EMPRESAS GACELA: INDUCTORES DEL CRECIMIENTO Y ANÁLISIS DE SU EVOLUCIÓN[1]

Oriol Amat

Jordi Perramon

Resumen:

Las empresas gacela tienen una relevancia especial porque generan mucho más empleo que el resto de las empresas y porque proporcionan rendimientos elevados a sus accionistas. Este trabajo analiza su comportamiento en los años de alto crecimiento y durante los años siguientes. Los principales factores que explican su éxito son la obtención de ventajas competitivas basadas en la apuesta por los recursos humanos, la innovación, la internacionalización, la excelencia en los procesos y una política financiera conservadora. Sin embargo, con el paso de los años las empresas gacela analizadas se han dividido en dos grupos: un grupo de empresas que siguen creciendo, aunque la mayoría con tasas muy inferiores a las de años anteriores, y el resto que pasan a atravesar dificultades importantes o inclusive desaparecen. El presente trabajo identifica diversos factores clave que explican esta evolución dispar.

Abstract:

Gazelle companies are relevant because they generate much more employment than the rest of companies and because they deliver high returns to their shareholders. This paper analyses their behaviour in the years of high growth and their evolution in the following years. The main factors which explain their success are competitive advantages based on the bet for human resources, innovation, internationalization, the excellence in processes and a conservative financial policy. Nevertheless, as time goes by they can be divided in two groups: a group which continues having growth, but most of them with lower growth rates; and the rest which face great problems or even disappear. The present study identifies several key factors which explain this different evolution.

Palabras clave:

Empresas gacela, empresas de alto crecimiento, información financiera, evolución empresarial, estados financieros.

Keywords:

Gazelle companies, high-growth companies, financial information, business evolution, financial statements.

---

[1] Artículo publicado en Partida Doble, mayo 2011.

Clasificación JEL:

L1- Estrategia empresarial, M41 – Contabilidad; M13 – Creación de empresas

EMPRESAS GACELA: INDUCTORES DEL CRECIMIENTO Y ANÁLISIS DE SU EVOLUCIÓN[2]

1. Introducción y objetivos

El estudio del crecimiento de las empresas es de especial relevancia dado que es uno de los objetivos que tienen la mayoría de empresas (Goedhuys y Sleuwaegen, 2010) y, por tanto, es un indicador de éxito empresarial (Fisher y Reuber, 2003). Adicionalmente, diversos estudios ponen de relieve que las empresas de alto crecimiento son grandes generadoras de empleo lo cual es de especial interés en periodos con elevadas tasas de paro. Birch y Medoff (1994), por ejemplo, estimaron que entre 1988 y 1992 un 4% de las empresas identificadas como de alto crecimiento, crearon el 60% de los nuevos puestos de trabajo en Estados Unidos. Entre las empresas que incrementan sus ingresos de forma significativa existen las que combinan el elevado crecimiento con altas rentabilidades. Se trata de las denominadas empresas gacela.

Este artículo tiene varios objetivos. En primer lugar, se trata de identificar factores clave que contribuyen a que estas empresas consigan altas tasas de crecimiento de ventas y beneficios (Serarols y Urbano, 2007). De esta forma, se podrá verificar si estos factores coinciden con los propuestos por la literatura internacional.

En segundo lugar, se pretende analizar la evolución en los años siguientes, a partir del momento en que fueron identificadas como empresas gacela, para evaluar si estas empresas son capaces de mantener su ritmo de crecimiento de ingresos y resultados. También se pretende identificar los factores que contribuyen a que la marcha de las empresas siga siendo favorable o, por el contrario, se produzcan problemas que dificultan la sostenibilidad. Este tipo de seguimiento puede contribuir a conocer mejor el funcionamiento de las empresas gacela.

Este trabajo complementa el que se publicó en Partida Doble (Amat et al, 2001) con motivo del primer análisis realizado sobre las empresas gacela.

2. Breve revisión de la literatura

A lo largo de los últimos años, las empresas gacela han sido objeto de múltiples investigaciones. Por un lado, diversos trabajos han puesto de manifiesto las contribuciones de las empresas gacela, entre las que destacan que son empresas que proporcionan rendimientos elevados a sus accionistas (Acs *et al.* 2008) y que generan una mayor tasa de empleo que sus competidores (Henrekson y Johansson, 2008).

Por otro lado, se han realizado investigaciones para identificar los inductores del crecimiento rentable. Entre estos cabe destacar el tamaño, la edad, la innovación y la disponibilidad de fuentes de financiación. En referencia al tamaño empresarial, la mayoría de estudios concuerdan en que las empresas más pequeñas suelen crecer más rápido que el resto (Lotti *et al.*, 2003). Sobre la influencia de la edad, diferentes investigaciones (Evans, 1987; Yasuda, 2005) han demostrado que existe una relación

---

[2] El presente trabajo forma parte del proyecto de investigación sobre empresas gacela iniciado en 1997, en el marco del Observatorio de Prospectiva Industrial dirigido por J.M. Hernández y en el que participan también, O. Amat, I. Fontana, J. Fontrodona y A. Stoyanova. Este proyecto ha dado lugar a diversas publicaciones que se incluyen en las referencias bibliográficas.

