbre tratando de controlar las variables inciertas en lugar de enfrentar la incertidumbre de forma pasiva, es decir, como limitaciones con las que deben operar. Ejemplos de estrategias de control incluyen incrementar el peso en el mercado y la realización de movimientos estratégicos que hagan más predecibles los patrones de comportamiento de los competidores, la influencia sobre los consumidores a través de publicidad y promociones, la integración vertical como un intento de control de la incertidumbre de insumos o de la demanda o las fusiones y adquisiciones horizontales para controlar la incertidumbre competitiva mediante la conformación de la estructura del sector (Miller, 1992, 1993; Brouthers et al., 2000, 2002).

Los resultados obtenidos muestran una relación negativa entre la incertidumbre asociada a la “competencia potencial” y el modo de entrada elegido al mercado internacional, en un sentido contrario al planteado por nuestra hipótesis, presentando un coeficiente β de -0,365 y una T-Student de -3,796. La explicación puede encontrarse en el hecho de que, en un mercado de competencia intensa – en base a precios, gastos de marketing o inversiones – se requieren respuestas rápidas por parte de las empresas, y mayor flexibilidad para adaptarse a las circunstancias del mercado sin incurrir en costes significativos. Por tanto, si la presión competitiva es elevada, o existe mucha incertidumbre acerca del nivel futuro de la misma, siendo las cadenas hoteleras incapaces de predecir la entrada de nuevos competidores al

mercado, el modo de entrada seleccionado será aquel que conlleve un compromiso de recursos bajo. Además, el sector hotelero presenta peculiaridades en cuanto al nivel de control que las cadenas pueden ejercer con algunos de los modos de entrada contractuales, por lo que esta hipótesis puede ser contrastada con más detalle, para el caso de la industria hotelera, distinguiendo entre modos que impliquen control de los que no lo hacen, sin ligar control y propiedad, en línea a los trabajos desarrollados por Brown et al. (2003) y Graf (2009).

En cuanto a los cuatro tipos de incertidumbre endógena restantes que hemos analizado, nuevamente hemos eliminado del modelo las relaciones entre las mismas y el modo de entrada por no alcanzar el valor mínimo del coeficiente β . No obstante, es necesario distinguir dos casos diferentes. Para las incertidumbres relacionadas con la “competencia actual” y con el “mercado de productos”, reflejando esta última la disponibilidad de productos sustitutos y complementarios, encontramos una relación negativa (coeficientes β con valores de -0.058 y -0,080, respectivamente). La explicación para la competencia actual se asemeja a la planteada para la competencia potencial, mientras que para la incertidumbre relacionada con el mercado de productos consideramos que cambios imprevistos en la disponibilidad de productos sustitutos o la falta de disponibilidad de productos complementarios pueden afectar negativamente a la demanda, por lo que, nuevamente, se desaconseja realizar elevadas inversiones.

En el caso de la incertidumbre de “materiales/infraestructuras” y la de “demanda de clientes”, encontramos una relación positiva, aunque con valores del coeficiente β inferiores a 0,2 (0,116 y 0,150, respectivamente), lo que permite intuir que ante estos tipos de incertidumbre endógena, las cadenas hoteleras internacionales pueden preferir modos de entrada de alto compromiso de recursos, porque contribuyen a la reducción de la incertidumbre y ofrecen valiosas opciones de crecimiento (Li y Rugman, 2007). Por tanto, encontramos indicios que soportarían la hipótesis en el sentido planteado, por lo que creemos que es necesario efectuar una distinción entre los distintos tipos de incertidumbre endógena y analizar su influencia, ya que algunas de ellas aconsejan realizar bajas inversiones que creen opciones de aplazar, aprender y cambio, mientras que otros tipos sugieren la necesidad de entrar primero para tener un mayor control del mercado y opciones valiosas de crecimiento. Las empresas pueden estar sujetas, pues, a fuerzas contradictorias, debiendo tenerse en cuenta el peso de cada una de ellas en la decisión final acerca del modo de entrada.

Centrándonos en el efecto que la interacción entre el tamaño y la experiencia internacional de la cadena hotelera sobre el modo de entrada elegido al mercado internacional, comprobamos que el elevado volumen de inversión que requiere la industria hotelera lleva a que las alianzas estratégicas cobren mayor fuerza, presentando la relación encontrada un coeficiente β de -0,466 y una T-Student de -4,815, por lo que consideramos fundamental para este tipo de empresas tener el prestigio y recursos suficientes para llevar a cabo un proceso de alianza y encontrar socios estratégicos, comprobando cómo son las empresas más experimentadas y las de mayor tamaño (cuyo volumen de actividades incrementa asimismo la experiencia internacional) las que pueden hacerlo con más facilidad (Arrainza y Lafuente, 1984; Terpstra y Yu, 1988; Ratnayake, 1993; Bajo y López-Pueyo, 1996; Contractor y Kundu, 1998a, 1998b, 2000; Ramón, 2000; Berbel, 2006). Por tanto, las cadenas que posean estas características, deben aprovechar su ventaja a la hora de llevar a cabo este tipo de alianzas, que les confieren opciones estratégicas que permiten obtener un mejor desempeño internacional.

En nuestro modelo hemos considerado que relacionar los determinantes influyentes en la elección del modo de entrada para una decisión concreta con la estrategia global de la empresa a medio y largo plazo, y no sólo con las especificidades de esta transacción en sí, otorga a la internacionalización una perspectiva dinámica, por lo que incluimos variables que responden a dos objetivos estratégicos fundamentales, crecimiento y reducción de costes, por un lado, y diferenciación, por otro. Los resultados obtenidos nos hacen eliminar del modelo las relaciones planteadas entre estos objetivos y el modo de entrada elegido (coeficientes β con valores de -0,166 y -0,173, respectivamente). Destacamos que, para el caso de los objetivos de diferenciación, la relación presenta un signo contrario al esperado, para cuya explicación tenemos que centrarnos en el objetivo relacionado con la importancia estratégica percibida de la inversión en formación, ya que los objetivos relacionados con potenciar la imagen de marca y con el control de calidad en la gestión, fueron eliminados del modelo al analizar la fiabilidad individual de los ítems. De acuerdo a esto, y dado que en la industria hotelera se considera la inversión en formación equivalente a los recursos orientados a I+D, concluimos que la mayor importancia estratégica de este objetivo permite actualizar e incrementar el conocimiento y las habilidades organizativas de gestión de la empresa global y sus empleados, otorgando a la cadena de ventajas que pueden facilitarle el llevar a cabo alianzas estratégicas, aunque esta afirmación se basa en una relación contraria a la encontrada en los estudios precedentes centrados en la industria hotelera (Contractor y Kundu, 1998a,; Ramón, 2000; Berbel, 2006;

Martorell y Mulet, 2010; Martorell et al., 2013).

Analizando el modo de entrada elegido como respuesta a las fuentes de incertidumbre y la forma en que éste crea opciones reales estratégicas, encontramos que las cadenas hoteleras enfrentan la incertidumbre escogiendo modos de entrada de baja inversión que les proporcionen opciones futuras presentando la relación encontrada un coeficiente β de -0,317 y una T-Student de -2,056. Esto confirma que el menor compromiso inicial de recursos bajo condiciones de alta incertidumbre asegura la opción de invertir en un momento posterior (opción de cambio), una vez se haya obtenido más información para volver a evaluar las incertidumbres tratadas, obteniendo acceso (de propiedad) a los conocimientos sobre las oportunidades de inversión (y sobre la incertidumbre relacionada), es decir, creando opciones de aprendizaje, restringiendo las posibilidades de los competidores (mediante el cierre de canales de distribución o eliminación de los posibles socios, por ejemplo) y proporcionando la capacidad (pero no la obligación) para ajustar la posición de inversión una vez que la incertidumbre es más clara, con opciones de abandono y de crecimiento (Rivoli y Salorio, 1996; Pennings y Lint, 2000; Peterse et al., 2000; Gilroy y Lukas, 2006; Li, 2007).

En cuanto a la relación opciones reales y flexibilidad estratégica, hemos comprobado que existe una relación positiva entre ambas, presentando esta relación un coeficiente β de 0,364 y una T-Student de 2,121, por lo que concluimos que las opciones reales son una fuente clara de flexibilidad estratégica al capturar el valor implícito de la flexibilidad de que dispone la gerencia, ayudando, asimismo, a aprovechar las oportunidades de desarrollo de los negocios que se presentan en una determinada inversión internacional, ya que permiten adaptar las decisiones tomadas a las condiciones reales del entorno (Kester, 1984; Brennan y Schwartz, 1985; Majd y Pindyck, 1987; Paddock et al., 1988; Ingersoll y Ross, 1992; Trigeorgis, 1993; Grinyer y Daing, 1993; McGrath, 1997; Buckley y Casson, 1998a, 1998b; Amram y Kulatilaka, 1999; Copeland y Antikarov, 2001; Pajares et al., 2002; Tamayo, 2006; Li, 2007; Calle y Tamayo, 2009).

Al analizar la relación entre la presencia de opciones reales estratégicas y de flexibilidad estratégica con el desempeño internacional de la cadena, observamos como aquellas cadenas que poseen mayor flexibilidad estratégica logran un mejor ajuste con el entorno en el que se desenvuelven, mejorando su reputación y su nivel de acceso al mercado, presentando esta relación un coeficiente β de 0,314 y una T-Student de 1,958, lo que nos permite aceptar la

hipótesis de que la flexibilidad estratégica está relacionada positivamente con este tipo de desempeño internacional (Aaker y Mascarenhas, 1984; Evans, 1991; Hitt et al., 1998; Sánchez, 1995; Bahrami, 1992, Tamayo, 2006; Calle y Tamayo, 2009). Por el contrario, en relación a la hipótesis planteada de que la presencia de opciones reales en la organización está relacionada positivamente con el acceso a los mercados y la reputación de la organización, nuestros resultados muestran una influencia que nos permite aceptar la hipótesis pero en el sentido contrario al esperado, presentando un coeficiente β de -0,288 y una T-Student de -2,054. Concluimos, en este punto, que las cadenas hoteleras, dentro de los tipos de opciones reales estratégicas presentes en la estrategia internacional, al entrar al mismo mediante fórmulas contractuales otorgan valor a la creación de la opción de abandonar el mercado (Rivoli y Salorio, 1996; Pennings y Lint, 2000; Peterse et al., 2000; Gilroy y Lukas, 2006; Li, 2007), lo que, en el caso de ejercerla, perjudica la reputación de la empresa y disminuye, obviamente, el acceso a ese mercado y las ventajas de la multinacionalidad, por lo que las cadenas, antes de ejercer la opción de abandonar, deben tener en cuenta el impacto en la reputación de la cadena y en su grado de multinacionalidad, más aún cuando la imagen se considere un activo estratégico de la cadena.

Otra posible explicación a este hecho se encuentra en la relación negativa entre el modo de entrada y la presencia de opciones reales que hemos comprobado, ya que esto indica que son los modos contractuales los que generan mayores opciones y sabemos que también son los que conllevan un mayor riesgo en términos de imagen y prestigio, sobre todo en el caso de las franquicias, al ceder el franquiciador su imagen corporativa y su know-how, por lo que no es de extrañar que estas modalidades puedan dañar la reputación de la organización (Contractor y Kundu, 1998a,; Ramón, 2000; Berbel, 2006; Martorell y Mulet, 2010).

Para entender mejor la variable RDO_IMG (resultado imagen y acceso) se debería analizar los efectos directos e indirectos, para ver cuáles son más fuertes, ya que en este caso son contradictorios.

Por último, comprobamos como dentro de los tipos de resultados que las empresas pueden obtener con su estrategia internacional, el “resultado imagen y acceso” y el “resultado económico”, el segundo factor es consecuencia del primero, ya que la imagen que posea la empresa a nivel internacional y el grado de acceso obtenido a los mercados condicionan el resultado económico internacional de la empresa, lo que debe ser tenido en cuenta al plantear

los objetivos estratégicos a largo plazo de la organización (Peterse et al., 2000; Lukas, 2007a, 2007b; Swoboda et al., 2011).

Por tanto, verificamos que las cadenas hoteleras, en su internacionalización, responden a la lógica de opciones reales que presentamos en nuestro modelo, por lo que ante elevados niveles de incertidumbre la empresa optará por aquella modalidad de entrada que le proporcione opciones reales valiosas, es decir, que le confiera la flexibilidad estratégica suficiente para adaptar su estrategia como respuesta a cambios en la incertidumbre, a fin de mejorar el desempeño organizacional. Esta lógica sirve de apoyo a la teoría de la internacionalización, afirmando que las empresas multinacionales empiezan generalmente con modos de entrada al mercado de bajo compromiso para enfrentar un nivel elevado de incertidumbre y, posteriormente, debido a disminuciones en la misma, cambian a modos de entrada de alto compromiso (Johanson y Vahlne, 1977, Sullivan & Bauerschmidt, 1990). Seguir este proceso de inversión secuencial proporciona, en las primeras, la opción de aplazar la entrada y sirve como plataforma para ejercer las opciones de crecimiento en las últimas etapas de la internacionalización (Li y Rugman, 2007).

Para finalizar este apartado con una breve síntesis, volviendo a las preguntas de investigación que nos planteamos inicialmente, podemos afirmar que la incertidumbre internacional influye en el modo de entrada elegido por las cadenas hoteleras, de manera que la mayor incertidumbre percibida relacionada con la “política económica” y con la “competencia potencial” tienen una influencia negativa en el mismo. Igualmente, las variables estructurales de la empresa, esto es, la interacción entre su tamaño y su experiencia internacional también repercuten negativamente en el modo de internacionalización.

Ante la cuestión de cómo influyen los factores estratégicos y de control de la empresa sobre el volumen de inversión en mercados internacionales, los resultados obtenidos nos han hecho eliminar del modelo las relaciones planteadas entre los objetivos de crecimiento y reducción de costes y el modo de entrada elegido

Si hemos podido comprobar que el modo de entrada elegido a un mercado internacional influye en la presencia de opciones reales estratégicas en la organización. Observamos que las cadenas hoteleras enfrentan la incertidumbre escogiendo modos de entrada de baja inversión que les proporcionen opciones futuras, de modo que el menor compromiso inicial de recursos

bajo condiciones de alta incertidumbre asegura la opción de invertir en un momento posterior (opción de cambio), además de crear opciones de aprendizaje, abandono y de crecimiento. Igualmente, la existencia de opciones reales en la organización contribuye a la flexibilidad estratégica de la misma?

También nos preguntamos acerca de los posibles efectos de las opciones reales y de la flexibilidad estratégica sobre el desempeño internacional de la organización. A este respecto hemos comprobado que la mayor flexibilidad estratégica permite un mejor ajuste con el entorno, mejorando tanto la reputación como el nivel de acceso al mercado de las cadenas hoteleras. Por el contrario, la opción de abandonar puede tener una influencia negativa en la imagen y la multinacionalidad de la cadena, factor a considerar antes de ejercer dicha opción.

Por último, comprobamos como “resultado económico” de la cadena hotelera es consecuencia del “resultado imagen y acceso” de la misma.

VI.2 Implicaciones gerenciales

Dado que las cadenas nacionales parecen tener una menor experiencia internacional que las cadenas extranjeras, en relación al número de países extranjeros con presencia de la cadena, se recomienda a los gestores de las cadenas españolas, que tradicionalmente han concentrado sus inversiones extranjeras en la región del Caribe y, en los últimos años en Europa y la Cuenca Mediterránea, redefinan sus estrategias de expansión buscando una mayor dispersión geográfica que las equipare competitivamente a las grandes cadenas internacionales. En este sentido, dentro de las regiones de Caribe y resto de América, proponemos Panamá como destino turístico en el que expandirse, dado la importancia que está adquiriendo y pese a que actualmente tenga poco peso en la industria hotelera española. Igualmente, Brasil es otra alternativa en la que la empresa tiene la opción de entrar con propiedad de los activos.

Dentro de la región de Europa y Cuenca Mediterránea, Turquía y Croacia también son zonas con mucho dinamismo económico y turístico a nivel mundial que deben ser tenidos en cuenta, aunque los gestores deben considerar que la entrada a los mismos es difícil y los alquileres elevados. Rusia también puede configurarse como otro destino alternativo, no existiendo actualmente ninguna cadena española; en el mismo, la presencia extranjera actual se centra en Moscú y San Petersburgo. Otras alternativas son Marruecos, Egipto y Túnez, aunque en las

dos últimas el interés inversor puede haberse reducido por las consecuencias de la primavera árabe (Hosteltur, 2012).

Por último, comentamos el caso de África y Asia como destinos de la inversión hotelera para las cadenas españolas, destacando el caso de China, que es un destino con un mercado turístico muy poco desarrollado y que presenta un crecimiento record de la demanda. En el mercado asiático se aconseja la entrada con un socio local, evitando la propiedad, ya que las barreras de entrada son muy superiores a las de otras regiones (el idioma, la cultura, etc.), por lo que cobra mayor interés el seguir una estrategia de alianza con grupos turísticos locales. Igualmente, la India podría ser considerada como destino de la internacionalización, país en el que se puede entrar con propiedad.

