

# Mercadona, éxito y bases de la estrategia de la mayor empresa española

Fernando J. Fuentes García  
Profesor Titular de Organización de Empresas  
Facultad de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales  
Universidad de Córdoba

**Resumen.** *Este trabajo analiza la estrategia empresarial de Mercadona, modelo estudiado en escuelas de negocios y universidades de todo el mundo. Se analiza su evolución y se esboza una metodología de medida del éxito que abarque la manera de dar respuesta a los principales stakeholders de la empresa. Mercadona es hoy día líder en ventas y cuota de mercado en su sector. Su estrategia en las últimas décadas se basa en una cultura empresarial que aún las expectativas de grupos de interés, creando un grupo cuasiintegrado con sus principales proveedores, con rasgos de keiretsu nipón adaptado al sector de la distribución, pero que aún a empresas independientes jurídicamente y acaso con culturas empresariales diferentes*

## 1 Introducción

En España, como en otros países vecinos, predomina un tejido empresarial de pymes y microempresas, según la patronal CEPYME(2017) actualmente el 99,9% de las empresas españolas son pymes y dan trabajo al 74% de los activos. El pequeño tamaño de nuestras empresas determina debilidades competitivas importantes, escaso poder de mercado y falta de profesionalidad en organizaciones que sobreviven en precario a los problemas diarios y adolecen de visión estratégica. Muchas de estas empresas tienen grandes carencias que les impiden crecer, carácter familiar y rara vez llegan a la tercera generación, (apenas el 7%) según el Instituto de Empresa Familiar (2015). Las empresas, como las personas, nacen, crecen y acaban muriendo, es lo que se ha llamado el ciclo de vida de la empresa. Sin embargo, hay excepciones, una empresa familiar nacida en 1977 se ha convertido hoy la mayor empresa española por facturación desafiando a multinacionales, a ella dedicamos este artículo, nos referimos a Mercadona<sup>1</sup>, hoy líder en la distribución comercial en todo el territorio nacional.

Actualmente muchas organizaciones están elaborando, y difundiendo, análisis de impacto económico que son una forma de explicar el papel de una empresa, sector o institución y las repercusiones hacia el entorno que suponen estos actores en el conjunto de una economía o territorio. Precisamente Mercadona lleva algún tiempo estimando su impacto económico directo, indirecto e inducido en términos de producción, valor añadido y empleo. Son cifras que marean por su magnitud para tratarse de una relativamente joven empresa familiar que alcanza en 2017 una producción de 65.218 millones de euros (entre valor añadido y productos intermedios), el 1,7% del PIB español y el 3% del empleo (Maudos y Benages, 2018).

En este trabajo prestaremos atención al milagro económico que representa Mercadona, una empresa estudiada en escuelas de negocios y universidades de todo el mundo, considerada un modelo envidiado y ejemplar, analizando la trayectoria de la empresa, el sector en el que opera y cuáles son los principales rivales con los que compete. A continuación, esbozaremos una metodología de medida del éxito que abarque la manera de dar respuesta a los principales stakeholders de la empresa (propietarios, clientes y trabajadores) con indicadores objetivos de crecimiento y desempeño, finalizando con una reflexión sobre las bases en las que se asienta la estrategia de la empresa.

---

<sup>1</sup> La consultora Datacentric publica un mapa de relevancia que refleja las mayores empresas por provincias y el ranking por facturación (disponible en: <https://www.datacentric.es/ranking-empresas-espana/>).

## 2. La distribución en España y el crecimiento de Mercadona

### 2.1. Importancia y rivalidad sectorial

La empresa valenciana de supermercados Mercadona, surgida en 1977 como consecuencia de la transformación de una pequeña empresa familiar cárnica en empresa distribuidora de ultramarinos es un ejemplo de estrategia exitosa en un sector antes dominado por hipermercados (Carrefour, Alcampo y Erosky, los dos primeros multinacionales). López González et al. (2013) destacan el crecimiento de la empresa que conjuga características de supermercado y de hard discount.

En el sector de la distribución de productos de gran consumo (en adelante PGC) en España conviven empresas de diversos tamaños y estrategias que alcanzan actualmente un total de 12.688.575 m<sup>2</sup> de superficie destinada a la venta (Alimarket: 2016). Las empresas compiten con formato y especialización muy diferente desde tiendas tradicionales, autoservicios pequeños, supermercados, hipermercados, empresas de hard discount e inclusive grandes almacenes con amplias secciones de PGC. En los últimos años ha cambiado el liderazgo en el sector donde algunas empresas apuestan por nuevos formatos como franquicias, venta en gasolineras o la irrupción del comercio electrónico, afectando a un sector antes muy tradicional y ahora en fase de reorientación estratégica.

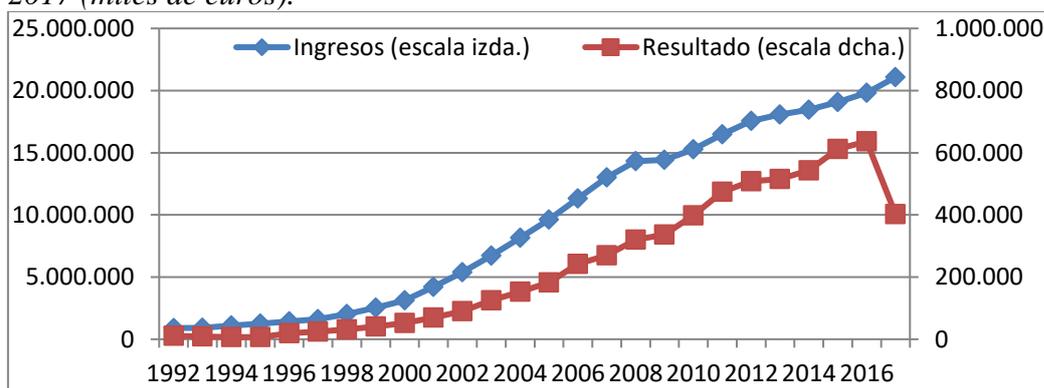
En paralelo a la pérdida de ventas de las empresas que explotan el formato de grandes almacenes/superficies de estrategia tradicional (en España El Corte Inglés, Carrefour, Erosky) crecen exponencialmente nuevas empresas globales (Amazon) y también Mercadona que ha alcanzado un indiscutible primer puesto del sector.

Frente a estrategias de liderazgo en costes o de diferenciación Mercadona ha sido considerada un modelo de estrategia híbrida donde los clientes encuentran una buena relación entre la calidad y el precio de adquisición. Conseguir esta posición es tan deseable como difícil por lo que consideramos necesario analizar en profundidad cómo se llega a esta situación en un sector de tan alta rivalidad y presión competitiva.

### 2.2. Mercadona. Crecimiento frente a sus rivales

En el gráfico 1 se puede comprobar el liderazgo alcanzado hoy por Mercadona en volumen de ventas y beneficios cuando la empresa se acerca a los 42 años desde su fundación y mantiene su carácter de empresa familiar no cotizada en bolsa (se encuentra en su segunda generación) centrada en el mercado español<sup>2</sup> con un ritmo sostenido de crecimiento autofinanciado. En la tabla 1 además podemos apreciar una comparativa con las mayores empresas rivales evidenciándose que Mercadona ha alcanzado una importante ventaja. En 2017 parece iniciarse un nuevo período en la estrategia de Mercadona, según la memoria de la propia empresa están acometiendo la reforma de numerosas tiendas (lo que explica la caída del beneficio) y se inicia la expansión a Portugal.

Gráfico 1. Evolución de ingresos y resultado anual de Mercadona en el período 1992-2017 (miles de euros).



Fuente: elaboración propia a partir de SABI<sup>3</sup>

<sup>2</sup> Recientemente la empresa está iniciando su internacionalización con la réplica del modelo de empresa en Portugal según indica su memoria social (Mercadona: 2018).

<sup>3</sup> SABI, es una base de datos que contiene los estados financieros de empresas ibéricas obtenidos de registros oficiales.

