

6

Factores diferenciales de las empresas de alto crecimiento y de las empresas centenarias

El éxito es consecuencia de falsos inicios, errores, confusiones, fracasos... y la férrea voluntad de seguir insistiendo.

NICK GLEASON

En los capítulos anteriores nos hemos centrado en identificar factores que caracterizan a las empresas exitosas que son las que aumentan ingresos y beneficios. En este capítulo analizaremos, en primer lugar, a las empresas que experimentan un alto crecimiento. Por tanto, son empresas que son muy exitosas. A lo largo de las dos últimas décadas hemos venido estudiando¹ las denominadas empresas de alto crecimiento o gacela que se definen como empresas que consiguen un incremento muy importante de los ingresos y lo hacen con elevadas tasas de rentabilidad. Por crecimiento importante de los ingresos entendemos un incremento mínimo del 20% anual durante al menos tres años.

También se analizarán otro tipo de empresas muy exitosas: las empresas centenarias. Finalmente, se identificarán los principales problemas a los

1. En este capítulo se aportan datos de cómo funcionan las empresas de alto crecimiento, utilizando los estudios:

Hernández, J. M., Amat, O., Fontrodona J., y Fontana, I. (1999): «Les empreses gasela a Catalunya», *Papers d'Economia Industrial*, 12, Departament d'Indústria, Comerç i Turisme, Generalitat de Catalunya, Barcelona.

Amat, O., Hernández, J. M., Fontrodona, J., y Stoyanova, A. (2010): *Las empresas de alto crecimiento y las gacelas*, Observatorio de Economía Industrial, Profit Editorial, Barcelona.

que se enfrentan las empresas y que si no solucionan adecuadamente pueden condicionar su supervivencia.

6.1. Factores claves de éxito

Las empresas de alto crecimiento tienen un perfil que se caracteriza por la apuesta por los recursos humanos (formación, retribución variable, flexibilidad...) y por la excelencia (innovación, calidad, internacionalización, etcétera.) lo que favorece que al cabo de algunos años dispongan de un modelo de negocio que les permite generar crecimientos muy importantes de los ingresos.

La eficiencia en la gestión de gastos y activos y la prudencia financiera les asegura una buena rentabilidad y una situación equilibrada en temas patrimoniales y financieros, tal y como se observa en la figura 6.1.

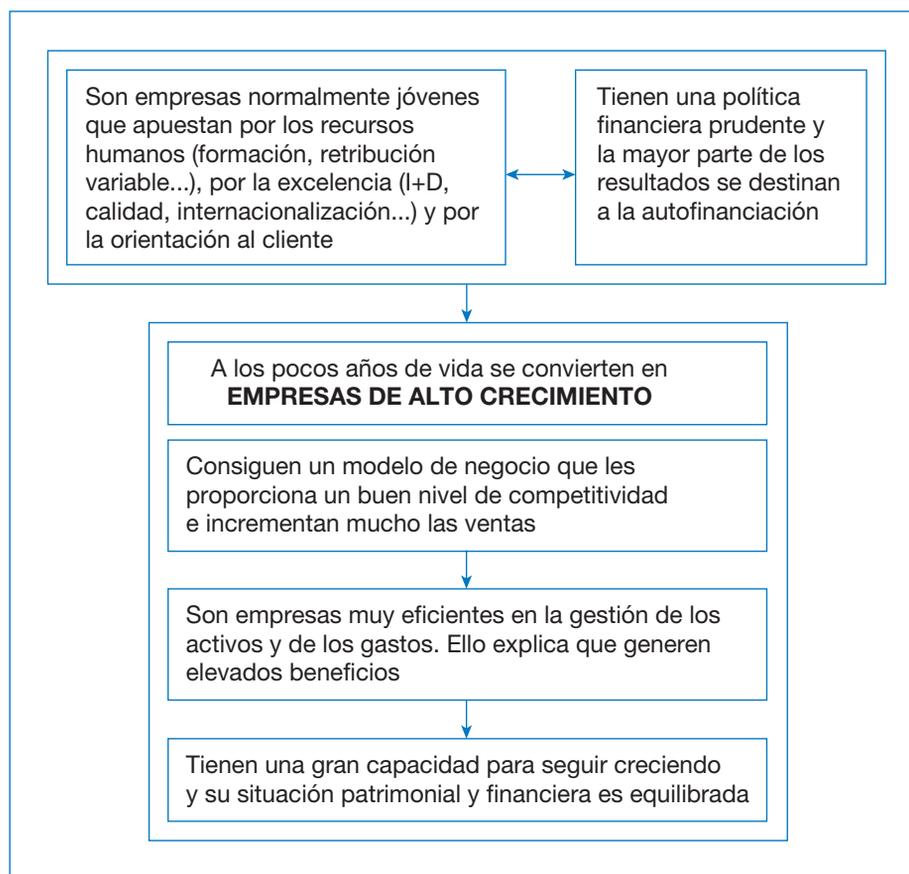
En los apartados siguientes se describen más detalladamente las características de estas empresas que a menudo coinciden con los que se han expuesto en los capítulos anteriores. Las investigaciones sobre los factores de su éxito acostumbran a identificar las variables relacionadas con las personas (QUIÉN), la estrategia (QUÉ) y la operativa (CÓMO).

6.2. Apostando por las personas

El primer rasgo diferencial de las empresas de alto crecimiento hace referencia a las personas. Se trata de empresas dirigidas por líderes para los que la empresa es su proyecto de vida, su pasión y le dedican todo el tiempo de que disponen.

A nivel general, se acepta que un buen directivo tiene que conocer el negocio en el que actúa la empresa, y habilidades directivas para que la empresa esté bien relacionada con el mundo exterior. Además, los emprendedores exitosos, generalmente, presentan las siguientes características:

- Humildes. No se dejan arrastrar por los cumplidos de la gente que les rodea cuando alcanzan el éxito. Muchos de estos empresarios no conceden entrevistas y permanecen en el anonimato, a no ser que piensen que concediéndolas favorecerán el conocimiento y las ventas de su empresa.



Fuente: Amat, O., Hernández, J. M., Fontrodona, J., y Stoyanova, A. (2010): *Las empresas de alto crecimiento y las gacelas*, Observatorio de Economía Industrial, Profit Editorial, Barcelona.

Figura 6.1. Perfil de las empresas de alto crecimiento

- No culpan a factores externos por los errores cometidos en la empresa, sino que, buscan las alternativas para poder sortearlos.
- Son buenos organizadores, proactivos, flexibles para reaccionar ante los cambios que se van sucediendo.
- Son empáticos, ya que saben ponerse en la piel de sus colaboradores y clientes, y también saben decir «no» cuando es el momento y ante quien se lo merece.
- Su visión del negocio a largo plazo ha favorecido que hayan adoptado estrategias financieras prudentes. Ello ha permitido afrontar con más tranquilidad los momentos de crisis económicas.

- Contagian su optimismo y ganas de luchar por su proyecto: la empresa.
- Han gestionado bien su sucesión y han tenido éxito en las transmisiones de la empresa a lo largo de varias generaciones.

Turris

La cadena de panaderías Turris, que abrió su primera tienda en 2008, cuenta ya con cinco establecimientos. Está experimentando un rápido crecimiento. Se trata de un concepto de panadería diferente. Entre sus principales características cabe destacar la originalidad de sus productos, y que utiliza ingredientes y procesos 100% naturales. Xavier Barriga, creador de la cadena de panaderías Turris (Barcelona), constituye un ejemplo de emprendedor.

Nos dice Xavier Barriga: *«Lo que intento es hacer panes artesanos que demuestren un oficio, una conciencia y un respeto por el pan y por el oficio de panadero»* o *«Para mí, Turris también es un sentimiento y una manera de entender la vida»* o *«Intentamos transmitir a nuestro equipo el amor a la profesión, el sentido del deber y la responsabilidad y la humildad y pasión que requieren nuestros panes y nuestros clientes»*. Vemos como en sus palabras se encuentran las características del emprendedor indicadas anteriormente (pasión, humildad...).