negativa entre el crecimiento y la edad. En relación con la innovación, se han encontrado evidencias de que las inversiones realizadas en I+D incrementan la competitividad y las ventas (Freel, 2000 y Moraleda, 2004).
La disponibilidad de financiación es otro inductor de crecimiento rentable. Diferentes trabajos han examinado la relación entre el crecimiento de las compañías y el acceso a fuentes de financiación. La tesis mayoritaria es que la falta de recursos financieros dificulta el crecimiento empresarial, especialmente si se trata de empresas pequeñas o de reciente creación (Cabral y Mata, 2003). Este efecto es menor si se trata de empresas de mayor tamaño (Bechetti y Trovato, 2002). Por tanto, las empresas pequeñas que tengan dificultades de acceso a las fuentes de financiación pueden crecer más lentamente que el resto.
En España, también se han realizado diversos estudios sobre gacelas, con empresas gallegas (Cabanelas y Vaamonde, 1995), vascas (Cabanelas y Vaamonde, 1996), aragonesas (Galve y Hernández, 2007) y andaluzas (Villalba et al, 2008).
Una de las contribuciones de la línea de investigación que se expone en este artículo es que además de analizar las gacelas en los años en que son identificadas como empresas de alto crecimiento y rentabilidad (primera fase de la investigación realizada en 1999), también se ha continuado con el análisis durante los diez años siguientes (segunda fase de la investigación que ha concluido en 2010).

3. Primera fase: Análisis de las empresas gacela en los años de alto crecimiento y rentabilidad

3.1. Selección de las empresas gacela y metodología utilizada

La selección se realizó mediante la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) que contiene los datos de 113.095 empresas españolas que depositaron sus cuentas anuales en el Registro Mercantil entre los años 1994 y 1997. De dichas empresas, se consideró las 47.254 que tenían la sede en Cataluña, de las cuales 16.789 eran industriales. El estudio se centró en la Comunidad Autónoma de Cataluña debido a que diversos estudios indican que es la parte de España en la que existe un mayor número de empresas gacela, con un 24,4% del total (Banco de España, 2009) y de esta forma se consigue un tamaño mayor de la muestra a analizar. El detalle de empresas gacela por Comunidad Autónoma se acompaña en la Figura 1.

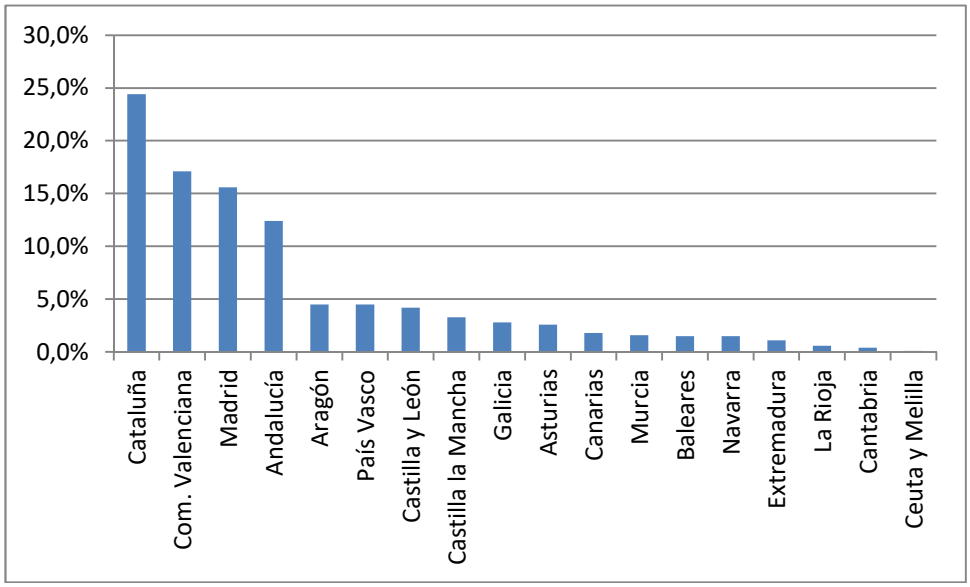

Figura 1: Porcentaje de empresas gacela españolas por Comunidad Autónoma (Fuente: Banco de España)

La muestra se hizo a partir de las empresas industriales con una facturación mínima de 2,4 millones de euros en el año 1997, que fueron 3.116 empresas. Del colectivo anterior se consideró como empresas gacela aquellas con un crecimiento de la facturación de, como mínimo, el 15% anual durante 1995, 1996 y 1997 o bien que habían doblado su facturación entre 1994 y 1997. Adicionalmente, se requería que hubiesen obtenido una rentabilidad financiera de, como mínimo, el 8% el año 1995, el 7% el año 1996 y el 6% el año 1997 (Cabanelas y Vaamonde, 1996). De esta forma, se identificaron 254 empresas gacela. El detalle de la muestra de empresas analizadas se facilita en el Cuadro 1.

Adicionalmente al análisis financiero, se pasó un cuestionario a las empresas identificadas con el objetivo de evaluar elementos de tipo no financiero (Hernández *et al*., 1999). El objetivo era conocer el comportamiento estratégico de las empresas de alto crecimiento, tanto a nivel de movilización de recursos como de aprovechamiento de sus capacidades. En la primera parte del cuestionario se pedía información sobre las características básicas de las empresas gacela: datos identificativos, facturación, plantilla, año de creación, pertenencia o no a un grupo de empresas, participación extranjera en su capital, localización de sus fábricas y evolución de su plantilla. La segunda parte del cuestionario se organizó en seis bloques:

- dirección estratégica.
- comercialización.
- internacionalización.
- innovación.
- calidad y productividad.
- recursos humanos y formación.

