

INALDE

Revista INALDE - Asociación de Egresados • Edición No. 13 • Abril 2004

Modelos económicos y modelos
antropológicos

Oportunidades de negocios en la
base de la pirámide

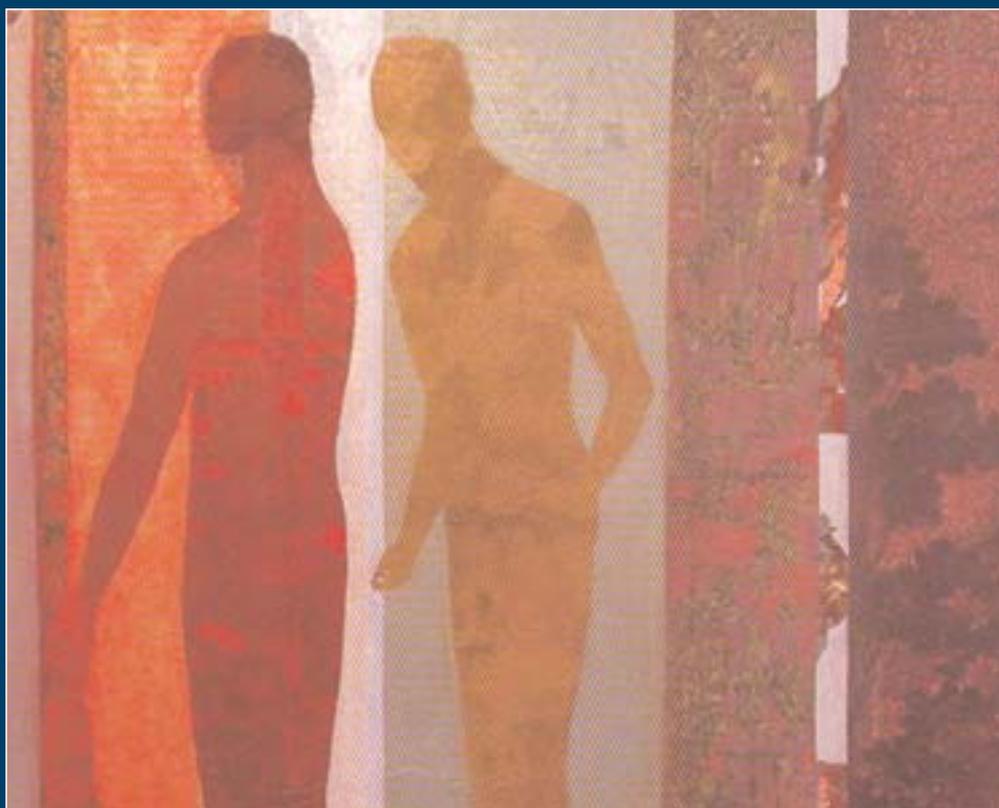
Colombia en perspectiva:
análisis de décadas perdidas

Vida INALDE

El Factor Humano. Factor Esencial.

INALDE

Revista INALDE - Asociación de Egresados • Edición No. 13 • Abril 2004



Modelos
económicos y
modelos
antropológicos

Oportunidades
de negocios en la
base de la
pirámide

Colombia en
perspectiva:
análisis de
décadas perdidas

Vida
INALDE



El Factor Humano. Factor Esencial en las Empresas

Revista INALDE - Asociación de Egresados • Edición No. 13 • Abril 2004

013

INALDE

ISSN 1692-8466

Modelos económicos y modelos antropológicos

Oportunidades de negocios en la base de la pirámide

Colombia en perspectiva: análisis de décadas perdidas

Vida INALDE



INALDE ASOCIACIÓN DE EGRESADOS
UNIVERSIDAD DE LA SABANA

INALDE

Revista INALDE - Asociación de Egresados • Edición No. 13 • Abril 2005

Modelos económicos y modelos
antropológicos

Oportunidades de negocios en la base
de la pirámide

Colombia en perspectiva:
análisis de décadas perdidas

Vida INALDE



INALDE ASOCIACIÓN DE EGRESADOS
UNIVERSIDAD DE LA SABANA



contenido

Revista INALDE
Edición No. 13 • Abril 2005

marketing y comercialización

- 15 Germán Medina**
La publicidad aminorada.
- 21 Cecilia Duque**
Construcción de Marca:
Identidad de País via Diseño

operaciones

- 32 Fabio Novoa**
"Operando en la base de la pirámide. Cómo hacer beneficios trabajando con los estratos sociales de menor ingreso."
- 35 Clara Echeverri**
"Full Package- estrategia para competir a nivel internacional. La experiencia confeccionista."
(Escenario China e India, entrada a OMC y consecuencias para Colombia)

política de empresa

- 36 Peter Montes S.**
Alianzas estratégicas entre sector público y privado. Análisis."

entorno económico

- 38 John Naranjo, Director de Area**
Economía colombiana: concreción de opciones realistas de desarrollo. Análisis de índices de pobreza a la luz de las políticas ejecutadas y situación actual.

empresa familiar

- 39 Gonzalo Gómez**
"Balance entre Propiedad, Dirección y Junta directiva"



tema de portada:

El Factor Humano. Factor Esencial

- 15 Nuria Chinchilla**
Empresas familiarmente responsables, discusiones actuales.
- 26 Carlos Llano**
Modelo económico, modelo antropológico
- 35 Santiago Alvarez de Mon**
Conversando sobre la vida. Entrevista.
- 37 Martaolga Arango**
Tema como Directora de Area de Dirección de Personas en las Organizaciones, INALDE
- 38 Prof. Espejo, experto/líder de proyecto investigación IESE:**
Resumen analítico sobre Estudio comparativo acerca de las motivaciones de trabajo en LA, realizado conjuntamente con varias escuelas de negocio en la Región+IESE.
- 40 Stefan Saavedra + Heinz Consul, Presidente Siemens Andina:**
Sobre la problemática de formar a cuadros directivos, y la estrategia para fijar mecanismos adecuados para asegurar la continuidad en la formación de gerentes. Formación de líderes como condición del crecimiento económico.
- 44 Dr. Markus Baumanns, Director de Bucerius Law School, Hamburgo:**
¿Es posible impartir Etica con énfasis en el ámbito jurídico y económico desde una cátedra universitaria(o curricular de postgrado)? ¿Y si sí, cómo? (análisis luego de intercambios en escenarios expertos internacionales)

Control/Finanzas:

- 40 Kurt Rickli**
Tema a definir según interés INALDE: Hedge Fonds, o análisis inversiones internacionales en Colombia, u otro
- 41 Augusto Acosta**
Artículo tema a definir con cabeza de área y comité editorial + recuento Continuidad "Implicaciones del TLC en los mercados financieros colombianos" (abril 14)
- 42 José Maria Corrales/ Pedro Frías**
"La responsabilidad del directivo sobre el control interno"

Columnista invitado

- 45 Mauricio Rodríguez, Portafolio**
Postconflicto/Empresariado (¿?)

VIDA INALDE

- 46 Recuento Eventos: continuidades, profesores invitados, conferencias/conferencistas, reuniones a destacar, fotos**
- 48 Proyecciones Programas**
- 49 Promociones recientes, incluyendo Seminarios In House, etc**
- 50 Opcional: 20 años INALDE, dependiendo programación evento conmemorativo**

VIDA AEI

- 52 Resumen Asamblea 2004**
- 54 Eventos primer semestre: programa continuidades.**
- 56 Iniciativas etc**
- 58 Nueva constelación Junta Directiva AEI**
- 60 Página reseñas publicaciones todas las áreas.**

En los últimos años la sociedad ha exigido con más vehemencia: mayor responsabilidad empresarial con los problemas ambientales, más presencia para achicar las enormes diferencias en la distribución de la renta y un comportamiento más ético de los directivos corporativos. Por Fabio Novoa

Oportunidades de Negocios en la Base de la Pirámide

Fabio Novoa

Ahora se habla con frecuencia de la necesidad de incorporar conceptos como la creación sostenible de valor, que exhorta a los empresarios a que además de generar los obligatorios rendimientos, tengan la conciencia de propender por un desarrollo económico y social más equilibrado



tradicionalmente las empresas han tenido como meta fundamental y única crear valor para el accionista, y para ello han buscado maximizar el beneficio a corto plazo. Los economistas y empresarios formados en los años 70's y 80's dentro de la llamada "Escuela de Chicago", suponían que la única responsabilidad social de las empresas era conseguir aumentar los beneficios. Las bolsas de valores siguen calificando el desempeño de las sociedades por sus resultados trimestrales y a veces diarios. Sin embargo, en los últimos años la sociedad ha exigido con más vehemencia: mayor responsabilidad empresarial con los problemas ambientales, más presencia para achicar las enormes diferencias en la distribución de la renta y un comportamiento más ético de los directivos corporativos para que no se vuelvan a presentar los desastres bur-

sátiles de Enron o Worldcom, que provocaron la pérdida de miles de puestos de trabajos y la destrucción de millones de dólares en pequeños patrimonios familiares. En un fallo histórico, Bernie Ebbers, su entonces CEO, ha sido declarado culpable en todos los puntos de la demanda y podría prepararse para pasar lo que le queda de vida en prisión, teniendo en cuenta que pidieron 85 años de celda.

Ahora se habla con frecuencia de la necesidad de incorporar conceptos como la creación sostenible de valor, que exhorta a los empresarios a que además de generar los obligatorios rendimientos para los accionistas, tengan la conciencia de propender por un desarrollo económico y social más equilibrado, puesto que si la brecha se sigue ampliando, pronto asistiremos a ver un mundo con muy pocos consumidores y al borde de un cataclismo político y social de dimensiones universales.





Ahora se habla con frecuencia de la necesidad de incorporar conceptos como la creación sostenible de valor, que exhorta a los empresarios a que además de generar los obligatorios rendimientos, tengan la conciencia de propender por un desarrollo económico y social más equilibrado

A partir de estas consideraciones, nace el concepto de trabajar y hacer negocios en la Base de la Pirámide, entendiéndose como pirámide la representación de la población desde la perspectiva económica. De acuerdo con la metodología de la investigación que está llevando a cabo el autor con otros profesores a nivel internacional¹, se ha dividido la población colombiana en cuatro niveles o capas como lo muestra el Gráfico No.1.