Las cadenas españolas otorgan una menor importancia al objetivo estratégico de potenciar la imagen de marca que las cadenas extranjeras. Considerando que la actual estrategia de crecimiento de las hoteleras, basada en la gestión de inmuebles tratando de evitar la propiedad, presenta el problema de la rivalidad entre las grandes marcas mundiales, recomendamos que los gestores tomen conciencia y desarrollen de manera más intensiva la estrategia de “branding”, puesto que la marca es el elemento clave para definir un mercado. En esta línea, lo primero es definir a qué tipo de cliente se va a dirigir la cadena y lo que espera el cliente que irá al establecimiento, para luego invertir y desarrollar un buen programa de fidelización.

En el caso de medianas y pequeñas cadenas, o de hoteles independientes, una alternativa sería renunciar a la marca que han creado, si es que realmente lo han hecho, y buscar algún tipo de alianza con una cadena internacional, donde la franquicia es una fórmula a tener en cuenta, ya que, además de ser uno de los modos de entrada que persiguen los grupos internacionales, les permitiría seguir operando los establecimientos y aprovechar las sinergias de una cadena internacional, otorgándoles visibilidad a nivel internacional, tanto en sus medios webs como en acuerdos corporativos con otras compañías. Otra alternativa es la asociación a marcas de grupos de comercialización que integren unos valores similares en cuanto a ubicación, servicio e instalaciones como una manera de externalizar esta actividad.

Ante la constatación de que el entorno español presenta elevadas tasas de incertidumbre en relación a los materiales e infraestructura disponibles⁵⁶, para las cadenas hoteleras una vez implantadas en España, pudiendo obstaculizar la inversión extranjera en nuestro país, recomendamos que los gobernantes realicen un diagnóstico más profundo, detectando deficiencias y líneas de actuación a desarrollar en las políticas destinadas a atraer la inversión extranjera.

Independientemente del país elegido, en épocas de crisis como la que estamos viviendo, la internacionalización es una buena alternativa como estrategia de crecimiento y diversificación que permite ser más competitivos a nivel global, facilitando que las cadenas españolas equiparen sus recursos y capacidades a los de las grandes cadenas hoteleras internacionales.

Dado que el entorno financiero está dificultando dichas operaciones, se recomienda apostar por fórmulas contractuales poco intensivas en capital, por ejemplo contratos de gestión o alquiler o franquicias, para minimizar la probabilidad de generar pérdidas, dadas las elevadas cargas financieras, con la consecuente disminución en las ganancias de los accionistas.

Ante el contexto hotelero en el que la propiedad y la gestión de los hoteles tienden a separarse, se hace cada vez más imprescindible que los propietarios y operadores de hoteles busquen un entendimiento, abriéndose hacia la renegociación de los acuerdos, por lo que las fórmulas contractuales deben ir encaminadas, en el caso de los contratos de alquiler, hacia modelos mixtos o variables.

Ya que parece ser un buen momento para que las cadenas internacionales puedan aumentar su presencia en nuestro país, los propietarios de hoteles deben considerar otras fórmulas de rentabilizar sus activos, como los contratos de gestión. Aunque es cierto que el riesgo asumido con estos contratos es superior al de los alquileres, sus beneficios no están limitados y pueden ser superiores. En cualquier caso, se puede tratar de limitar el riesgo asumido con un contrato de gestión intentando negociar con un mínimo garantizado, mediante el que, si el hotel no consigue un GOP (Gross Operating Profit) estipulado, el gestor debe pagar al propietario la diferencia hasta alcanzar este mínimo (que se puede relacionar con los gastos financieros del inmueble). No obstante, hemos de señalar que las principales cadenas, con más poder de negociación, suelen ser reacias a aceptar este tipo de cláusulas.

⁵⁶ En cuanto a la calidad y disponibilidad de insumos, materias primas y componentes.

Dado que las cadenas especialistas en turismo vacacional siguen manteniendo un mayor porcentaje de su catálogo en propiedad, recomendamos cambiar su estrategia de gobernanza a otra más acorde con las tendencias del sector hotelero mundial, a fin de obtener mayor flexibilidad estratégica. Para ello deben tratar de enajenar los activos que actualmente tienen en propiedad, lo que no implica que renuncien a su gestión, ya que pueden buscar inversores inmobiliarios no interesados en la gestión, para mantener los inmuebles dentro de su catálogo, en línea con las operaciones *leaseback* realizadas por la cadena Abba Hoteles para dos de sus hoteles, Abba Berlín Hotel y Abba Granada Hotel, que la cadena mantendría en su cartera en modalidad de alquiler, con la opción de readquirir su propiedad pasados unos años.

En relación a los factores a tener en cuenta cuando se decide el modo de entrada al mercado internacional, recomendamos que ante la percepción de una elevada incertidumbre del tipo “política económica”, que engloba tanto la política fiscal y la política monetaria, como los resultados de las reestructuraciones económicas, se opte por modos de entrada contractuales (franquicias, contratos de gestión o contratos de alquiler) a fin de que la hotelera tenga la ocasión de esperar y aprender acerca del mercado, disminuyendo la incertidumbre y poder cambiar, posteriormente, la forma de entrada.

Igualmente, si la percepción acerca del nivel competitivo del mercado destino muestra que éste es elevado, o existe mucha incertidumbre acerca del nivel futuro del mismo, siendo difícil predecir la entrada de nuevos competidores, se recomienda entrar al mercado a través de modos de entrada de bajo compromiso de recursos.

Ante el elevado volumen de inversión que requiere la industria hotelera, considerando que existe una interacción positiva entre el tamaño y la experiencia internacional que facilita a la cadena hotelera realizar alianzas estratégicas mediante acuerdos contractuales para entrar al mercado, las empresas más experimentadas y las de mayor tamaño deben aprovechar esta ventaja para llevar a cabo este tipo de alianzas, que les confieren opciones estratégicas de aprendizaje y cambio que permiten obtener un mejor desempeño internacional. Igualmente, las cadenas que no posean estas características deben orientar sus esfuerzos para lograrlas. En este sentido, recomendamos tratar de ganar una mayor experiencia internacional con una estrategia de apertura de nuevos establecimientos en el exterior, así como ampliando el número de países extranjeros con presencia de la cadena, evitando una concentración

geográfica que limite las ventajas de la multinacionalidad.

Comprobamos que entrar en un mercado mediante fórmulas contractuales ante grandes incertidumbres crea la opción de abandonarlo, si las condiciones empeoran, a fin de minimizar pérdidas para la cadena. No obstante, es preciso considerar que el ejercicio de esta opción perjudica la reputación de la empresa y disminuye el acceso a ese mercado y las ventajas de la multinacionalidad, por lo que antes de ejercer la opción de abandonar debe realizarse un balance entre la minimización de las pérdidas y el impacto de la decisión sobre la red multinacional y la reputación de la cadena, más aún cuando ésta se considere un activo estratégico.

VI.3 Limitaciones

Nuestro trabajo no está exento de limitaciones, las cuales presentamos a continuación.

En relación a la forma de medir la variable dependiente “modo de entrada”, hemos considerado una medida politómica ordinal que al tiempo que aumenta muestra que la multinacional posee mayores niveles de propiedad accionarial y de control total sobre el establecimiento foráneo, en línea con los trabajos anteriores aplicados al sector hotelero español (Ramón, 2000; Berbel, 2006; Martorell y Mulet, 2010; Martorell, et al., 2013). En esta medida, no hemos diferenciado entre la propiedad total por inversión nueva de la realizada mediante fusiones y adquisiciones, lo que puede influir en las opciones existentes en la cadena, puesto que la primera opción puede presentar ventajas frente a la segunda. De esta manera, la inversión nueva tiene un menor coste, dado que se va escalando en penetración a medida que interese, menor riesgo de heredar algún tipo de problema y más eficacia en la instalación de técnicas innovadoras de producción y provisión de servicios. Además, es más probable tener el beneplácito de los gobiernos locales, ya que en los desarrollos ex-novo se vislumbran incrementos de la actividad, el empleo y la competencia en la estructura empresarial del destino, por lo que la empresa podría beneficiarse de algún tipo de incentivo a la inversión (Ramón, 2000).

Igualmente, no hemos distinguido si algunas de las fórmulas contractuales, concretamente los contratos de gestión o los contratos de alquiler, tienen incluidos alguna cláusula, tipo *leaseback* u opciones de compra, que diferencie el valor de las opciones creadas de aquellos

contratos que no estipulen ninguna, por lo que hemos considerado equivalentes las opciones reales creadas en ambos casos.

Como hemos comentado, la variable empleada para medir el modo de entrada liga control y propiedad, pese a que existe alguna corriente de pensamiento que sugiere que estas variables deben ser tratadas como dimensiones separadas en la investigación acerca del modo de entrada (Brown et al., 2003; Graf, 2009), en lugar que como una sola dimensión, lo que podría resolver algunos de los resultados contradictorios encontrados en el contexto de la industria hotelera, como la relación negativa entre la incertidumbre asociada a la “competencia potencial” y el modo de entrada elegido al mercado internacional, que podría explicarse por el hecho de que varios modos de entrada con poca propiedad (por ejemplo, franquicias y hoteles afiliados con o sin contratos de gestión) pueden proporcionar un fuerte control sobre los activos y operaciones en el país de acogida a la sede central de la cadena establecida en el país de origen.

En relación a la influencia de la incertidumbre sobre el modo de entrada, dado que hemos preguntado acerca de decisiones de inversión ya materializadas, no proyectos evaluados en los que finalmente la cadena haya decidido no entrar, puede que no se hayan evaluado correctamente la importancia de determinadas fuentes de incertidumbre que puedan tener un carácter disuasorio. Así es posible pensar que las cadenas hoteleras deciden entrar en países con bajas tasas de incertidumbre exógena, de tipo legal y macroeconómico, al igual que con baja incertidumbre asociada a cambios importantes en los regímenes políticos a consecuencia de una guerra, revolución, golpe de estado u otra agitación política, por lo que cabría analizar cómo estos tipos de incertidumbre pueden afectar al momento de entrada a un país internacional, desaconsejando incluso la entrada al mismo. Lo mismo cabría decir de las fuentes de incertidumbre endógenas cuyas relaciones no han resultado significativas en nuestro modelo, asociadas a la competencia actual, al mercado de productos, a la disponibilidad de materiales e infraestructuras y a la demanda de clientes.

Hemos incluido en nuestro modelo las variables que se han utilizado comúnmente en la explicación del modo de entrada a un mercado internacional para la industria hotelera, pero se han excluido algunas variables empleadas en estudios particularidades, cuya inclusión podría mejorar el poder explicativo del modelo. Estas variables se refieren tanto a factores del entorno (inversión extranjera existente en el destino (Drihna y Ramón, 2011; Martorell, et al.,

2013)), como a factores estructurales (rentabilidad ex ante de la empresa, fondos financieros internos, endeudamiento, riesgo inicial y nivel de colaboración de la hotelera con inmobiliarias/constructoras para su expansión internacional (Quer et al., 2007; Drihna y Ramón, 2011)) y estratégicos (importancia percibida de la diversificación de operaciones y de la habilidad de la empresa para centralizar y descentralizar sus operaciones (Martorell et al., 2013)).

Otra limitación fundamental ha sido la falta de colaboración por parte de muchos de los gestores de las cadenas hoteleras a las que nos hemos dirigido, lo que ha repercutido en el tamaño de la población muestral y en el tiempo empleado para obtener las respuestas, lo que ha condicionado las técnicas estadísticas utilizadas para el análisis del modelo de investigación. Igualmente, el prolongado período de toma de datos puede haber introducido alguna distorsión en los resultados. A este respecto creemos que dicha distorsión puede no resultar demasiado significativa puesto que la evolución mostrada por las cadenas en los últimos años, referente a los modos de entrada empleados, no presenta grandes variaciones.

Hemos preguntado acerca del modo de entrada mayoritario en la cadena hotelera y lo hemos asociado a la presencia de opciones reales, de forma global, en la misma, sin considerar la influencia en el nivel de otras entradas existentes en la organización, asumiendo que son la mayoría de propiedades las que proporcionarán las mayores opciones. En cualquier caso, creemos que esto no resta validez a nuestro modelo puesto que autores como Li y Rugman (2007) sugieren que todos los modos de entrada aportan opciones similares, que difieren únicamente en el valor de las mismas.

No hemos valorado las opciones reales de la cadena, considerando únicamente si los gerentes han sido capaces de identificarlas, bajo el supuesto de que es su identificación lo que permite su ejecución y el aprovechamiento, en línea con lo defendido por Driouchi y Bennett (2011), que muestran la importancia de identificar y explotar adecuadamente las opciones reales, que proporcionan un rendimiento superior para las multinacionales en el largo plazo, superando a los competidores que no son capaces de identificarlas.

Tampoco hemos medido el ajuste estratégico que hayan podido realizar las cadenas frente a la resolución de la incertidumbre a consecuencia de poseer la suficiente flexibilidad estratégica, asumiendo que en la literatura ya ha quedado ampliamente demostrada la relación entre la

flexibilidad y el desempeño vía ajuste estratégico (Smith y Grimm, 1987; Venkatram y Prescott, 1990; Miles y Snow, 1994; Zajac et al, 2000). Si bien es cierto que es una variable que se podría haber incluido en el modelo, hemos considerado conveniente no hacerlo a fin de diseñar un cuestionario más breve que nos permitiera tener una mayor tasa de respuesta.

Por último, al habernos centrado en la internacionalización de las cadenas hoteleras españolas y las extranjeras presentes en España, puede que los resultados obtenidos no sean generalizables a la industria hotelera mundial.

VI.4 Líneas futuras de investigación

En cuanto a las líneas futuras de investigación comenzamos con las posibles aplicaciones de la teoría de opciones reales a la estrategia internacional, generalizando su aplicación a otros sectores. De esta manera, una primera línea se centraría en mejorar el conocimiento de la forma en que la incertidumbre, exógena y endógena, influye en la toma de decisiones estratégicas de una empresa multinacional, realizando una extensión de las hipótesis de Li y Rugman (2007), contrastadas en nuestro modelo, a otras industrias. En este sentido otros sectores donde el control de los activos esté más correlacionado con la propiedad de los mismos puede ayudar a validar las mismas en el sentido propuesto por los autores.

En esta senda, dado que el sector hotelero presenta peculiaridades en cuanto al nivel de control que las cadenas pueden ejercer con algunos de los modos de entrada contractuales, una segunda línea de investigación puede tratar de contrastar el sentido de las hipótesis de Li y Rugman (2007) para el caso de la industria hotelera, distinguiendo entre modos que impliquen control de los que no lo hacen, sin ligar control y propiedad, en línea a los trabajos desarrollados por Brown et al. (2003) y Graf (2009).

En relación a la incertidumbre endógena, dado que las relaciones entre los subtipos no presentan el mismo signo, se podría continuar investigando sobre la influencia de este tipo de incertidumbre, efectuando una distinción entre las modalidades existentes, para comprender qué factores aconsejan realizar bajas inversiones que creen opciones de aplazar, aprender y cambiar, y cuáles sugieren la necesidad de entrar primero para tener un mayor control del mercado y opciones valiosas de crecimiento.

Otra línea de investigación futura centrada en la aplicación de la teoría de opciones reales a la

estrategia internacional se refiere al análisis de las condiciones en las que las empresas multinacionales ejercen las opciones reales integradas en las redes multinacionales, los modos y el momento de entrada, identificando las variables más influyentes en el ajuste estratégico, en línea con los trabajos de Fisch (2011) y Swoboda et al. (2011).

Igualmente, se puede profundizar, en línea con nuestro modelo o el desarrollado por Brouthers et al. (2008), en la forma en que la generación y ejercicio de las opciones reales impactan en el rendimiento de una empresa multinacional.

Centrándonos en la industria hotelera, se puede mejorar la comprensión de la influencia de la incertidumbre sobre el modo de entrada y solventar una de las limitaciones de nuestra investigación, ampliando el análisis mediante la incorporación de proyectos de inversión en el extranjero, en destinos que la cadena haya evaluado pero que finalmente haya decidido no entrar, para evaluar correctamente la importancia de determinadas fuentes de incertidumbre, que puedan tener un carácter disuasorio.

Es posible complementar el modelo introduciendo indicadores de la variable dependiente “modo de entrada”, diferenciado tanto entre la propiedad total por inversión nueva de la realizada mediante fusiones y adquisiciones, como efectuando distinciones en si algunas de las fórmulas contractuales incluyen alguna cláusula, tipo *leaseback* u opciones de compra, a fin de poder valorar cuantitativamente las opciones creadas.