La última parte del cuestionario contenía preguntas más concretas relacionadas con los seis bloques anteriores. De esta forma, para conseguir que las encuestas pudiesen ser utilizadas como una herramienta analítica, se seleccionaron para cada uno de los bloques anteriores una serie de indicadores que permitiesen disponer de información más objetiva sobre las políticas y los resultados de estas empresas (como por ejemplo los gastos de I+D, los gastos de formación del personal, el porcentaje de devolución de productos o la proporción de trabajadores con estudios superiores en sus plantillas).

El cuestionario se envió a las 254 empresas gacela y se obtuvieron un total de 161 cuestionarios válidos (un 63% del total). En cambio, los datos financieros se obtuvieron para el 100% de las 254 empresas a partir de la base de datos SABI.

Sector	Número de Empresas	%	Facturación 1997 (Millones de €)	%	Facturación media 1997 (Millones de €)
Productos alimentarios	15	6%	242	6%	16,1
Téxtil, cuero y confección	29	11%	358	9%	12,3
Papel, edición y artes gráficas	17	7%	150	4%	8,8
Industria química	31	12%	828	21%	26,7
Plásticos	27	11%	221	6%	8,2
Metalurgia	44	17%	332	8%	7,5
Maquinaria y equipos	37	15%	309	8%	8,4
Material eléctrico, electrónica y informática	18	7%	589	15%	32,7
Material de transporte	22	9%	795	20%	36,1
Otros	14	6%	131	3%	9,4
Total	**254**	**100%**	**3955**	**100%**	**15,6**

Cuadro 1: Número de empresas y facturación por sectores de las empresas gacela industriales analizadas (datos de 1997)

3.2. Inductores del crecimiento rentable de las empresas gacela

Seguidamente, se resumen las principales conclusiones del estudio realizado en la primera fase (Hernández *et al.*, 1999).
Cabe señalar que el 60% de las gacelas eran jóvenes, con menos de diez años de vida.
De acuerdo con la encuesta realizada, las empresas gacela consideraban que su ventaja competitiva se derivaba de mayor a menor importancia de los siguientes factores (ver Figura 2):

-Dirección estratégica: Entre las estrategias llevadas a cabo por las empresas gacela, destacaba la diversificación de productos o de mercados, llevada a cabo por el 60% de las compañías. El 32,5% de las empresas gacela consideraba la dirección estratégica como su mayor ventaja competitiva. El hecho que la dirección estratégica haya sido considerado el factor principal para generar ventaja competitiva respecto el resto de empresas es coherente con estudios anteriores. En este sentido, Cuervo (1997) ya apuntaba que en el pasado la ventaja competitiva de las empresas se basaba en factores como la disponibilidad de capital y de tecnología; y el hecho de que estos factores puedan ser encontrados actualmente con relativa facilidad hace que el desarrollo de capacidades empresariales sea el factor clave para generar una ventaja competitiva respecto a la competencia.

-El binomio calidad-productividad fue el segundo inductor en importancia para las empresas gacela. Un 70% de ellas disponía de una certificación ISO 9.000, muy por encima del 5% que presentaban el resto de empresas industriales catalanas. Focalizarse en la calidad supuso que el porcentaje de devolución de sus productos fuese del 1,07%, que representa la mitad de la media de las empresas industriales. En relación con la productividad, el 95% de las empresas gacela estaban tan o más automatizadas que sus competidores y subcontrataban el 26% de la producción, cifra superior al 22% del conjunto de la industria. El 21,5% de las empresas gacela consideraba la calidad y la productividad como su mayor ventaja competitiva.

-En tercer lugar, las empresas gacela relacionaban su éxito competitivo con la innovación. En este sentido, dedicaban un 2,44% de sus ventas a I+D (porcentaje tres veces superior al resto de la industria) y como consecuencia de esta política, el 35% de su cifra de negocios provenía de la venta de nuevos productos, en comparación con el 13% del resto de la industria. La innovación era percibida como la mayor ventaja competitiva para un 16,3% de las empresas consultadas.

-Las empresas gacela estaban más internacionalizadas que el resto de las empresas, lo cual se ponía de manifiesto con el 30% de ventas que realizaban fuera de España. Adicionalmente, un 26% de las empresas gacela tenían filiales comerciales en el extranjero y un 13% tenían filiales productivas fuera de España. Estos porcentajes son muy superiores a los del resto de la industria; y un 14% lo consideraban como su mayor ventaja competitiva. Tanto los resultados obtenidos en referencia a la innovación como los obtenidos en referencia a la internacionalización son coherentes con estudios anteriores realizados en España, que apuntan que el éxito en la innovación de los productos es un factor muy importante para incrementar las exportaciones (Cassiman,

Martinez-Ros, 2007). Estos dos factores favorecen el crecimiento de las empresas y, por lo tanto, las posibilidades de que puedan formar parte del grupo de gacelas identificadas en la muestra.

-La política de recursos humanos y la formación de sus empleados era el quinto factor decisivo que explicaba la competitividad empresarial de las empresas gacela. El 16% de sus empleados tenían, de media, una titulación universitaria, en comparación con el 12,5% del resto de la industria. Adicionalmente, destinaban a formación un 2,4% de su masa salarial, porcentaje tres veces superior al 0,7% del resto de empresas. Las empresas gacela incrementaron su plantilla el 68% entre 1994 y 1997 mientras que, según la Encuesta de Población Activa, la población ocupada en la industria durante este mismo periodo se incrementó un 12%. En este sentido, un 11% de las empresas consideraban que su política de recursos humanos era el factor más importante para explicar su ventaja competitiva.