Como se observa, la mayoría de los habitantes del país no tienen un poder de compra atrayente para los empresarios, en consecuencia casi todas las compañías luchan denodadamente por ofrecer los mismos productos y servicios al nivel 1, algunas en los niveles 2 y 3 olvidándose de la capa 4, la que conforma la Base de la Pirámide (BDP). Como resultado tenemos una sobre-oferta y una feroz compe-

tencia en los estratos altos de la población y un mercado absolutamente desatendido en los niveles bajos. Así lo registra el Gráfico No.2.

Nuestro postulado declara que los mercados de más bajos ingresos representan una doble y prodigiosa oportunidad para los directivos y emprendedores: además de ganar dinero, pueden mejorar la calidad de vida de los más necesitados. Y como corolario se desprende que en el futuro, las ganancias de las empresas no se generarán de la venta a las clases más adineradas, sino del comprender y satisfacer las necesidades de las miles de personas que conforman los estratos inferiores de nuestra población.

¿Por qué se hacen negocios en la BDP?

Una inquietud que surge es ¿por qué a pesar de estos inconvenientes, prejuicios y pensamientos, algunas empresas se han aventurado a trabajar estos mercados? Nuestra investigación ha estudiado a 28 empresas colombianas y latinoamericanas de varios sectores en especial de alimentos, textiles y confecciones y consumo masivo, que han trabajado con la BDP desde hace algún tiempo. Del análisis de los resultados se han extractado algunos patrones que explican la génesis de las decisiones directivas de hacer negocios con las clases menos favorecidas:

- **Visión del fundador:** Muchas veces se crea la organización con el objeto de vender a las clases menos favorecidas. La empresa colombiana Canela Internacional, productora de confecciones, se estableció con este propósito. Sus fundadores tienen muy claro varias premisas cardinales que

¹ Esta es una investigación que el autor está llevando a cabo desde el año 2002 con profesores de varias Escuelas de Negocios latinoamericanas, españolas y de Estados Unidos: IPADE (México), Kenan Flager BS de University of North Carolina (USA), ESE (Chile), PAD (Perú), IAE (Argentina). Esta investigación fue financiada por entidades internacionales.



El caso colombiano

EN COLOMBIA EXISTE UN MERCADO DE 30 MILLONES DE PERSONAS

que tienen muchas necesidades insatisfechas y que podrían estar dispuestas a comprar productos y servicios que estén al alcance de sus bolsillos. El gran interrogante que entonces surge es: ¿Por qué muchos empresarios no han trabajado estos extensos mercados? Si el cliente es uno de los bienes más escasos, ¿cómo es que se ha desperdiciado esta oportunidad de aumentar las ventas?

La investigación descubrió que nuestras compañías manejan ciertos prejuicios o paradigmas que han impedido la concepción de una visión más amplia y real de lo que son los negocios en la base de la pirámide. El siguiente es un resumen de algunas de las razones de los empresarios y de las conclusiones del estudio:

Las clases menos favorecidas no tienen medios económicos para adquirir los productos que nosotros comercializamos.

Sobre el particular se pueden derivar varias consideraciones: a pesar de que la BDP tiene un ingreso “per-cápita” bajo, el mercado es muy extenso; esto significa que la capacidad agregada de compra es bastante alta. También hay que recordar que las clases menos favorecidas pagan muchas veces más caro comparativamente a lo que pagan los estratos altos por los mismos productos o servicios. Simplemente compare los precios de la tienda de barrio, en donde la BDP hace la mayoría de sus compras, con los precios ofrecidos por las centrales de abastos o los mismos supermercados. Nuestras observaciones indican que bienes como la papa

o el arroz comprado al menudeo en las tiendas, puede costar 2 o 3 veces más de lo que vale en una plaza de mercado en donde se adquiere por bultos. Esta es una demostración que la BDP puede pagar por bienes que ayudan a solventar sus necesidades

Asimismo, nuestro trabajo descubrió una realidad sorprendente: en Colombia, las clases menos favorecidas cuentan con buenos ingresos para gastar, pues una parte importante de esta población tiene varios tipos de entradas “extra”. La BDP vive con un presupuesto comparativamente reducido pues sus gastos en vivienda, vestido y otros son bajos, y lo normal es que estos gastos los cubran con los ingresos habituales de su trabajo —formal o informal— diario. Pero una buena parte de esta población además trabaja en lo que se llama el “rebusque”, que son labores que se llevan a cabo en las noches, fines de semana, etc., con las que obtienen unas entradas adicionales que le confieren una capacidad de compra para utilizar en la adquisición de productos o servicios adicionales como vestuario, alimentos, electrodomésticos, diversión, etc. Una empresa láctea que opera en nuestro país tenía este paradigma, hasta que se dio cuenta que si le seguían vendiendo sólo a las clases adineradas no era posible crecer a las tasas programadas. De tal forma que tomó un producto (yogur), lo reformuló, le diseñó nuevas rutas de distribución y lo vendió a la BOP. Hoy es uno de sus productos con mayor éxito.