Otra línea futura es la complementación del modelo, a fin de mejorar el poder explicativo con nuevas variables, referidas a factores del entorno (inversión extranjera existente en el destino), a factores estructurales (rentabilidad ex ante de la empresa, fondos financieros internos, endeudamiento, riesgo inicial y nivel de colaboración de la hotelera con inmobiliarias/constructoras para su expansión internacional) y a factores estratégicos (importancia percibida de la diversificación de operaciones y de la habilidad de la empresa para centralizar y descentralizar sus operaciones) en línea con los trabajos de Quer et al. (2007), Drihna y Ramón (2011) y Martorell et al. (2013).

Igualmente, es posible desarrollar un modelo explicativo de una única entrada al extranjero, sin valorar datos globales de la cadena, midiendo la identificación de las opciones reales creadas en una única entrada, en lugar de la presencia de opciones reales en la cadena de

forma global, así como la flexibilidad estratégica y el desempeño internacional de una única unidad hotelera, lo que incrementaría enormemente el tamaño de la población y, presumiblemente, permitiría obtener un mayor volumen de respuestas que permitan aplicar otras técnicas estadísticas.

Por último, en línea con el modelo que hemos desarrollado, se podría aumentar el número de observaciones de forma tal que fuera posible realizar un análisis multigrupo (cadenas españolas vs cadenas extranjeras). Igualmente, cabría replicar el estudio, pasado cierto tiempo, con idea de hacer un análisis dinámico, longitudinal.

BIBLIOGRAFIA

Aaker, D.A., Mascarenhas, B. (1984): "The need for strategic flexibility", *Journal of Business Strategy*, 5, pp. 74-82.

Adner, R., Levinthal, D.A. (2004): "What is not a real option: Considering boundaries for the application of real options to business strategy", *Academy of Management Review*, 29 (1), pp. 74-85.

Agarwal, S. (1994): "Socio-cultural distance and the choice of joint ventures: a contingency perspective", *Journal of International Marketing*, 2 (2), pp. 63-80.

Agarwal, S., Ramaswami, S. (1992): "Choice of foreign market entry mode: impact of ownership, location and internalization factors", *Journal of International Business Studies*, 23 (1), pp. 1-27.

Aharoni, Y., Nachum, I. (2000): *Globalization of services, some implications for theory and practice*, Routledge, Londres.

Ahmed, Z.U., Mohamad, O., Tan, B., Johnson, J. (2002): "International risk perceptions and mode of entry: a case study of Malaysian multinational firms", *Journal of Business Research*, 55, pp. 805-813.

Akerlof, G.A. (1970): "The market for 'Lemons': Quality uncertainty and the market mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, 84 (3), pp. 488-500.

Alexander, N., Lockwood, A. (1996): "Internationalization: a comparison of the hotel and retail sectors", *The Service Industry Journal*, 16 (4), pp. 458-473.

Allen, L., Pantzalis, C. (1996): "Valuation of the operating flexibility of multinational operations", *Journal of International Business Studies*, 27 (4), pp. 633-653.

Alon, I. (2006): "Executive insight: Evaluating the Market Size for Service Franchising in Emerging Markets", *International Journal of Emerging Markets*, 1 (1), pp. 9-20.

Alon, I., Ni, L., Wang, Y. (2012): "Examining the determinants of hotel chain expansion through international franchising", *International Journal of Hospitality Management*, 31, pp. 379-386.

- Alonso, A. (1994) "El proceso de internacionalización de la empresa", *Revista ICE*, 725, pp. 127-143.
- Altinay, L., Altinay, M. (2003): "How will growth be financed by the international hotel companies?", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 15 (5), pp. 274–282.
- Altinay, L. (2007): "The internationalization of hospitality firms", *Journal of Services Marketing*, 21 (6), pp. 398–409.
- Álvarez, V., García, E., Gil, J.; Martínez, P., Romero, S. (2002): *Diseño y evaluación de programas*, EOS, Madrid.
- Amram, M., Kulatilaka, N. (1999): *Real options: managing strategic investment in an uncertain world*. Harvard Business Press, Cambridge.
- Andersen, O. (1997): "Internationalization and Market Entry Mode: A Review of Theories and Conceptual Frameworks", *Management International Review*, 37 (2), pp. 27-42.
- Anderson, E. (1990): "Two Firms One Frontier: On Assessing Joint Venture Performance", *Sloan Management Review*, 31 (2), pp. 19-30.
- Anderson, E., Gatignon, H. (1986): "Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions", *Journal of International Business Studies*, 17 (3), pp. 1-26.
- Arauzo, J.M., Segarra, A. (2005): "The Determinants of Entry are not Independent of Start-up Size: Some Evidence from Spanish Manufacturing", *Review of Industrial Organization*, 27 (2), pp. 147-165.
- Aray, H., Gardeazabal, J. (2010): "Going multinational under exchange rate uncertainty", *Journal of International Money and Finance*, 29, pp. 1171–1191.
- Arenas, J., Garcia, R. (2007): "Análisis de la fundamentación teórica de los modos de entrada en los mercados internacionales: 1980-2006", en Ayala, J.C. (Coord.): *Conocimiento, innovación y emprendedores: camino al futuro*, Servicio de Publicaciones, Universidad de La Rioja, pp.

3316-3334.

Arora, A., Fosfuri, A. (2000): "Wholly-owned Subsidiary Versus Technology Licensing in the Worldwide Chemical Industry", *Journal of International Business Studies*, 31 (4), pp. 555-572.

Arrainza, C., Lafuente, A. (1984): "Inversiones directas, en el exterior, de la empresa industrial española" *Información Comercial Española*, diciembre, pp. 85-97.

Aulakh, P.S., Kotabe, M. (1997): "Antecedents and performance implications of channel integration in foreign markets", *Journal of International Business Studies*, 28 (1), pp. 145-175.

Axelsson, B., Easton, G. (1992): *Industrial networks: a new view of reality*, Routledge, Londres.

Azofra, V., Martínez, A. (1999): "Transactions Costs and Bargaining Power: Entry Mode Choice in Foreign Markets", *Multinational Business Review*, 7 (1), pp. 62-75.

Bagozzi, R., Fornell, C. (1982): "Theoretical concepts, measurement, and meaning". En Fornell, C. (Eds), *A second generation of multivariate analysis*, Praeger Publisher, New York.

Bahrami, H. (1992): "The emerging flexible organization: perspective from Silicon Valley", *California Management Review*, 34, pp. 33-51.

Bajo O., López-Pueyo, C. (1996): "La inversión extranjera directa en la industria manufacturera española, 1986-1993", *Papeles de Economía Española*, 66, pp. 176-189.

Banca March (2012): "Informe del Sector Turístico Resumen ejecutivo", Mayo 2012.

Barclay, D., Higgins, C., Thompson, R. (1995): "The Partial Least Square (PLS). Approach to causal modeling: Personal computer adoption and use as an illustration", *Technology Studies*, 2 (2), pp. 285-309.

Barney, J.B. (2001): "Is the Resource-Based View a Useful Perspective for Strategic Management Research? Yes, *Academy of Management Review*, 26 (1), pp. 41-56.

Bartlett, C., Ghoshal, S. (1991): *La empresa sin fronteras: la solución transnacional*. Mc Graw-Hill, Madrid.

Beamish, P.W. (1988): *Multinational joint ventures in developing countries*, Routledge, Londres.

Beattie, R. (1991): "Hospitality internationalization: an empirical investigation", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 3 (4), pp. 14-20.

Beattie, R. (1993): *Internationalization trends in the European hospitality industry with specific reference to hotel companies*, Napier University, Edimburgo, Reino Unido.

Benito, I. (1998): "Estrategias de desarrollo internacional en el sector hotelero", Congreso Internacionalización de empresas turísticas, Menorca. 15-17 septiembre.

Berbel, J.M. (2006): "Influencia del modo de entrada en mercados exteriores sobre export performance: aplicación a la internacionalización de la industria hotelera". Tesis doctoral.

Berbel, J. M. (2008): "La internacionalización de las cadenas hoteleras españolas en américa latina", *TEC Empresarial*, 2 (3), pp. 8-17.

Berbel, J. M., Criado, F., Puig, F. (2007): "Factores a considerar en la elección del modo de entrada para la internacionalización de la industria hotelera andaluza", *Revista de Estudios Empresariales*, 1, pp. 5 – 37.

Bierly, P., Chakrabarti, A. (1996): "Technological learning, strategic flexibility, and new product development in the pharmaceutical industry", *Engineering Management*, 43 (4), pp. 368-380.

Birkinshaw, J.M. (1996): "How Multinational Subsidiary Mandates Are Gained and Lost", *Journal of International Business Studies*, 27 (3), pp. 467-495.

Birkinshaw, J.M., Fry, N. (1999): "Iniciativas de las filiales para desarrollar nuevos mercados", *Harvard Deusto Business Review*, 89, pp. 50-61.

Birkinshaw, J.M.; Hood, N., Jonsson, S. (1998): "Building Firm-specific Advantages in Multinational Corporations: The Role of Subsidiary Initiative", *Strategic Management Journal*, 19, pp. 221-241.

Birkinshaw, J.M., Morrison, A.J. (1995): "Configurations of Strategy and Structure in

Subsidiaries of Multinational Corporations", *Journal of International Business Studies*, 26 (4), pp. 729-753.

Birkinshaw, J.M.; Morrison, A.J., Hulland, J. (1995): "Structural and Competitive Determinants of a Global Integration Strategy", *Strategic Management Journal*, 16, pp. 637-655.

Black, J.S., Gregersen, H.B. (1999): "The Right Way to Manage Exports", *Harvard Business Review*, 77 (2), pp. 52-64.

Black, F., Scholes, M. (1973): "The Pricing of Options and Corporate Liabilities", *Journal of Political Economy*, 81, pp. 637-659.

Boeker, W. (1989): "Strategic change - the effects of founding and history", *Academy of Management Journal*, 32 (3), pp. 489-515.

Bollen, K. (1989): *Structural equations with latent variables*, Wiley-Interscience, New York.

Bollen, K., Lennox, R. (1991): "Convencional wisdom on measurement: A structural equation perspective", *Psychological Bulletin*, 2 (110), pp. 305-314.

Bourgeois, L.J. (1980): "Strategy and environment: a conceptual integration", *Academy of Management Journal*, 5 (1), pp. 25-39.

Bowman, E.H., Hurry, D. (1993): "Strategy through the options lens: An integrated view of resource investments and the incremental choice process", *Academy of Management Review*, 18 (4), pp. 760-782.

Bratton, W.J., Bennett, R.J., Robson, P.J. (2003): "Critical Mass and Economies of Scale in the Supply of Services by Business Support Organizations", *The Journal of Services Marketing*, 17, pp. 730-752.

Brealey, R., Myers, S. (1998): *Fundamentos de financiación empresarial*, McGraw-Hill / Interamericana, S.A. Madrid.

Brennan, M.J., Schwartz, E.S. (1985): "Evaluating natural resource investments", *Journal of*

Business, 58 (2), pp. 135-157.

Brouthers, K.D. (2002): "Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance", *Journal of International Business Studies*, 33 (2), pp. 203-221.

Brouthers, K.D., Bamossy, G.J. (2006): "Post-formation processes in eastern and western european joint ventures", *Journal of Management Studies*, 43, pp. 203-229.

Brouthers, K.D., Brouthers, L. (2003): "Why Service and Manufacturing Entry Mode Choices Differ: The Influence of Transaction Cost Factor, Risk and Trust", *Journal of Management Studies*, 40 (5), pp. 1179-1204.

Brouthers, L.E., Brouthers, K.D., Werner, S. (2000): "Perceived environmental uncertainty, entry mode choice and satisfaction with EC-MNC performance", *British Journal of Management*, 11, pp. 183-195.

Brouthers, L.E., Brouthers, K.D., Werner, S. (2002): "Industrial sector, perceived environmental uncertainty and entry mode strategy", *Journal of Business Research*, 55, pp. 495-507.

Brouthers, K.D., Brouthers, L.E., Werner, S. (2003): "Transaction cost-enhanced entry mode choices and firm performance", *Strategic Management Journal*, 24 (12), pp.1239-1253.

Brouthers, K.D., Brouthers, L.E., Werner, S. (2008): "Real options, international entry mode choice and performance", *Journal of Management Studies*, 45 (5), pp. 936-960.

Brown, J.R., Dev, C.S., Zhou, Z., (2003): "Broadening the foreign market entry mode decision: separating ownership and control", *Journal of International Business Studies*, 34, pp. 473-488.

Buckley, P. (1988): "This limits of explanation: testing the internalization theory of the multinational enterprise", *Journal of International Business Studies*, 19 (2), pp. 181-193.

Buckley, P. (1995): *Foreign Direct Investment and Multinational Enterprise*, Edith Penrose, Reino Unido.

Buckley, P., Casson, M.C. (1976): *The future of the multinational enterprise*. Holmes and Mayer.

Londres.

Buckley, P., Casson, M.C. (1985): *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*, McMillan, Londres.

Buckley, J.P., Casson, M.C. (1998a): "Models of multinational enterprise", *Journal of International Business Studies*, 29 (1), pp. 21-44.

Buckley, P., Casson, M.C. (1998b): "Analyzing foreign market entry strategies: extending the internalization approach", *Journal of International business Studies*, 29 (3), pp. 539-562.

Buckley, J.P., Casson, M.C., Gulamhussen, M.A. (2002): "Internationalisation – real options, knowledge management and the Uppsala approach", en: Havila, V., Forsgren, M., Håkansson, H. (Eds.), *Critical perspectives on internationalisation*, Amsterdam, the Netherlands: Elsevier Science Ltd, pp. 229–261.

Buckley, A., Tse, K. (1996): "Real operating options and foreign direct investment: A synthetic approach", *European Management Journal*, 14 (3), pp. 304-314.

Bull, A. (1994): *La economía del sector turístico*, Alianza Ed., Sección Economía, Madrid.

Calle, A.M., Tamayo, V.M. (2009): "Decisiones de inversión a través de opciones reales", *Estudios Gerenciales*, 25, pp. 107-126.

Callot, P. (1997): "De l'internationalisation des entreprises de l'hotellerie et de la restauration", *Espaces*, 144, abril, pp.19-24.

Callot, P. (1999): "Un marche trop emiette pur etre international", *Espaces*, 157, pp. 37-41.

Calvo, A. y Criado, F. (2005): "Análisis de la validez del modelo europeo de excelencia para la gestión de la calidad en instituciones universitarias: un enfoque directivo", *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 14 (3), pp. 41-58.

Camisón, C. (1999): "Sobre cómo medir las competencias distintivas: Un examen empírico de la fiabilidad y validez de los modelos multi-ítem para la medición de los activos intangibles",

The Iberoamerican, Academy of Management, First International Conference, Madrid.

Campa, J.M. (1993): "Entry by foreign firms in the United States under exchange rate uncertainty", *Review of Economics and Statistics*, 75 (4), pp. 614-622.

Campa, J.M. (1994): "Multinational investment under uncertainty in the chemical processing industries", *Journal of International Business Studies*, 25 (3), pp. 557-578.

Campa, J.M., Guillén, M. (1999): "The Internalization of Exports: Firm- and Location- Specific Factors in a Middle-Income Country", *Management Science*, 13, pp. 181-201.

Canabal, A., White III, G.O. (2008): "Entry mode research: past and future". *International Business Review*, 17, pp. 267-284.

Capel, J. (1992): "How to service a foreign market under uncertainty: A real option approach", *European Journal of Political Economy*, 8, pp. 455-475.

Carmines, E.G., Zeller, R.A. (1979): *Reliability and validity assessment (quantitative applications in the social sciences)*, Thousand Oaks: Sage Publications.

Caves, R. E. (1982): *Multinational Enterprise and Economical Analysis*, Cambridge University Pres, Cambridge.

Caves, R.E., Mehra, S. (1986): "Entry of foreign multinational into U.S. manufacturing industries", en Porter, M. (Ed), *Competition in global industries*, Harvard Business School, Boston.

Céspedes, J.J., Sánchez, M. (1996): "Tendencias y desarrollos recientes en métodos de investigación y análisis de datos en dirección de empresas", *Revista Europea de Dirección y Economía de la empresa*, 5, pp. 23-40. Chen, P, Chang, H. (2012): "Decision support for foreign investment strategy under hybrid uncertainty", *Expert Systems with Applications*, 39, pp. 4582-4589.

Chen, J.J., Dimou, I. (2005): "Expansion strategy of international hotel firms", *Journal of Business Research*, 58, pp. 1730-1740.

Chevalier-Roignant, B., Flath, C.M., Huchzermeier, A., Trigeorgis, L. (2011): "Strategic investment under uncertainty: A synthesis", *European Journal of Operational Research*, 215, pp. 639-650.

Chi, T. (2000): "Option to acquire or divest a joint venture", *Strategic Management Journal*, 21 (6), pp. 665-687.

Chi, T., Mcguire, D.J. (1996): "Collaborative ventures and value of learning: Integrating the transaction cost and strategic option perspectives on the choice of market entry modes", *Journal of International Business Studies*, 27 (2), pp. 285-307.