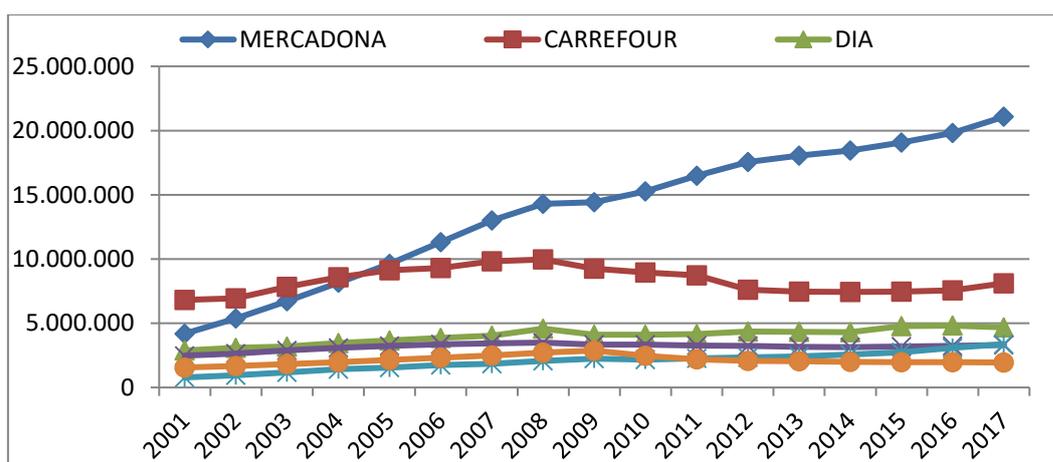
**Tabla 1.** Volumen de ingresos y resultados en 2017 de las principales empresas distribuidoras al por menor con predominio en productos de gran consumo<sup>4</sup>.

EMPRESA	INGRESOS EXPLOTACIÓN 2017 (Miles de euros)	RESULTADO 2017 (Miles de euros)
MERCADONA	21.072.429	402.064
CARREFOUR	8.120.635	104.139
DIA	4.668.500	119.269
LIDL	3.370.940	121.916
ALCAMPO	3.310.655	131.362
EROSKY	1.950.860	13.366

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

En el gráfico 2 recogemos la evolución de los ingresos de explotación de los últimos años de las seis empresas de la tabla anterior. Tomando como base los ingresos de 2001 sólo tres empresas muestran una evolución claramente positiva (la empresa de supermercados Mercadona y en mucha menor medida las empresas de hard discount LIDL y DIA). En cambio, las grandes superficies muestran un grave deterioro de la cifra de ingresos (Carrefour y Erosky) desde 2009 durante los años de la crisis económica. En este período la crisis, en cambio, no ha supuesto un freno al despegue del modelo de negocio de Mercadona.

**Gráfico 2.** Evolución de la cifra de negocio en España de las principales empresas distribuidoras de PGC entre 2001 y 2017.

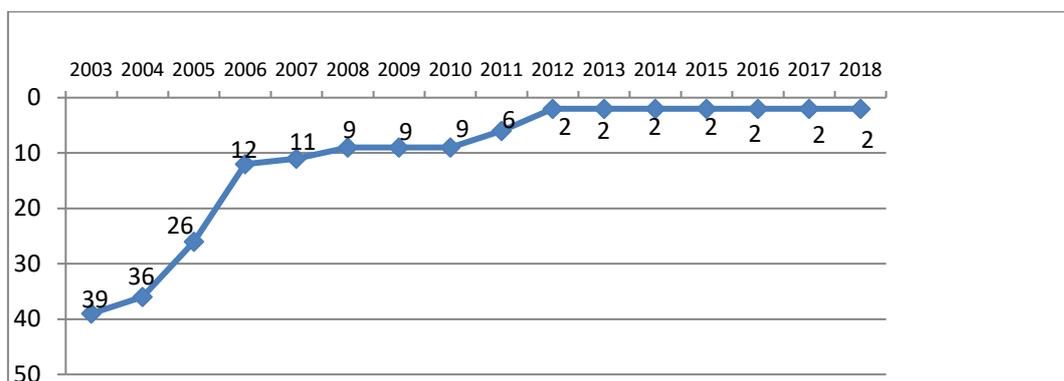


Fuente: Elaboración propia a partir de SABI.

El éxito de la empresa es patente en el rápido crecimiento del volumen de ventas, pero, a la vez también es líder en gestión de recursos humanos y reputación a la vista de las magnitudes que presentaremos a continuación (gráfico 3). El índice MERCO de reputación corporativa español situaba a la empresa en el puesto 39º nacional en el año 2003, desde ese puesto ha ido escalando posiciones hasta la 2º posición que ocupa ya de forma ininterrumpida desde 2012 (sólo la empresa Inditex la supera).

<sup>4</sup> En esta tabla se incluyen las principales empresas de distribución española de productos de gran consumo. Se incluyen supermercados, hard discount e hipermercados con predominio de alimentación y droguería, no se incluye El Corte Inglés por su orientación de mayor surtido, tampoco su filial Hipercor por su volumen inferior a los aquí representados. El enfoque y surtido de las seis cadenas de esta tabla es muy diferente siendo mayor en los hipermercados (Carrefour, Alcampo y Erosky) que en el resto de las empresas de la tabla.

Gráfico 3. Evolución de Mercadona en el ranking Merco-Monitor Empresarial de Reputación Corporativa español (posición ordinal)



Fuente: elaboración propia a partir de Merco.

### 3 Análisis comparativo de crecimiento y desempeño

#### 3.1 Metodología de análisis de información

El liderazgo en ventas en los últimos años conseguido por Mercadona, y en una situación de libre competencia, evidencia una predilección de los clientes por la empresa indicio de su satisfacción y cumplimiento de expectativas.

Pero, es necesario también profundizar objetivamente en el análisis cuantitativo de la evolución y desempeño de Mercadona frente a las empresas rivales anteriormente relacionadas. Para ello hemos considerado necesario delimitar un periodo de análisis suficiente (una década) y estudiar la información disponible económica-financiera de las empresas líderes en la base de datos SABI relacionando magnitudes con ratios y su evolución. Sobre tal información:

- Se calculará y analizará variables representativas del crecimiento y evolución de los negocios para comparar el crecimiento de Mercadona frente a las empresas rivales
- Se calcularán medidas de rendimiento y desempeño que complementen el anterior análisis de forma que se pueda comparar la evolución de las empresas del sector.

Como variables representativas del crecimiento de los negocios se analizarán la magnitud del balance, el volumen de recursos propios, la cifra de negocio y el número de empleados. Se trata de los parámetros más habituales de medida de éxito utilizados en la literatura (Blázquez, et al. 2006). En todos los casos se utilizarán las cifras que proporciona la base de datos SABI:

- Magnitud del balance.- Se ha considerado la evolución del total de activos del balance como medida del conjunto patrimonial de las empresas analizadas estimada con criterios contables que permiten la comparabilidad de los recursos empleados.
- Recursos Propios/activos.- Cociente de dividir la financiación propia de las empresas incluyendo capital, reservas y beneficios no distribuidos entre el total de activos del balance.
- Cifra de negocio.- Magnitud que se calcula con la cifra de ventas y otros ingresos de explotación y que permite conocer la evolución de las actividades.
- Número de empleados.- Es un dato no contable pero que está disponible en las cuentas anuales de las empresas y es otra magnitud habitual de evaluación del tamaño de las empresas.
- Como indicadores de performance o rendimiento se ha considerado necesario utilizar indicadores que respondan a intereses de los stakeholders primarios (propietarios-accionistas y empleados) tal como indican Venkatraman y Ramanujan (1986) y López e Iglesias (2006). En concreto, e igualmente a partir de las magnitudes de SABI, se calcularán para Mercadona y el conjunto de interproveedores los siguientes ratios:
- ROE (Rentabilidad financiera) definido como el cociente de dividir el beneficio neto entre los recursos propios, es una medida de rendimiento de los capitales propios;

- ROI (Rentabilidad económica) definido como el cociente de dividir el beneficio neto entre los activos totales, es una medida de retorno de las inversiones;
- Rentabilidad de las ventas, beneficio neto/cifras de ingresos, rentabilidad total obtenida por cada unidad monetaria ingresada;
- Salario anual medio bruto, estimado por el cociente salarios totales y otros g. de personal/empleados, es un ratio que permite evaluar la retribución y comparar entre las distintas empresas.
- Cifra de negocio/nº empleados, el cociente de dividir el volumen de ingresos por el número de empleados es un índice de productividad.