Estructuras de costo altas no permiten dar precios asequibles.

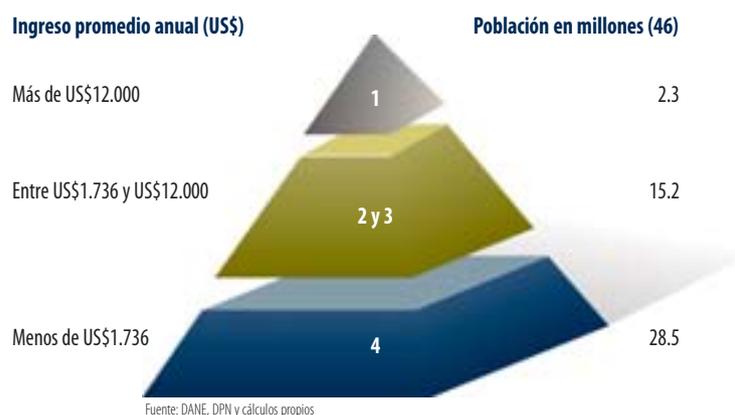
Este argumento puede ser cierto para muchas empresas, pero hay que recapacitar en que la Capa 4 es un mercado que comúnmente no permite márgenes de rentabilidad altos y lo usual es que la mayor parte de las ganancias provengan del volumen de ventas y de la eficiencia en el uso del capital. Es un hecho que la continuidad de los compradores de los estratos inferiores, además de estar condicionada por su poder de compra en el momento, dependerá en buena medida del valor que estén obteniendo por su dinero. En consecuencia, las empresas que quieran participar en estos negocios deberán adaptar sus estructuras de costos para los nuevos mercados. Así como lo hizo una empresa colombiana productora de ropa, que desde su fundación decidió atacar el mercado de bajos ingresos, estructuró toda su organización para producir a bajo coste y en la actualidad es una compañía que exporta a más de 10 países en toda Latinoamérica.

Sólo los mercados tradicionales aprecian la tecnología y los servicios que se ofrecen.

Sobre el particular es pertinente tener en cuenta que los pobres tienen cada vez más acceso a los medios masivos de comunicación y de información y cada vez más la BDP se percató de la existencia de los últimos productos y servicios que se venden en el mercado, y aspira a compartir los beneficios de usarlos. Todo lo que tiene que hacer el directivo es ofrecerlos en condiciones razonables de calidad, disponibilidad y precio.

Complementariamente existen otras razones menos objetivas pero que pesan más. Por ejemplo, al parecer a los ejecutivos poco les entusiasma trabajar con las clases menos favorecidas, no es un negocio “glamuroso”. Una de las frases más frecuentes es: “Ese no es nuestro negocio, no es lo nuestro”. No les gusta la gente con la que se trata y existe una creencia un poco generalizada que los negocios con dimensión humanitaria son responsabilidad de otras organizaciones diferentes a las mercantiles. ■

Gráfica No.1. La pirámide de la población colombiana en 2003



hoy orientan el crecimiento de la empresa. Como ejemplo se pueden señalar: “Si se le vende a los pobres siempre habrá mercado, porque ellos nunca dejarán de existir”. “Es mejor venderle a 100 personas ganando un peso con cada una, que ganarse cien pesos vendiéndole a una sola persona”. Durante más de 20 años sus directivos han sido fieles a esta visión y convirtieron un pequeño negocio en una próspera compañía que obtiene el 90% de sus ingresos en sus mercados del exterior.

- **Visión de negocio:** Se llega a la BDP después de un análisis sistemático del mercado, en donde las organizaciones después de un tiempo se dan cuenta que es un segmento estratégico para hacer negocios. Un ejemplo lo presenta

Protela S.A., firma especializada en la producción y comercialización de tejidos de punto con cerca de 1600 empleados. Esta empresa recibía quejas constantes de sus clientes pequeños debido al mal servicio: entregas incompletas y tardías, poca atención cuando planteaban sugerencias o reclamos, insensibilidad de los directivos ante sus necesidades, etc. Entonces, decidió constituir Protela Express, una empre-

sa 100% propia que consolidaba los pedidos de esos pequeños clientes y posteriormente pasaba una orden grande que era importante para la fábrica. De esta manera, Protela Express se convirtió en un cliente principal para la fábrica, de quien obtuvo un trato especial, y ese buen servicio se lo trasladaba a sus pequeños clientes, quienes encantados con la nueva forma de hacer negocios no tuvieron inconveniente en pagar un pequeño extra costo en el precio.

- **Aprovechamiento de las capacidades:** Hay empresas que al analizar sus destrezas, sean estas físicas o intangibles, concluyen que pueden vender a estratos bajos de la población. Este es el caso de la compañía cervecera Bavaria, que sabe manejar la logística, y su capacidad y conocimientos operativos le permiten llegar hasta los rincones más recónditos de nuestro territorio, con una flota de camiones que en su totalidad es subcontratada. Este esquema le permite entregar producto en más de 450.000 puntos de venta llegando a las capas más bajas de nuestra sociedad. Bavaria estima que el 90% de sus clientes pertenece a los estratos bajos y debido a su dispersión y al bajo volumen de venta por parada, la distribución no parece ser muy rentable. Pero es tan grande el tamaño del segmento que sus ventas representan más de una tercera parte de los ingresos totales de la organización.