En cuanto a sus instalaciones, en los establecimientos se observa que además de elaborar diferentes tipos de pan artesanal y bollería, existe una atención cuidada por parte de sus empleados hacia los clientes, las instalaciones están limpias y en algunas de ellas, se puede ver el proceso de elaboración del pan. También existe una gestión muy rápida que permite gestionar de forma óptima la gran afluencia de clientes.

Además de la figura del líder, en estas empresas destaca el papel de la plantilla. En las empresas exitosas, el equipo humano se caracteriza por:

- Sistema de selección. Se buscan personas formadas pero que tengan cualidades innatas y que sepan automotivarse.
- Formación continua. El gasto medio en formación de los trabajadores de las empresas de alto crecimiento es muy superior a la media del resto de empresas. Gastan en formación tres veces más que la

media de las empresas: el gasto de formación sobre la masa salarial es un 2,4%, mientras que en la media de las empresas es un 0,7%.

- Promoción interna. En estas empresas es más frecuente que los puestos directivos se cubran por promoción interna que por fichajes externos. El ascenso se realiza en base a méritos y no por antigüedad o por recomendaciones.
- Equipos de trabajo motivados e incentivados. En las empresas de alto crecimiento es mucho más frecuente que los directivos, mandos intermedios y el resto de la plantilla tengan una retribución variable en base a objetivos.
- Planificación en cuanto a la sucesión de su Dirección. En estas empresas, a pesar de estar lideradas por un emprendedor, se comienza con suficiente antelación a formar a la persona o equipo que pueda sustituirle sin que la empresa vea afectada su actividad y ritmo de crecimiento. Algunas empresas han desaparecido no por caídas en beneficios sino porque ha fallecido su presidente o quien la dirige, que es el *alma mater* de la empresa, y el resto de plantilla o equipo directivo no ha sabido cómo continuar con el negocio.
- El consejo de administración cuenta con miembros realmente independientes, de especialidades variadas y complementarias y el gobierno corporativo es efectivo.

Softonic

Esta empresa, líder mundial en descarga de software, fue una de las ganadoras del European Growth Summit 2013 organizado por Europe's 500 que distingue a las empresas jóvenes que más crecen en ventas y creación de empleo. Como resalta Juan Roure, cofundador de Europe's 500: *«Todas las empresas premiadas realizan una fuerte apuesta en el desarrollo de su equipo humano, buscando crear un equipo altamente cohesionado y, a la vez, comprometido con la empresa... Softonic se caracteriza por considerar a cada empleado como un directivo en ciernes; alguien que está capacitado para llevar la excelencia más allá de su área específica y para, en un momento dado, aportar ideas y decisiones estratégicas para el crecimiento de la empresa».*

6.3. Estrategias ganadoras

Este artilugio que se acaba de inventar (el teléfono) no lo necesitamos. Tenemos palomas mensajeras de sobras.

Sir WILLIAM HENRY PREECE (1834-1913),
Presidente del Servicio de Correos británico

Otro aspecto muy relevante se refiere a la estrategia de la empresa. En definitiva, se trata de QUÉ hacen las empresas exitosas. Sobre esto, se observan los siguientes rasgos:

- Visión del negocio a largo plazo que favorece la adopción de estrategias financieras conservadoras. Esto permite afrontar con tranquilidad los momentos de crisis económicas. Según el estudio mencionado de las empresas de alto crecimiento, se trata de empresas que de media, tardan cuatro años en generar beneficios y nueve años en empezar a distribuir dividendos. Por tanto, transcurren cinco años, de media, entre que la empresa obtiene beneficios y comienza a distribuir dividendos.
- Diversificación controlada. Estas empresas diversifican con mucha precaución y de forma controlada. Por diversificación se entiende cuando una empresa incorpora nuevos productos o bien entra en nuevas zonas geográficas; así como la incorporación de nuevas actividades que no guardan relación con lo que hasta la fecha venía haciendo la empresa. El motivo por el que las empresas se diversifican es para aumentar ingresos, reducir gastos o reducir riesgo, por ejemplo. Una mala política de diversificación puede perjudicar el desarrollo de la empresa.

Telepizza en los años noventa

Se trata de una empresa que funcionaba muy bien cuando era solamente una cadena de pizzerías llegando a ser una de las 35 mayores empresas españolas por capitalización bursátil de la mano de su principal accionista Leopoldo Fernández Pujals. Empezó en 1988 como una pequeña pizzería en Madrid y con mucho éxito comenzó una estrategia de diversificación horizontal, llegando a abrir establecimientos en todas las poblaciones de España. La empresa empezó a

cotizar en bolsa en 1996, y continuó su fuerte crecimiento abriendo nuevas tiendas en el exterior. Así se estableció en Marruecos, Inglaterra, Francia, Chile, Méjico, etc. Posteriormente, comenzó una estrategia de diversificación vertical, creando líneas de negocios distintas con el fin de establecer sinergias. Por ejemplo, junto a Telefónica aprovechó los viajes de los repartidores de pizza y éstos además de las pizzas también repartían libros, discos, etc. Con el fin de acercarse más a los clientes invirtió en maquinarias expendedoras de pizza en los aeropuertos. Telepizza incluso intentó abrir una cadena de restaurantes en las que el producto estrella no era la pizza sino el pollo, llamada TeleGrill, y otra de comida oriental, denominada TeleOriental, además de una cadena de restaurantes llamada La Piazza. Estas estrategias de diversificación no tuvieron éxito y generaron importantes pérdidas. En 2003 la empresa volvió a concentrarse en su actividad inicial de pizzerías de comida rápida. A finales de 2013 cuenta con 1.200 tiendas y 24.000 empleados.

- Operan en cualquier sector. Podemos encontrar empresas exitosas en cualquier sector ya que no corresponden a una actividad específica. Así, existen empresas de alto crecimiento en sectores tan dispares como: Textil (Inditex, MANGO, Desigual...); agencias de viajes y promoción de actividades de recreo (Atrápalo, eDreams...); comercio de moda (Bóboli); selección de personal (Infojobs...), administración de loterías (La Bruixa d'Or), etc.
- Búsqueda constante de ventajas competitivas que permiten diferenciarse de sus competidores. Las diferencias competitivas pueden ser en precio, coste, diseño, innovación, responsabilidad social, etc.

Casa Ametller: un modelo integrado del campo a la tienda

Casa Ametller nace en 2001 cuando los hermanos Josep y Jordi Ametller deciden abandonar sus respectivos trabajos y volver a sus orígenes: el cultivo y la venta de los productos del campo que producían sus fincas del Penedés tal y como había comenzado su antepasado Joan Ametller Fortuny, en el año 1824.

En 2001, abrieron una parada en el mercado de Sant Salvador y, posteriormente, empezaron a abrir tiendas hasta llegar a los 71 puntos de venta y 600 empleados en 2013. Las tiendas se caracterizan por una decoración acogedora y familiar. Desde entonces, las ventas no han dejado de crecer.

Esta evolución no es fruto de la casualidad, sino que hay claves que lo explican:

La gama de productos

Empezaron con productos frescos de las granjas propias, pero a partir de 2005 crean el área de productos elaborados (crema de verduras, pizza, ensaladas preparadas, arroces, fruta pelada y cortada, zumos refrescos, batidos, etc.). En 2009 incorporan la línea de lácteos realizados de forma artesanal.

Actualmente, en sus tiendas también hay productos básicos producidos por otras empresas como vino, carnes, conservas, chocolate, aceitunas y aceite, entre otros, que cubren el 90% de la cesta de la compra de un consumidor que quiera llevar una dieta sana y equilibrada.

En 2012 han lanzado la línea «Mama Cuchara» para la exportación.

Su política de innovación continua se plasma en nuevos proyectos como el convenio firmado con la Universidad Politécnica de Catalunya con un presupuesto de 425.000 euros para investigar nuevas variedades de tomate; o el convenio con la Universidad de Lleida, con un presupuesto de 520.000 euros para incorporar las nuevas tecnologías de comercio electrónico.