Chi, T., Seth, A. (2002): "Joint ventures through a real options lens", en: Contractor, F.J. y Lorange, P. (Eds.), *Cooperative strategies and alliances*. Pergamon, Amsterdam, the Netherlands.

Chin, W. (1998): "The Partial Least Square Approach to Structural Equation Modeling", en Marcoulides, G.A. (Ed), *Modern Methods for Business Research*, Lawrence Erlbaum Associates, Mahwah, N.J., pp. 295-336.

Chin, W. (2000): "Frequently asked questions Partial Least Square & PLS-Graph", en: <http://disc-nt.cba.uh.edu/chin/plsfac.htm> (15/09/2012).

Chin, W., Frye, T. (2003): *PLS-Graph, Version 03.00 (Build 1017)*. University of Houston.

Chin, W., Marcolin, B., Newsted, P. (1996): "A Partial Least Squares Latent Variable Modeling Approach for Measuring Interaction Effects: Results from a Monte Carlo Simulation Study and Voice Mail Emotion/Adoption Study", en DeGross, J.I., Jarvenpaa, S., Srinivasan, A. (Eds), *Proceedings of the Seventeenth International Conference on Information Systems*, pp. 21- 41, Cleveland, Ohio.

Chin, W. W., Marcolin, B. L., Newsted, P. N. (2003). "A partial least squares latent variable modeling approach for measuring interaction effects: Results from a monte carlo simulation study and an electronic-mail emotion/adoption study", *Information Systems Research*, 14 (2), pp. 189-217.

Chin, W., Newsted, R. (1999): "Structural equation modeling analysis with Small Sampled Using

Partial Least Square”, en Hoyle, R. (Ed), *Statistical strategies for small sample research*, Sage Publications, California.

Chon, K.S., Singh, A. (1993): “Current economic issue facing the US lodging industry”, *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 5 (3), pp. 3-9.

Chung, C.C., Beamish, P.W. (2005): “Investment mode strategy and expatriate strategy during times of economic crisis”, *Journal of International Management*, 11, pp. 331-353.

Chung, K., Charoenwong, C. (1991): “Investment options, assets in place, and the risk of stocks”, *Financial Management*, 20 (3), pp. 21-33.

Chung, C.C., Lee, S., Beamish, P.W. (2013): “Pitting real options theory against risk diversification theory: International diversification and joint ownership control in economic crisis”, *Journal of World Business*, 48, pp. 122-136.

Churchill, G.A. (1979): “A paradigm for developing better measures of marketing constructs”, *Journal of Marketing Research*, 16, pp. 64-73.

Claver, E., Quer, D. (2001): “La dirección estratégica de la internacionalización de la empresa: propuesta de un marco teórico integrador”, *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, 794, pp. 37-59.

Claycombe, R.J. (1990): “Economies of Scale and Entry in Spatial Markets”, *Journal of Regional Science*, 30 (2), pp. 269-279.

Contractor, F.J., Kundu, S.K., (1995): “Explaining variation in the degree of internationalization across firms: the case of the hotel industry”, *Journal of International Management*, 1 (1), pp. 87-123.

Contractor, F.J., Kundu, S.K. (1998a): “Modal choice in a world of alliances: analyzing organizational forms in the international hotel sector”, *Journal of International Business Studies*, 29 (2), pp. 325–356.

Contractor, F.J., Kundu, S.K. (1998b): “Franchising versus company-run operations: modal

choice in the global hotel sector”, *Journal of International Marketing*, 6 (2), pp. 28-53.

Contractor, F.J., Kundu, S.K. (2000): “Globalization of hotel services. An examination of ownership and alliance patterns in a maturing service sector”, en Aharoni, Y., Nachum, L. (Eds), *Globalization of Services: Some Implications for Theory and Practice*, Routledge, Londres.

Copeland, T.E., Antikarov, V. (2001): *Real options: A practitioner’s guide*. Texere, New York.

Copeland, T.E., Tufano, P. (2004): “A real-world way to manage real options”, *Harvard Business Review*, March: pp.90–99.

Copeland, T., Weston, J.F. (1982): “A note on the evaluation of cancellable operating leases”. *Financial Management*, 11, pp. 60-67.

Coviello, N.E., Mcauley, A. (1999): “Internationalization and the Smaller Firm: A Review of Contemporary Empirical Research, *Management International Review*, 39 (3), pp. 223-256.

Cox, J.C., Ross, S.A., Rubinstein, M. (1979): “Option pricing: A simplified approach”, *Journal of Financial Economics*, 7 (3), pp. 229-263.

Cuervo, A. (1999): “Razones para las fusiones y adquisiciones: factores organizativos y factores no explícitos como determinantes del éxito”, *Economistas*, 82, pp.20-31.

Cuypers, I.R.P., Martin, X. (2007): “Joint ventures and real options: An integrated perspective”. *Advances in Strategic Management*, 24, pp. 103-144.

Cuypers, I., Martin, X. (2007): “Joint ventures and real options: an integrated perspective”, *Advances in Strategic Management*, 24, pp. 103–144.

Daniels, J.D.; Pitts, R.A., Tretter, M.J. (1984): “Strategy and Structure of U.S. Multinationals: An Exploratory Study”, *Academy of Management Journal*, 27 (2), pp. 292-307.

Daniels, J.D.; Pitts, R.A., Tretter, M.J. (1985): “Organizing for Dual Strategies of Product Diversity and International Expansion”, *Strategic Management Journal*, 6 (3), pp. 223-237.

Das, T., Teng, B. (2000): “A Resource-Based Theory of Strategic Alliances”, *Journal of*

Management, 26 (1), pp. 31-61.

Dasu, S., Li, L. (1997): "Optimal operating policies in the presence of exchange rate variability", *Management Science*, 43 (5), 705-722.

Davé, U. (1984): "US multinational involvement in the international hotel sector", *Service Industry Journal*, 4 (1), pp. 48-63.

Delios, A., Beamish, P.W. (2001): "Survival and Profitability: The Roles of Experience and Intangible Assets in Foreign Subsidiary Performance", *Academy of Management Journal*, 44 (5), pp. 1028-1038.

Delios, A., Makino, S. (2003): "Timing of entry and the Foreign Subsidiary Performance of Japanese Firms", *Journal of International Marketing*, 11 (3), pp. 83-105.

Denizci, B., Qiu, H., Wendy, G. (2011): "Interpreting the mind of multinational hotel investors: future trends and implications in China", *International Journal of Hospitality Management*, 30, pp. 222-232.

Dess, G.G., Origer, N.K. (1987): "Environment, structure, and consensus in strategy formulation: a conceptual integration", *The Academy of Management Review*, 12 (2), pp. 313-331.

Dess, G. G., Robinson, R. B. (1984): "Measuring Organizational Performance in the Absence of Objective Measures: The Case of The Privately Held Firm and Conglomerate Business Unit", *Strategic Management Journal*, 5, pp. 265-273.

Dev, C.S., Erramilli, M.K., Agarwal, S. (2002): "Brands across borders: determining factors in choosing franchising or management contracts for entering international markets", *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 43 (6), pp. 91-104.

Dhanaraj, C., Beamish, P.W. (2003): "A Resource-Based Approach to the Study of Export Performance", *Journal of Small Business Management*, 41 (3), pp. 242-261.

Díez, J. (1992): *Métodos de análisis causal*, Centro de Investigaciones Sociológicas, Madrid.

Díez, L., López, J. (2001): *Dirección Financiera: Planificación, Gestión y Control*, Prentice Hall, Madrid.

Dixit, A.K. (1989): "Entry and exit decisions under uncertainty" *Journal of Political Economy*, 97 (3), pp. 620-638.

Dixit, A.K. (1992): "Investment and Hysteresis", *Journal of Economic Perspective*, 6, pp. 67-87.

Dixit, A.K., Pindyck, R.S. (1994): *Investment under uncertainty*. Princeton University Press New Jersey.

Dixit, A.K, Pindyck, R.S. (1995): "The Option Approach to Capital Investment", *Harvard Business Review*, May/Jun, pp. 105-115.

Doz, Y.L., Olk, P.M., Ring, P.S. (2000): "Formation processes of R&D consortia: which path to take? Where does it lead?", *Strategic Management Journal*, 21, pp. 239-266.

Doz, Y.L., Prahalad, C.K. (1984): "Patterns of Strategic Control within Multinational Corporations", *Journal of International Business Studies*, 15 (2), pp. 55-72.

Doz, Y.L.; Bartlett, C.A., Prahalad, C.K. (1981): "Global Competitive Pressures and Host Country Demands. Managing Tensions in MNC's", *California Management Review*, 23 (3), pp. 63-74.

Driha, O.M., Ramón, A.B. (2011): "Determinantes de la elección del modo de entrada de las hoteleras españolas en mercados foráneos", *Papeles de Economía Española*, 128, pp. 296-315.

Driouchi, T., Bennett, D. (2011): "Real options in multinational decision-making: Managerial awareness and risk implications", *Journal of World Business*, 46, pp. 205-219.

Dunning, J.H. (1977): "Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach", en: Ohlin, B., *The International Allocation of Economic Activity*, Macmillan, London, pp. 395-418.

Dunning, J.H. (1979): "Explaining changing patterns of international production: in defence of the eclectic theory", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41 (4), pp. 269-295.

Dunning, J.H. (1980): "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests", *Journal of International Business Studies*, vol. 11 (1), pp. 9-31.

Dunning, J.H. (1981): *International Production and the Multinational Enterprise*. George Allen & Unwin, Londres.

Dunning, J.H. (1988): "The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions", *Journal of International Business Studies*, 19, pp. 1-31.

Dunning, J. (1989): "Multinational enterprises and the growth of services: some conceptual and theoretical issues", *The Service industry journal*, 9, pp. 5-39.

Dunning, J.H. (1993): *Multinational enterprises and the global economy*. Harlow, Addison-Wesley.

Dunning, J.H. (2000): "The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity", *International Business Review*, 9, pp. 163-190.

Dunning, J.H., Kundu, S.K. (1995): "The internationalization of the hotel industry: some new findings from a field study", *Management International Review*, 35 (2), pp. 101-133.

Dunning, J.H., McQueen, M. (1981a): *Transnational Corporations in the International Tourism*, UNCTC, New York

Dunning, J.H., McQueen, M. (1981b): "The eclectic theory of international production: a case study of the international hotel industry", *Managerial and Decision Economics*, 2, pp. 197-210.

Dunning, J., McQueen, M. (1982a): "The eclectic theory of the multinational enterprise and the international hotel industry", en Rugman, A.M (Eds), *New theories of the multinational enterprise*, Croom Helm, Cambridge.

Dunning, J., McQueen, M. (1982b): "Multinational Corporations in the international hotel industry", *Annals of Tourism Research*, 9, pp. 69-90.

Dunning, J.H., Narula, R. (1996): "The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues", en Dunning, J.H. y Narula, R. (Eds.): *Foreign Direct Investment and Governments*,

Routledge, Londres, pp. 1-41.

Durán, J.J. (1984) "Configuración de una teoría económica de la empresa multinacional", *Información Española*, 616, pp. 9-26.

Durán, J.J. (1990): Estrategia y evaluación de inversiones directas en el exterior. ICEX, Madrid,

Durán, J.J. (1994): "Factores de competitividad en los procesos de internacionalización de la empresa", *Información Comercial Española, Revista de Economía*, 635, pp. 21-41.

Durán, J.J. (2001): *Estrategia y economía de la empresa multinacional*. Pirámide, Madrid.

Edwards, J. (2001): "Multidimensional constructs in organizational behavior research: An integrate exploratory study in the Furniture industry", *Decision Sciences*, 25, pp. 669-689.

Egelhoff, W.G. (1988): "Strategy and Structure in Multinational Corporations: A Revision of the Stopford and Wells Model", *Strategic Management Journal*, 9, pp. 1-14.

Ekeledo, I., Sivakumar, K. (2004): "International Market Entry Mode Strategies of Manufacturing Firms and Service Firms: A Resource-Based Perspective", *International Marketing Review*, 21 (1), pp. 68-101.

Endo, K. (2006): "Foreign direct investment in tourism—flows and volumes", *Tourism Management*, 27, pp. 600-614.

Erramilli, M.K. (1991): "The experience factor in foreign markets entry behavior of services firms", *Journal of International Business Studies*, 22 (3), pp. 479-502.

Erramilli, M.K., Agarwal, S., Dev, C. (2002): "Choice between non-equity entry modes: an organizational capability perspective", *Journal of International Business Studies*, 33 (2), pp. 223-242.

Erramilli, M.K., D'Souza, D. E. (1993): "Venturing into foreign markets: The case of the small service firm", *Entrepreneurship, Theory and Practice*, 17, pp. 29-41.

Erramilli, M.K., Rao, C.P. (1993): "Service firms international entry mode choice: a modified

transaction-cost analysis approach", *Journal of Marketing*, 57, pp.19-38.

Escrig, A. (2002): "La construcción de escalas de medición de constructos latentes y agregados: aplicación al caso de los constructos competencias distintivas y dirección de calidad". VIII Taller de Metodología AECEDE.

Evans, J.S. (1991): "Strategic Flexibility for high technology manoeuvres: a conceptual framework", *Journal of Management Studies*, 28, pp. 69-89.

Eyster, J. (1993): "The revolution in domestic management contracts", *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 34 (1), pp.16-26.

De Falco S., Bonetti E., Simoni M. (2011): "Dotazione strutturale e processi di internazionalizzazione delle imprese del T/A campano", *RR Sinergie*, n. 32

Falk, R.F., Miller, N.B. (1992): *A primer soft modeling*, University of Akron Press, Akron, Ohio.

Fenelon, R. (1990): "The European and International hotel Industry", Horwath book of tourism. Londres Horwath Consulting. pp. 185-193.

Fisch, J.H. (2008): "Internalization and internationalization under competing real options", *Journal of International Management*, 14, pp. 108-123

Fisch, J.H. (2011): "Real call options to enlarge foreign subsidiaries – The moderating effect of irreversibility on the influence of economic volatility and political instability on subsequent FDI", *Journal of World Business*, 46, pp. 517-526.

Fladmoe-Lindquist, K., Jacques, L. (1995): "Control modes in international service operations: the propensity to franchise", *Management Science*, 41 (7), pp. 238-249.

Folta, T.B. (1998): "Governance and uncertainty: The tradeoff between administrative control and commitment", *Strategic Management Journal*, 19 (11), pp. 1007–1028.

Folta, T.B., Miller, K.D. (2002): "Real options in equity partnerships", *Strategic Management Journal*, 23 (1), pp. 77-88.

Folta, T.B., O'Brien, J.P. (2004): "Entry in the presence of dueling options", *Strategic Management Journal*, 25 (2), pp. 121-138.

Fornell, C., Bookstein, F. (1982): "A Comparative Analysis of Two Structural Equations Models: Lisrel and PLS Applied to Market Data", en Fornell, C. (Ed) *A Second Generation of Multivariate Analysis*, Praeger Publisher, New York.

Fornell, C., Larcker, D.F. (1981): "Evaluating structural equation models with it unobservable variables and measurement error", *Journal of Marketing Research*, 18, pp. 39-50.

Fuster, B., Lillo, A., Martínez, C., Ramón, A. B. (2010): "Crecimiento internacional de cadenas hoteleras vacacionales españolas desde una perspectiva global: un estudio de casos", *Cuadernos de Turismo*, 25, pp. 69-97.

García Canal, E., Guillén, M. (2010): *The new multinationals. Spanish firms in a global context*. University Press, Cambridge.

Gatignon, H., Anderson, E. (1988): "The multinational corporation's degree of control over foreign subsidiaries: An empirical test of a transaction cost explanation", *Journal of Law Economics, and Organization*, 4 (2), pp. 305-36.

Geisser, S. (1975): "The predictive simple reuse method with applications", *J.AM.Stat Assoc*, 70, pp. 320-328.

Geller, L. (1998): "The demands of globalization on the lodging industry", *Hospitality Review*, 16 (1), pp. 1-6.

Geringer, J. M., Hebert, L. (1991): "Measuring Performance of International Joint Ventures", *Journal of International Business Studies*, 22 (2), pp. 249-264.

Gilroy, B.M., Lukas, E. (2006): "The choice between greenfield investment and cross-border acquisition: A real option approach", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46, pp. 447-465.

Ghoshal, S. (1987): "Global Strategy: An Organizing Framework", *Strategic Management*

Journal, 8, pp. 425-440.

Ghoshal, S., Nohria, N. (1989): "Internal differentiation within multinational corporations", *Strategic Management Journal*, 10 (4), pp. 323-337.

Ghoshal, S., Nohria, N. (1993): "Horses for Courses: Organizational Forms for Multinational Corporations", *Sloan Management Review*, 34 (2), pp. 23-35.