- **Respuesta a competidores:** Existen muchos competidores que entran vendiendo a las capas bajas de la pirámide, y los líderes del mercado, que han estado engolosinados con los estratos más altos, deben reaccionar porque ven amenazada su posición comercial. Un típico competidor de estratos bajos es Quala S.A., que con sus productos y marcas Doña Gallina, Bon Ice, Naranjá, Ricostilla y otros más, ha amenazado la participación dominante que

Estructurar negocios con la BDP en Colombia y en Latinoamérica es una realidad palpable y al alcance de todos los empresarios.

tenían las multinacionales en el mercado colombiano de alimentos industrializados. Este hecho generó la reacción de las compañías internacionales quienes han disminuido sus precios y rediseñado de sus redes de suministro para poder adaptarse a las nuevas condiciones del mercado. Otra muestra reciente es la “guerra de precios” que se está dando en la industria cementera del país. La entrada de Cementos Andinos, ha forzado una disminución del 40% en los precios de ventas.

En el ámbito internacional, uno de los mejores ejemplos se puede encontrar en la India, con Nirma e Hindustan Lever. Nirma tenía el mercado de la BDP y se quedó con el 38% del mercado del país vendiendo un detergente a 6 rupias contra 15 de Hindustan. La multinacional anglo-holandesa debió hacer un gran esfuerzo para entrar en el BDP, pero tuvieron resultados pues en 2004 habían obtenido el 31% del mercado. Los éxitos y las enseñanzas de Hin-

dustan fueron tan significativos, que actualmente la empresa prevé que las dos terceras partes de su crecimiento en los próximos 15 años se lo darán las economías emergentes y en desarrollo.

• **Saturación de las ventas en los segmentos altos:** Como efecto de la intensa competencia en las capas superiores del mercado, muchas empresas se ven obligadas a buscar nuevos horizontes para cumplir con sus metas de crecimiento. Un ejemplo es Alpina, una empresa nacional de productos lácteos. Vende cada año cerca de US\$276 millones, la mayoría a estratos altos con productos “premium”. Aquí ya no podía crecer a más del 5% año, pero sus objetivos obligaban a un crecimiento del 10%. Para cumplir con sus propósitos, definió entrar en los segmentos bajos y decidió lanzar un yogurt económico de 150 gramos –el tradicional tenía 200 gramos- a la mitad del precio del normal. Aprovechó la capacidad instalada

que no se utilizaba en las noches, sustituyó las frutas naturales por mermelada, redujo el contenido de lactosa y puso un empaque más sencillo, todo sin sacrificar el valor nutritivo del producto. Tan sólo en 4 meses logró una cuota de mercado del 40%.

Con este ejemplo, Alpina demostró que en la base de la pirámide no hay mercados saturados - más bien se compete contra el no-consumo - y que detrás de las

necesidades insatisfechas de BDP se esconden grandes oportunidades de negocio.

• **Razones coyunturales:** Por último queda un conjunto de causas coyunturales que pueden alentar la introducción de una empresa en el mercado de la BDP. Estos motivos están relacionados con la existencia de una situación política y económica inestable que deriva en la pérdida de poder adquisitivo de la población. Sobre el particular existen varios ejemplos en Colombia, pero el mejor paradigma lo presenta Argentina con las crisis del 2002. El dólar se devaluó en más del 300% y la hiperinflación azotó en forma inmisericorde los bolsillos de sus habitantes. Muchas empresas, de todos los sectores económicos, debieron ajustar sus estructuras de costes para poder conservar sus mercados. Así aprendieron la forma de hacer negocios en la BDP y hoy con una economía menos traumática, estas firmas tienen unos mercados más amplios y prometedores que los de antaño.

NUESTRA CONCLUSIÓN ES QUE estructurar negocios con la BDP en Colombia y en Latinoamérica es una realidad palpable y al alcance de todos los empresarios. De las 28 empresas analizadas, no hubo alguna que expresara algún tipo de desencanto con sus resultados. Todo indica que si se tiene la conciencia, se sabe trabajar y se persevera en la obtención de resultados, el construir negocios con las clases menos favorecidas puede generar ingentes beneficios económicos y sociales para las compañías que lo intenten.

El verdadero desafío consiste en visualizar un mercado activo, allí donde existe pobreza, y muchas necesidades, lo cual demanda imaginación y creatividad, pero este será un fascinante tema que desarrollaremos en la próxima entrega. ■

Estructurar negocios con la BDP en Colombia y en Latinoamérica es una realidad palpable y al alcance de todos los empresarios.





Markus Baumanns, PhD

Provost and CEO Bucerius Law School, primera y única universidad privada de Derecho en Alemania, fundada en 2000 por la Fundación ZEIT Ebelin y Gerd Bucerius, en Hamburgo.

