

Ecología y empresas (Parte I): La estructura de un sector

Al igual que los organismos vivos, las compañías necesitan un hábitat seguro del que alimentarse, en el que desarrollarse y desde el que expandirse. En este artículo explicamos la importancia que tienen las barreras de entrada para proteger el espacio competitivo de una empresa de las amenazas de sus competidores.

Las empresas tienen muchas características en común con los organismos vivos. Por ejemplo, comparten un ciclo de vida con el mismo patrón de nacimiento, auge, madurez y declive. Ambos necesitan un hábitat seguro del que alimentarse, en el que desarrollarse y desde el que expandirse. En los dos casos dependen de su capacidad de adaptación al entorno para sobrevivir. Las empresas y los organismos viven en un estado de competición permanente en el que tratan de garantizar su propia supervivencia y perpetuarse. Por eso, contar con un territorio propio, protegido por barreras defensivas y rico en recursos es una gran ventaja.

La riqueza de un *territorio* corporativo se mide por la rentabilidad que sus empresas son capaces de extraer de él. Esta depende del poder negociador de los clientes, del de los proveedores, de la amenaza de productos sustitutivos y de la rivalidad entre los competidores. Pero para que las empresas sean capaces de aprovechar la buena estructura de su sector, antes tienen que poder defenderla. El quinto factor que determina la rentabilidad de un entorno competitivo es el más crítico: la existencia de barreras de entrada.

Las barreras de entrada disuaden a nuevos competidores de sumarse al negocio, limitando, así, el número de empresas capaces de desempeñar una determinada actividad o de explotar un mercado concreto. Las que sí pueden hacerlo, obtienen por ello una mayor rentabilidad como recompensa. Las barreras de entrada permiten a las empresas que comparten ecosistema extraer mayores recursos de su entorno y fortalecerse en un ambiente de menor hostilidad. Debido al limitado número de actores, la rivalidad entre ellos se reduce, se incentiva un reparto amistoso del sector, la cuota de mercado de cada uno aumenta y les permite dedicar sus recursos a crear riqueza para sus accionistas en vez de a luchar por su mera supervivencia. Para los inversores es fácil encontrar empresas rentables con posiciones competitivas sólidas dentro de este tipo de sectores.

El sector del **lujo** goza de barreras de entrada altas. Como las marcas constituyen la esencia de la relación con el cliente, sumarse a la actividad sin contar con una no tiene sentido económico. La exclusividad que vende el lujo empieza por tener un limitado número de ofertantes y, por ello, los que ya están establecidos pueden vender sus productos a un precio elevado. Así obtienen nuevos recursos que les permiten potenciar aún más sus marcas y desarrollar estrategias centradas en crecer y generar valor para sus accionistas. Empresas como **LVMH, Dior, Richemont, Kering o Moncler**, son ejemplos de ello.

En los sectores que no hay barreras de entrada ocurre lo contrario. Suelen ser actividades que muchas empresas pueden realizar y que no presentan grandes impedimentos para que cualquiera pueda sumarse a ellas. Así que el número de competidores suele ser siempre alto y sus cuotas de mercado siempre bajas. La ausencia de habilidades especiales necesarias para desempeñar el negocio implica que los productos finales de cada compañía a penas estén diferenciados. En consecuencia, todas tratan de atraer clientes vendiéndoselos al precio más reducido posible.

Para sobrevivir compitiendo en precio, hay que tener una base de costes baja. Por eso, todas las empresas tratan de ganar tamaño y capacidad productiva, invirtiendo sin parar en busca de nuevas eficiencias que superen a las de sus rivales. Pero esas inversiones generalizadas imponen un exceso de capacidad crónico, costes fijos elevados y rentabilidades miserables para todo el sector. Estas compañías están más preocupadas por garantizar su supervivencia que por enriquecer a sus propietarios y, por tanto, en sectores así no abundan las buenas oportunidades de inversión a largo plazo.

Una industria con bajas barreras de entrada es la de las **aerolíneas**. Las empresas de alquiler de aviones han facilitado el acceso a una flota de aparatos a bajo coste a quien la necesite. De esta manera desapareció la principal barrera de entrada del sector: el costoso desarrollo de la flota. Para cubrir el coste fijo que supone el alquiler de los aviones, las aerolíneas tratan de llenarlos vendiendo sus billetes al menor precio posible. Esta práctica competitiva generalizada hace que la rentabilidad del sector sea baja y que únicamente las empresas con una ventaja en costes sostenible — como **Ryanair**— sean capaces de ganar dinero a lo largo del ciclo.