Ginsberg, A., Buchholtz, A. (1990): "Converting to for-profit status: corporate responsiveness to radical change", *Academy of Management Journal*, 33, pp. 445-477.

Go, F., Pyo, S., Uysal, M., Mihalik, B. (1990): "Decision criteria for transnational hotel expansion", *Tourism Management*, 11 (4), pp. 297- 309.

Goldhar, J.D., Jelinek, M., Schlie, T.W. (1991): "Flexibility and competitive advantage – manufacturing becomes a service business", *International Journal of Technology Management*, 3, pp. 243-259.

Gómez, C.A. (2004): "Un caso de Estudio para Evaluar Alternativas de Inversión usando Opciones Reales", Trabajo de Grado de la Maestría en Ingeniería no publicado, Universidad de Puerto Rico, Puerto Rico.

Gómez, L.R.; Balkin, D., Cardy, R. (1997): *Gestión de Recursos Humanos*. Prentice-Hall, Madrid.

Gong, Y. (2003): "Subsidiary Staffing in Multinational Enterprises: Agency, Resources and Performance", *Academy of Management Journal*, 46 (6), pp. 728-739.

Goodstein, J., Boeker, W. (1991): "Turbulence at the top: a new perspective on governance structure changes and strategic change", *Academy of Management Journal*, 34, pp. 306-330.

Graf (2009): "Stock market reactions to entry mode choices of multinational hotel firms", *International Journal of Hospitality Management*, 28, pp. 236-244.

Graham, J.R., Harvey, C.R. (2001): "The theory and practice of corporate finance: evidence from the field", *Journal of Financial Economics*, 60, pp. 187-243.

Graham, E. (1978): "Trasanlantic Investment by Multinational Firms: a rivalistic phenomenon", *Journal of Post Keynesian Economics*, 1, pp. 82-99.

Graham, E. (1992): "Los determinantes de la inversión extranjera directa: teorías alternativas y evidencia internacional", *Moneda y Crédito*, 194, pp.13-49.

Grinyer, J.R., Daing, N.I. (1993): "The use of abandonment values in capital budgeting – A research note", *Management Accounting Research*, 4 (1), pp. 49-63.

Gross, M.J., Songshan, H., (2011): "Exploring the internationalization prospects of a Chinese domestic hotel firm", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23 (2), pp. 261–274.

Gupta, A.K.; Govindarajan, V., Malhotra, A. (1999): "Feedback-seeking Behavior within Multinational Corporations", *Strategic Management Journal*, 20 (3), pp. 205-222.

Habib, M.M., Victor, B. (1991): "Strategy, Structure and Performance of U.S. Manufacturing and Service MNCs: A Comparative Analysis", *Strategic Management Journal*, 12, pp. 589-606.

Hamel, G., Prahalad, C.K. (1986): "¿Tiene su empresa una estrategia de carácter mundial?", *Harvard Deusto Business Review*, 1er trimestre, pp. 79-90.

Hamel, G., Prahalad, C.K. (1988): "Creating Global Strategic Capability", en Hood, N. y Vahlne, J.E. (Eds.): *Strategies in Global Competition*, Croom Helm, London, pp. 5-39.

Hanlein, M., Klapan, A. (2004): "A beginner`s guide to Partial Least Square (PLS) analysis". *Understanding Statics*, 3 (4), pp. 283-297.

Hart, S.L., Banbury, C. (1994): "How strategy-making processes can make a difference", *Strategic Management Journal*, 15 (4), pp. 251-569.

Haveman, H.A. (1992): "Between a rock and a hard place: organizational change and performance under conditions of fundamental environmental transformation", *Administrative Science Quarterly*, 37, pp. 48-75.

Hayes, R.H., Garvin, D.A. (1982): "Managing as if tomorrow mattered", *Harvard Business*

Review, 50 (3), pp. 70-79.

Hedlund, G. (1986): "The Hypermodern MNC: A Heterarchy?", *Human Resource Management*, 25 (1), pp. 9-35.

Hedlund, G., Kverneland, A. (1985). "Are Strategies for Foreign Markets Changing? The Case of Swedish Investment in Japan", *International Studies of Management and Organization*, 15 (2), pp. 41-59.

Hennart, J. F. (1982): *A theory of the multinational enterprise*. University of Michigan Press, Ann Arbor, MI.

Hennart, J.F. (1988): "A transaction costs theory of equity joint-venture", *Strategic Management Journal*, 9, pp. 361-374.

Henseler, J., Ringle, C., Sinkovics, R. (2009): "The use of Partial Least Square path modelling in international marketing", en Rudolf, I., Sinkovics, R., Pervez, N. (Eds.), "New Challenges to International Marketing", *Advances in International Marketing*, 20, pp. 277-319.

Herath, H. S. B.; Jahera, J., Park, C. S. (2001): "Deciding Which R&D Project to Fund", *Corporate Finance*, 5 (5), pp. 33-45.

Hernández, D. (2002): "Opciones Reales: El Manejo de las Inversiones Estratégicas en las Finanzas Corporativas", Trabajo de Grado de la Licenciatura en Economía, Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Heung, V., Hanqin, Z., Jiang, C., (2008): "International franchising: opportunities for China's state-owned hotels?", *International Journal of Hospitality Management*, 27, pp. 368-380.

Hill, C. Kim, W.C. (1988): "Searching for a Dynamic Theory of the Multinational Enterprise: A Transaction Cost Model", *Strategic Management Journal*, 9, pp. 93-104.

Hill, C.W, Hwang, P., KIM, W. (1990): "An eclectic theory of the choice of international entry mode", *Strategic Management Journal*, 11 (2), pp. 117-128.

Hirsch, S. (1976): "An International trade and investment theory of the firm", *Oxford Economic Papers*, 28, pp. 258-270.

Hitt, M.A.; Keats, B.W., Demarie, S.M. (1998): "Navigating in the new competitive landscape: building strategic flexibility and competitive advantage in the 21st century", *The Academy of Management Executive*, 12 (4), pp. 22-42.

Hofstede, G. (1980): *Culture's Consequences. International Differences in Work-related Values*. Sage Publications, California.

Hofstede, G. (1991): *Cultures and Organizations. Software of the Mind*. Mc Graw-Hill, Londres.

Horst, T. (1972): "Firm and industry determinants of the decision to investment abroad: an empirical study", *The Review of Economics and Statistics*, 54 (3), pp. 258-266.

Homburg, C., Krohmer, H., Workman, J.R. (1999): "Strategic consensus and performance: the role of strategy type and market related dynamism", *Strategic Management Journal*, 20, pp. 339-357.

Hostelmarket (2011a): "La crisis reajusta los modelos de negocio del sector hotelero", *Revista Hostelmarket*, 141, pp. 2-8.

Hostelmarket (2011b): "Marcas Hoteleras Españolas con atractivo internacional", *Revista Hostelmarket*, 138, pp. 2-8.

Hosteltur (2012a): "Las empresas turísticas españolas se hacen más internacionales", *Revista Hosteltur*, 219, pp.4-17.

Hosteltur (2012b): "Se vende hotel", *Revista Hosteltur*, 219, pp.26-27.

Hosteltur (2012c): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2012 (I Parte)", *Revista Hosteltur*, 219, pp.26-27.

Hosteltur (2012d): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2012 (II Parte)", *Revista Hosteltur*, 220, pp.16-22.

Hosteltur (2011a): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2011 (I Parte)", *Revista Hosteltur*, 208, pp.16-22.

Hosteltur (2011b): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2011 (II Parte)", *Revista Hosteltur*, 209, pp.20-28.

Hosteltur (2010a): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2010 (I Parte)", *Revista Hosteltur*, 197, pp.20-26.

Hosteltur (2010b): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2010 (II Parte)", *Revista Hosteltur*, 198, pp.18-26.

Hosteltur (2009): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2009", *Revista Hosteltur*, 186, pp.16-19.

Hosteltur (2008): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2008", *Revista Hosteltur*, 175, pp.28-32.

Hosteltur (2007): "Ranking HOSTELTUR de cadenas 2007", *Revista Hosteltur*, 164, pp.22-26.

Huchzermeier, A., Cohen, M.A. (1996): "Valuing operational flexibility under exchange rate risk", *Operations Research*, 44 (1), pp. 100-113.

Hull, J.C. (1999): *Options, Futures, & Other Derivatives*, Prentice Hall, U.S.A.

Hymer, S. H. (1976): *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. MIT Press, Cambridge, MA.

Ingersoll, J.E., Ross, S.A. (1992): "Waiting to invest: investment and uncertainty", *Journal of Business*, 65 (1), pp. 1-29.

Jarvis, B., Mackenzie, B., Podsakoff, M. (2003): "A critical review of construct indicators and measurement model misspecification in marketing and consumer research", *Journal of Consumer Research*, 30, pp. 199-218.

Johanson, J., Mattsson, L.G. (1987): "Interorganizational Relations in Industrial Systems: A Network Approach Compares with the Transaction Cost Approach", *International Studies of Management and Organization*, 17 (1), pp. 34-48.

Johanson, J., Mattsson, L.G. (1988): "Internationalization in industrial systems- a network approach", en Hood, N. y Vahlne, J.E. (Eds.), *Strategies in global competition*, Croom Helm, London, pp. 287-314.

Johanson, J., Mattsson, L.G. (1992): "Network positions and strategic action- an analytical framework", en Axelsson, B. y Easton, G. (Eds.), *Industrial networks: a new view of reality*, Routledge, London.

Johanson, J., Vahlne, J. (1977): "The Internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign commitments", *Journal of International Business Studies*, 8 (1), pp. 23-32.

Johanson, J., Vahlne, J.E. (1990): "The Mechanism of Internationalization", *International Marketing Review*, 7 (4), pp. 11-24.

Johanson, J., Vahlne, J.E. (1992): "Management of foreign market entry", *Scandinavian International Business Review*, 1 (3), pp. 9-38.

Johanson, J., Wiedersheim-Paul, F. (1975): "The Internationalization of the Firm. Four Swedish Cases", *The Journal of Management Studies*, octubre, pp. 305-322.

Johnson, C., Vanetti, M., (2005): "Locational strategies of international hotel chains", *Annals of Tourism Research*, 32 (4), pp. 1077-1099.

Johnson, K. (1999): "Hotel management contract terms: still in flux", *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 40 (2), pp. 34- 39.

Kelly, D., Amburgey, T.L. (1991): "Organizational inertia and momentum: a dynamic model of strategic change", *Academy of Management Journal*, 34, pp. 591-612.

Kemna, A. (1993): "Case studies on real options", *Financial Management*, 22 (3), pp. 259-270.

Kesinger, J. (1987): "Adding the value of active management into the capital budgeting equation", *Midland Corporate Finance Journal*, 5, pp. 31-42.

Kester, W.C. (1984): "Today's options for tomorrow's growth", *Harvard Business Review*, 62

(2), pp. 153-160.

Kim, C., Hwang, P. (1992): "Global Strategy and multinationals entry mode choice", *Journal of International Business Studies*, 23 (1), pp. 29-53.

Kim, K., Olsen, M. (1999): "Determinants of successful acquisition processes in the US lodging industry", *International Journal of Hospitality Management*, 18 (3), pp. 285-308.

Kindleberger, C.P. (1969): *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. Yale University Press, New Haven.

Klein, S., Frazier, G., Roth, V. (1990): "A transaction cost analysis model of channel integration in international markets", *Journal of Marketing Research*, 27 (2), pp. 196-208.

Knickerbocker, F. (1973): *Oligopolistic reaction and multinational enterprises*. Division of Research Graduate School of Business Administration, Boston.

Kobrin, S.J. (1979): "Political Risk: A Review and Reconsideration", *Journal of International Business Studies*, primavera-verano, pp. 67-80.

Kogut, B. (1983): "Foreign direct investment as a sequential process", en Kindleberger, C.P., Audretsch, D. (Eds), *The Multinational Corporations in the 1980s*. MIT Press, Cambridge, MA.

Kogut, B. (1991): "Country Capabilities and the Permeability of Borders", *Strategic Management Journal*, 12, pp. 33-47.

Kogut, B., Kulatilaka, N. (1994): "Operating flexibility, global manufacturing and the option value of a multinational network", *Management Science*, 40 (1), pp. 123-139.

Kogut, B., Singh, H. (1988): "The effect of national culture on the choice of entry mode", *Journal of International Business Studies*, 19 (3), pp. 411 - 432.

Kouvelis, P., Axaroglou, K., Sinha, V. (2001): "Exchange rates and the choice of ownership structure of production facilities", *Management Science*, 47 (8), pp. 1063–1080.

Kulatilaka, N. (1988): "Valuing the flexibility of flexible manufacturing systems", *IEEE*

Transactions in Engineering Management, 35 (4), pp. 250-257.

Kulatilaka, N., Perotti, E.C. (1998): "Strategic growth options", *Management Science*, 44 (8), pp. 1021-1031.

Kulatilaka, N., Trigeorgis, L. (1994): "The general flexibility to switch: real options revisited", *International Journal of Finance*, Vol. 6 (2), pp. 778-798.

Kumar, V., Subramaniam, V. (1997): "A Contingency Framework for the Mode of Entry Decision", *Journal of World Business*, 32 (1), pp. 53-72.

Kundu, S.K. (1994): *Explaining the globalization of service industries: the case of multinational hotels*, Rutgers, The State university of New Jersey, U.M.I., tesis doctoral.

Law, K., Wong, C., Mobley, W. (1998): "Toward a taxonomy of multidimensional construct", *Academy of Management Review*, 23, pp. 741-755.

Leal, A., Roldán, J. (2001): "Validación de un modelo de implantación de gestión de calidad total y su efecto en los resultados empresariales: Un estudio causal predictivo mediante análisis PLS (Partial Least Square)". X International Conference, European Association of Management and Business Economics. Reggio Calabria, Italia, pp. 541-555.

Lee, T. (2004): "Determinants of the foreign equity share of international joint ventures", *Journal of Economic Dynamics & Control*, 28, pp. 2261-2275.

Lee, S.K., Jang, S. (2010): "Internationalization and exposure to foreign currency risk: an examination of lodging firms", *International Journal of Hospitality Management*, 29, pp. 701-710.

Leiblein, M.J., y Miller, D.J. (2003): "An empirical examination of transaction- and firm-level influence on the vertical boundaries of the firm", *Strategic Management Journal*, 24, pp. 839-859.

Leseure, M., Driouchi, T. (2010): "Exploitation versus exploration in multinational firms: Implications for the future of international business", *Futures*, 42, pp. 937-951.

- Levitt, T. (1983): "La globalización de los mercados", *Harvard Deusto Business Review*, 4º trimestre, pp. 49- 64.
- Li, J. (2007): "Real Options Theory and International Strategy: A Critical Review", *Advances in Strategic Management*, 24, pp. 67-101.
- Li, J., Rugman, A.L. (2007): "Real options and the theory of foreign direct investment", *International Business Review*, 16, pp. 687-712.
- Li, Y., James, B.E., Madhavan, R., Mahoney, J.T. (2007): "Real options: Taking stock and looking ahead", *Advances in Strategic Management*, 24, pp. 31-66.
- Litteljohn, D. (1997): "Internationalization in hotels: current aspects and developments", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 9, pp. 187–192.
- Luehrman, T.A. (1998): "Investment Opportunities as Real Options: Getting Started on the Numbers", *Harvard Business Review*, Jul-Aug, pp. 51-67.
- Lukas, E. (2007a): "Dynamic market entry and the value of flexibility in transitional International Joint ventures", *Review of Financial Economics*, 16, pp. 91-110.
- Lukas, E. (2007b): "Modeling the evolutionary sequence of international joint ventures", *International Finance Review*, 7, pp. 61-73.
- Lukas, E. (2013): "Modeling the transitional dynamics of international joint venture policies: An option pricing approach", *International Review of Economics and Finance*, 27, pp. 21-36.
- Lund, R., Gjerding, A.N. (1996): "The flexible company innovation". Work Organization and Human Resource management, DRUID, Working Paper.
- Luo, Y. (2001): "Determinants of Entry in an Emerging Economy: A Multilevel Approach", *Journal of Management Studies*, 38, pp. 443-447.
- Madhock, A. (1997): "Cost, Value and Foreign Market Entry Mode: The Transaction and the Firm", *Strategic Management Journal*, 18, pp. 39-61.

Magma Turismo (2011): *Gestión de activos hoteleros, España 2011*. Informe de gestión de activos hoteleros 2011. Septiembre.

Majd, S., Pindyck, R. (1987): "Time to Build, option value, and investment decisions", *Journal of Financial Economics*, March, pp. 7-27.

Makhija, M. (2003): "Comparing the Resource-Based and Market-Based Views of the Firm: Empirical Evidence from Czech Privatization", *Strategic Management Journal*, 24 (5), pp.433-451.

Martín Rojo, I. (1999): "Crecimiento e internacionalización de la empresa turística. Especial referencia al caso español", *Boletín Económico ICE*, Nº 2.617, pp. 25-32.