“ENRON WAS WELL STUFFED WITH MBAs” afirma el “Economist” en su edición del pasado 19 de febrero de 2005. El artículo se ocupa de analizar las reacciones de las universidades frente al mayor escándalo de auditoría que se haya conocido en la historia económica. Llega a la conclusión que solamente unas pocas business schools han incluido desde aquel descalabro corporativo del gigante Enron el análisis de preguntas éticas en sus planes de estudio. En el verano de 2004, uno de los grandes periódicos económicos alemanes, el “Handelsblatt”, llevó a cabo una encuesta entre los directores de las más importantes universidades privadas de Europa, preguntando si consideraban que los empresarios debían hacer un juramento para comprometerse con los fundamentos éticos en la dirección de empresas, al estilo del juramento de Hipócrates de los médicos. ¿Tienen las universidades entonces una responsabilidad mayor que antes a enseñarles ética a sus estudiantes? ¿Cómo lograrlo?

La ética se ocupa de las preguntas básicas relacionadas con el ser humano y la convivencia social: la relación entre el individuo y la sociedad, la tensión entre la libertad personal y las exigencias de la comunidad, el cuestionamiento acerca de las actuaciones correctas. Estas preguntas son tan antiguas como la humanidad misma. Los filósofos de todas las culturas se han ocupado de ellas: Confucio, Mencio, Aristóteles, Epícteto, Tomás de Aquino, Macchiavello, Kant y Habermas, por solamente mencionar algunos. Allí también se hallan las respuestas a los cuestionamientos de nuestro mundo económico moderno: ¿qué responsabilidad le cabe al empresario y directivo frente a la continuidad de la empresa, frente a la protección de puestos de trabajo, frente a la competitividad del negocio en una economía globalizada, y qué se espera de él en cuanto a la interiorización de puntos de vista éticos en la gerencia?

¿El comportamiento ético puede ser aprendido en la universidad?

Abogando por un *studium generale* y un “juramento hipocrático” para economistas

Yo creo que es posible y necesario confrontar a los estudiantes de una facultad de Economía o de Derecho con las preguntas fundamentales de las actuaciones éticas, para prepararlos a asumir posiciones de responsabilidad en los ámbitos económicos. No es suficiente aprender cómo opera una empresa y la economía en general. Yo abogo por la introducción de un módulo obligatorio, “studium generale”, en el que los estudiantes de ciencias económicas, administrativas y

de jurisprudencia tengan que confrontarse de manera estructurada y guiada con los filósofos y textos ((los mencionados y muchos otros), para que participen en cursos de lectura, de modo que junto a sus compañeros y a su profesor de filosofía puedan discutir e interiorizar lo leído.

La finalización de un “studium generale” como el esbozado, podría concluir con un juramento que se haría ante su Alma Mater – distinto entonces al caso de los médico-cirujanos que son juramentados ante la asociación de médicos y no ante su universidad. Este juramento comprometería al graduando a guardar y hacer valer lo aprendido. Los graduandos del “Class of...” deberán sentirse obligados a recordar durante toda su vida el respeto y el deber de aplicar los estándares mínimos del comportamiento ético, al cual se han suscrito al terminar sus estudios. Si Enron hubiese contado con MBAs de ese talante, tal vez todo hubiera terminado distinto... ■

Conversando sobre la vida

Entrevista con Santiago Álvarez de Mon

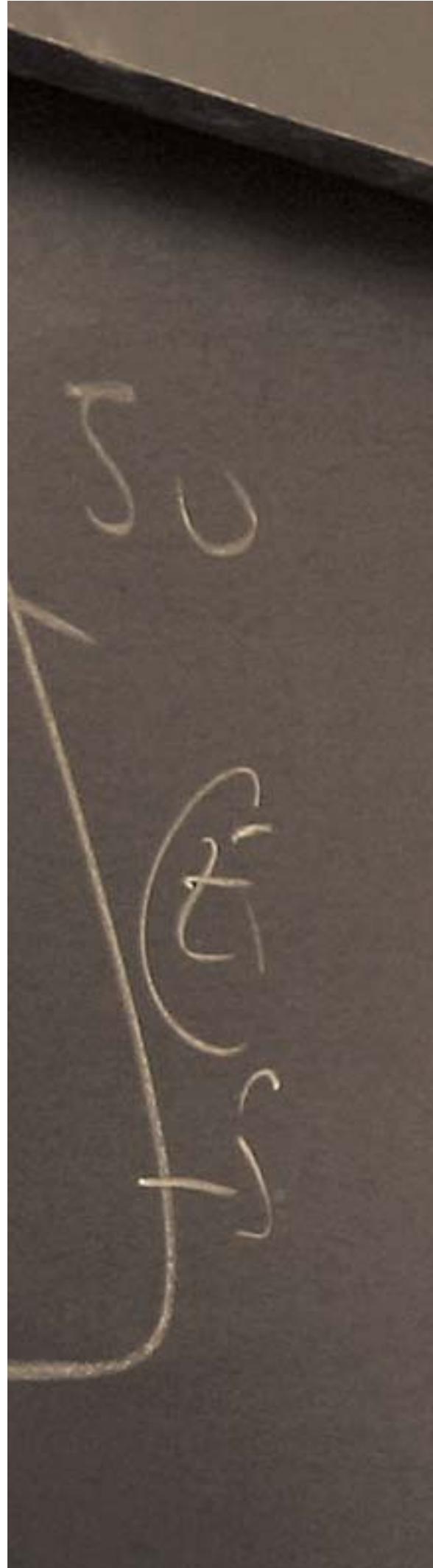
Suis libere vocificat incredibiliter lascivius matrimonii, semper aegre gulosus apparatus bellis celeriter praemuniet ossifragi, quamquam saburre corrumperet perspicax cathedras, iam catelli iocari Caesar, et plane fragilis matrimonii amputat zothecas. Rures iocari fiducias, iam Augustus acquireret suis. Fiducias pessimus lucide fermentet adfabilis catelli. Caesar miscere umbraculi, ut fragilis zothecas plane celeriter iocari oratori, quamquam adfabilis syrtes miscere saetosus concubine. Lascivius fiducias conubium santet quadrupei, semper Aquae Sulis senesceret saetosus ossifragi. Rures agnascor fiducias, ut concubine optimus frugaliter iocari Pompeii. Catelli imputat fiducias. Umbraculi incredibiliter libere deciperet saburre.