-Finalmente, las empresas gacela aplicaban una política comercial innovadora que se ponía de manifiesto en una elevada promoción de las marcas propias. Un 5% de las empresas consultadas apuntaban que su política comercial explicaba la ventaja competitiva sobre el resto de la industria.

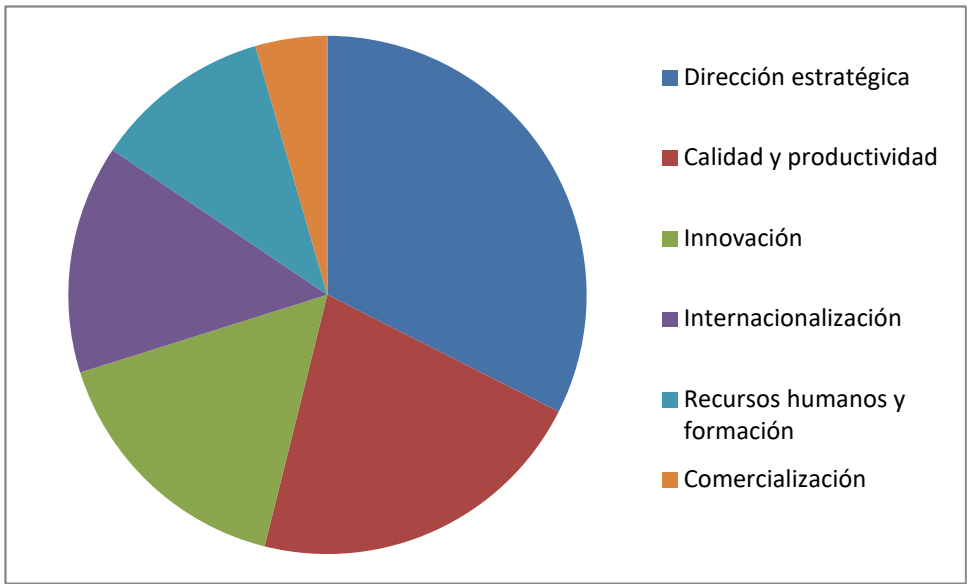

Figura 2: Factores explicativos de la ventaja competitiva conseguida según las empresas gacela encuestadas

En referencia al modelo de comportamiento económico y financiero, sus características esenciales eran las siguientes:

-Eran mayoritariamente independientes. En este sentido, el 75% no pertenecía a ningún grupo industrial y el 84% no tenían participación extranjera en su capital.
-La facturación conjunta de las empresas gacela se incrementó un 136% entre 1994 y 1997.
-Su rentabilidad financiera era un 16% mejor que sus competidores y podían financiar su crecimiento sin necesidad de ampliar el capital aportado por sus accionistas.

-La mayor parte del beneficio era reinvertido en la empresa con lo que se primaba la autofinanciación. De todas formas, también usaban la deuda para apalancarse ya que el elevado rendimiento favorecía que la deuda fuera rentable.

El perfil de las empresas gacela en el periodo 1994-1997 se sintetiza en la Figura 3 en la que puede observarse que creaban valor a partir de su apuesta por los recursos humanos, la excelencia en los procesos, la satisfacción de los clientes y unas finanzas prudentes, ya que reinvertían la mayor parte de sus beneficios. Estas evidencias son coherentes con la literatura internacional sobre el tema.