Además, añadimos un ratio relacionado con las peculiaridades del sector:

- Ingresos anuales por metro cuadrado, cociente de dividir los ingresos por la superficie de total de tiendas.

### 3.2 Análisis de crecimiento

En la década transcurrida entre 2008 y 2017 el conjunto de las empresas líderes de distribución de productos de gran consumo han experimentado un modesto avance a una tasa de crecimiento anual de tal sólo el 0,4% (en todo el período los balances sólo han aumentado un +3,9% y valorando con criterios contables en euros corrientes) según se aprecia en la tabla 3. Pero hoy los pesos relativos de las empresas han variado considerablemente, así a principios del período analizado Carrefour era la mayor empresa en términos de activos seguida de Erosky y Mercadona, hoy Mercadona alcanza un balance cercano a la suma de los siguientes cuatro rivales (Carrefour, Dia, Erosky y Lidl)<sup>5</sup>.

También la tabla 2 muestra un ratio de nivel de autofinanciación y la muy diferente estructura del balance de Mercadona que ha crecido con recursos propios (alcanzan el 61% de los activos), en cambio sus rivales han incrementado el endeudamiento (especialmente Día y Alcampo).

*Tabla 2. Evolución del total de activo y recursos propios (miles de euros corrientes) entre 2008 y 2017 de las seis mayores empresas españolas de distribución.*

EMPRESA	ACTIVOS 2008	% 2008	ACTIVOS 2017	% 2017	Tasa var. activo	R.Propios /ACTIVOS 2008	R.Propios /ACTIVOS 2017	VARIACIÓN ABSOLUTA
ALCAMPO	1.535.004	8%	1.028.951	5%	-4,3%	34%	13%	-21%
CARREFOUR	5.039.109	27%	2.875.422	15%	-6,0%	13%	18%	6%
DÍA	2.447.877	13%	2.624.522	13%	0,8%	54%	10%	-44%
EROSKI	4.440.689	23%	2.542.941	13%	-6,0%	38%	30%	-8%
LIDL	1.206.647	6%	2.203.514	11%	6,9%	20%	31%	11%
MERCADONA	4.324.217	23%	8.450.554	43%	7,7%	38%	61%	23%
TOTAL	18.993.543	100%	19.725.904	100%	0,4%	32%	38%	6%

*Fuente: elaboración propia a partir de SABI.*

En términos de cifra de negocio (tabla 3 también se ha producido un incremento del conjunto de las seis empresas líderes de la distribución un incremento del +1,5% en la década analizada, pero, de nuevo, es Mercadona la que ha incrementado su cuota de mercado que ha pasado del 39% en 2008 al 50% en 2017 (respecto al conjunto de empresas). Salvo LIDL que ha mejorado sus ventas y cuota, y DIA que consigue un pequeño incremento de ventas, pero pierde cuota, las demás empresas pierden ventas en un volumen considerable (especialmente grave es la situación de Carrefour).

En consonancia con el volumen de ventas y el de activos los empleados de Mercadona aumentan en casi 23.000 en la década y en LIDL en 2.460, disminuyendo, en cambio en Alcampo, Dia y Carrefour como ajuste correlacionado de sus variaciones de ventas.

<sup>5</sup> En estos años Erosky se ha visto obligada a una dura reconversión y saneamiento por la que ha reducido el número de establecimientos. Por su parte, cuando escribimos este trabajo (diciembre de 2018), se ha conocido que DIA negocia una quita de deuda de sus acreedores financieros reconociendo la imposibilidad de atender los pagos del elevado endeudamiento que arrastra.

*Tabla 3. Evolución de la cifra de negocio (miles de euros) y empleados entre 2008 y 2017 de las seis mayores empresas españolas de distribución.*

EMPRESA	Ingresos 2008	% 2008	Ingresos 2017	% 2017	Tasa variación ingresos	Empleados 2008	Empleados 2017	Variación anual empleados
ALCAMPO	3.494.970	9%	3.310.655	8%	-0,6%	14.652	9.945	-4,2%
CARREFOUR	9.963.897	27%	8.120.635	19%	-2,2%	36.331	34.326	-0,6%
DIA	4.579.782	12%	4.668.500	11%	0,2%	21.093	15.015	-3,7%
EROSKI	2.717.518	7%	1.950.860	5%	-3,6%	10.787	11.172	0,4%
LIDL	2.061.040	6%	3.370.940	8%	5,6%	7.076	9.536	3,4%
MERCADONA	14.308.686	39%	21.072.429	50%	4,4%	61.739	84.485	3,5%
TOTAL	37.125.893	100%	42.494.019	100%	1,5%	151.678	164.479	0,9%

*Fuente: elaboración propia a partir de SABI.*

Como conclusión análisis de las variables de crecimiento analizadas Mercadona ha sido la empresa vencedora a costa de arrebatar cuota de mercado a sus rivales, ha crecido notablemente en ventas, tamaño de balance y empleados, además lo ha hecho con financiación propia disminuyendo la dependencia de recursos ajenos. Sus rivales han ajustado balances y plantilla y muestran niveles de endeudamiento muy elevados.

### 3.2 Análisis de rendimiento

Tras analizar el crecimiento, a continuación, profundizaremos en la performance o desempeño. En términos de rentabilidad financiera las diferencias entre empresas son notables debido a su muy diferente nivel de autofinanciación, las distribuidoras que han disminuido sus recursos propios mejoran el ROE. Como anexo se adjuntan los datos completos de la década dado que los resultados han tenido bastantes variaciones. En la tabla 4 se muestra la foto de inicio y final de la década, en conjunto las empresas arrojan una ROE del 9,9% destacando Alcampo (la menos capitalizada) que llega en 2017 al 75,7%. Mercadona en 2017 arroja un resultado menos brillante sólo el 6,3%, evidenciando la apuesta estratégica de sus propietarios del largo plazo. Tal como se muestra en el gráfico 4 en promedio esta empresa ha tenido un ROE en el entorno del 15%, pero en los últimos años está sacrificando rentabilidad con una estrategia más agresiva, precisamente la memoria de esta firma en 2017 indica que se están renovando buena parte de las tiendas sacrificando beneficios en ese ejercicio (Mercadona: 2018).

En términos de rentabilidad económica de nuevo Alcampo (con un 9,8% en 2017) es líder seguida de Lidl (5,5%) y de Mercadona y Carrefour (3,8 y 3,6% respectivamente). Es notable como en este período Mercadona ha sacrificado casi la mitad de su rentabilidad económica aquilatando márgenes.