Martín Rojo, I. (2004): "El proceso de internacionalización de las empresas hoteleras. Estudio empírico sobre las variables que han incidido en la expansión de las cadenas hoteleras españolas en Hispanoamérica", *Mercados y Negocios*, Vol. 10, pp. 2-9.

Martinez, J.I., Jarillo, J.C. (1989): "The Evolution of Research on Coordination Mechanisms in Multinational Corporations", *Journal of International Business Studies*, 20 (3), pp. 489-514.

Martinez, J.I., Jarillo, J.C. (1991): "Coordination Demands of International Strategies", *Journal of International Business Studies*, 22 (3), pp. 429-444.

Martorell, O., Mulet, C. (2010): "La elección del modo de entrada en un mercado internacional. El caso de las cadenas hoteleras de baleares en la región del Caribe y el Golfo de México", *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 16 (3), pp. 53-67.

Martorell, O., Mulet, C., Otero, L. (2013): "Choice of market entry mode by Balearic hotel chains in the Caribbean and Gulf of Mexico", *International Journal of Hospitality Management*, 32, pp. 217-227.

McDonald, R., Siegel, D. (1984): "Option pricing when the underlying asset has a below-equilibrium rate of return: a note", *Journal of Finance*, 39 (1), pp. 261-265.

McDonald, R., Siegel, D. (1985): "Investment and the valuation of firms when there is an option

to shut down", *International Economic Review*, 26 (2), pp. 331-349.

McDonald, R., Siegel, D. (1986): "The value of waiting to invest", *Quarterly Journal of Economics*, 101 (4), pp. 707-727.

McDougall, S.L., Pike, R.H. (2003): "Consider your options: changes to strategic value during implementation of advanced manufacturing technology", *Omega*, 31 (1), pp. 1-15.

McGrath, R. G. (1997): "A real options logic for initiating technology positioning investments", *Academy of Management Review*, 22, pp. 974-996.

McGrath, R.G., Nerkar, A. (2004): "Real options reasoning and a new look at the R&D investment strategies of pharmaceutical firms", *Strategic Management Journal*, 25 (1), pp. 1-21.

McGuffie, J. (1996): "Franchising in Europe", *Travel and Tourism Analyst*, 1, pp. 36-52.

Medina, A. (2005): "Causas de la internacionalización de la empresa", *Análisis Económico*, 45 (20), pp. 49-62.

Meldrum, D.H. (2000): "Country risk and foreign direct investment", *Business Economics*, 35 (1), pp. 33-40.

Meyer, A.D., Brooks, G.R., Goes, J.B. (1990): "Environmental joist and industry revolutions", *Strategic Management Journal*, 11, pp. 93-110.

de Meza, D., van der Ploeg, F. (1987): "Production flexibility as a motive for multinationality", *Journal of Industrial Economics*, 35 (3), pp. 343-351.

Miles, R.E., Snow, C.C. (1978): *Organizational strategy, structure and process*. McGraw-Hill, Nueva York.

Miles, R.E., Snow, C.C. (1994): *Fit, failure, and the hall of fame*. Free Press, New York.

Miller, K. (1992): "A framework for integrated risk management in international business", *Journal of International Business Studies*, 23 (2), pp. 311-331.

Miller, K. D. (1993): "Industry and country effects on managers' perceptions of environmental uncertainties", *Journal of International Business Studies*, 24, pp. 693-714.

Miller, K.D., Arikan, A.T. (2004): "Technology search investments: Evolutionary, option reasoning, and option pricing approaches", *Strategic Management Journal*, 25 (5), pp. 473-487.

Miller, K.D., Reuer, J.J. (1998a): "Firm strategy and economic exposures to foreign exchange rate movements", *Journal of International Business Studies*, 29 (3), pp. 493-513.

Miller, K.D., Reuer, J.J. (1998b): "Asymmetric corporate exposures to foreign exchange rate changes", *Strategic Management Journal*, 19, pp. 1191-1193.

Moen, O. (1999): "The Relationship between Firm Size, Competitive Advantages and Export Performance", *International Small Business Journal*, 18 (1), pp. 53-72.

Montoya, O. (2007): "Aplicación del análisis factorial a la investigación de mercados. Estudio de caso", *Scientia Et Técnica Universidad Tecnológica de Pereira*, 23 (35), pp. 281-286.

Múgica, J.M., Yagüe, M.J. (1996): "Franquicias internacionales", *Papeles de Economía Española*, 66, pp. 267-280.

Muñoz Guarasa, M. (1999): *La inversión directa extranjera en España: factores determinantes*, Civitas, Madrid.

Myers, S.C. (1977): "Determinants of corporate borrowing", *Journal of Financial Economics*, 5 (2), pp. 147-175.

Myers, S.C., Majd, S. (1990): "Finance theory and financial strategy", *Interfaces*, 14 (1), pp. 126-137.

Myro, R. (1999): "Tendencias recientes de la inversión internacional", XIV Jornadas de Economía Española, Universidad de Alicante.

Nakos, G., Brouthers, K., Moussetis, R. (2002): "Greek and Dutch SMEs Entry Mode Choice and Performance: A Transaction Cost Perspective", 28th Annual Conference of European

International Business Academy (EIBA), December 2002, Athens (Greece).

Newman, K.L., Nollen, S.D. (1996): "Culture and Congruence: The Fit between Management Practices and National Culture", *Journal of International Business Studies*, 27 (4), pp. 753-779.

Nitsch, D., Beamish, P. W., Makino, S. (1996): "Entry Mode and Performance of Japanese FDI in Western Europe", *Management International Review*, 36 (1), pp. 27-43.

Nohria, N., García-Pont, C. (1991): "Global Strategic Linkages and Industry Structure", *Strategic Management Journal*, 12, pp. 105-124.

Numally, J. (1978): *Psychometric theory*, McGraw-Hill, New York.

Ohmae, K. (1990): "La cosecha global", *Harvard Deusto Business Review*, 2º trimestre, pp. 33-42.

Olsen, M. (1991): "Structural Changes: The international hospitality industry and firm", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 3 (4), pp. 21-24.

Osland, G.E., Cavusgil, S.T. (1996): "Performance issues in US-China joint ventures", *California Management Review*, 38, pp. 106-130.

Paddock, J.L.; Siegel, A., Smith, J.L. (1988): "Option valuation of claims on real assets: the case on offshore petroleum leases", *Quarterly Journal of Economics*, 103 (3), pp. 479-508.

Paik, Y. (1991): "The impact of strategic flexibility on business performance in the international business environment". Unpublished dissertation, University of Washington.

Pajares, J., Hernández, C., López, A. (2002): "Opciones Reales en las Decisiones de Inversión", II Conferencia Ingeniería de Organización, 5-6 septiembre, Vigo.

Pak, Y.S., Park, Y.R. (2004): "Global Ownership Strategy of Japanese Multinational Enterprises: A Test of Internalization Theory", *Management International Review*, 44 (1), pp. 3-21.

Pan, Y., Chi, P. S. K. (1999): "Financial Performance and Survival of Multinational Corporations in China", *Strategic Management Journal*, 20, pp. 359-374.

Pan, Y., Li, S., Tse, D. K. (1999): "The impact of order and mode of market entry on profitability and market share", *Journal of International Business Studies*, 30, pp. 81-104.

Pan, Y., Tse, D.K. (2000): "The hierarchical model of market entry modes", *Journal of International Business Studies*, 31 (4), pp. 535-554.

Pantzalis, C. (2001): "Does location matter? An empirical analysis of geographic scope and MNC market valuation", *Journal of International Business Studies*, 32 (1), pp. 133-155.

Pardo, A., Ruíz, M.A. (2005): *SPSS 11. Guía para el análisis de datos*, McGraw Hill, Madrid.

Parthasarthy, R., Sethi, S.P. (1992): "The impact of flexible automation: a test of fit and performance implications", *Strategic Management Journal*, 14 (7), pp. 529-549.

Pellejero, C, Martin, I. (1998): "Origen, desarrollo y consolidación de un líder hotelero: Sol-Meliá", *Revue de Tourisme*, 2, pp. 48-54.

Pennings, E., Lint, O. (2000): "Market entry, phased rollout or abandonment? A real option approach", *European Journal of Operational Research*, 124, pp.125-138.

Pennings, E., Sleuwaegen, L. (2004): "The choice and timing of foreign direct investment under uncertainty", *Economic Modelling*, 21, pp. 1101-1115.

Pérez, C. (2005): *Métodos estadísticos avanzados con SPSS*, Thomson, Madrid.

Peterse, B., Welch, D.E., Welch, L.S. (2000): "Creating Meaningful Switching Options in International Operations", *Long Range Planning*, 33, pp. 688-705.

Piggott, J., Cook, M. (1993): *International Business Economic; An European Perspective*, Longman, Londres.

Pindyck, R. (1988): "Irreversible investment, capacity Choice, and the value of the firm" *American Economic Review*, 78 (5), pp. 969-985.

Pindyck, R. (1991): "Irreversibility, uncertainty, and investment", *Journal of Economic Literature*, 29 (3), pp. 1110-1148.

Pine, R., Zhangqiu, H., Qi, P. (2000): "The challenges and opportunities of franchising in China's hotel industry", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 12 (5), pp. 300–307.

Pine, R., Qi, P. (2004): "Barriers to hotel chain development in China", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 16 (1), pp. 37–44.

Pinto, J., Fernández, R., Martínez, L., Kauffman, G. (2006): "Análisis del énfasis en la innovación en la implantación "Middle-up-down" management model: Un estudio evolutivo en las empresas manufactureras del País Vasco: Aspectos metodológicos y empíricos", *Estudios Gerenciales*, 22 (10), pp. 37-59.

Pla, J., León, F. (2004): "La internacionalización de la industria hotelera española: Formas de entrada y factores determinantes", *Papeles de Economía Española*, 102 , pp. 193-206.

Podsakoff , N., Shen, W., Podsakoff, P.M. (2006): "The role of formative measurement models in strategic management research: review, critique and implications for future research", en Ketchen, D. y Bergh, D. (Eds), *Research Methodology in Strategic Management*, 3, CT: JAI Press, Greenwich.

Porter, M.E. (1986a): "Changing Patterns of International Competition", *California Management Review*, 28 (2), pp. 9-40.

Porter, M.E. (1986b): "Competition in Global Industries: A Conceptual Framework", en Porter, M.E. (Ed.): *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston, pp. 15-60.

Porter, M.E. (1991): *La ventaja competitiva de las naciones*. Plaza & Janés Editores, Barcelona.

Porter, M.E. (1999a): "Competir en varias ubicaciones. Ampliar la ventaja competitiva mediante una estrategia mundial", en Porter, M.E. (1999): *Ser competitivo. Nuevas aportaciones y conclusiones*, Deusto, Bilbao, pp. 309-348.

Porter, M.E. (1999b): "Cúmulos y competencia. Nuevos objetivos para empresas, Estados e instituciones", en Porter, M.E. (1999): *Ser competitivo. Nuevas aportaciones y conclusiones*, Bilbao, Deusto, pp. 203-288.

Prahalad, C.K., Doz, Y. (1981): "An Approach to Strategic Control in MNCs", *Sloan Management Review*, 24 (1), pp. 5-13.

Prahalad, C.K., Doz, Y. (1987): *The Multinational Mission. Balancing Local Demands and Global Vision*. The Free Press, Nueva York.

Quer, D., Claver, E., Andreu, R. (2007): "Foreign market entry mode in the hotel industry: the impact of country- and firm-specific factors", *International Business Review*, 16, pp. 362-376.

Ramón, A.B. (2000): "La internacionalización de la Industria Hotelera Española". Tesis doctoral.

Ramón, A.B. (2002): "Determining factors in entry choice for international expansion: The case of the Spanish hotel industry", *Tourism Management*, 23, pp. 597-607.

Randoy, T., Dibrell, C. (2002): "How and Why Norwegian MNCs Commit Resources Abroad: Beyond Choice of Entry Mode", *Management International Review*, 42, pp. 119-140.

Rangan, S. (1998): "Do multinationals operate flexibly? Theory and evidence", *Journal of International Business Studies*, 29 (2), pp. 217-237.

Ratnayake, R. (1993): "Factors affecting inter-industry variation of foreign ownership of manufacturing industry", *Applied Economics*, 25, pp. 653-659.

Reuer, J.J., Leiblein, M.J. (2000): "Downside risk implications of multinationality and international joint ventures", *Academy of Management Journal*, 43 (2), pp. 203-214.

Reuer, J.J., Tong, T.W. (2005): "Real options in international joint ventures", *Journal of Management*, 31 (3), pp. 403-423.

Renzi A. (2007): "Approccio sistemico, flessibilità e opzioni reali", *Sinergie*, n. 72.

Renzi A. (2012): *Slack organizzativo, rischio e opzioni reali*, Cedam, Padova.

Rialp, A. (1999): "Los enfoques micro-organizativos de la internacionalización de la empresa: una revisión y síntesis de la literatura", *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, 781, pp. 117-128.

- Rialp, A., Axinn, C., Thach, S. (2002): "Exploring Channel Internalization among Spanish Exporters", *International Marketing Review*, 19 (2), pp. 133-155.
- Rivoli, P., Salorio, E. (1996): "Foreign direct investment and investment under uncertainty", *Journal of International Business Studies*, 27 (2), pp. 335-354.
- Roberts, K., Weitzman, M.L. (1981): "Funding criteria for research, development, and exploration projects", *Econometrica*, 49 (5), pp. 1261-1288.
- Robock, S.H. (1971): "Political Risk: Identification and Assessment", *Columbia Journal of World Business*, julio-agosto, pp. 6-20.
- Roldán, J. (2000): *Sistemas de información ejecutivos EIS. Génesis, implantación y repercusiones organizativas*, Universidad de Sevilla, tesis doctoral.
- Roldán, J., Cepeda, G. (2004): "Aplicando en la práctica la Técnica Pls en la Administración de Empresas", *Conocimiento y Competitividad*, Congreso ACEDE (14), núm. 14, Murcia, pp. 74-78
- Root, F.R. (1982): *Foreign Market Entry Strategies*. ANACOM, Nueva York.
- Rose, S. (1998): "Valuation of Interacting Real Options in a Tollroad Infrastructure Project", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 38 (3), pp. 711-743.
- Rosenzweig, P.M., Singh, J.V. (1991): "Organizational Environments and the Multinational Enterprise", *Academy of Management Review*, 16 (2), pp. 340-361.
- Ross, J.E. (1993): *Total quality management: Test, Cases and Readings*. St. Lucie Press, Delray Beach, FL.
- Ross, S., Westerfield, R., Jordan, B. (2000): *Fundamentos de Finanzas Corporativas* (5ª ed.) McGraw-Hill, Madrid.
- Rothaermel, F.T., Kotha, S., Steensma, H. K. (2006): "International Market Entry by U.S. Internet Firms: An Empirical Analysis of Country Risk, National Culture, and market Size", *Journal of Management*, 32 (1), pp. 56-82.

Rugman, A.M. (1976): "Risk reduction by international diversification", *Journal of International Business Studies*, 7 (2), pp. 75–80.

Rugman, A.M. (1981): *Inside the multinationals: The Economics of internal markets*. Columbia University Press, New York.

Rugman, A. (1982): *New Theories of the multinational enterprise*, Croom Helm, Londres.

Rugman, A.M. (1986): "New Theories of the Multinational Enterprises: An Assessment of Internalization Theory", *Bulletin of Economic Research*, 2, pp. 101-118.

Rugman, A.M., Hodgetts, R.M. (1997): *Negocios internacionales. Un enfoque de Administración Estratégica*. Mc- Graw Hill, México.

Rugman, A.M., Verbeke, A. (1998a): "Corporate Strategies and Enviromental Regulations: An Organizing Framework", *Strategic Management Journal*, 19, pp. 363-375.

Rugman, A.M., Verbeke, A. (1998b): "Corporate Strategy and International Environmental Policy", *Journal of International Business Studies*, 29 (4), pp. 819- 833.

Rugman, A.M., Verbeke, A. (1998c): "Multinational Enterprises and Public Policy", *Journal of International Business Studies*, 29 (1), pp. 115-136.

Ruigrok, W., Wagner, H. (2003): "Internationalization and Performance: An Organizational Learning Perspective", *Management International Review*, 43 (1), pp. 63-82.

Sahaym, A., Treviño, L.J., Steensma, H.K. (2012): "The influence of managerial discretion, innovation and uncertainty on export intensity: A real options perspective", *International Business Review*, 21, pp. 1131-1147.

Sánchez, E. (2004): "Internacionalización de los servicios: propuesta de un modelo de dos niveles de análisis para la elección de los modos de entrada", Congreso ACEDE, en

www.acede.org/index_archivos/CDMurcia/Indice%20de%20Autores/documentos/IdP392.pdf (10/11/2006).