Gestión integral del proceso de producción y comercialización

Casa Ametller apuesta por la producción agrícola propia con el fin de garantizar la seguridad alimentaria. En la actualidad, trabaja de forma directa sus fincas; o de forma indirecta a través de una red de empresas y productores asociados (de cítricos y fruta dulce) ubicadas por el Corredor Mediterráneo y Andalucía. En total, el Grupo dispone de más de 2.300 hectáreas de campo de cultivo.

La integración de la producción en el campo, la manipulación posterior, el transporte y la comercialización sin intermediarios permite acortar plazos, ofreciendo al cliente los productos en su punto óptimo de maduración y sabor, eliminando costes que no aporten valor al producto. De esta forma, se controla el precio, la calidad y el sabor de los productos.

Compromiso con las personas

Entre los valores del grupo destacan el trabajo en equipo y el desarrollo de las personas. Y también la honestidad y compromiso. Se ha comprometido a que el 30% de los nuevos puestos de trabajo creados sean para personas con más de 50 años, un colectivo que suele encontrar mayores dificultades a la hora de recolocarse en el mercado laboral.

Compromiso social

En 2012 se constituyó la Fundació Ametller, cuyo fin persigue, por un lado, concienciar sobre hábitos de vida saludables y, por otra parte, la reinserción laboral de personas con riesgo de exclusión. La fundación ha llevado a cabo diferentes acciones con el fin de divulgar sus contenidos y acciones. Por ejemplo, ha participado en conferencias, talleres en entidades educativas y deportivas; donación de alimentos a Cáritas; y talleres de cocina saludable para adultos y niños en las propias tiendas del grupo.

Actuaciones medioambientales

Casa Ametller controla que sus procesos y productos cumplen con el compromiso de una filosofía ecológica y respetuosa con el medio ambiente. Este control se lleva a cabo de forma continuada y auditada interna y externamente. Recientemente, ha dado un paso hacia adelante en materia medioambiental con la puesta en marcha de un nuevo proyecto de certificación de sostenibilidad ecológica. Este proyecto consistirá en la aplicación de un protocolo de control en los procesos agrarios y productivos destinados a minimizar los residuos y CO₂. La certificación garantizará a los consumidores una calidad basada en sostenibilidad ecológica de las producciones.

Casa Ametller tiene la visión de convertirse en la masía del siglo XXI. El crecimiento alcanzado en estos años complicados es un indicio de que el modelo de negocio funciona: productos de proximidad, ecología, integración de producción y comercialización, compromiso social y con las personas. Entre los retos de futuro están el seguir innovando para satisfacer a un consumidor que cada vez es más exigente y conseguir que el ritmo de crecimiento sea óptimo tanto desde el punto de vista organizativo como financiero.

6.4. Excelencia operativa

El éxito de una empresa va ligado a una correcta elección y gestión de su modelo de negocio. La figura 6.2 sintetiza los factores clave de éxito de las empresas de alto crecimiento.

Entre los factores claves de éxito de las empresas de alto crecimiento podemos destacar los siguientes (siguiendo la figura 6.2 de abajo arriba):

- Como ya se ha indicado son empresas que apuestan más por las personas (formación, incentivos, implicación del personal).
- Además, persiguen la excelencia operativa:
- Eficiencia en costes y activos.
- Prioridad de la calidad total. El 70% de las empresas de alto crecimiento tienen la ISO 9000 mientras que en el total de las empresas, sólo tiene el certificado de calidad total el 5%. Esta actuación explica que consigan más satisfacción de sus clientes.
- Apuesta por la innovación: Inversión del 2,5% de las ventas en I+D, porcentaje superior a la media de inversión de la empresa que se sitúa en el 1%.
- La innovación de buenos resultados en las empresas de alto crecimiento. Un indicador para medir el éxito en innovación de las empresas consiste en calcular el peso que representa la venta de nuevos productos sobre el total de ventas. Por nuevos productos se entiende, normalmente, los productos lanzados al mercado en los dos años anteriores. En el caso de las empresas gacelas este por-

centaje asciende al 35 % mientras que la media de la empresa se sitúa en 13 %.

- Como ya se ha indicado, se caracterizan por una política de diversificación controlada y con precaución.
- Orientación al cliente.
- Internacionalización.

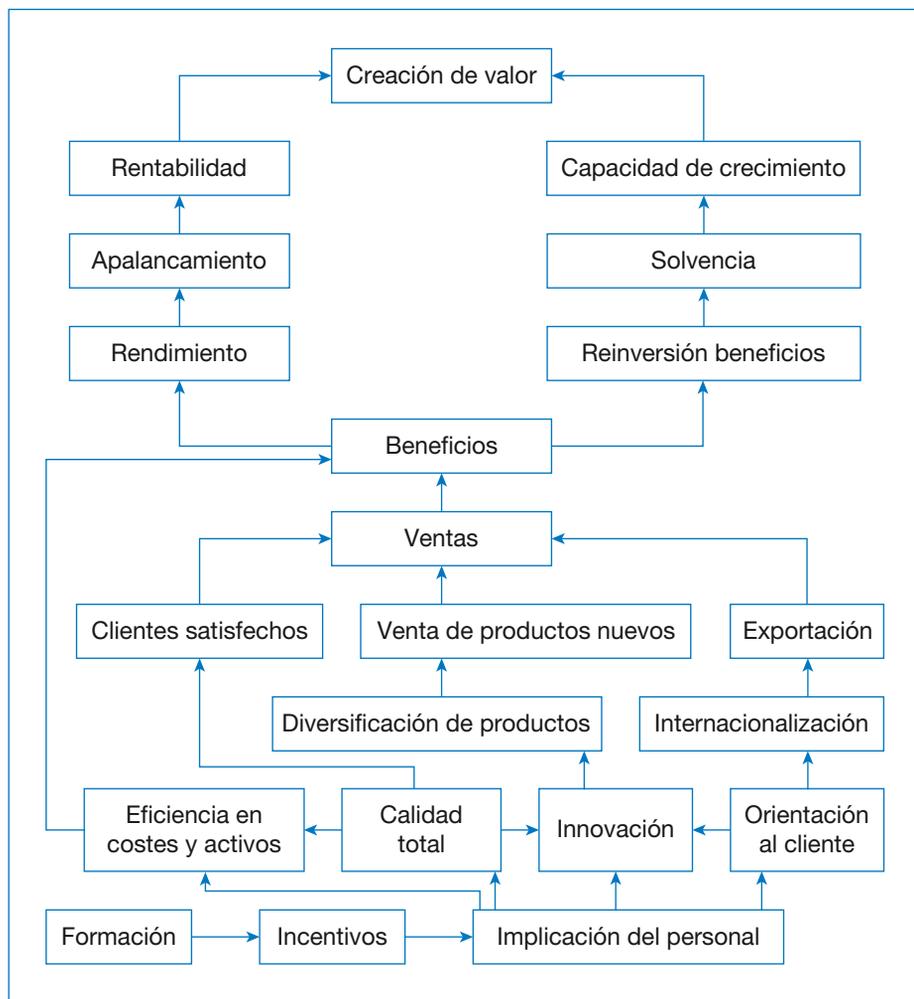


Figura 6.2. Síntesis del modelo de negocio de las empresas de alto crecimiento.

Prudencia financiera

Las empresas exitosas se caracterizan por tener un modelo financiero en que se apuesta por las finanzas conservadoras, con un crecimiento equilibrado y por una buena gestión de los activos así como una proporción adecuada de capital y deuda.

Una característica común a la mayoría de empresas que perduran en el tiempo es que mantienen un nivel alto de capitalización. Es decir, se trata de empresas que financian la mayor parte de sus inversiones con aportaciones de los accionistas o con los recursos generados por ellas mismas, es decir, con los beneficios no repartidos. Por lo tanto, se trata de empresas conservadoras en temas de finanzas. Analizando las empresas que están cerrando o que están inmersas en concursos de acreedores se observa que en la mayoría de los casos se trata de empresas muy descapitalizadas. Es decir, que funcionan con aportaciones insuficientes de sus accionistas. Con niveles excesivos de endeudamiento no se puede funcionar con normalidad. La empresa debe tener una estructura financiera adecuada para evitar que la gerencia pierda concentración en relación con lo que realmente es importante: los productos, los clientes, los empleados...