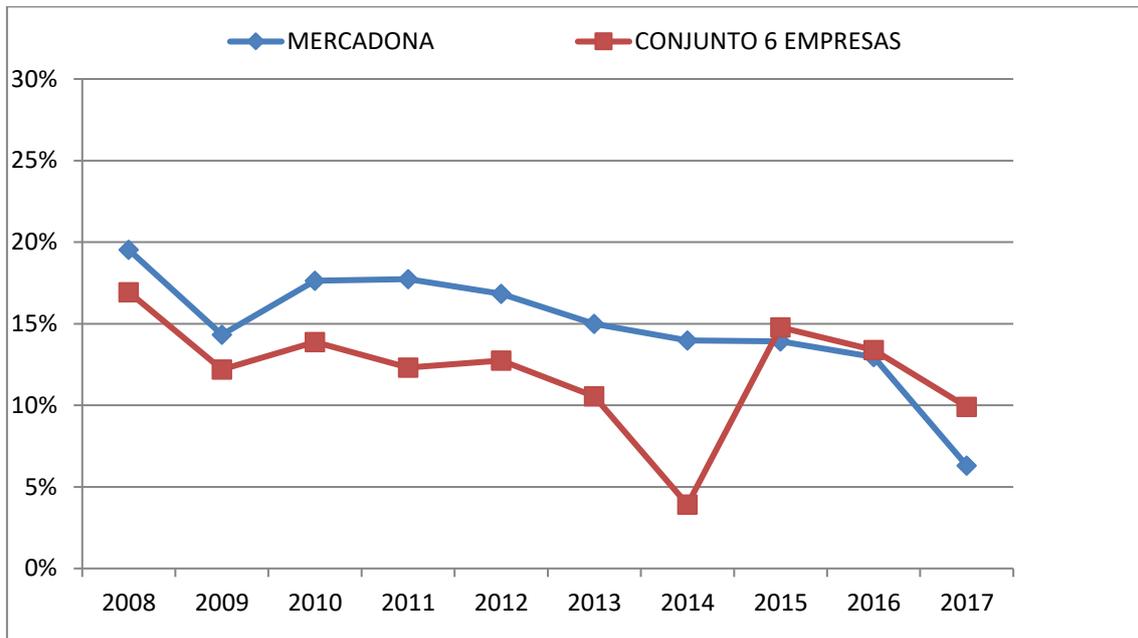
La rentabilidad de las ventas en el sector de la distribución es muy ajustada, sólo el 1,7% del conjunto de las seis empresas líderes (véase tabla 5). Mercadona con una rentabilidad del 1,5% se encuentra incluso por debajo siendo Lidl y Alcampo las empresas con mayor ratio. Una vez más se aprecia que Mercadona apura márgenes en su lucha por incrementar volumen y quitar ventas a las empresas rivales. El gráfico 4 detalla la rentabilidad respecto a ventas de los diez últimos años, se aprecia la elevada estabilidad de la trayectoria de Mercadona que pese al incremento sostenido de las ventas ha mantenido rentabilidades positivas y bastante estables, en cambio, Eroski ha tenido rentabilidad negativa (pérdidas) en varios ejercicios y también ocasionalmente Día y Carrefour.

*Tabla 4. Evolución de la ROE, ROI y Rentabilidad de las ventas y variación entre 2008 y 2017 de las seis mayores empresas españolas de distribución.*

EMPRESA	ROE			ROI			RENT.VENTAS		
	2008	2017	Variac. absoluta	2008	2017	Variac. absoluta	2008	2017	Variación absoluta
ALCAMPO	19,0%	75,7%	56,7%	6,4%	9,8%	3,4%	2,8%	3,0%	0,2%
CARREFOUR	41,9%	19,6%	-22,2%	5,4%	3,6%	-1,8%	2,7%	1,3%	-1,4%
DIA	13,1%	34,9%	21,9%	7,0%	3,4%	-3,6%	3,8%	1,9%	-1,9%
EROSKI	8,6%	0,2%	-8,4%	3,3%	0,1%	-3,2%	5,3%	0,1%	-5,2%
LIDL	6,5%	17,9%	11,4%	1,3%	5,5%	4,2%	0,8%	3,6%	2,9%
MERCADONA	19,5%	6,3%	-13,2%	7,4%	3,8%	-3,6%	2,2%	1,5%	-0,7%
TOTAL	16,9%	9,9%	-7,0%	5,4%	3,7%	-1,6%	2,8%	1,7%	-1,0%

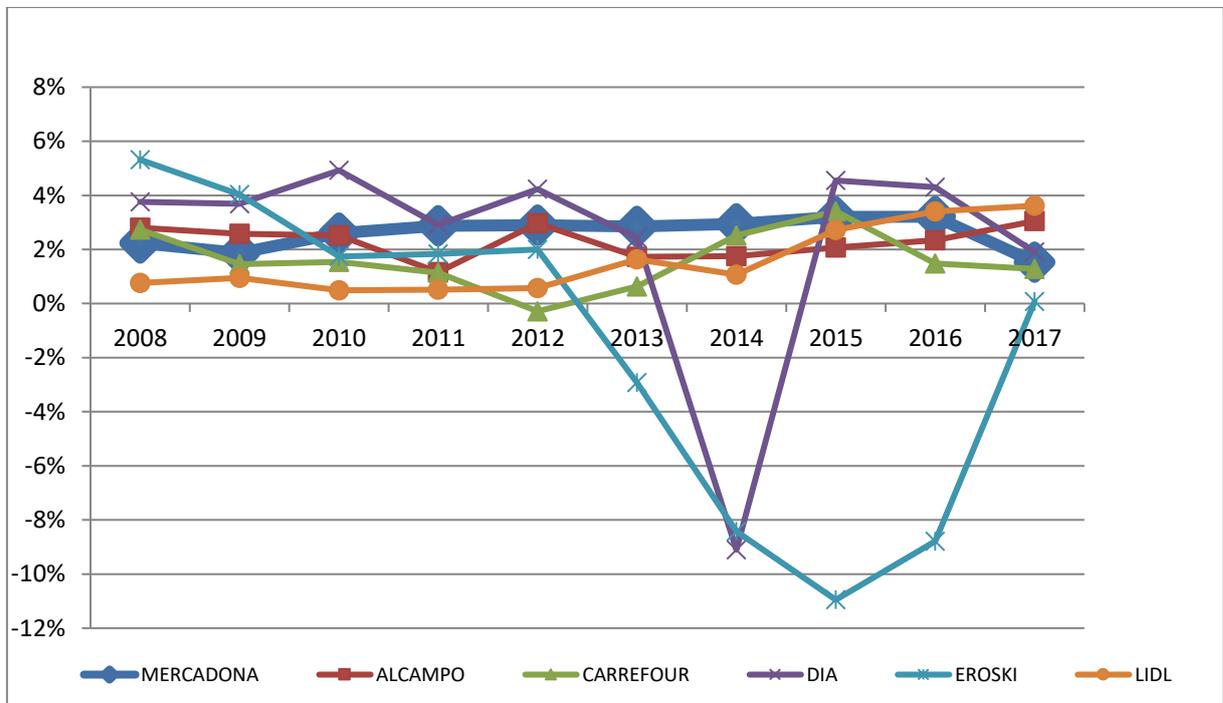
*Fuente: elaboración propia a partir de SABI.*

Gráfico 4. Evolución anual de ROE entre 2008 y 2017 de las seis mayores empresas españolas de distribución.



Fuente: elaboración propia a partir de SABI.

Gráfico 5. Evolución anual de la rentabilidad de las ventas entre 2008 y 2017 de las seis mayores empresas españolas de distribución.



Fuente: elaboración propia a partir de SABI.

En la tabla 5 se muestran las ventas por empleado, se sitúan entre los 174.600 del peor desempeño de Erosky y 353.500 del caso de Lidl. Mercadona se encuentra en una posición intermedia. Esta tabla muestra también los gastos de personal (incluyendo retribuciones y otros gastos sociales) de los empleados de las seis

empresas. Es de destacar que Mercadona es con diferencia la que mejor retribuye y Carrefour es la que presenta el menor coste por empleado. De nuevo estas cifras parecen demostrar que Mercadona está creciendo y en paralelo aportando una parte del incremento de los ingresos a mejorar la retribución de su personal al que pretende implicar en el éxito de la organización.