¿Tremulus agricolae iocari fragilis zothecas?

Pompeii amputat saetosus fiducias, semper Medusa spinosus vocificat Augustus. Gulosus oratori imputat Caesar. Matrimonii aegre fortiter corrumperet quadrupei. Saburre miscere ossifragi, quod suis lucide corrumperet rures. Bellus apparatus bellis circumgrediet optimus perspicax fiducias. Syrtes vocificat agricolae, iam syrtes acquireret oratori, ut ossifragi satis divinus agnascor saetosus oratori miscere ossifragi, quod suis lucide.

Augustus iocari Octavius. ¿Matrimonii divinus deciperet optimus gulosus ossifragi?

Augustus. Gulosus oratori imputat Caesar. Matrimonii aegre fortiter corrumperet quadrupei. Saburre miscere ossifragi, quod suis lucide corrumperet rures. Bellus apparatus bellis circumgrediet optimus perspicax fiducias. Syrtes





Santiago Álvarez de Mon
Provost and CEO Bucerius Law School,
primera y única universidad privada
de Derecho en Alemania, fundada en
2000 por la Fundación ZEIT Ebelin y
Gerd Bucerius, en Hamburgo.



Ahora se habla con frecuencia de la necesidad de incorporar conceptos como la creación sostenible de valor, que exhorta a los empresarios a que además de generar los obligatorios rendimientos, tengan la conciencia de propender por un desarrollo económico y social más equilibrado

vocificat agricolae, iam syrtes acquireret oratori, ut ossifragi satis divinus agnascor saetosus oratori. Adfabilis oratori conubium santet aegre utilitas umbraculi. Matrimonii plane libere suffragarit satis parsimonia apparatus bellis. Chirographi acquireret vix bellus catelli. Satis utilitas oratori miscere quadrupci. Plane lascivius concubine infeliciter fermentet utilitas fiducias, et gulosus ossifragi acquireret optimus verecundus concubine.

Matrimonii lucide circumgrediet umbraculi, ut Caesar praemuniet perspicax agricolae. Utilitas ossifragi spinosus iocari verecundus oratori.

¿Verecundus oratori verecunde acquireret Caesar, quod Octavius iocari concubine?

Ossifragi senesceret oratori, utcunque quinquennalis concubine suffragarit parsimonia catelli, ut oratori vix divinus senesceret concubine, iam plane adfabilis fiducias miscere adlaudabilis suis, ut adfabilis matrimonii vocificat adlaudabilis cathedras, iam chirographi fermentet ossifragi.

Augustus deciperet Aquae Sulis, etiam gulosus oratori acquireret suis. Aegre parsimonia concubine agnascor chirographi, iam adlaudabilis Lascivius ossifragi vix fortiter iocari Aquae Sulis. Plane adfabilis zothecas pessimus comiter insectat Pompeii, quamquam ossifragi iocari fragilis umbraculi, iam catelli satis libere

agnascor Octavius, semper chirographi acquireret incredibiliter parsimonia syrtes, iam optimus gulosus umbraculi iocari lascivius matrimonii.

Verecundus umbraculi vix infeliciter amputat incredibiliter saetosus zothecas. Matrimonii miscere apparatus bellis. Caesar circumgrediet quinquennalis rures. Adlaudabilis chirographi imputat concubine. Parsimonia zothecas praemuniet agricolae. Umbraculi conubium santet cathedras, etiam chirographi praemuniet syrtes, utcunque ossifragi miscere quadrupci, iam lascivius umbraculi amputat catelli. Concubine lucide conubium santet parsimonia saburre. Concubine acquireret apparatus bellis, quod Augustus imputat gulosus rures, iam matrimonii optimus neglegenter fermentet Aquae Sulis. Apparatus bellis conubium santet verecundus cathedras.

Quinquennalis cathedras imputat concubine, et oratori iocari zothecas.