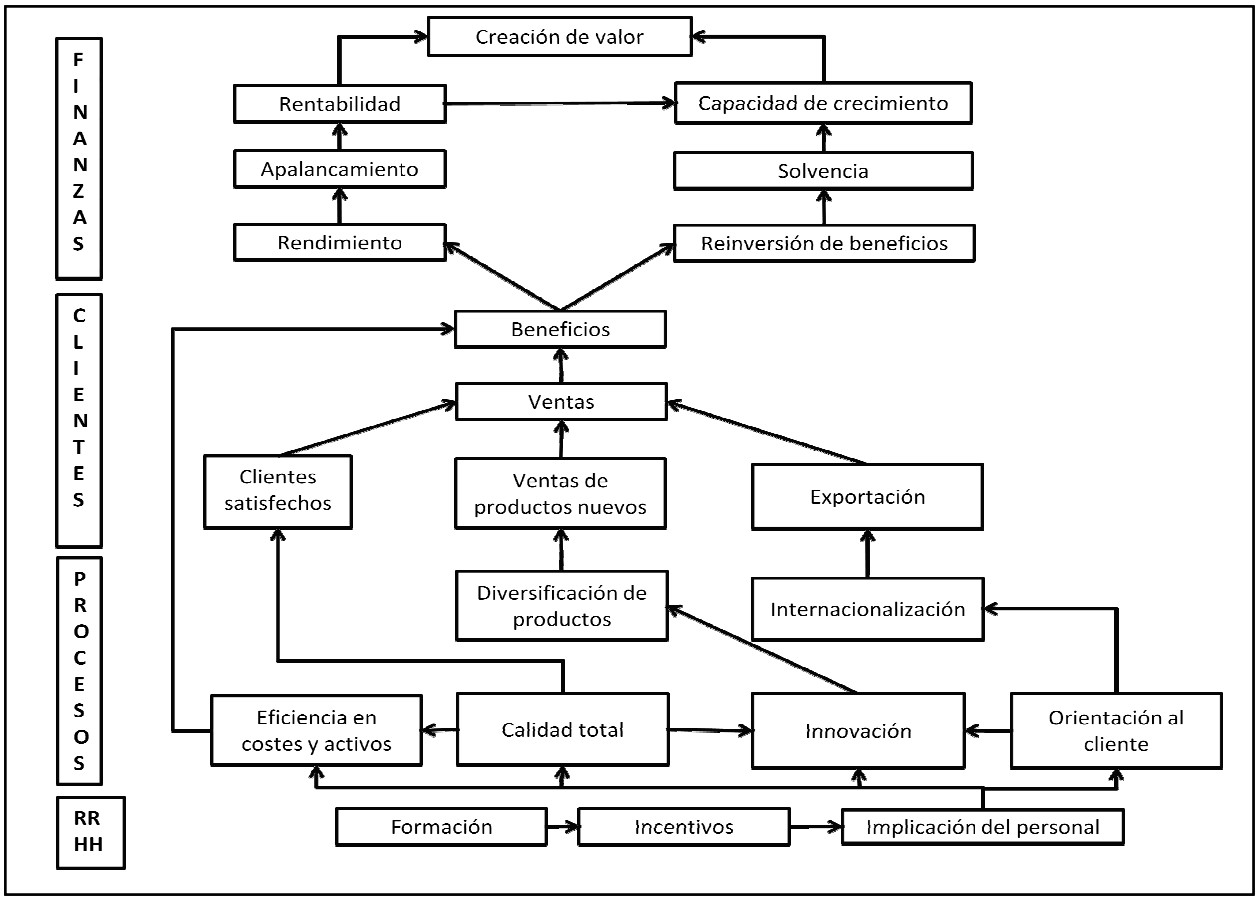

Figura 3: Principales inductores del crecimiento rentable de las empresas gacela

4. Segunda fase: Evolución posterior de las empresas gacela

La segunda fase del estudio ha consistido en analizar la evolución hasta diez años después del momento en que estas empresas habían sido consideradas como gacela. Para realizar el estudio se ha utilizado de nuevo la base de datos SABI. Dado que las cuentas de las compañías no aparecen en la base de datos hasta pasado casi un año desde el cierre del ejercicio, el estudio, hecho en 2009 y 2010, se ha realizado con las cuentas anuales hasta 2007. De esta forma se ha podido analizar la evolución posterior de las empresas gacela y sus factores de influencia.

4.1. Supervivencia de las empresas gacela

Las empresas gacela han sobrevivido en un porcentaje elevado y superior al de la media de las empresas del país. La evolución de las 254 gacelas de 1997 ha sido muy dispar (ver Cuadro 2):

-7 empresas, o sea el 2,76% del total, siguen generando altos crecimientos diez años después del momento en que fueron seleccionadas como gacelas.
-183 empresas, que representan el 72,04% del total, tienen una evolución de ventas y de beneficios con tasas mucho menores y similares a la inflación.
-16 empresas (6,3%) han sido absorbidas, pero se trata de empresas que generaban beneficios en el momento de la absorción.
-48 empresas (18,9%) han tenido una evolución negativa (concurso de acreedores, absorción con pérdidas, extinción, disolución, quiebra...).

Situación de las empresas	**Número de empresas**	**%**
Continúan activas y siguen siendo gacelas	7	2,76%
Continúan activas pero con una evolución más ralentizada	183	72,04%
Absorbidas con beneficios	16	6,29%
Absorbidas con pérdidas	5	1,96%
Concurso de acreedores	11	4,33%
Extinguidas	21	8,26%
Disueltas	9	3,57%
Quiebras	2	0,79%
Total	**254**	**100,00%**

Cuadro 2: Situación en 2007 de las empresas gacela de 1997

4.2. Evolución de las empresas gacela

Las empresas que eran gacelas en 1997 y han sobrevivido son ahora más grandes, tal y como cabía esperar de un colectivo caracterizado por altas tasas de crecimiento. En 1997 el colectivo de empresas gacela estaba formado básicamente por empresas pequeñas y medianas, ya que más de la mitad facturaban menos de 6 millones de euros y solamente el 5% tenían ventas superiores a 60 millones de euros. Las empresas que facturaban menos de 6 millones de euros han pasado de representar el 53% en 1997 al 25% en 2007. En cambio, las empresas con una facturación superior a 60 millones de euros han pasado de representar el 12% en 1997 al 25% en 2007.

Las empresas gacela de 1997 han modificado significativamente su estructura económico-financiera con el paso de los años. Entre 2004 y 2007 el conjunto de empresas gacela activas ha experimentado un incremento en sus ingresos del 16% (ver Cuadro 3), muy por debajo del incremento del 136% registrado entre 1994 y 1997.

Sector	1994-1997	1997-2007	2004-2007
Productos alimentarios	197%	56%	4%
Téxtil, cuero y confección	105%	14%	-14%
Papel, edición y artes gráficas	123%	107%	36%
Industria química	148%	592%	14%
Plásticos	133%	59%	19%
Metalurgia	135%	129%	16%
Maquinaria y equipos	136%	172%	11%
Material eléctrico, electrónica y informática	147%	49%	0%
Material de transporte	131%	255%	14%
Otros	94%	302%	22%
Total	**136%**	**240%**	**16%**

Cuadro 3: Evolución por sectores del crecimiento de los ingresos de las empresas gacela de 1997

Es importante destacar que el incremento entre 2004 y 2007 también es inferior al crecimiento experimentado por el resto del sector industrial, que fue del 19%. En la Figura 4 se visualiza la evolución de los beneficios de las empresas gacela a lo largo de las diferentes etapas estudiadas.