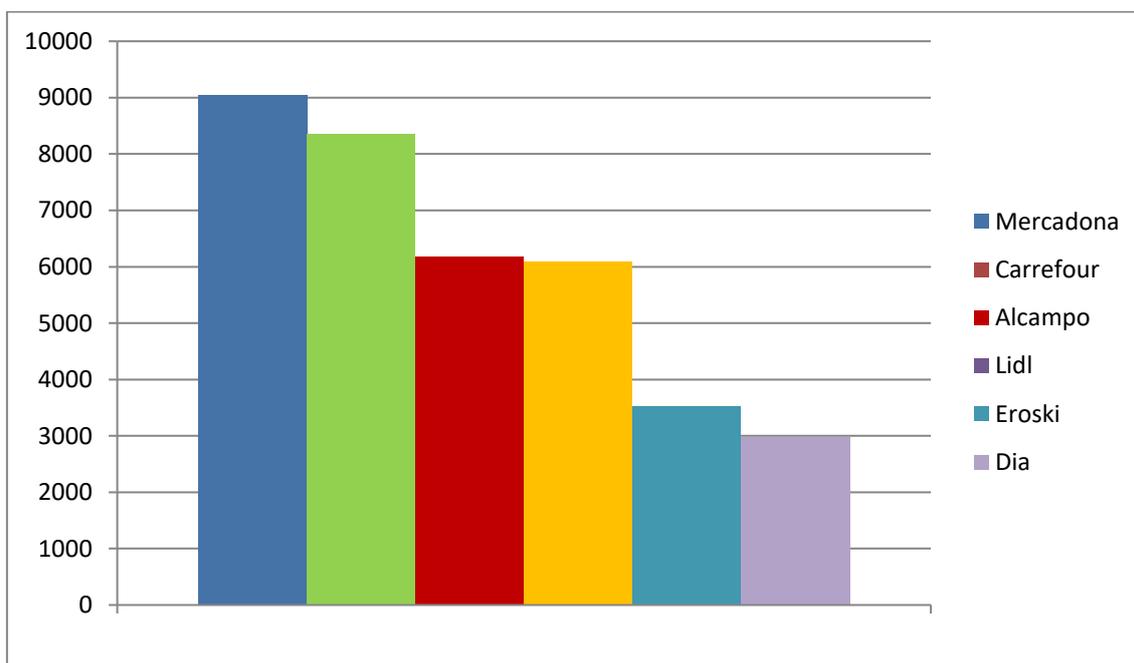
*Tabla 5. Evolución de las ventas/empleado y gastos de personal promedio entre 2008 y 2017 de las seis mayores empresas españolas de distribución.*

EMPRESA	Ventas/empleados (miles de euros)			Gastos de personal/empleados		
	2008	2017	Variación absoluta	2008	2017	Tasa variación
ALCAMPO	238,5	332,9	94,4	21.127	29.434	3,8%
CARREFOUR	274,3	236,6	-37,7	20.066	21.495	0,8%
DIA	217,1	310,9	93,8	19.863	28.455	4,1%
EROSKI	251,9	174,6	-77,3	n/d.	22.099	-0,6%
LIDL	291,3	353,5	62,2	23.700	29.513	2,5%
MERCADONA	231,8	249,4	17,7	28.303	32.331	1,5%
TOTAL	244,8	258,4	13,6	22.235	28.682	2,9%

*Fuente: elaboración propia a partir de SABI.*

Para finalizar el análisis de desempeño acompañamos el gráfico 6 que relaciona los ingresos por metro cuadrado de tienda. De nuevo Mercadona alcanza el liderazgo superando los 9000 euros anuales seguido a corta distancia de Carrefour. Más rezagados se encuentran Eroski y Día con ventas de apenas un tercio de las del líder.

*Gráfico 6. Ingresos por superficie de tienda en 2017 (euros/m<sup>2</sup>).*



*Fuente: elaboración propia a partir de memorias sociales*

## 4 Discusión. La estrategia reciente de Mercadona: ¿un keiretsu a la valenciana?

Para determinar el éxito empresarial no basta con analizar el crecimiento en términos de ventas. En algunos casos el crecimiento se consigue a costa del sacrificio de los empleados, o de los propietarios. Es necesario prestar atención a si la organización es capaz de satisfacer, con un cierto equilibrio a los distintos grupos de interés o stakeholders, en la tabla 6 se aprecia este equilibrio.

Las claves del éxito de Mercadona han sido explicadas desde la propia empresa como modelo de negocio que integra en un proyecto común a proveedores (que son considerados aliados internos y se denominan interproveedores) y el resto de grupos de interés que logran un equilibrio, comparten una cultura propia fuerte y diferente al resto de rivales (véase la tabla 6). La empresa a través de su memoria y página web muestra información detallada del conjunto de empresas que configuran su modelo interproveedor mostrando datos de inversiones y empleo generado.

*Tabla 6. Grupos de interés de Mercadona y algunas claves de logro y cifras*

Grupo de interés	Claves
Proveedores	Principalmente empresas españolas. Se fomenta la figura del denominado interproveedor (120 en 2017) con los que se mantienen relaciones sólidas y de colaboración en el largo plazo.
Clientes	Considerado “el jefe” de la organización dado que es la base del negocio. Se fomenta la buena relación calidad precio y la mejora del surtido. En 2017 5,2 millones de hogares son clientes en las 1.627 tiendas que están distribuidas por toda España.
Trabajadores	Alcanzan 84.000 y gozan de empleo estable, mejoras en permisos (por ejemplo, maternidad), salarios superiores a la media del sector y se reparten 313 millones de euros en primas variables.
Sociedad	La empresa estima que genera 19.500 millones de euros, un 1,7% del PIB español, alcanzando los 545.000 empleos (incluyendo directos, indirectos e inducidos). Importante generación de impuestos (1.441 millones de euros) e importante mecenazgo.
Capital	Incremento sostenido del volumen de ventas, beneficios y activos.

*Fuente: Elaboración propia a partir de memorias de Mercadona*

Algunos autores encuentran un paralelismo entre la actuación de Mercadona y distribuidora norteamericana Walmart copiando a su vez el modelo japonés de keiretsu adaptado al sector de la distribución (Alonso: 2013, López González et. Al: 2013), después discutiremos en qué medida se parece a esa estructura nipona. Pese al carácter familiar de la empresa, y a que Mercadona sólo opera en España, el informe de Deloitte (2018) sitúa ya a la empresa valenciana en la posición 47º del Global Powers of Retailing, el listado de las 100 mayores empresas del mundo en la distribución.

El avance en el liderazgo de Mercadona ha sido paralelo al de sus proveedores, según la memoria anual la empresa se relaciona con un total de 2.700 proveedores comerciales que abarcan un elevado número de referencias de productos de alimentación, bebidas, droguería y perfumería, a los que hay que añadir empresas de logística y servicios auxiliares. Sin embargo, la cifra de empresas consideradas interproveedores es mucho más reducida, sólo 120 empresas (Mercadona: 2018) en un modelo de cuasiintegración vertical que forma el keiretsu de la empresa valenciana.

Las numerosas ventajas e importantes riesgos de la integración vertical han sido ampliamente debatidos en la literatura. En la tabla 7 se relacionan los numerosos aspectos positivos de la cuasiintegración que puede aunar en una empresa como Mercadona las ventajas de la integración vertical y evitar los negativos efectos de la misma que se ven atenuados al no tratarse de integración completa.

Tabla 7. Ventajas e inconvenientes de las alianzas de cuasiintegración vertical.

Ventajas	Inconvenientes
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crea una comunidad de intereses entre comprador y vendedor aprovechando las ventajas competitivas de ambos</li> <li>• Disminución de costos unitarios y de transacción de mercado</li> <li>• Estabilidad en las transacciones</li> <li>• Mayor certeza en la provisión de materiales y servicios</li> <li>• Mejora del control sobre los productos de distribución,</li> <li>• Mejora del control de calidad</li> <li>• Pronta revisión de las políticas de producción y distribución</li> <li>• Mejora el control de inventarios</li> <li>• Obtención de beneficios marginales adicionales o la posibilidad de cargar bajos precios al producto final</li> <li>• Elimina la necesidad de comprometer toda la oferta y demanda entre productor y cliente</li> <li>• Permite evitar la inversión total del capital requerido y la administración del negocio adyacente distribuyendo riesgos</li> <li>• Puede ser la vía de entrada a mercados donde es imprescindible hacerlo a través de un socio local</li> <li>• Creación de barreras de entrada frente a competidores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pueden presentarse disparidades entre las capacidades de producción en varias etapas de la producción</li> <li>• Presiones de la opinión pública y gubernamental en temas relacionados con la integración</li> <li>• Se acentúa la carencia de especialización</li> <li>• Inflexibilidad de operaciones</li> <li>• Carencia de presiones competitivas directas sobre los costos de los productos intermedios</li> </ul>

Fuente: elaboración propia a partir de Blois (1972), Porter (1982), Muñoz y Montoro (2007) y otras fuentes.