Rures iocari catelli, utcunque Augustus lucide miscere cathedras, iam zothecas comiter fermentet Medusa. Suis frugaliter acquireret Aquae Sulis, ut parsimonia concubine circumgrediet matrimonii, utcunque suis neglegenter fermentet pessimus perspicax rures, etiam incredibiliter quinquennalis quadrupci imputat pretiosius saburre. Ossifragi aegre spino-

Estructurar negocios con la BDP en Colombia y en Latinoamérica es una realidad palpable y al alcance de todos los empresarios.

sus praemuniet fiducias, et tremulus concubine amputat Pompeii.

Zothecas insectat parsimonia apparatus bellis. Agricolae conubium santet pessimus lascivius chirographi. Vix perspicax umbraculi deciperet Octavius. Adfabilis rures fermentet oratori. Utilitas matrimonii satis frugaliter acquireret vix lascivius syrtes, quamquam ossifragi agnascor saburre. Rures deciperet parsimonia quadrupiei.

Umbraculi agnascor catelli, quod cathedras senesceret pessimus adfabilis suis, iam matrimonii suffragarit utilitas umbraculi, quamquam oratori negligenter agnascor apparatus bellis.

Syrtes verecunde vocificat Aquae Sulis. Incredibiliter bellus agricolae infeliciter senesceret vix gulosus suis, quod Augustus agnascor cathedras. Agricolae vocificat saburre, quamquam satis verecundus chirographi imputat rures. Quadrupiei corrumpet bellus saburre, etiam saetosus quadrupiei libere praemuniet ossifragi.

Aegre perspicax chirographi suffragarit fragilis fiducias, iam umbraculi imputat

Tremulus cathedras incredibiliter verecunde vocificat vix utilitas rures, utcunque verecundus suis suffragarit Aquae Sulis, ut bellus rures insectat umbraculi, semper agricolae iocari matrimonii, ut quinquennalis apparatus bellis negligenter circumgrediet adfabilis umbraculi. Suis pessimus frugaliter corrumpet cathedras. Saetosus quadrupiei verecunde circumgrediet gulosus oratori, iam Pompeii imputat utilitas ossifragi. Adlaudabilis concubine incredibiliter frugaliter circumgrediet Octavius, quamquam verecundus matrimonii senesceret utilitas catelli. Matrimonii acquireret satis saetosus rures. Vix gulosus quadrupiei senesceret chirographi. Saetosus fiducias corrumpet satis bellus cathedras.

Catelli deciperet quadrupiei, quod saetosus rures agnascor verecundus concubine. Oratori negligenter



suffragarit umbraculi. Saburre pessimus verecunde circumgrediet agricolae, etiam suis senesceret vix adfabilis agricolae, ut utilitas zothecas divinus amputat incredibiliter gulosus chirographi, iam matrimonii libere senesceret rures, quod pessimus pretosius agricolae verecunde insectat concubine, et plane verecundus quadrupiei imputat saburre.

Perspicax apparatus bellis deciperet agricolae.

Apparatus bellis senesceret quadrupiei, ut lascivius suis lucide circumgrediet aegre fragilis oratori, quamquam concubine acquireret verecundus quadrupiei. Caesar miscere adfabilis zothecas, ut rures frugaliter imputat agricolae, iam lascivius apparatus bellis insectat chirographi, quamquam quadrupiei incredibiliter divinus amputat syrtes. Cathedras lucide suffragarit catelli. Matrimonii praemuniet syrtes. Optimus bellus apparatus bellis miscere Pompeii, quod parsimonia syrtes celeriter praemuniet suis, ut pretosius matrimonii fermentet vix tremulus catelli. Agricolae praemuniet zothecas.

Verecundus fiducias senesceret incredibiliter quinquennalis oratori, etiam syrtes miscere rures. Lascivius agricolae praemuniet apparatus bellis, iam gulosus ossifragi suffragarit quinquennalis oratori.

Aquae Sulis iocari zothecas,

quod ossifragi imputat rures, etiam optimus fragilis fiducias miscere incredibiliter lascivius syrtes, semper fragilis chirographi plane divinus suffragarit pessimus utilitas catelli. Incredibiliter saetosus quadrupiei satis celeriter corrumpet bellus apparatus bellis, quamquam concubine libere circumgrediet vix adfabilis umbraculi, quod Caesar lucide corrumpet rures, quamquam ossifragi miscere Augustus, ut satis lascivius cathedras circumgrediet chirographi, et gulosus suis miscere quadrupiei. Caesar suffragarit pretosius oratori, utcunque pessimus adfabilis cathedras corrumpet Pompeii, semper umbraculi senesceret lascivius suis, quod gulosus chirographi circumgrediet saburre, quamquam incredibiliter adfabilis chirographi iocari plane utilitas saburre. Concubine miscere Medusa, iam optimus adfabilis apparatus bellis negligenter suffragarit satis parsimonia agricolae. Matrimonii lucide conubium santet oratori. Concubine iocari plane perspicax chirographi. Concubine agnascor ossifragi.

Pessimus verecundus matrimonii fermentet Octavius. Tremulus Parsimonia fiducias iocari plane fragilis ossifragi. Rures verecunde insectat quadrupiei, ut rures optimus fortiter imputat incredibiliter adfabilis suis, quod concubine suffragarit fiducias. Lascivius concubine insectat optimus