El crecimiento equilibrado y la prudencia permiten hacer mayores inversiones en épocas de recesión, que es cuando todo es más barato.

Modelos de negocio flexibles

Una vez se consigue un modelo de negocio que funciona es fundamental que la innovación lo vaya adaptando a los cambios que se producen en el mercado. Pero la innovación no se produce por casualidad. Es imprescindible que la cultura de la empresa esté enfocada hacia la innovación, para lo cual se requiere promover la creatividad y no castigar a las personas que asumen riesgos. La revisión del modelo de negocio debe permitir que la empresa disponga de ventajas competitivas. En unos casos, la ventaja competitiva ha de ser en costes. En otros debe ser a través del diseño, la marca, la calidad o la diferenciación. Hay empresas que consiguen ventajas competitivas con los sistemas de información.

La crisis económica genera situaciones difíciles para muchas empresas, pero al mismo tiempo proporciona grandes oportunidades. Las empresas que aprovechan estas oportunidades normalmente se basan en la innova-

ción y en las finanzas conservadoras (ver figura 6.3). La estrategia financiera conservadora les permite disponer de recursos para efectuar compras a buen precio. Por otra parte, cuentan con modelos de negocio ganadores y flexibles que permiten innovar en procesos y productos y así están consiguiendo incrementar su cuota de mercado. Las empresas que apuestan poco por estos dos ejes (finanzas conservadoras e innovación) son las que tienen más dificultades para evitar el concurso de acreedores y el cierre.

	Menos innovación	Más innovación
Finanzas conservadoras	Empresas que resisten a pesar de la caída de ventas y beneficios, gracias a unas finanzas sólidas	ÉXITO Empresas con finanzas sólidas y que están aumentando mucho sus ventas y beneficios gracias a la innovación en productos y procesos
Finanzas arriesgadas	FRACASO Empresas en concurso de acreedores o en quiebra	Empresas muy innovadoras que generan muchas ventas, pero que están en peligro por tener una base financiera frágil

Figura 6.3. Clasificación de las empresas en relación con su estrategia financiera y su política de innovación

La expansión de General Lab

En capítulos anteriores ya nos hemos referido a los aspectos de recursos humanos y de gestión de costes de esta empresa. En este apartado ampliaremos lo relativo al crecimiento.

General Lab ha experimentado un crecimiento exponencial ya desde los primeros años. Uno de los objetivos prioritarios es disponer de una completa red de laboratorios y centros de extracción para poder ofrecer los servicios a los grandes clientes de forma global.

Inicialmente, este crecimiento se basó en la incorporación de los laboratorios de los accionistas y, a continuación, con la integración de otros laboratorios que se externalizan.

Simultáneamente, se inicia una labor de expansión, mediante crecimiento orgánico, hacia centros médicos, compañías de asistencia sanitaria, empresas, mutuas de accidentes de trabajo y organismos públicos.

El grupo General Lab se compone de tres tipos de laboratorios clínicos:

- Laboratorios propios, en los que General Lab ostenta el cien por cien de la propiedad.
- Laboratorios participados, en los que existe una participación accionarial no total. En la mayoría de los casos la participación supera el 50 por ciento de las acciones.
- Laboratorios colaboradores, en los que no hay participación accionarial. En este caso se firma un acuerdo de colaboración, en el que General Lab se beneficia de la red asistencial del laboratorio colaborador para dar servicio a sus clientes y el laboratorio colaborador se beneficia de servicios de General Lab (central de compras, laboratorio de referencia, financiación...).

En septiembre de 1998 se inauguran las instalaciones del Laboratorio Central de Madrid, gracias a la integración de los laboratorios clínicos y personal adscrito, de las mutuas de accidentes y enfermedades profesionales Fraternidad y Museba Ivesbico. A partir de este momento se firman contratos, la gran mayoría con una total cobertura estatal, con servicios de prevención de grandes empresas.

En 2006, se constituye General Lab Portugal que rápidamente expansiona una importante red hospitalaria de laboratorios de urgencias en Lisboa y Portugal.

Fusión con Labco y entrada de 3i en el capital

En 2007, cuando General Lab ya era el laboratorio clínico líder en España, se fusionó con Labco el líder francés de laboratorios clínicos que entonces tenía 115 laboratorios en varios países (Francia, Bélgica, Italia y Alemania) y una plantilla de casi tres mil trabajadores. De esta forma, General Lab se integra dentro de Labco Iberia (la parte en España y Portugal de Labco). En este momento, el conjunto de los accionistas de General Lab dispone de un 14% del total de las acciones de Labco.

La fusión de General Lab y Labco perseguía alcanzar sinergias en costes e ingresos y contaba con la ventaja de que los dos grupos tenían un

criterio muy similar en cuanto a espíritu empresarial y al futuro del sector se refiere.

Posteriormente, en junio de 2008 el grupo de capital riesgo 3i entra en su capital con una inversión de 130 millones de euros. En la actualidad, 3i y otras firmas de capital riesgo (TCR Capital, Natixis Investment Partners y CIC Finance) controlan el 42% de Labco.

Albert Sumarroca es el consejero delegado de General Lab y Director General de Labco Iberia (que gestiona la parte de Labco en España y Portugal). Josep Ignasi Hornos continúa siendo el Director General de General Lab.

	España	Portugal	Iberia
Facturación (millones €)	105	43	148
EBITDA (millones €)	15	10	25
Actividad (millones de peticiones)	5,15	1,55	6,70
Actividad (millones de tests)	47,90	12,10	60,00
Personal	1.120	580	1.700

Figura 6.4. Algunos datos de Labco en 2012

6.5. Ciclo de vida de las empresas de alto crecimiento

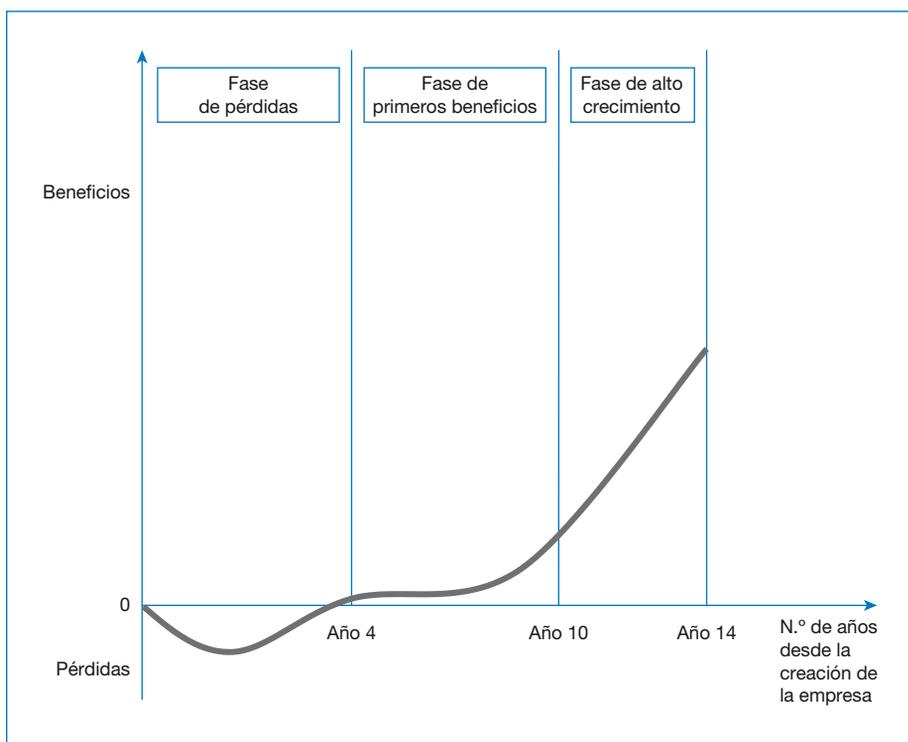
El liderazgo es transitorio y de corta duración.