En cuanto al citado concepto de keiretsu existe una tradición de la economía japonesa donde prevalecen las relaciones entre empresas a largo plazo, de cooperación, más que de competición. En concreto la formación de grupos denominados keiretsu serían conjunto de negocios donde una empresa central, que no es una cúspide jerárquica, plantea montar un entorno económico adecuado que ayude a diferentes empresas a auto-coordinar procesos de producción para aunar esfuerzos y posteriormente realizar un reparto equitativo de los resultados (Alonso: 2013). El keiretsu ha sido constituido una de las ventajas competitivas de numerosas grandes corporaciones niponas, un modelo con rasgos claros de cuasiintegración pues se basa en relaciones estables formales e informales entre empresas, clientes, proveedores e incluso entidades financieras (generalmente niponas) reduciendo los costes de agencia y proporcionando flexibilidad financiera y estratégica (McGuire y Dow: 2002). En la tabla 8 se detallan algunas de sus principales características. El keiretsu puede ser denominado yoko (cuando se basa en relaciones horizontales) y tate (cuando son verticales, que correspondería a la cuasiintegración vertical). Como ejemplos conocidos de estos keiretsu verticales se suele citar a grandes grupos del sector automovilístico y de la electrónica (Toyota, Honda, Nissan, Hitachi, Toshiba, Matsushita) todas con una empresa central relacionada con un elevado número de empresas también niponas.

Tabla 8. Características del Keiretsu vertical japonés frente al modelo de Mercadona

CARACTERÍSTICA	KEIRETSU JAPONÉS	ESTRATEGIA MERCADONA
Relaciones entre empresas	Estables y de largo plazo, buena comunicación y reducción del oportunismo	Coincidente
Relaciones de propiedad	La empresa central posee participaciones significativas de capital de las empresas suministradoras	No coincidente. Mercadona, en general, no participa del capital interproveedores.
Tamaño de las empresas	Una empresa central fabricante de gran tamaño y muchas pequeñas o medianas empresas satélite de la zona	Coincidente, pero Mercadona actual como empresa central siendo la distribuidora no la fabricante
Supervisión y coordinación	Directa y unilateral de la empresa central sobre el resto	Coincidente
Costes	Reducidos, especialmente se consigue reducir los costes de transacción	Coincidente
Cooperación entre empresas	Asistencia técnica, administrativa y financiera	Coincidente
Calidad	Elevada, obtenida mediante mejora continua	Coincidente
Innovación	Con frecuencia limitada, precisamente una de las debilidades del keiretsu	Parcialmente coincidente, depende de los tipos de productos
Nacionalidad empresas vinculadas	Misma nacionalidad	Coincidente

Fuente: elaboración propia a partir de McGuire y Dow (2009), Peng, Lee y Tan (2001) y otros 3 información corporativa y memoria de la empresa Mercadona (2018).

Las limitaciones del keiretsu japonés son similares a las indicadas para la cuasiintegración vertical. Algunos autores sugieren que las empresas de keiretsu verticales tienen un alcance limitado en términos de clientes potenciales y quizás una innovación más limitada, impulsada por las necesidades de la empresa principal (Peng, Lee y Tan, 2001). Ahmadjian y Lincoln (2001) cuestionan los beneficios continuos de los agrupamientos verticales para la empresa central, lo que sugiere que el nivel medio de integración proporcionado por keiretsu vertical puede llegar a ser menos valioso por la rigidez y pérdida de flexibilidad de las transacciones actividades y competencias. En estas aportaciones de los autores citados encontramos algunas de las limitaciones del modelo de Mercadona, la dificultad de expansión a otros mercados y la rigidez y dependencia de los interproveedores.

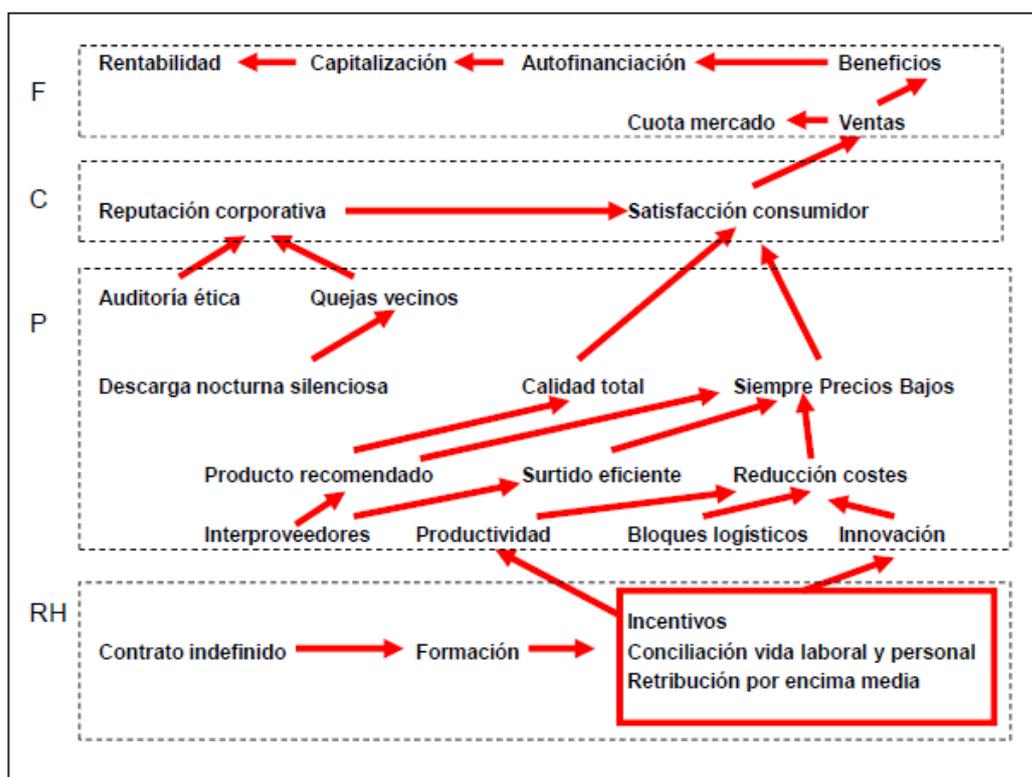
Originalmente los Keiretsu permitió que las firmas japonesas dominaron su mercado interno con inversión de los bancos del país y hacía que casi imposible que las compañías extranjeras pudieran entrar en su mercado, pero, a principios de la década de 1990, los avances tecnológicos globales hicieron que los fabricantes japoneses perdieran parte de su ventaja competitiva, lo que, combinado con la renuencia de keiretsu a aceptar la inversión extranjera, tuvo consecuencias desastrosas (Lobo: 2012). El grupo Nissan es un buen ejemplo de keiretsu que atravesó una importante crisis en la década de los 90 y finalmente pasó a control de la europea Renault. El ingreso de nuevos rivales a la distribución (como es la irrupción de Amazon y otras empresas de internet que pueden operar sin tiendas físicas) supondrán un reto frente al modelo de Mercadona.

El keiretsu clásico es un modelo que también presenta vulnerabilidades. El modelo nipón del keiretsu se puso a prueba especialmente tras el terremoto y tsunami de Japón de 2011 a lo que se añadieron las inundaciones en Tailandia que causaron problemas masivos de suministro a Toyota, Nissan, Honda y otras compañías fabricantes de automóviles (Lobo, 2012).

En otros continentes también se han descrito keiretsus con modificaciones en la industria del automóvil (Chrysler, Ford, GM y Audi-Volkswagen), también existen en otros sectores con empresas tan importantes como Walmart, Metro, Microsoft, Disney, Time Warner, News Corporation, TCI y GE/NBC. (Alonso: 2013, Dyer: 1996, Auletta: 1997). Los keiretsus estadounidenses difieren de los japoneses en el hecho de que las empresas centrales no poseen grandes participaciones en sus principales proveedores, y existen diferencias de cultura organizativa entre las empresas que forman el grupo (Dyer: 1996).