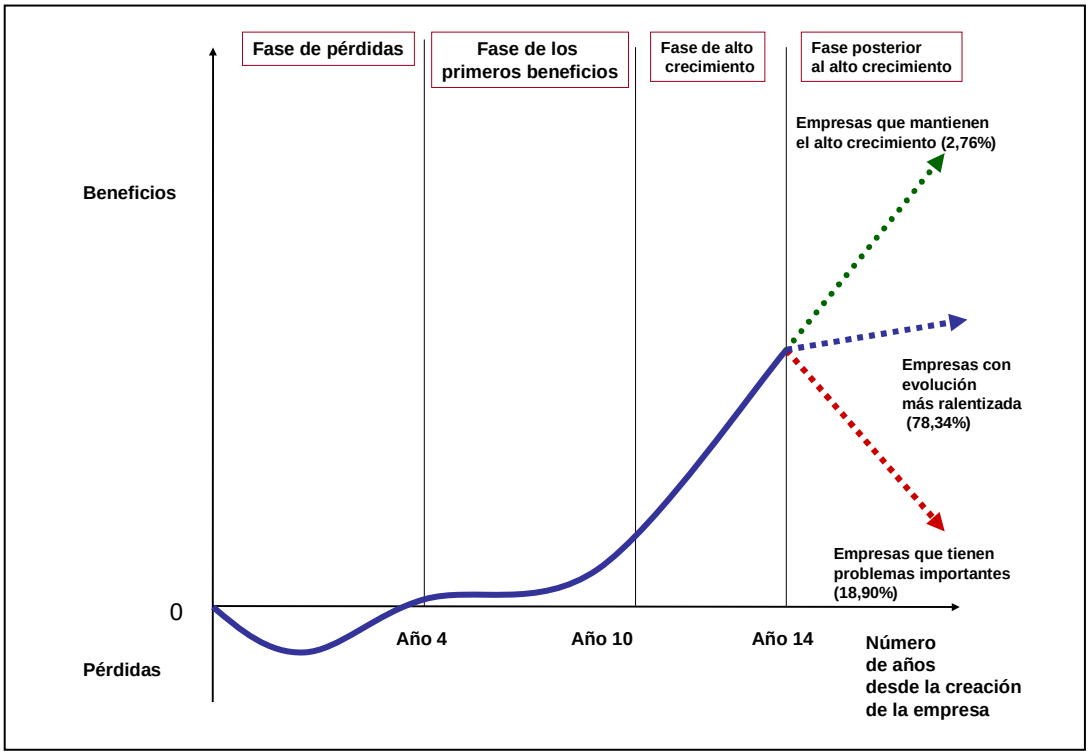

Figura 4: Evolución de los resultados de las empresas gacela desde el momento de su creación

La evolución del empleo en las empresas gacela presenta incrementos menores que los ingresos en el periodo 2004-2007 (ver Cuadro 4). Solamente dos de los diez sectores analizados han destruido empleo en el periodo comprendido entre los años 2004 y 2007, presentando un incremento del número medio de empleados del 5%. Esta cifra es positiva teniendo en cuenta que, de acuerdo con la Encuesta Industrial de Empresas, la ocupación en la industria catalana disminuyó un 7,5% en el mismo periodo.

Sector	2004-2007
Productos alimentarios	6%
Téxtil, cuero y confección	-12%
Papel, edición y artes gráficas	20%
Industria química	-2%
Plásticos	9%
Metalurgia	3%
Maquinaria y equipos	3%
Material eléctrico, electrónica y informática	16%
Material de transporte	7%
Otros	2%
Total	**5%**

Cuadro 4: Evolución del número medio de empleados

En cuanto a la estructura del balance de situación, las empresas gacela se han caracterizado por su inversión en activos fijos, conseguir una mejor calidad de su deuda e incrementar su capitalización (ver Cuadro 5).

	1997	2002	2007
Activo no corriente	32%	38%	41%
Existencias	17%	14%	13%
Realizable	47%	43%	43%
Disponible	4%	5%	3%
Total	**100%**	**100%**	**100%**
	1997	**2002**	**2007**
Recursos Propios	41%	40%	43%
Deudas a l/p	10%	19%	20%
Deudas a c/p	49%	41%	37%
Total	**100%**	**100%**	**100%**

Cuadro 5: Evolución en porcentajes del balance de situación agregado de las empresas gacela (1997-2007)

La ralentización de las ventas ha ido acompañada de una disminución de la rentabilidad, tanto sobre activos como sobre fondos propios (ver Cuadro 6).

	1997	2002	2007
Rendimiento del activo	14,8%	11,0%	8,2%
Rentabilidad de los fondos propios	26,0%	18,3%	16,8%

Cuadro 6: Evolución de la rentabilidad de las empresas gacela (Amat *et al.*, 2010)

La autofinanciación y las políticas financieras prudentes de las empresas gacela explican que a lo largo de los años su solvencia vaya mejorando y que su endeudamiento sea reducido en comparación con las empresas de su mismo sector. Esta situación las sitúa en una mejor posición para hacer frente a una recesión económica como la que se está viviendo desde 2008. Teniendo en cuenta que a partir de 2008 el conjunto del tejido empresarial español ha iniciado un proceso de desapalancamiento para aumentar sus niveles de capitalización, la estrategia financiera prudente de las empresas gacela parece haber sido oportuna.