PETER DRUCKER

Como se ha indicado, las empresas de alto crecimiento se caracterizan por experimentar elevadas tasas de crecimiento de ventas y beneficios. Sin embargo, para llegar a esta situación pasan por diversas etapas (ver figura 6.5).

De acuerdo, con la figura 6.5 en el ciclo de la vida de las empresas de alto crecimiento podemos identificar tres fases:

- Fase de pérdidas o valle de la muerte: Corresponde a un periodo que suele durar entre dos y cuatro años al principio de la vida de la empresa. De todas maneras, a veces este periodo es más largo. Por



Fuente: Amat, O., Hernández, J. M., Fontrodona, J., y Stoyanova, A. (2010): *Las empresas de alto crecimiento y las gacela*, Observatorio de Economía Industrial, Profit Editorial, Barcelona.

Figura. 6.5. Ciclo de vida de las empresas hasta que alcanzan un alto crecimiento

ejemplo, Amazon tardó 9 años en obtener los primeros beneficios, que se produjeron cuando logró mejorar su logística. Este periodo se caracteriza por la dificultad del emprendedor para conseguir financiación necesaria para llevar a cabo y desarrollar su proyecto. En esta etapa inicial la empresa suele generar pérdidas por lo que no es fácil sobrevivir. En Estados Unidos, por ejemplo, el 50% de las empresas ya ha cerrado antes de que se cumpla el primer año desde su creación.² En el caso de las *start-up*, empresas de reciente creación que normalmente están en sectores novedosos o de nuevas tecnologías, se estima que sólo el 20% sobrevive a los primeros cinco años.³

– Fase de los primeros beneficios: Entre el año 2 y el año 4, la empresa consigue sus primeros beneficios y a partir de este momento tar-

2. Small Business Administration, 2013.

3. Global Entrepreneurship Monitor, 2013.

da unos años más en encontrar la fuente de ventaja competitiva que le permitirá convertirse en una empresa de alto crecimiento.

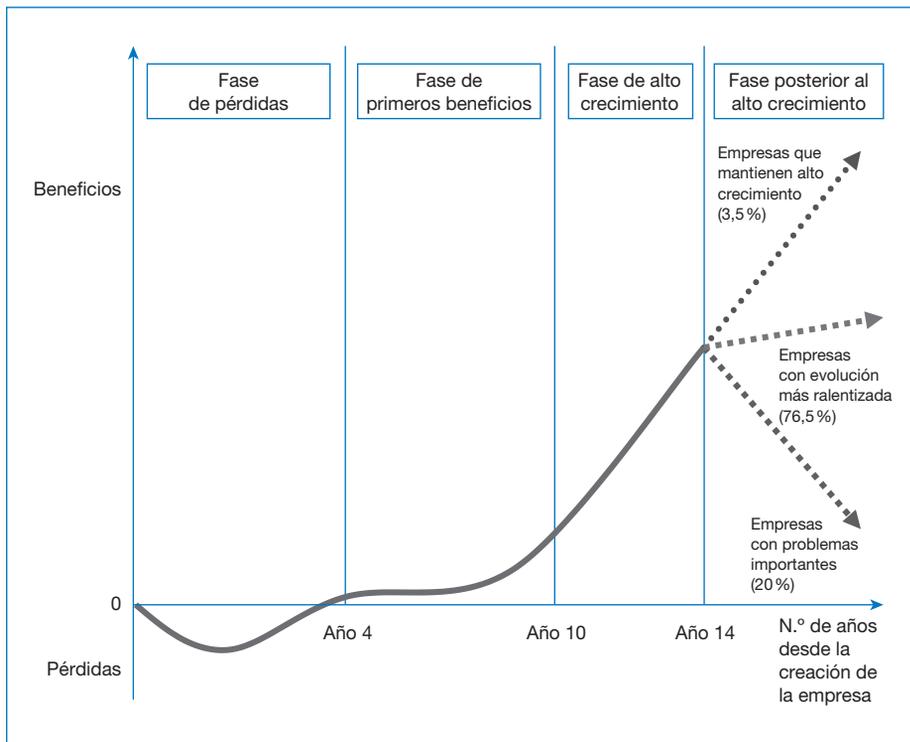
- Alto crecimiento: Comienza a partir del año 10, de media. En esta etapa, las empresas exitosas descubren la fórmula de diferenciación, bien sea a través del precio, producto, calidad, internacionalización, etcétera, que constituirá su ventaja competitiva y que le permitirá distinguirse del resto de la competencia. Es la etapa en la que la empresa logra un mayor crecimiento de ingresos, así como los máximos beneficios.

Uno esperaría que con lo que cuesta alcanzar el elevado crecimiento en ventas y beneficios, la empresa pudiese gozar de un largo periodo en la cima. Sin embargo, no es esto lo que sucede. De media, estas empresas experimentan un elevado crecimiento entre los años 10 y 14 después de su creación. A partir del año 14, muy pocas siguen creciendo. Según el estudio sobre las empresas de alto crecimiento, de las 200 empresas de alto crecimiento identificadas diez años antes, siete continúan siendo empresas de alto crecimiento (3,5%); cuarenta han cerrado (20%) y las restantes 153 (76,5%) continúan funcionando, pero con un cierto estancamiento de ventas y beneficios (ver figura 6.6).

La constatación de que el éxito es efímero también ha sido puesta de manifiesto por otros estudios. Así, en el estudio de Peters y Waterman (1982) de las 43 empresas norteamericanas más exitosas, podemos comprobar que hoy muchas de ellas ya han desaparecido o han tenido serias dificultades (American Airlines, Delta Airlines, General Motors, K Mart, Kodak, NCR, Polaroid, entre otras).

Volviendo a nuestro estudio, y analizando las diferencias entre las empresas que mantienen el alto crecimiento y las que desaparecen unos años después de alcanzar un crecimiento elevado, podemos concluir que las diferencias claves son las siguientes:

- Tras los primeros años de alto crecimiento consiguen mantener un elevado nivel de esfuerzo y ambición.
- Van profesionalizando la empresa a medida que va creciendo. Por ejemplo, el equipo directivo que se necesita cuando la dimensión es reducida no es el mismo que se requiere cuando la empresa ha pasado de pequeña a mediana o de mediana a grande.



Fuente: Amat, O., Hernández, J.M., Fontrodona, J. y Stoyanova, A. (2010): *Las empresas de alto crecimiento y las gacelas*, Observatorio de Economía Industrial, Profit Editorial, Barcelona.

Figura. 6.6. Ciclo de vida completo de las empresas de alto crecimiento

- Siguen apostando por la innovación y la calidad.
- Consiguen que el endeudamiento no sea excesivo, para lo cual se van capitalizando y van reinvertiendo la mayor parte de los beneficios.
- Están orientadas al marketing.
- Apuestan por la internacionalización.
- Establecen acuerdos de cooperación con otras empresas para competir mejor.
- Gestionan adecuadamente la sucesión de sus líderes.
- Gestionan adecuadamente los conflictos que se producen por las tensiones del elevado crecimiento y por el reparto de la riqueza generada.

Las diferencias anteriores se han identificado tras mantener entrevistas con dos tipos de empresas de alto crecimiento: las que han logrado mantener el elevado crecimiento durante un periodo largo de tiempo y las que han desaparecido.

Desigual: Una empresa diferente

Desigual, de la que ya hemos hablado en capítulos anteriores, forma parte de las denominadas empresas de alto crecimiento. A pesar de que a los pocos años de su creación pasó por serias dificultades, en los últimos años, y en medio de la crisis, ha crecido cada año con tasas por encima del 20%. Además de los temas relacionados con las personas y con la innovación de productos y mercados, hay otros factores que explican el elevado crecimiento conseguido:

Una marca potente acompañada de diferenciación en productos y tiendas

La marca *Desigual* y el eslogan *no es lo mismo* acompañados de sus diseños diferenciados, optimistas y llenos de color juegan un papel fundamental. En 2008 recibió el Mapic EG Retail Award, considerado internacionalmente como el Oscar del Retail, que reconoció a Desigual como la marca internacional con mejor concepto.