Una barrera de entrada sumamente disuasoria es la presencia de **economías de escala** en un negocio. Esto es, la reducción del coste unitario de producción que experimenta una empresa a medida que aumentan los volúmenes que produce. En sectores como el de **semiconductores**, para que una fábrica sea rentable tiene que producir muchas unidades, por lo que exigen un tamaño muy grande y enormes inversiones para su desarrollo. Según fuentes de la industria, se estima que la construcción de una fábrica de *semis* puede costar entre \$15.000 millones y \$20.000 millones¹ y tardar entre 40 y 90 meses para ser completada². Para sumarse al negocio, un nuevo competidor tendría que afrontar esas inversiones si quiere tener la escala adecuada desde el principio o asumir una desventaja en costes permanente y antieconómica. Ante este dilema, muchos deciden mantenerse al margen. De hecho, no más de diez compañías en el mundo pueden realizar semejantes inversiones.

Los gobiernos, a través de su **regulación**, también pueden imponer barreras de entrada en determinados sectores, como el **farmacéutico**, para proteger a los consumidores o para controlar una actividad que consideran estratégica. La regulación que guía el desarrollo de un nuevo medicamento es una de las más exigentes del mundo. En ella se detallan las fases por las que debe pasar, imponiendo una gran exigencia de tiempo y dinero a las compañías. Así, se estima que el desarrollo de un medicamento tiene un coste aproximado de unos \$1.000 millones y puede consumir alrededor de diez años (si todo sale bien). Además, la existencia de patentes o licencias limitan la aparición de nuevos competidores y favorecen a las empresas ya establecidas.

En otros casos, la barrera es la propia forma de hacer negocios de un sector. En la industria de la **certificación** —en la que operan compañías como **Bureau Veritas, SGS e Intertek**— las empresas basan sus relaciones comerciales en una reputación que han construido a lo largo de los años y en la confianza que sus clientes depositan en ella. Crearla exige tanto tiempo, dinero y esfuerzo comercial que sólo los competidores con un alto grado de especialización son capaces de llegar al mercado. Y, en muchos casos, estos son comprados y absorbidos por las compañías grandes que controlan el sector.

Las barreras de entrada limitan la aparición de nuevos competidores dentro de un negocio, reducen el grado de rivalidad entre ellos y protegen la rentabilidad de sus empresas. Por eso, su estudio debe ser considerado siempre por un inversor.

¹ <https://www.aalbun.com/blog/the-rising-cost-of-semiconductor-rd#:~:text=Building%20a%20semiconductor%20fabrication%20facility,to%20afford%20such%20a%20cost.>

² <https://www.weforum.org/agenda/2022/02/semiconductor-chip-shortage-supply-chain/>

Pero en el mercado, como en la naturaleza, nada puede darse por garantizado. Si aparece una nueva especie capaz de superar la barrera y de competir con una lógica diferente, nada le impediría expandirse por el hábitat con velocidad y expulsar por completo a las que antes lo ocupaban. Ocurrió con las enciclopedias cuando surgió internet, con los teléfonos móviles cuando aparecieron los *smartphones* o con los videoclubs cuando se desarrolló el *streaming*. En un entorno de alta competición lo único seguro es que quien no se adapta, muere.

Atentamente,

Equipo de inversión de BESTINVER.

██████████

Aviso legal:

Esta publicación ha sido elaborada por Bestinver Gestión, S.A. SGIC, (“Bestinver Gestión”) para el público en general.

Este documento y su contenido no constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores u otros instrumentos, ni constituye una recomendación personal.

La información contenida en este documento se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero Bestinver Gestión no garantiza su exactitud, integridad o exhaustividad. La información aquí contenida está sujeta a cambios sin previo aviso.

Ni Bestinver Gestión ni ninguno de sus empleados o representantes aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa, indirecta o consecuente derivada de cualquier uso de este documento o de su contenido.

Bestinver Gestión, cualquier otra empresa de su grupo y/o cualquiera de sus directivos, consejeros o empleados pueden, en la medida permitida por la ley, tener una posición o estar interesados de otro modo en cualquier transacción o inversión directa o indirecta, o prestar o solicitar negocios a cualquier empresa mencionada en este documento. Como consecuencia de ello, Bestinver Gestión puede tener un conflicto de interés.

Para cualquier información adicional sobre los productos de inversión de Bestinver Gestión y su funcionamiento pueden consultar el Folleto Informativo, el DFI y el Reglamento de Gestión en la página web de BESTINVER www.bestinver.es o solicitar una copia de éstos en la siguiente dirección de correo electrónico: bestinver@bestinver.es.

Fecha de publicación: 30/09/2022