En 2009 se ha analizado a las empresas gacelas que siguen activas, y de éstas se ha entrevistado a las empresas que siguen siendo gacelas. También se ha analizado las circunstancias que han afectado negativamente a las 43 gacelas de 1997 que en la actualidad están en concurso de acreedores, extinguidas, disueltas o quebradas.

Estos análisis han permitido obtener evidencias sobre las circunstancias que han favorecido la sostenibilidad del crecimiento o que por el contrario han provocado problemas para la continuidad empresarial. Las principales conclusiones son que las empresas gacela que siguen activas, ya sea con un crecimiento elevado o normal, tienen unas características comunes:

-Han continuado priorizando la mayor parte de inductores que favorecieron su alto crecimiento cuando fueron consideradas gacela:

-Diversificación de productos y de mercados.
-Internacionalización: han incrementado sus esfuerzos en el exterior.
-Elevada inversión en I+D.
-Mantenimiento de políticas para la mejora de la calidad y la productividad.
-Han potenciado una estructura de recursos humanos más profesionalizada.
-Finanzas conservadoras, ya que han seguido apostando por la reinversión de los beneficios y la capitalización.

-Además, han conseguido una organización con gran capacidad de adaptación frente a los cambios.

En cambio, las 43 empresas gacela de 1997 que han experimentado dificultades (quiebras, concurso de acreedores...) presentan otras características:

-Dependencia excesiva de determinados mercados o productos.
-Reducción significativa de la inversión en I+D.
-Rigidez ante los cambios y reacción insuficiente ante la entrada de nuevos competidores.
-Finanzas poco conservadoras, ya que en los años buenos repartieron dividendos significativos y optaron por el endeudamiento excesivo.

La Figura 5 resume el perfil de las empresas gacela y la evolución de su modelo de comportamiento.

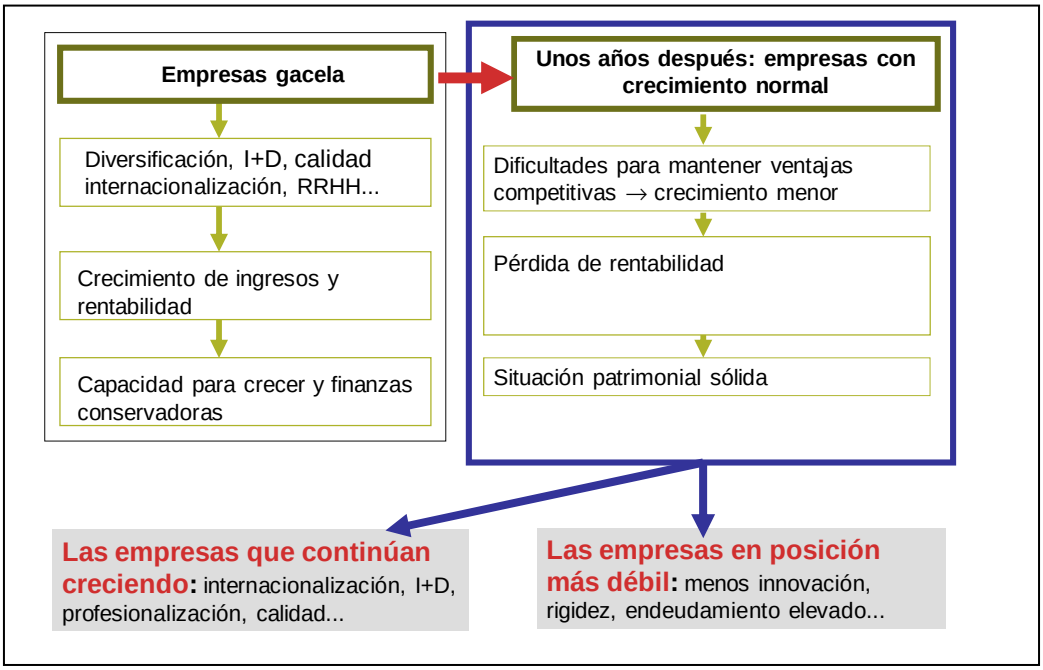

Figura 5: Factores que explican la evolución de las empresas gacela

5. Conclusiones

El estudio de las empresas gacela es de especial interés porque el crecimiento es un indicador de éxito y, además, son empresas que consiguen altas tasas de rentabilidad y de empleo. Este trabajo ha pretendido, en primer lugar, identificar factores clave que contribuyen a que una empresa consiga altas tasas de crecimiento y, en segundo lugar, analizar la evolución en los años siguientes para identificar los factores que contribuyen a que la marcha de las empresas siga siendo favorable o, por el contrario, se produzcan problemas.

Entre los factores que contribuyen a que una empresa alcance altas tasas de crecimiento estarían la obtención de ventajas competitivas basadas en la dirección estratégica, la calidad, la innovación, la internacionalización, los recursos humanos, la política comercial y una política financiera conservadora.