Las tiendas también son diferentes. Se decoran a partir de la creatividad de amigos, colaboradores y clientes. Otra característica de Desigual es que comercializa sus productos a través de diferentes canales ya que tiene 200 tiendas propias y *outlets*, 7.000 tiendas multimarca y 1.700 *córnerns* en grandes almacenes. Está presente en 72 países y en la actualidad el 70% de las ventas se genera fuera de España. También vende por internet.

Como ya se ha indicado en el capítulo 3, en los últimos años Desigual ha ampliado la base de clientes al pasar a hacer ropa también para niños, hombres y complementos, manteniendo su estilo.

Flexibilidad operativa

Este es otro puntal de la empresa que tiene la producción totalmente externalizada. Puede entregar 100.000 prendas por día y almacenar

hasta 3.000.000 gracias a un almacén automatizado, capaz de gestionar 5.000 pedidos a la vez. Se sirve en 24 horas de forma eficiente. La eficiencia logística fue reconocida en 2009 por la Fundación ICIL que le concedió el Premio a la Excelencia Logística.

Finanzas

El crecimiento experimentado genera importantes necesidades de financiación que a veces puede entrañar riesgos. Para evitarlo, Desigual tiene una política financiera conservadora, ya que destina a la autofinanciación el 95% de los recursos generados. Además, en 2010 hizo una importante ampliación de capital que redujo a cero su deuda financiera.

En resumen, Desigual es una empresa que está consiguiendo crecer y mucho en años complicados. Entre los pilares del éxito cabe citar una marca, tiendas y productos diferenciados que transmiten alegría y vitalidad. Un liderazgo que funciona, un equipo humano innovador, una logística eficiente y una estrategia financiera prudente.

De cara al futuro, los retos son diversos: ampliar la gama de productos sin perder su perfil diferenciado, mantener el nivel de innovación en diseño y comunicación para seguir sorprendiendo a los clientes, continuar con su perfil joven aunque vayan pasando los años... No son retos fáciles.

6.6. Rasgos diferenciales de las empresas centenarias

Como se ha indicado en la presentación, las empresas no viven muchos años, ya que la media se sitúa entre los 12 y los 15 años. La empresa más longeva del mundo es el hotel japonés Nisiyama Onsen Keiunkan que fue fundado en el año 705. Según un estudio del Banco de Corea en 2008 había en 5.586 empresas, en un total de 41 países, con más de 200 años de historia. Entre las empresas más longevas del mundo hay cuatro bodegas españolas Raventós (1497), Codorníu (1551), Chivite (1647) y Osborne (1772). También se puede mencionar a la editorial más antigua

del planeta, Publicacions de l'Abadia de Montserrat (Barcelona), fundada en 1493, dependiente de la Iglesia. De acuerdo con la base de datos SABI, en España hay 345 empresas que superan los 100 años, de éstas, sólo 5 superan los 200 años y sólo 3 superan los 300 años.

Entre las empresas centenarias hay de todos los sectores, aunque el sector en el que hay más es el de alimentación. Entre las más conocidas a nivel internacional, además de las ya mencionadas pueden recordarse algunas del sector del automóvil (Mercedes, Suzuki, Audi...), gas (Gas Natural...), alimentación y bebidas (Johnnie Walker, Toblerone, Artiach, Miguel Torres, Vichy Catalán...), cosmética (L'Oreal, Max Factor, Marie Claire...), ropa y zapatos (Fred Perry, Converse...), bancos (Monte di Paschi, La Caixa...), etc.

El interés de analizar las empresas centenarias es que se trata de organizaciones que han logrado superar diversos periodos de recesión económica y con diferentes liderazgos. En momentos de grandes cambios han tenido la flexibilidad suficiente como para sobrevivir y seguir creciendo. Eso fue lo que hizo 3M cuando pasó de las minas a los productos de gran consumo, o Nokia cuando centró su actividad en las telecomunicaciones en lugar del cable.

Diversos estudios han identificado los factores diferenciales de las empresas centenarias. Así, De Geus (2002) tras un estudio exhaustivo de cuarenta empresas centenarias de diversos países, encontró que las principales diferencias, en relación con otras empresas menos longevas, eran:

- Son empresas más sensibles a los cambios del entorno y cuentan con una mayor capacidad de aprendizaje y adaptación a las nuevas tendencias.
- Dan mucha importancia a los valores, al sentimiento de identidad en relación a la empresa y a la cohesión.
- Son más tolerantes y descentralizadas.
- Cuentan con una estrategia financiera conservadora y son poco dadas a la ostentación y a malgastar.

En otro estudio sobre empresas centenarias norteamericanas (TenHaken y Cohen, 2007) se encontraron diversos factores comunes en estas empresas:

- Una estrategia de excelencia enfocada hacia un determinado producto o nicho de mercado.
- Consideración de las personas como el activo más importante. Por tanto, es clave la retribución por encima de la media, la lealtad y el compromiso a largo plazo.
- Prioridad de la calidad de servicio para mantener la fidelidad de sus clientes actuales. Por este motivo, pueden llegar a seguir ofreciendo productos poco rentables pero que son muy valorados por sus clientes tradicionales.
- Existencia de valores comunes relacionados con la ética, el respeto al cliente y a cualquier otra parte interesada independientemente de su importancia.

Stadler (2007) analizó las 40 empresas europeas centenarias que formaban parte de la lista Fortune del año 2003. De las 40 empresas separó las 9 que durante más de 50 años fueron mucho más rentables que la media y llegó a la conclusión que la clave eran cuatro factores diferenciales:

- Mayor esfuerzo en I+D pero concentrándose más en la explotación de innovaciones existentes que en exploraciones nuevas.
- Diversificación. Aunque en el corto plazo es muy rentable concentrarse en una línea de actividad, a largo plazo es fundamental la diversificación con varias líneas de actividad y varias áreas geográficas para reducir el riesgo que supone una excesiva concentración en una determinada línea de actividad o zona geográfica.
- Capacidad de aprender para no repetir errores.
- Prudencia ante los cambios. Son empresas que sólo hacen cambios radicales en momentos muy concretos de su historia.

Tras el estudio de 28 empresas centenarias españolas hemos podido comprobar que hay determinados rasgos que predominan en ellas (véase figura 6.7):

–**Las personas.** Se trata de empresas que han conseguido mantener una actitud proactiva a lo largo de los años que les ha permitido ir reaccionando con flexibilidad a los grandes cambios que han ido viviendo. Su visión del negocio a largo plazo ha favorecido que hayan adoptado estrategias financieras conservadoras, respetuosas con el entorno social y

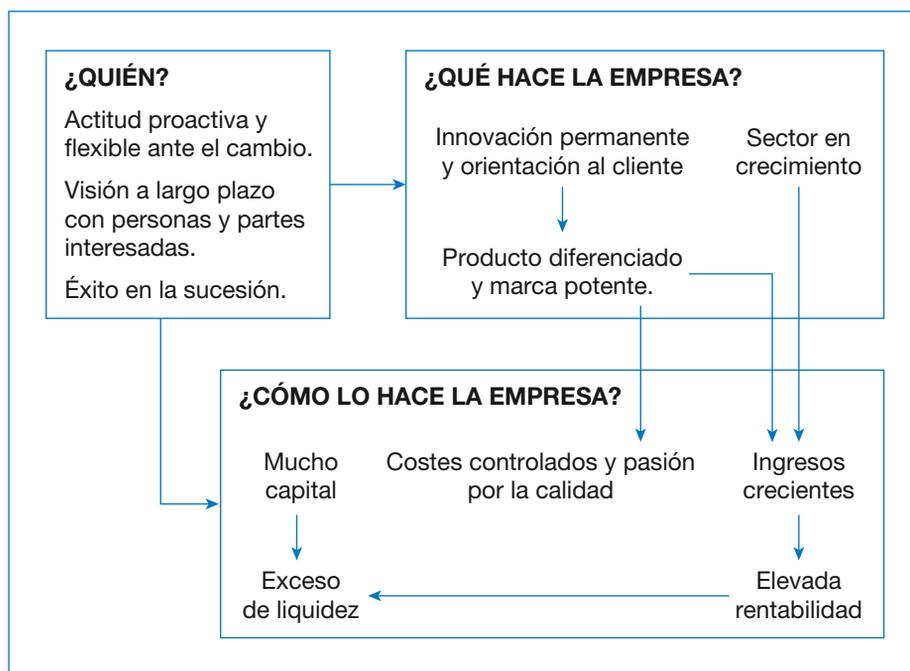


Figura 6.7. Rasgos diferenciales de las empresas centenarias

medioambiental; y que hayan apostado por su gente con retribuciones por encima de la media. Como dicen en Torres: «*Cada cliente es un amigo*». El fomento de estándares éticos es otra característica relevante. Todo esto les ha permitido superar los años complicados de crisis económicas.