Sánchez, E., Pla, J. (2003): "Variables Estratégicas y Performance en la Elección de Modos de Entrada. Una Aproximación Empírica en Sectores de Prestación de Servicios". Actas del Congreso de ACEDE.

Sánchez, E., Pla, J. (2004): "Una concepción multidimensional de la incertidumbre y su influencia en el método de expansión internacional: el rol de la innovación en el sector servicios", *Cuadernos de Economía y Dirección de Empresa*, 20, pp. 131-150.

Sánchez, E., Pla, J. (2006): "A multidimensional concept of uncertainty and its influence on the entry mode choice: an empirical analysis in the service sector", *International Business Review*, 15, pp. 215-232.

Sanchez, R. (1993): "Strategic flexibility, firm organization and managerial work in dynamic markets", *Advances in Strategic Management*, 9, pp. 251-91.

Sangster, A. (2000): "The impact of branding on the UK hotel industry", *Travel and Tourism Analyst*, 2, pp. 65-83.

Seth, A., Chi, T. (2005): "What does a real options perspective add to the understanding of strategic alliances?", en: Shenkar, O. y Reuer, J.J. (Eds), *Handbook of strategic alliances*. Sage Publications, Thousand Oaks, CA.

Shane, S. (1994): "The effect of national culture on the choice between licensing and direct foreign investment", *Strategic Management Journal*, 15, pp.627-642.

Sharma, D. (1992): "International business reseach: issues and trends", *Scandinavian International Business Review*, invierno, pp. 20-29.

Sharma, D., Johanson, J. (1987): "Technical consultancy in internationalization", *International marketing Review*, invierno, pp. 20-29.

Sharma V.M, Erramilli M.K. (2004): "Resource-Based Explanation of Entry Mode Choice", *Journal of Marketing Theory and Practice*, 12 (1), pp.1-17.

Shibata, T (2006): "The impacts of uncertainties in a real options model under incomplete

information”, *European Journal of Operational Research*, 187 (3), pp. 1368-1379.

Simmonds, P. G. (1990): “The Combined Diversification Breadth and Mode Dimensions and the Performance of Large Diversified Firms”, *Strategic Management Journal*, 11, pp. 399–410.

Slattery, P. (1996): “International development of hotel chains”, En Kotas, R., Teare, R., Logie, J., Jayawardena, C., Bowen, J. (Eds), *The International Hospitality Business*, Cassell, Londres, pp. 30-35.

Smith, K., Grimm, C. (1987): “Environmental Variation, Strategic Change and Firm Performance: A Study of Railroad Deregulation”, *Strategic Management Journal*, 8 (4), pp. 363-376.

Srivastava, R.K., Fahey, L., Christensen, K. (2001): “The Resource-Based View and Marketing: The Role of Market-Based Assets in Gaining Competitive Advantage”, *Journal of Management*, 27 (6), pp. 777- 802.

Stone, M. (1974): “Cross-validators choice and assessment of statical predictions”, *Journal of Royal Statical Society*, 2 (36), pp. 111-147.

Stopford, J.M., Wells, L.T. (1972): *Managing the Multinational Enterprise. Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries*. Basic Books, Inc., Publishers, Nueva York.

Swoboda, B., Olejnik, E., Morschett, D. (2011): “Changes in foreign operation modes: Stimuli for increases versus reductions”, *International Business Review*, 20, pp. 578–590.

Tallman, S.B. (1991): “Strategic Management Models and Resource-based Strategies among MNEs in a Host Market”, *Strategic Management Journal*, 12, pp. 69-82.

Tamayo, I. (2006): *Flexibilidad Estratégica y Opciones Reales en los Procesos de Cambio Estratégico*. Tesis Doctoral.

Tamayo, V., Calle, A.M. (2005): “Emprendedores e Inversionistas: Convergencias y Divergencias”, *Cuadernos de Administración*, 29, pp. 131-155.

Tang, C.Y., Tikoo, S. (1999): “Operational flexibility and market valuation of earnings”, *Strategic*

Management Journal, 20 (8), pp. 749-761.

Teare, R, Olsen, M. (1992): *International Hospitality Management: corporate strategy in practice*, Addison Wesley Longman.

Tenenhaus, M. Chatelin, J., Lauro, C. (2005): "PLS path modelling", *Computational Statistics & Data Analysis*, 48 (1), pp. 159-205.

Terpstra, V., Sarathy, R. (1991): *International Marketing*. Dryden, Fort Worth, TX

Tersptra, V., Yu, C. (1988): "Determinants of foreign investment of U.S. Advertising agencies", *Journal of International Business Studies*, 19 (1), pp. 33-47.

Titman, S. (1985): "Urban land prices under uncertainty", *American Economic Review*, 75 (3), pp.505-514.

Todd, G., Mather, S. (1998): *Building global hotel brands: competition and consolidation among the leading international hotel companies*, Travel Research International Limited, Londres.

Tong, T.W., Reuer, J.J. (2007): "Real options in multinational corporations: Organizational challenges and risk implications", *Journal of International Business Studies*, 38, pp. 215-230.

Tong, T.W., Reuer, J.J., Peng, M.W. (2008): "International joint venture and the value of growth options", *Academy of Management Journal*, 51 (5), pp. 1014-1029.

Tourinho, O. (1979): "The option value of reserves of natural resources". Working Paper No. 94, University of California at Berkeley.

Trigeorgies, L. (1993): "Real options and interactions with financial flexibility", *Financial Management*, 22 (3), pp. 202-224.

Trigeorgis, L. (1996): *Real options: Managerial flexibility and strategy in resource allocation*. MIT Press, Cambridge, MA.

Trigeorgies, L., Mason, S. (1987): "Valuing managerial flexibility", *Midland Corporate Finance*

Journal, 5, pp. 14-21.

Tschoegl, A.E. (1983): "International retail banking as a strategy: an assessment", *Journal of International Business Studies*, 18 (2), pp. 67-88.

Tse, D., Yigang, P., Kevin, Y. (1997): "How MNCs Choose Entry Modes and Form Alliances: The China Experience", *Journal of International Business Studies*, 28 (4), pp. 779-805.

Turnbull, D.R. (1996): *The influence of political risk events on the investment decisions of multinational Hotel Companies in Caribbean Hotel Projects*, Faculty of the Virginia Polytechnic Institute and State University, tesis doctoral.

Upton, D.M. (1994): "The management of manufacturing flexibility", *California Management Review*, 36 (2), pp. 72-89.

Upton, D.M. (1995): "What really makes factories flexible?", *Harvard Business Review*, 73, pp. 74-84

Vahlne, J.E., Nordström, K.A. (1993): "The internationalisation process: impacts of competition and experience", *International Trade Journal*, 7 (5), pp. 529-549.

Venkatraman, N., Prescott, J.E. (1990): "Environment-strategy coalignment: an empirical test of its performance implications", *Strategic Management Journal*, 11, pp. 1-23.

Verdú, A. (2002): "Relación entre flexibilidad y desempeño organizativo: Una aproximación desde la perspectiva de la gestión de la calidad total", Universidad de Granada, tesis doctoral,

Vernon, R. (1966): "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, 80, pp. 190-207.

Vernon, R. (1971): *Sovereignty at Bay: The mne spread of U.S. Enterprises*, Basic Books, Inc.

Vernon, R. (1974): "Location of industry", en: Dunning, J. H. (ed.). *Economic Analysis and the Multinational Enterprise*, George Allen & Unwin, Londres, pp. 89-114.

Vernon, R. (1979): "The Product Cycle Hypothesis in a New International Environment", *Oxford*

Bulletin of Economics and Statistics, 41 (4), pp. 255-267.

Volberda, H.W. (1997): "Building flexible organizations for fast-moving markets", *Long Range Planning*, 30 (2), pp. 169-183.

Werner, S. (2002): "Recent developments in international management research: A review of 20 top management journals", *Journal of Management*, 28, pp. 277-305.

Werner, S., Brouthers, L.E., Brouthers, K.D. (1996): "International risk and perceived environmental uncertainty: the dimensionality and internal consistency of Miller's measure". *Journal of International Business Studies*, 27 (3), pp. 571-587.

Werts, C., Linn, R., Jöreskog, N. (1974): "Interclass reliability estimates: testing structural assumptions", *Educational and Psychological Measurement*, 34, pp. 25-33.

White, R.E., Poynter, T.A. (1990): "Organizing for World-wide Advantage", en Bartlett, C.A., Doz, Y. y Hedlund, G. (Eds.): *Managing the Global Firm*, Routledge, Londres, pp. 95-113.

Whitford, M. (1998): "Merger and acquisition activity dominates lodging landscape", *Hotel and Motel Management*, 21, pp. 48-67.

Williams, A. (1995): "Capital and the transnationalisation of tourism", en Montanary y Williams (Eds), *European Tourism: Regions, spaces and restructuring*, European Science Foundation, J. Wiley&Sons Ltd.

Williamson, O.E. (1985): *The economic institutions of capitalism*. Free Press, New York.

Wind, Y.; Douglas, S.P., Perlmutter, H.V. (1973): "Guidelines for Developing International Marketing Strategies", *Journal of Marketing*, 37, pp. 14-23.

Witt, S.F., Brooke, M.Z., Buckley, P.J. (1995): *The management of international tourism*, Routledge, Second Edition, Londres.

Wold, H. (1979): "Model Construction and Evaluation When Theoretical Knowledge Is Scarce: An Example of the use of Partial Least Squares", *Cahiers du Département D'Econometric*, Gèneve,

(Citado en Cepeda y Roldán, 2004).

Wong, K.P. (2006): "Foreign direct investment and forward hedging", *Journal of Multinational Financial Management*, 16, pp. 459-474.

Woodcock, C.P., Beamish, P.W., Makino, S. (1994): "Ownership-based entry mode strategies and international performance", *Journal of International Business Studies*, 25, pp. 253-273.

Wright, P., Townsend, D., Kinard, J., Iverstine, J. (1982): "The developing world to 1990: trends and implications for multinational business", *Long Range Planning*, 15, pp. 116-125.

Wu, A., Costa, J., Tare, R., (1998): "Using environmental scanning for business expansion into China and Eastern Europe: the case of transnational hotel companies", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 10 (7), pp. 257-263.

Yeo, K.T., Qiu, F. (2003): "The value of management flexibility—a real option approach to investment evaluation", *International Journal of Project Management*, 21, pp. 243-250.

Yip, G.S. (1989): "Global Strategy in a world of nations", *Sloan Management Review*, 31 (1), pp. 29-41.

Yip, G.S. (1993): *Globalización. Estrategias para obtener una ventaja competitiva internacional*. Grupo Editorial NORMA, Barcelona.

Young, S., Hamill, J., Wheeler, C. (1989): *International market entry and development: strategies and management*, Prentice Hall, Reino Unido.

Zajac, E.J., Shortell, S.M. (1989): "Changing generic strategies: Likelihood, direction, and performance implications", *Strategic Management Journal*, 10, pp. 413-430.

Zajac, E.J., Kraatz, M.S. (1993): "A diatremic forces model of strategic change. Assessing the antecedents and consequences of restructuring in the higher education industry", *Strategic Management Journal*, 14, pp. 83-102.

Zajac, E.J., Kraatz, M.S. (2001): "How organizacional resources affect strategic change and performance in turbulent environments: Theory and evidence", *Organization Science*, 12, pp.

632-657.

Zajac, E.J.; Kraatz, M.S., Bresser, R.K. (2000): "Modelling the dynamics of strategic fit: A normative approach to strategic change", *Strategic Management Journal*, 21 (4), pp. 429-453.

Zhang, R.G., (2003): "Experts' prediction for China's hotel industry development in the coming five years", *Hotels Asia Pacific*, 19 (10), pp. 7.

Zhao, H., Luo, Y., Suh, T. (2004): "Transaction cost determinants and ownership-based entry mode choice: a meta-analytical review", *Journal of International Business Studies*, 35, pp. 524-544.

Zhao, J.L. (1994): *The antecedent factors and entry mode choice of multinational lodging firms: the case of growth strategies into new international markets*, Dissert. Faculty of Virginia Polytechnic Institute and the State University.

Zhao, J.L., Olsen, M.D., (1997): "The antecedent factors influencing entry mode choices of multinational lodging firms", *International Journal of Hospitality Management*, 16 (1), pp. 79-98.

ANEXOS

Anexo I: Carta de presentación

Estimado Sr.

Nos dirigimos a usted como integrantes de un equipo de investigación formado por profesores pertenecientes al Grupo de Investigación en Estrategias de Innovación y Desarrollo en la Empresa Turística (GEIDETUR) de la Universidad de Huelva.

Con el apoyo y colaboración de la Agencia Andaluza de Promoción Exterior (EXTENDA), estamos desarrollando una investigación sobre los distintos modos de entrada en mercados exteriores y su relación con los resultados de tales operaciones. Concretamente estudiamos aquellos factores que inciden en el rendimiento de las operaciones en mercados internacionales y la relación que existe entre el mismo y el modo de entrada elegido para realizar tales operaciones, así como la incidencia del modo de operar en la creación de opciones de cambio y en la flexibilidad estratégica internacional. El trabajo se centra en la industria hotelera española y como resultado de esta investigación, las distintas cadenas hoteleras podrán beneficiarse de las conclusiones del estudio, al mismo tiempo que podrán servirle de ayuda para avanzar en sus estrategias de internacionalización. Si lo desea, elaboraremos un diagnóstico sobre la flexibilidad estratégica y las opciones reales de su empresa, que le remitiremos exclusivamente a usted al término de la investigación.

Por todo ello, y consciente de sus múltiples obligaciones, le agradeceríamos enormemente que nos concediera la oportunidad de entrevistarnos con usted (personal o telefónicamente) o cualquier persona que estime conveniente para que, de esa forma, podamos disponer de la información necesaria que nos permita realizar este trabajo. En breves días, contactaremos vía telefónica para conocer su respuesta ante esta solicitud y así podamos explicarle con más detalle la totalidad del estudio y el interés que suscita.

La información recogida en este estudio será tratada de modo agregado y solamente con fines científicos, por tanto la confidencialidad de los mismos queda garantizada.

Queremos agradecerle anticipadamente su colaboración, la cual es fundamental para que esta investigación pueda efectuarse.

Atentamente, reciba un cordial saludo.



Elena García de Soto Camacho
Investigadora y Coordinadora del Proyecto
Universidad de Huelva
Plaza de la Merced, 11. 21002 – Huelva
Tfno.: 959 217 851 y 626 137 870
Fax: 959 217 839
Email: elena.gardeso@dem.uhu.es



Mª de los Ángeles Plaza Mejía
Directora de la Cátedra Extenda

Anexo II: Cuestionario cadenas nacionales

Por favor, lea con atención las diferentes cuestiones antes de contestar.

No existen respuestas correctas o incorrectas, simplemente estamos interesados en conocer sus opiniones, pues éstas son importantes para nosotros. No tratamos de evaluar el desempeño de su organización ni la eficiencia de sus trabajadores, sino medir cómo se toman las decisiones. Completar el cuestionario tomará sólo unos minutos de su tiempo, pero su valor es fundamental para el objetivo de nuestra investigación.

Por favor, conteste a todas las cuestiones.

Para cualquier duda o aclaración puede contactar con Elena García de Soto Camacho (elena.gardeso@dem.uhu.es, Tfno.: 959 217 851 y 626 137 870)

1. Datos Generales.

1.1	Nombre de la cadena hotelera	
1.2	Año de creación	
1.3	Año de comienzo de su expansión internacional	
1.4	Volumen de ventas total de la empresa (media de los últimos tres años)	

2. Indique, por favor, en qué medida los siguientes objetivos forman parte de la estrategia global de la cadena (1= Poco importante, 5 = Muy importante).

2.1	Conseguir economías de escala	1	2	3	4	5
2.2	Crecer en tamaño (nivel de ventas en términos de operaciones globales a medio y largo plazo)	1	2	3	4	5
2.3	Invertir en formación	1	2	3	4	5
2.4	Potenciar la imagen de marca	1	2	3	4	5
2.5	Formar parte de sistemas de reservas centrales	1	2	3	4	5
2.6	Estricto control de calidad	1	2	3	4	5

3. En esta sección, nos gustaría que describiera la incertidumbre del entorno en que opera su empresa. En relación al país en que la cadena haya entrado más recientemente y a la última operación realizada en el tipo de modo de entrada mayoritario para la organización:

3.1 Indique el modo de entrada elegido.

- 3.1.1 Franquicia
- 3.1.2 Contrato de gestión
- 3.1.3 Contrato de alquiler
- 3.1.4 Propiedad parcial
- 3.1.5 Propiedad total

3.2 Evalúe el grado de previsibilidad de los aspectos del entorno. Indique si los factores son fáciles o difíciles de predecir (1-Impredecible, 5- Fácil de predecir).