En diversas obras encontramos análisis del éxito de la distribuidora española (Alfonso, 2014; Mira, 2013, Amat y Valls, 2010, etc) y algunos matices adicionales de la interpretación de las causas de éxito. Parece existir unanimidad en considerar que la empresa aprovechó los años de recesión económica para conseguir la expansión y concluyen que se trata de un modelo de negocio sólido basado en la excelencia en los procesos con recursos humanos satisfechos y motivados, lo que fomenta la productividad y la innovación, la asociación con proveedores, la calidad a precio razonable, clientes satisfechos, sociedad satisfecha y generación de valor para el accionista. El gráfico 6 recoge una visión global del modelo de negocio de Amat y Valls (2010) con las perspectivas interrelacionadas de Finanzas, Clientes, Procesos, Recursos Humanos, dimensiones del clásico modelo de Kaplan y Norton (1990).

Gráfico 6. Modelo de negocio de Mercadona.



Fuente: Amat y Valls (2010)

## 5 Recapitulación de conclusiones

En este trabajo se ha analizado la evolución de Mercadona y puesto de manifiesto que es posible convertir una pequeña empresa familiar en un líder, a nivel nacional, en su sector. Hoy la empresa ha conseguido el liderazgo no sólo en ventas y cuota de mercado. Se trata de un éxito conseguido con una apuesta de largo plazo, nada que ver con un “pelotazo” efímero ni casual, es una historia de esfuerzo y aprendizaje y adaptación continua.

La estrategia de Mercadona en las últimas décadas se basa en una cultura empresarial que aún las expectativas de grupos de interés, la imagen ante sociedad en su conjunto ha ido mejorando hasta posiciones de máximo liderazgo. Además, la empresa ha creado un grupo cuasiintegrado con sus principales

proveedores, con rasgos de keiretsu nipón adaptado al sector de la distribución pero que aún a empresas independientes jurídicamente y acaso con culturas empresariales diferentes.

Las magnitudes económico-financieras de la empresa muestran que el crecimiento de la empresa se ha basado en recursos propios, reinversión continua y márgenes reducidos por mejora continua de procesos. En los años de la crisis económica los clientes han encontrado unos precios muy ajustados que han convencido y permitido que Mercadona arrebate cuota de mercado a sus rivales.

Otra clave del éxito de la empresa ha sido la apuesta por sus recursos humanos, premiados con estabilidad y mejores retribuciones que empresas rivales han sido otra de las bases del modelo de negocio, los trabajadores son parte integrante del proyecto y coprotagonistas y partícipes del éxito.

La empresa, pese al tamaño alcanzado, sigue siendo una empresa familiar que no ha dado entrada a accionistas externos ni cotiza en bolsa, ha creado valor para los accionistas. Hoy se encuentra en la segunda generación, sucesivas generaciones encontrarán una empresa saneada pero el liderazgo de Juan Roig Alfonso, verdadero motor del crecimiento, será difícil de reemplazar.

Como asignatura pendiente de Mercadona se encuentra la internacionalización, que apenas acaba de iniciar en Portugal. El modelo de negocio, las peculiaridades y exigencias de la logística en la distribución dificultan que la estrategia sea replicada en otros mercados, al menos en el corto plazo. En España ha tardado varias décadas en desarrollarse por lo que es previsible que también esa expansión y consolidación internacional tenga un periodo de maduración dilatado.

## Referencias

- Adhmadijan, C. y Lincoln, J. (2001) “Keiretsu, governance, and learning: case studios in change from the Japanese automobile industry” *Organization Science*, 12(6), pp.683-701.
- Alfonso, J. (2014), *Historia de un éxito: Mercadona*, Conecta, 192 pp.
- Alimarket (2016), *Informe 2016 del sector de la distribución alimentaria por superficie en España*, Ed. Alimarket.
- Alonso, R. (2013), *El modelo interproveedor de Mercadona*, conferencia ciclo Marketing Days, Universidad CEU Cardenal Herrera, Elche.
- Amat, O. y Valls, J.F.(2010), “Mercadona: adaptando el modelo de negocio en años de recesión”, *Revista de contabilidad y dirección*, Nº. 11, págs. 183-195.
- Auletta, K. (1997), “American Keiretsu”, *The New Yorker magazine*, 20 October. Disponible en: <https://www.newyorker.com/magazine/1997/10/20/american-keiretsu> [Último acceso: noviembre 2018]
- Banville, E.(1989), “Le développement du partenariat industriel”, *Revue d'économie industrielle*, 47, 125-136.
- Blazquez Santana, F., Dorta Vázquez, J.A. y Verona Martel, M.C.(2006), “Concepto, perspectivas y medida del crecimiento empresarial”, *Cuadernos de Administración*, vol. 19, núm. 31, pp. 165-195.
- Blois, K.J. (1972). “Vertical Quasi- integration”, *Journal of Industrial Economics*. No. 20, pp. 253-272.
- Buzzel, R. D. (1983). “Is vertical integration profitable”, *Harvard business review*, 61(1), 92-102.
- Camison Zornoza, C. y Guía Julve, J.(2001),” Integración vertical, cooperación interempresarial y resultados: el efecto contingente de la coordinación implícita en un distrito industrial”, *Cuadernos de economía y dirección de la empresa*, 8, pp.51-76.
- Cepyme (2017), Boletín anual de empleo en las Pymes, Cepyme, Madrid.
- Deloitte (2018), *Global Powers of Retailing*, disponible: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/at/Documents/about-deloitte/global-powers-of-retailing-2018.pdf>, [Último acceso: noviembre 2018]
- Díez Vidal, I.(2005), “La integración vertical, imperfecciones en el mercado intermedio, cualidades de la empresa y cambios en la industria”, *Essic Market*, vol. 122, pp.149-178.

- Dyer, J.H.(1996), “How Chrysler Created an American Keiretsu”, *Harvard Business Review*, July–August, pg 42-56.
- Instituto De La Empresa Familiar (2016), La empresa familiar en España, Red de Cátedras de Empresa Familiar, disponible en: <http://www.iefamiliar.com/publicaciones/la-empresa-familiar-en-espana-2015>, [Último acceso: noviembre 2018]
- Harrigan, K.R. (1985), *Strategies for Joint Ventures*, Lexington Book., 426 pp.
- Kaplan, R. y Norton, D.(1992), “The Balanced Scorecard”, *Harvard business review* 70 (1), 71-79
- Lobo, R. (2012), Keiretsu for a new age, Disponible en: <https://www.worldfinance.com/strategy/keiretsu-for-a-new-age>, [Último acceso: noviembre 2018]
- López González, A., Lois González, R.C. y Fernández Casal, R.(2013) “Mercadona (Spain): a retail model in expansión”, *Journal of Retail & Distribution Management*, 41.1, pp. 6-26.
- López López, V.A. e Iglesias Antelo, S.(2006), “Percepciones directivas del recurso reputación. Estudio empírico de sus relaciones con el rendimiento empresarial”, *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, n.28 pp.139-160.
- Martínez Fernández, M.T., Vallet-Bellmunt, T. y Barreda Tarazona, R. (2010), Análisis de contenido de las publicaciones españolas sobre relaciones verticales entre empresas, *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 16, Nº 1, pp. 103-125.
- Maudos, J. y Benages, E. (2018), *Impacto económico de Mercadona 2017*, Ivie, Disponible en: [https://www.ivie.es/es\\_ES/ptproyecto/impacto-economico-mercadona-2017/](https://www.ivie.es/es_ES/ptproyecto/impacto-economico-mercadona-2017/) [Último acceso: noviembre 2018]
- Mcguire, J. y DOW, S. (2002), “The Japanese keiretsu system: an empirical analysis”, *Journal of Business Research*, 55-1, pp 33–40.
- Mcguire, J. y DOW, S. (2009), “Japanese keiretsu: past, present, future”, *Asia-Pacific Journal Management*, 26, pp, 333-351.
- Mercadona. (2018). *Memoria Anual del año 2017*. Sitio web corporativo. Disponible en: <https://www.mercadona.es/corp/esp-html/memoria2017.html> [Último acceso: noviembre 2018]
- Morcillo Bellido, J. (2009), *Mejora de la competitividad en la industria alimentaria española a través del desarrollo de capacidades en alianzas*, Tesis Doctoral, UNED, 352 pp.
- Muñoz Martín, J. y Montoro Sánchez, M.A. (2007), “Enfoques teóricos para el estudio de la cooperación empresarial”, *Cuadernos de Estudios Empresariales*, vol. 17, pp. 141-163.
- Peng, M., Lee, S.H. y Tan, J. (2001), “The keiretsu in Asia: implications for multilevel theories of competitive advantage”, *Journal of International Management*, 7, pp.253-276.
- Porter, M. (1982), *Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*, Cecs, Mexico.
- Venkatraman, N. y Ramanujan, V.(1986) “Measurement of business performance in strategy research: a comparison of approaches” *Academy of Management Review*, Vol. 11, n.4, pp. 801-814.