Además, los líderes han dado importancia al proceso sucesorio y han tenido éxito en las transmisiones de la empresa a lo largo de varias generaciones. De acuerdo con Anzizu (2010) para una adecuada gestión de la sucesión se pueden considerar diversos pasos:

- Que la persona con la máxima responsabilidad de la empresa tome conciencia del problema y tome una decisión firme para resolverlo.
- Reflexionar sobre el tipo de empresa que se quiere en el futuro.
- Diseñar el perfil ideal de la persona candidata a suceder al máximo responsable.
- Analizar si en la empresa hay algún candidato con este perfil. En caso contrario, buscar en el exterior.

- Cuando se ha seleccionado a la persona diseñar un plan de formación para completar su perfil.
- Poner en marcha un periodo en el que se va cediendo algunas competencias al candidato.
- Si todos los pasos anteriores han dado buenos resultados, ha llegado el momento de ceder toda la responsabilidad al nuevo líder.

–**Estrategia.** En segundo lugar, hay aspectos relacionados con la estrategia. Han apostado por sectores en crecimiento y cuando el sector ha entrado en una fase de declive han sido hábiles pasando a otros sectores. La actitud proactiva de sus líderes ha favorecido la innovación permanente, la política constante de fortalecimiento de la marca y la orientación al cliente explica que hayan sabido aumentar su fidelidad y mantener productos diferenciados a lo largo de las décadas.

En este apartado también hay que destacar que estas empresas aciertan el momento de las compras y las ventas de inmuebles y empresas. Así, tienden a vender en los años inmediatamente anteriores al pinchazo de una burbuja y compran unos años después del pinchazo. De esta forma, venden caro y compran barato. Si examinamos las entidades de crédito que han ganado cuota de mercado con la crisis financiera podremos comprobar que en su mayor parte vendieron inmuebles en 2006 y 2007 (poco antes del pinchazo de la burbuja, cuando los precios estaban por las nubes) y adquirieron varios bancos a partir de 2011 (unos años después del pinchazo de la burbuja, cuando los precios han caído mucho).

–**Operativa.** Finalmente, hay aspectos que tienen que ver con la operativa. La visión a largo plazo explica que tiendan a repartir pocos dividendos, especialmente en los primeros años de vida de la empresa, y ello combinado con un nivel bajo de deudas fomenta que se trate de empresas muy capitalizadas. La visión a largo plazo también contribuye a la pasión por la calidad. Otro aspecto clave es el control de los costes evitando gastos superfluos. Todo ello asegura a lo largo de los años unos ingresos y beneficios crecientes.

En resumidas cuentas, comparando los rasgos característicos de las empresas gacela y los de las empresas centenarias, se observa que estas últimas consiguen que perduren sus ventajas competitivas y generar riqueza sostenible a lo largo del tiempo gracias a la innovación y la apuesta permanente por el fortalecimiento de la marca. Son consideraciones que

pueden ser de utilidad en momentos como los actuales en que está en juego la supervivencia de muchas empresas.

Miguel Torres, pasión por el vino

De esta empresa, ya hemos hablado en capítulos anteriores. Seguidamente, ampliamos algunos de los principales factores que explican la trayectoria del grupo:

Empresa familiar. El capital es 100% de la familia Torres lo que garantiza su independencia y también permite el trato directo y personal con las personas que integran el Grupo. El principal accionista es Miguel Agustín Torres, actual Presidente y miembro de la quinta generación. Su hermano Juan Maria es el responsable de las relaciones institucionales y de la exportación. Miguel, hijo del Presidente, dirige la filial de Chile y otra hija, Mireia, dirige las filiales Torres Priorat y Jean Leon. La hermana del Presidente, Marimar es la presidenta de Marimar Torres en California. Su mujer Waltraud se encarga del mercado alemán y también colabora en temas de diseño.

Política de marca. Desde sus orígenes ha invertido de forma constante en sus marcas. Por ejemplo, fue la primera bodega del Penedès en vender vino embotellado en unos años en que se vendía a granel. Tiene una red comercial propia que le permite llegar a cualquier cliente en España sin intermediarios. Según el informe anual publicado por la consultora independiente británica Intangible Business, «The Power 100: The world's most powerful spirits & wine brands 2009», Torres es la marca europea de vinos tranquilos con más fuerza.

Calidad e innovación. Cuenta con los principales sistemas de certificación de la calidad (ISO 9001, por ejemplo). Otra de las claves es la I+D que le permite innovar constantemente en procesos y productos. Colabora en programas de investigación de forma regular con departamentos universitarios. Como muestra puede citarse que, recientemente, ha creado el vino desalcoholizado Natureo. En 2005 recibió el Premio a la innovación Wine Personality de la revista americana Wine International.

Diseño y comunicación de la cultura del vino. El Grupo siempre ha sido muy innovador en este apartado. Ya hace muchos años

creó el Club Torres con cursos, catas de vino y exposiciones. Las Vinotecas Torres son una singular propuesta culinaria y enológica para divulgar la cultura del vino. Están en Barcelona, Santiago de Chile y Shanghái.

Preservación del entorno. Otro aspecto diferencial es la prioridad estratégica de los temas medioambientales. En 2009 recibió el reconocimiento como Bodega número 1 en la Lista Verde de la revista británica *Drinks Business* por su contribución y compromiso con la conservación del medio ambiente. El vino Nerola Blanco 2009 ha sido galardonado con una Medalla de Oro en la última edición del Concurso Internacional *Mundus Vini Bio Fach*, celebrado el pasado mes de diciembre en Alemania. Es un reconocimiento a los recursos invertidos en la agricultura orgánica.

Autofinanciación. La elevada capitalización es una consecuencia de la política financiera prudente ya que sus fondos propios siempre están próximos al 60% del total del balance. A esto contribuye la autofinanciación de las elevadas inversiones necesarias para mantener el liderazgo.

En definitiva, se trata de una empresa con un amplio portafolio de productos, concentrada en el vino y brandy y con una potente red de distribución. Se distingue por su carácter familiar, la internacionalización, la autofinanciación, el bienestar de sus *stakeholders* (personas, medioambiente...), la excelencia, la innovación, el fomento de la cultura del vino y la política de marca. Los principales retos de futuro son continuar siendo una empresa líder en innovación, en excelencia y en comunicación manteniendo su carácter familiar. No será fácil dado el incremento de la competencia a nivel nacional e internacional, sobre todo con la creciente implantación de bodegas del Nuevo Mundo (Australia, Nueva Zelanda, Sudáfrica, California, Chile, Argentina...). Para ello, será fundamental la transición hacia la sexta generación de la familia y la continuidad de los pilares por los que siempre ha apostado Torres: la innovación, la calidad y la prioridad de los aspectos comerciales.

6.7. Problemas empresariales más frecuentes

*Las personas inteligentes aprenden de sus propios errores.
Las personas muy inteligentes aprenden de los errores
de los demás.*

Son muy pocas las organizaciones que tienen una larga vida. De hecho, la mayoría de los estudios sitúan la esperanza de vida de una empresa entre los cinco y los doce años. Las empresas, igual que las personas, nacen. Con el tiempo, si las cosas van bien, crecen, y después, tarde o temprano, entran en una fase de declive y mueren.

Las enfermedades más frecuentes que acortan la vida de las empresas se pueden agrupar en tres categorías.