3.2.1. Marco Político/Gubernamental						
3.2.1.1	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	1	2	3	4	5
3.2.1.2	Amenaza de conflicto armado	1	2	3	4	5
3.2.1.3	Políticas fiscales	1	2	3	4	5
3.2.1.4	Política monetaria	1	2	3	4	5
3.2.1.5	Regulaciones gubernamentales de precios	1	2	3	4	5
3.2.1.6	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	1	2	3	4	5
3.2.1.7	Normas legales que afectan al sector empresarial	1	2	3	4	5
3.2.1.8	Aranceles sobre las mercancías importadas	1	2	3	4	5
3.2.1.9	Aplicación de las leyes vigentes	1	2	3	4	5
3.2.1.10	Dotación de servicios públicos	1	2	3	4	5
3.2.2. Marco Macroeconómico						
3.2.2.1	Tasa de inflación	1	2	3	4	5
3.2.2.2	Tipo de cambio con la moneda nacional	1	2	3	4	5
3.2.2.3	Tipo de interés	1	2	3	4	5
3.2.2.4	Resultados de la reestructuración económica	1	2	3	4	5
3.2.3. Materiales / Infraestructura						
3.2.3.1	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	1	2	3	4	5
3.2.3.2	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	1	2	3	4	5
3.2.3.3	Sistemas de transporte dentro del país	1	2	3	4	5
3.2.3.4	Sistemas de transporte a países extranjeros	1	2	3	4	5
3.2.4. Mercado y demanda						
3.2.4.1	Preferencias de los clientes	1	2	3	4	5
3.2.4.2	Demanda del producto	1	2	3	4	5
3.2.4.3	Disponibilidad de productos sustitutos	1	2	3	4	5
3.2.4.4	Disponibilidad de productos complementarios	1	2	3	4	5
3.2.5. Competidores						
3.2.5.1	Cambios en los precios de la competencia	1	2	3	4	5
3.2.5.2	Cambios en los mercados servidos por los competidores	1	2	3	4	5
3.2.5.3	Cambios en las estrategias de los competidores	1	2	3	4	5
3.2.5.4	Entrada de nuevas empresas en el mercado	1	2	3	4	5
3.2.5.5	Identificación de competidores nacionales	1	2	3	4	5
3.2.5.6	Identificación de competidores extranjeros	1	2	3	4	5

4. En esta sección tratamos de medir la existencia de opciones reales en su cadena, entendiendo éstas como los derechos de su empresa, no la obligación, de acometer una inversión, pagando una cantidad de dinero en cierto momento. Indique su grado de acuerdo o desacuerdo sobre las siguientes afirmaciones, relacionadas con su cadena (1-Totalmente en desacuerdo, 5-Totalmente de acuerdo).

4.1	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado.	1	2	3	4	5
4.2	La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.	1	2	3	4	5
4.3	La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables.	1	2	3	4	5
4.4	La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano.	1	2	3	4	5
4.5	La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.	1	2	3	4	5
4.6	La empresa acomete ciertos gastos en un proyecto piloto que aunque no sean rentables a c/p, representan oportunidades de crecimiento futuras a partir de ese proyecto piloto.	1	2	3	4	5
4.7	La empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	1	2	3	4	5

5. Por favor, indique su grado de acuerdo o desacuerdo sobre las siguientes afirmaciones, relacionadas con las características de su empresa (1-Totalmente en desacuerdo, 5-Totalmente de acuerdo).

5.1	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren.	1	2	3	4	5
5.2	Cuando las condiciones del entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio.	1	2	3	4	5
5.3	Usamos maquinaria y/o tecnología de prestación de servicios que permiten realizar un elevado número de operaciones de forma rápida y sin incurrir en costes elevados de cambio.	1	2	3	4	5

5.4	El número de modificaciones sobre los productos o servicios que se introducen cada año es elevado.	1	2	3	4	5
5.5	En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados.	1	2	3	4	5
5.6	En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.	1	2	3	4	5
5.7	Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.	1	2	3	4	5
5.8	En nuestra empresa podemos influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales.	1	2	3	4	5

6. Valore el grado de consecución de los siguientes objetivos respecto a las expectativas iniciales de su estrategia internacional (1- Muy por debajo de lo esperado, 5- muy por encima de lo esperado).

6.1	Volumen ventas	1	2	3	4	5
6.2	Rentabilidad	1	2	3	4	5
6.3	Costes	1	2	3	4	5
6.4	Cuota de mercado	1	2	3	4	5
6.5	Reputación	1	2	3	4	5
6.6	Acceso a mercados	1	2	3	4	5
6.7	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	1	2	3	4	5

7. Indique si desea que elaboraremos un diagnóstico sobre la flexibilidad estratégica y las opciones reales de su cadena, que le será remitido al término de la investigación.

7.1 Si

7.2 No

MUCHAS GRACIAS POR SU COLABORACIÓN

Anexo III: Cuestionario cadenas internacionales

Por favor, lea con atención las diferentes cuestiones antes de contestar.

No existen respuestas correctas o incorrectas, simplemente estamos interesados en conocer sus opiniones, pues éstas son importantes para nosotros. No tratamos de evaluar el desempeño de su organización ni la eficiencia de sus trabajadores, sino medir cómo se toman las decisiones. Completar el cuestionario tomará sólo unos minutos de su tiempo, pero su valor es fundamental para el objetivo de nuestra investigación.

Por favor, conteste a todas las cuestiones.

Para cualquier duda o aclaración puede contactar con Elena García de Soto Camacho (elena.gardeso@dem.uhu.es, Tfno.: 959 217 851 y 626 137 870)

1. Datos Generales.

1.1	Nombre de la cadena hotelera	
1.2	Año de creación	
1.3	Año de comienzo de su expansión internacional	
1.4	Volumen de ventas total de la empresa (media de los últimos tres años)	

2. ¿Cuál es el número total de establecimientos hoteleros en los que la cadena tiene intereses accionariales, de gestión o de franquicia?

	Número de hoteles	Número de habitaciones
2.1 País de origen de la cadena		
2.2 Internacionales		
2.3 En España		

3. Indique, por favor, en qué medida los siguientes objetivos forman parte de la estrategia global de la cadena (1= Poco importante, 5 = Muy importante).

3.1	Conseguir economías de escala	1	2	3	4	5
3.2	Creecer en tamaño (nivel de ventas en términos de operaciones globales a medio y largo plazo)	1	2	3	4	5
3.3	Invertir en formación	1	2	3	4	5
3.4	Potenciar la imagen de marca	1	2	3	4	5
3.5	Formar parte de sistemas de reservas centrales	1	2	3	4	5
3.6	Estricto control de calidad	1	2	3	4	5

4. En esta sección, nos gustaría que describiera la incertidumbre del entorno en que opera su empresa. En relación a la establecimiento abierto más recientemente en España en relación al modo de entrada utilizado mayoritariamente por la organización:

4.1 Indique el modo de entrada elegido.

- 4.1.1 Franquicia
- 4.1.2 Contrato de gestión
- 4.1.3 Contrato de alquiler
- 4.1.4 Propiedad parcial
- 4.1.5 Propiedad total

4.2 Evalúe el grado de previsibilidad de los aspectos del entorno español. Indique si los factores son fáciles o difíciles de predecir (1-Impredecible, 5- Fácil de predecir).

4.2.1. Marco Político/Gubernamental						
4.2.1.1	Capacidad del partido en el poder para mantener el control del gobierno	1	2	3	4	5
4.2.1.2	Amenaza de conflicto armado	1	2	3	4	5
4.2.1.3	Políticas fiscales	1	2	3	4	5
4.2.1.4	Política monetaria	1	2	3	4	5
4.2.1.5	Regulaciones gubernamentales de precios	1	2	3	4	5
4.2.1.6	Legislación nacional que afecta a los negocios internacionales	1	2	3	4	5
4.2.1.7	Normas legales que afectan al sector empresarial	1	2	3	4	5
4.2.1.8	Aranceles sobre las mercancías importadas	1	2	3	4	5
4.2.1.9	Aplicación de las leyes vigentes	1	2	3	4	5
4.2.1.10	Dotación de servicios públicos	1	2	3	4	5
4.2.2. Marco Macroeconómico						
4.2.2.1	Tasa de inflación	1	2	3	4	5
4.2.2.2	Tipo de cambio con la moneda nacional	1	2	3	4	5
4.2.2.3	Tipo de interés	1	2	3	4	5
4.2.2.4	Resultados de la reestructuración económica	1	2	3	4	5
4.2.3. Materiales / Infraestructura						
4.2.3.1	Calidad de los insumos, materias primas, componentes	1	2	3	4	5
4.2.3.2	Disponibilidad de insumos, materias primas, componentes	1	2	3	4	5
4.2.3.3	Sistemas de transporte dentro del país	1	2	3	4	5
4.2.3.4	Sistemas de transporte a países extranjeros	1	2	3	4	5
4.2.4. Mercado y demanda						
4.2.4.1	Preferencias de los clientes	1	2	3	4	5
4.2.4.2	Demanda del producto	1	2	3	4	5
4.2.4.3	Disponibilidad de productos sustitutivos	1	2	3	4	5
4.2.4.4	Disponibilidad de productos complementarios	1	2	3	4	5
4.2.5. Competidores						
4.2.5.1	Cambios en los precios de la competencia	1	2	3	4	5
4.2.5.2	Cambios en los mercados servidos por los competidores	1	2	3	4	5
4.2.5.3	Cambios en las estrategias de los competidores	1	2	3	4	5
4.2.5.4	Entrada de nuevas empresas en el mercado	1	2	3	4	5
4.2.5.5	Identificación de competidores nacionales	1	2	3	4	5
4.2.5.6	Identificación de competidores extranjeros	1	2	3	4	5

5. En esta sección tratamos de medir la existencia de opciones reales en su cadena, entendiendo éstas como los derechos de su empresa, no la obligación, de acometer una inversión, pagando una cantidad de dinero en cierto momento. Indique su grado de acuerdo o desacuerdo sobre las siguientes afirmaciones, relacionadas con su cadena (1- Totalmente en desacuerdo, 5-Totalmente de acuerdo).

5.1	La empresa puede aplazar el comienzo de una inversión hasta una fecha posterior sin perder la oportunidad de emprenderla, pudiendo así captar más información del mercado.	1	2	3	4	5
5.2	La empresa está efectuando alguna inversión por etapas, a través de una serie de desembolsos, con lo que en cualquier momento puede abandonar el proyecto si aparece alguna información desfavorable.	1	2	3	4	5
5.3	La empresa puede cerrar temporalmente las operaciones de inversión y volver a restablecerlas cuando las condiciones sean más favorables.	1	2	3	4	5
5.4	La empresa puede abandonar un proyecto de inversión si las condiciones del mercado son desfavorables y proceder a la venta de la empresa o de una parte de ella en el mercado de segunda mano.	1	2	3	4	5
5.5	La empresa puede, una vez hecha la inversión inicial de un proyecto, invertir nuevos capitales si la coyuntura es favorable, no estando obligada a realizar las inversiones si es desfavorable.	1	2	3	4	5
5.6	La empresa acomete ciertos gastos en un proyecto piloto que aunque no sean rentables a c/p, representan oportunidades de crecimiento futuras a partir de ese proyecto piloto.	1	2	3	4	5
5.7	La empresa tiene la opción de aprender del mercado y/o de los socios, en alianzas estratégicas, si estos proporcionan conocimientos útiles.	1	2	3	4	5

6. Por favor, indique su grado de acuerdo o desacuerdo sobre las siguientes afirmaciones, relacionadas con las características de su empresa (1-Totalmente en desacuerdo, 5- Totalmente de acuerdo).

6.1	En nuestra empresa reformulamos las estrategias con rapidez cuando las condiciones del mercado o la fuerza de la competencia lo requieren.	1	2	3	4	5
6.2	Cuando las condiciones del entorno cambian disponemos de una variedad de medidas estratégicas para hacer frente a ese cambio.	1	2	3	4	5
6.3	Usamos maquinaria y/o tecnología de producción de bienes o de prestación de servicios que permiten realizar un elevado número de operaciones de forma rápida y sin incurrir en costes elevados de cambio.	1	2	3	4	5
6.4	El número de modificaciones sobre los productos o servicios que se introducen cada año es elevado.	1	2	3	4	5

6.5	En nuestra empresa existen programas de orientación formal para los nuevos empleados.	1	2	3	4	5
6.6	En nuestra empresa realizamos campañas de publicidad o promociones con el objetivo de influir en los gustos de los consumidores.	1	2	3	4	5
6.7	Nuestra posición en el mercado nos permite controlar a los competidores y dificultar la entrada a los nuevos.	1	2	3	4	5
6.8	En nuestra empresa podemos influir en determinadas acciones políticas tendentes a modificar las regulaciones comerciales.	1	2	3	4	5

7. Valore el grado de consecución de los siguientes objetivos respecto a las expectativas iniciales de su estrategia internacional (1- Muy por debajo de lo esperado, 5- muy por encima de lo esperado).

7.1	Volumen ventas	1	2	3	4	5
7.2	Rentabilidad	1	2	3	4	5
7.3	Costes	1	2	3	4	5
7.4	Cuota de mercado	1	2	3	4	5
7.5	Reputación	1	2	3	4	5
7.6	Acceso a mercados	1	2	3	4	5
7.7	Grado de satisfacción con la entrada en mercados exteriores	1	2	3	4	5

8. Indique si desea que elaboraremos un diagnóstico sobre la flexibilidad estratégica y las opciones reales de su cadena, que le será remitido al término de la investigación.

8.1 Si

8.2 No

MUCHAS GRACIAS POR SU COLABORACIÓN

Anexo IV: Universo poblacional

Nº	CADENA	ORIGEN
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	España
2	NH HOTELES	España
3	RIU HOTELES	España
4	BARCELO	España
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	España
6	GRUPO PIÑEIRO	España
7	FIESTA HOTEL GROUP	España
8	OCCIDENTAL HOTELS	España
9	GRUPO HOTUSA	España
10	BE LIVE HOTELS	España
11	PRINCESS HOTELS	España
12	GRUPO BLUEBAY	España
13	HOTELES CATALONIA	España
14	HUSA HOTELES	España
15	CELUISMA	España
16	H10 HOTELS	España
17	VINCCI	España
18	LOPESAN HOTEL GROUP	España
19	GRUPO SANDOS	España
20	BLAU HOTELS	España
21	SIRENIS HOTELS & RESORTS	España
22	HOTELES OASIS	España
23	AC HOTELS BY MARRIOTT	España
24	GRUPO BATLE	España
25	HOTELES C	España
26	SERHS HOTELS	España
27	VALENTÍN HOTELES	España
28	IBB HOTELS	España
29	VIK HOTELS	España
30	ABBA HOTELES	España
31	HOTELES GLOBALES	España
32	VIME	España
33	ROOM MATE	España
34	ZENIT HOTELES	España
35	GAT ROOMS	España
36	BQ HOTELES	España
37	DERBY HOTELS	España
38	SILKEN	España
39	OCA HOTELS	España
40	ACTA HOTELS	España
41	BEST HOTELS	España

42	GRUPO REGINA HOTELES	España
43	AXEL HOTELS	España
44	HOTELERA POLLENSINA	España
45	DORMICUM	España
46	HOTELES MONTEMAR	España
47	BALBOA HOTELS	España
48	IZAN HOTELES	España
49	AS HOTELES	España
50	FONTECRUZ HOTELES	España
51	R2 HOTELES	España
52	IBERSOL	España
53	HM HOTELS	España
54	HOSPES INFINITI PLACE	España
55	MAJESTIC HOTEL GROUP	España
56	ALMA HOTELES	España
57	ECO HOTELES	España
58	CHIC & BASIC	España
59	MED PLAYA	España
60	EIX HOTELS	España
61	HOTELES JALE	España
62	HLG	España
63	MARRIOTT HOTELS & RESORTS	Estados Unidos
64	ACCOR HOTELS	Francia
65	WYNDHAM HOTELS WORLDWIDE	Estados Unidos
66	INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP	Reino Unido
67	STARWOOD HOTELS & RESORTS	Estados Unidos
68	PIERRE & VACANCES	Francia
69	ALLSUN HOTELS	Alemania
70	UNIVERSAL HOTELS	Suiza
71	HOTELES SUNWING	Suecia
72	HILTON	Estados Unidos
73	ROBINSON CLUB	Alemania
74	LOUVRE HOTELS	Francia
75	STELLA CANARIS HOTELS & RESORT	Irán
76	MAGIC LIFE	Austria
77	MARITIM HOTELS & RESORTS	Alemania
78	PRECISE HOTEL COLLECTION	Alemania
79	FRAMOTEL	Francia
80	TRAVELODGE	Reino Unido
81	DOLCE	Estados Unidos
82	ORIENT-EXPRESS HOTELS	Reino Unido
83	FERIENVEREIN	Suiza
84	RADISSON HOTELS & RESORTS	Estados Unidos
85	PRINCIPAL HAYLEY	Reino Unido

86	KEMPINSKI HOTELS & RESORTS	Alemania
87	HOTANSA	Andorra
88	CITADINES	Francia