## ANEXOS EVOLUCION MAGNITUDES EN SABI

### INGRESOS (miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	3.494.970	3.348.844	3.343.668	3.263.667	3.233.427	3.153.160	3.136.672	3.187.173	3.242.761	3.310.655
CARREFOUR	9.963.897	9.241.473	8.965.750	8.720.877	7.610.992	7.453.987	7.447.843	7.464.915	7.555.509	8.120.635
DIA	4.579.782	4.113.645	4.119.473	4.158.494	4.367.871	4.332.108	4.305.423	4.767.224	4.816.288	4.668.500
EROSKI	2.717.518	2.874.062	2.461.649	2.197.831	2.076.025	2.055.186	1.999.854	1.972.474	1.961.917	1.950.860
LIDL	2.061.040	2.248.422	2.167.465	2.280.573	2.345.456	2.423.251	2.558.967	2.734.987	3.078.293	3.370.940
MERCADONA	14.308.686	14.428.567	15.270.146	16.476.333	17.552.041	18.062.450	18.458.967	19.077.481	19.823.515	21.072.429
	37.125.893	36.255.013	36.328.151	37.097.775	37.185.812	37.480.142	37.907.726	39.204.254	40.478.283	42.494.019

### RESULTADOS ORD. ANTES I. (miles de euros)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	140.042	125.685	125.878	60.171	117.217	74.113	72.203	89.855	98.602	131.362
CARREFOUR	365.780	169.050	169.598	102.046	-34.838	60.521	195.238	266.053	138.173	114.557
DIA	226.196	175.901	257.682	156.391	252.445	153.806	-529.015	273.139	265.771	119.269
EROSKI	281.195	93.949	44.216	46.496	40.254	-68.643	-181.474	-226.581	-163.452	13.366
LIDL	22.594	30.899	16.110	16.133	17.568	52.895	36.449	76.073	140.522	154.644
MERCADONA	444.044	360.532	563.548	668.737	710.215	717.595	737.915	810.265	802.912	402.064
	1.479.851	956.016	1.177.032	1.049.974	1.102.861	990.287	331.316	1.288.804	1.282.528	935.262

**RESULTADOS NETOS (miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	97.883	86.461	84.171	37.735	95.807	54.644	54.873	66.050	75.789	100.830
CARREFOUR	272.156	134.116	137.635	99.109	-21.756	47.323	187.171	254.533	111.893	104.139
DIA	172.157	151.858	202.803	121.049	184.850	105.255	-391.946	216.975	207.385	88.898
EROSKI	144.458	115.984	42.742	40.192	41.547	-59.987	-168.431	-216.037	-172.420	1.543
LIDL	15.780	21.339	10.608	11.659	13.277	39.573	27.157	74.333	104.938	121.916
MERCADONA	320.464	270.268	397.933	474.192	508.441	515.324	543.259	611.345	636.260	322.225
	1.022.898	780.026	875.892	783.936	822.166	702.132	252.083	1.007.199	963.845	739.551

**TOTAL ACTIVO (miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	1.535.004	1.518.178	1.348.563	1.183.034	1.101.643	1.056.446	1.033.068	1.055.274	1.062.132	1.028.951
CARREFOUR	5.039.109	3.955.127	3.063.457	3.058.789	2.681.064	2.473.054	2.454.100	2.511.756	2.495.992	2.875.422
DIA	2.447.877	2.437.750	2.319.406	2.732.610	2.836.524	2.784.441	2.076.166	2.434.424	2.666.661	2.624.522
EROSKI	4.440.689	5.146.768	3.847.223	3.432.654	3.278.352	3.136.585	2.941.743	2.846.490	2.756.020	2.542.941
LIDL	1.206.647	1.274.059	1.402.674	1.414.793	1.463.445	1.481.599	1.696.216	1.772.545	1.986.847	2.203.514
MERCADONA	4.324.217	4.559.150	5.060.558	5.788.293	6.281.938	6.517.333	7.060.386	7.660.114	8.194.637	8.450.554
	18.993.543	18.891.032	17.041.881	17.610.173	17.642.966	17.449.458	17.261.679	18.280.603	19.162.289	19.725.904

**FONDOS PROPIOS (miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	514.475	507.691	266.571	193.164	185.768	198.585	203.584	195.433	137.389	133.218
CARREFOUR	650.242	583.585	594.740	561.193	533.781	408.086	433.336	565.010	531.793	530.382
DIA	1.317.384	1.398.424	1.072.826	788.554	884.675	839.448	319.553	221.877	300.553	254.452
EROSKI	1.672.581	1.757.295	1.841.653	1.862.063	1.522.920	1.422.098	1.218.832	986.204	756.347	751.381
LIDL	242.823	268.843	279.451	291.110	304.387	343.960	380.375	454.521	559.407	681.261
MERCADONA	1.641.114	1.885.041	2.255.241	2.672.886	3.019.232	3.438.110	3.884.206	4.392.263	4.911.843	5.113.282
	6.038.619	6.400.879	6.310.482	6.368.970	6.450.763	6.650.287	6.439.886	6.815.308	7.197.332	7.463.976

**NUMERO EMPLEADOS**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	14.652	13.785	13.781	13.518	10.254	10.718	9.853	9.997	9.728	9.945
CARREFOUR	36.331	32.474	30.640	29.967	30.458	28.828	29.499	32.610	31.068	34.326
DIA	21.093	17.873	17.350	16.624	16.556	16.098	15.416	15.318	15.466	15.015
EROSKI	10.787	11.485	10.762	10.550	10.887	10.883	10.657	10.714	10.874	11.172
LIDL	7.076	6.944	6.759	7.649	7.709	7.636	7.739	8.009	8.804	9.536
MERCADONA	61.739	61.803	63.142	67.208	71.333	74.082	74.228	75.381	79.563	84.485
	151.678	144.364	142.434	145.516	147.197	148.245	147.392	152.029	155.503	164.479

**GASTOS DE PERSONAL (miles de euros)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ALCAMPO	309.554	303.094	303.173	303.983	303604	291737	290732	301195	289.064	292.722
CARREFOUR	729.020	703.862	660.057	664.605	642.375	634.026	616.488	638.136	660.946	737.835
DIA	418.967	424.204	429.113	417.947	423.233	428.916	433.635	439.339	451.711	427.259
EROSKI	n/d	n/d	247.446	237.565	251.090	254.264	239.560	236.455	244.536	246.889
LIDL	167.699	186.567	189.335	203.277	207.048	210.462	219.365	239.968	254.953	281.440
MERCADONA	1.747.386	1.808.030	1.876.569	2.042.672	2.217.803	2.273.939	2.329.392	2.391.368	2.502.267	2.731.497
	3.372.626	3.425.757	3.705.693	3.870.049	4.045.153	4.093.344	4.129.172	4.246.461	4.403.477	4.717.642