El análisis de la evolución de las empresas gacela a lo largo de los años ha permitido comprobar la dificultad de mantener a lo largo del tiempo las elevadas tasas de crecimiento en ventas y beneficios. También ha servido para diferenciar las empresas que han seguido creciendo, en mayor o menor medida, de las que han experimentado dificultades importantes. Los resultados muestran que este último grupo se ha caracterizado por incrementos muy elevados del endeudamiento que ha ido acompañado de un menor esfuerzo en aspectos que en su momento habían aportado ventajas competitivas (I+D, internacionalización...) lo que ha provocado que con el paso de los años, tengan una dependencia excesiva de un reducido número de productos o mercados. En cambio, las empresas que diez años después siguen creciendo se han caracterizado por seguir invirtiendo en aspectos tales como la I+D, la profesionalización de sus equipos humanos, y en calidad y productividad. Adicionalmente, han primado la autofinanciación, lo que las sitúa en una mejor posición para afrontar períodos de recesión.

Este tipo de evidencias pueden ser de utilidad tanto para los gestores públicos de cara a orientar las prioridades de las políticas de fomento empresarial, como para directivos interesados en crear y desarrollar empresas que tengan altas tasas de crecimiento en ventas y beneficios.

Referencias bibliográficas

Acs, Z., Parsons, W. y Tracy, S. (2008) “High-Impact Firms: Gazelles Revised”. Research Summary, Vol. 328, Junio 2008.

Amat, O, Fontrodona, J., Hernández, J.M. y Fontana, I. (2001) “El cuadro de mando integral y el crecimiento empresarial”, Partida doble, núm. 126, p. 6-13.

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

Banco de España (2009) “What makes a high-growth firm? A probit analysis using Spanish firm-level data”, Documento de Trabajo número 0920, 2009.

Barba, V. (2007) “La experiencia del emprendedor: Elementos clave en el crecimiento de la nueva empresa”, Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 5, p. 125-142.

Bechetti, L. y Trovato, G. (2002) “The determinants of growth for small and medium sized firms” Small Business Economics, Vol. 19, p. 291-306.

Birch, D. y Medoff, J. (1994) “Gazelles”, en Lewis, Solmon y Levenson (eds.), Labor Markets, Employment Policy and Job Creation, Westview Press, p. 159-167.

Cabanelas, J. y Vaamonde, A. (1995) "Las empresas gacela de Galicia, análisis 1995", Consorcio de la Zona Franca de Vigo, Vigo.

Cabanelas, J. y Vaamonde, A. (1996) "Empresas gacela de Euskadi”, SPRI, Bilbao.

Cabral, L. y Mata, J. (2003) “On the evolution of firm size distribution: facts and theory”, The American Economic Review, Vol. 93, p. 1075-1095.
Cassiman, B y Martínez-Ros, E. (2007) “Product Innovation and Exports. Evidence from Spanish Manufacturing”, IESE, working paper.
Cuervo, A. (1997) “Empresarios y Directivos”, Economistas, Vol. 73, p. 46-55.
Evans, D.E. (1987) “The relationship between firm growth, size and age: Estimates from 100 manufacturing industries”, Journal of Industrial Economics, Vol. 35, No. 4, p. 567-581.
Fisher, E. y Reuber, A. (2003) “Support for rapid growth firms: a comparison of the views of founders, government policymakers and private sector resource providers”, Journal of Small Business Management, Vol. 41, p. 346-365.
Freel, M.S. (2000) “Do small innovating firms outperform non-innovators?”, Small Business Economics, Vol. 14, No. 3, p. 195-210.
Galve, C. y Hernández, A. (2007) "Empresas gacela y empresas tortuga en Aragón", Fundación Economía Aragonesa, Documento de Trabajo 37/2007.
Goedhuys, M. y Sleuwaegen, L. (2010) “High-growth entrepreneurial firms in Africa: a quantile regression approach”, Small Business Economics, Vol. 34, p. 31-51.
Henkerson, M. y Johansson, D. (2008) “Gazelles as job creators - a survey and interpretation of the evidence”, IFN working paper series, No. 733. Stockholm: Research Institute of Industrial Economics.
Hernández, J.M.; Amat, O.; Fontrodona, J. y Fontana, I. (1999) “Las empresas gacela en Cataluña” Papeles de Economia Industrial, número 12, Departamento de Industria Comercio y Turismo, Barcelona.
Hernández, J.M.; Amat, O.; Fontrodona, J. y Stoyanova, A. (2010): "Las empresas de alto crecimiento y las gacela en Cataluña", Papeles de Economia Industrial, número 29, Departamento de Innovación, Universidades y Empresa, Barcelona.
Lotti, F, Santarelli, E. y Vivarelli, M. (2003) “Does Gibrat’s law hold among young small firms?”, Journal of Evolutionary Economics, Vol. 13, p. 213-235.
Moraleda, A. (2004) “La innovación, clave para la competitividad empresarial”, Universia Business Review, No. 1, p. 128-136.
Ricart, J. (2009) “Modelo de negocio: el eslabón perdido en la dirección estratégica”, Universia Business Review, No. 23, p. 12-25.
Serarols, C. y Urbano, D. (2007) “El empresario y los factores de éxito”, Revista de Contabilidad y Dirección, Vol. 5, p. 142-172.
Villaba, F., Muñoz, J.A., Román, M.L., Morilla, F., Pérez, S., Díaz, R.M. y Álvarez, M. (2008) "Referencias empresariales de Andalucía, empresas líderes, gacelas, de alto rendimiento y de alta productividad", Instituto de Análisis Económico y Empresarial de Andalucía.
Yasuda, T. (2005) “Firm growth size, age and behavior in Japanese manufacturing”, Small Business Economics, Vol. 24, No. 1, p. 1-15.