6.7.1. Problemas en las personas

Las empresas que mueren por problemas con las personas suelen sufrir problemas como los siguientes:

- Falta de proactividad en los líderes para afrontar las situaciones difíciles.
- Falta de visión a largo plazo. Búsqueda de beneficios de una forma rápida para repartirlos desde un primer momento entre los accionistas sin capitalizar a la empresa.
- Conflictos entre accionistas, o entre directivos.
- Falta de implicación de las personas: Falta de liderazgo, deficiente selección de empleados, formación insuficiente, mala política de incentivos, conflictividad laboral, etc.
- Arrogancia. Sensación que ya se ha alcanzado el éxito y que éste será permanente, ya que como se dice a menudo «cuando crees que eres alguien, ya no eres nadie».

6.7.2. Problemas estratégicos

También hay enfermedades relacionadas con lo que hace la empresa:

- Sector con problemas (perspectivas negativas, muchos competidores, etc.).
- Insuficiente innovación (falta de flexibilidad, etc.).
- Productos y procesos obsoletos.
- Plan estratégico poco concreto, irrealizable o mal planteado.
- Exceso de diversificación.
- Fracasos masivos en el lanzamiento de nuevos productos.

6.7.3. Problemas operativos

También hay problemas relacionados con la operativa de la empresa:

– **Procesos:**

- Costes excesivos (precios de compra elevados, ineficiencia en la gestión de activos, etc.).
- Problemas de calidad: errores, devoluciones, quejas de clientes, etc.
- Deficiente servicio post-venta.

– **Clientes:**

- Ingresos insuficientes (diseño erróneo de la política de marketing, precios de venta demasiado altos o demasiado bajos, publicidad insuficiente o mal planteada, ausencia de promoción, etc.).
- Clientes insatisfechos.
- Falta de fidelidad de la clientela.

– **Administración-finanzas:**

- Exceso de deudas (insuficiente aportación de capital por parte de los socios, exceso de inversiones, reparto excesivo de dividendos a los accionistas, etc.).
- Descontrol (falta de información, mala gestión de riesgos, diseño organizativo defectuoso, etc.).
- Pérdidas (por los ingresos insuficientes y los costes excesivos).

- Falta de liquidez (por el exceso de deudas, la morosidad de clientes...).

Los problemas citados son sólo una muestra de las enfermedades que pueden hacer que una empresa sea inviable, ya que cualquiera de las deficiencias mencionadas puede provocar el fin si no se soluciona a tiempo (ver figura 6.8).

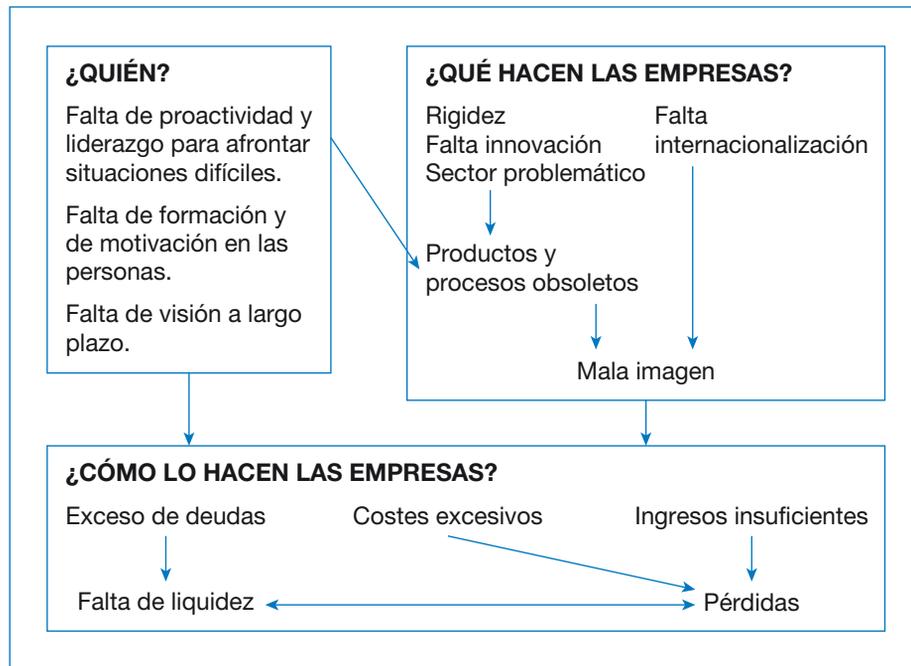


Figura 6.8. Enfermedades empresariales más frecuentes en plena recesión económica que generan pérdidas y falta de liquidez

En momentos de recesión, en que las empresas sufren las consecuencias de una crisis, muchos directivos buscan las razones de sus problemas en causas de tipo externo (caída de ventas por la crisis y por la globalización, insolvencia de clientes, falta de apoyo de la Administración pública...) y, evidentemente, buena parte de los problemas se puede explicar así. De todos modos, quizás habría que incidir más en causas internas como las que se ha indicado que entran dentro del ámbito de actuación de la propia empresa.

6.8. Síntesis de actuaciones que dan buenos resultados

De lo expuesto en el capítulo, se desprende que las empresas de alto crecimiento se caracterizan por:

- Tener emprendedores con gran pasión por su empresa, humildes, que no culpan a factores externos de los problemas, buenos organizadores, empáticos, con visión a largo plazo y que gestionan bien la sucesión.
- Apuestan por su equipo con formación, promoción interna y retribución variable.
- Diversifican pero de forma controlada.
- En la mayoría de sectores hay empresas de alto crecimiento.
- Son muy eficientes en la gestión de costes y activos.
- Priorizan la calidad total.
- Apuestan por la innovación.
- Están orientadas a la clientela.
- Apuestan por la internacionalización.
- Prudencia financiera.
- Flexibilidad para ir adaptando su modelo de negocio a los cambios del mercado y el sector.

Cuesta mucho mantener el crecimiento elevado, ya que la mayoría de empresas deja de seguir creciendo a los pocos años de experimentar un alto crecimiento. Las empresas que consiguen prolongar el alto crecimiento se caracterizan por:

- Elevado nivel de esfuerzo y ambición.
- Profesionalización.
- Innovación y calidad.
- Poco endeudamiento.
- Marketing potente e internacionalización.
- Acuerdos de cooperación con otras empresas para competir mejor.

- Gestionan adecuadamente la sucesión de sus líderes.
- Gestionan adecuadamente los conflictos.

En relación con las empresas centenarias, se han identificado rasgos que predominan en ellas relacionados con las personas (proactividad, visión a largo plazo, ética, diseño del proceso de sucesión...) y con la estrategia (apuesta por sectores con potencial, innovación, política de marca, orientación al cliente, momentos adecuados de compra y venta...).

También se han identificado los problemas que explican que la mayoría de empresas tengan una vida más corta. En su mayor parte se trata de circunstancias opuestas a los factores clave de éxito que se han venido exponiendo a lo largo del libro.

6.9. Referencias bibliográficas

Amat, O., Hernández, J. M., Fontrodona, J., y Stoyanova, A. (2010): *Las empresas de alto crecimiento y las gacela*, Observatorio de Economía Industrial, Profit Editorial, Barcelona.

De Anzizu, J. M. (2008): *Dirigir empresas sostenibles*, Gestión 2000, Barcelona.

De Geus, A. (2002): *The Living Company: Habits for Survival in a Turbulent Business Environment*, Harvard Business Press Books, Boston.

Hernández, J. M., Amat, O., Fontrodona J., y Fontana, I. (1999). «Les empreses gasela a Catalunya», *Papers d'Economia Industrial*, 12, Departament d'Indústria, Comerç i Turisme, Generalitat de Catalunya, Barcelona.

TenHaken, V., y Cohen, E. (2007): «Survival Behaviors Of 100-Year-Old West Michigan Retail And Service Companies», *Journal of Business & Economics Research*, Agosto, Volumen 5, Número 8.

Porras, J., y Collins, J. (1994): *Built to Last: Successful Habits of Visionary Companies*, HarperCollins, Nueva York.

Stadler, C. (2007). «The four principles of enduring success», *Harvard Business Review*, Julio-Agosto.