

Editorial: in memoriam Luis J. Sanz (1971-2015)

Abstract

This issue is dedicated to the memory of Luis J. Sanz and this editorial is made up of three parts: an account of his work with the journal, words from the editor (2001-2013), and a brief CV which he had written shortly before his passing.

Resumen

Este número se dedica a la memoria de Luis J. Sanz y este editorial consta de tres partes. Un recuento de su trabajo con la revista, el recuerdo de la editora 2001-2013, y un breve CV que él mismo escribió poco antes de su muerte.

Version en castellano más adelante

This issue is dedicated to the memory of Luis J. Sanz, associate editor and invaluable part of the creation of this journal; he died of a heart attack at 44 years of age earlier this year. Luis was at the peak of his career and an inspiration to his colleagues; he had a lead role in many research projects and publications and was renowned beyond institutional and regional borders.

An unassuming Venezuelan, Luis' spontaneity allowed him to be direct without seeming rude or arrogant, and his sense of humor and pragmatic outlook rendered his discussions and conversation stimulating and constructive. Throughout his life and career, Luis personified discussion and in-depth dialogue in an effort to uncover the truth guided by facts and reason, known as critical thinking.

Luis was the prototype of a Latin-American academic. He graduated with honors from his MBA, as a researcher, he wrote classic cases that were granted awards and are still used in teaching (like the one we publish in this issue). He completed his PhD in one of the best universities in the world, he was an excellent colleague and professor with a lead role in research projects, and he had offered to direct the doctoral program at INCAE. His intellectual life went beyond his professional spheres and he would always gladly engage in conversations about literature, art, and music: fields which he was fond of and had experience in. At 44, Luis was an example to us all.

Luis had a degree in accounting from Universidad Católica Andrés Bello in Venezuela. He completed an MBA (with high distinction) at INCAE, where he worked as a researcher before he went to the University of Pennsylvania to study for his MA and PhD. He often exceeded the limits of his region, actively participating in international academic circles, conferences, associations, and journals to which he contributed significantly. At the time of his death, he was coming to the end of a fruitful period as president of Business Association of Latin American Studies (BALAS) and associate editor and prolific writer in this Cladea review. He also published columns and management videos on his blog and was a visiting professor at a renowned European business school. Particularly noteworthy was his leadership of a philanthropy and social investment initiative that grouped together the region's experiences.

His doctoral thesis “Essays on the protection and expropriation of minority investors” (2003, UMI No. 3087464) includes three chapters. The first, on put option warrants was published in *ARLA* (as will be detailed below). The second was about the waste of information induced by the expropriation of minority shareholders, which is being reviewed by his colleague Alberto Trejos for future publication in this journal. The third was about the effect of investor protection on the venture capital industry, published with a new and interesting format in the *Journal of Corporate Ownership and Control*.

Luis had always collaborated with *ARLA*. As a result of his time as a researcher, in 2001, he published, together with José Exprúa, the case of Cervesur in an issue on strategic marketing (*ARLA* 27). After completing his PhD, in an issue on Finance in Latin America (*ARLA* 30, October 2003), Luis associated put option warrants with three possible targets: protective put warrants, profit diversion, and project choice in entrepreneurial firms. This case study was granted first prize in the Third International Conference on Finance held in Chile, and was part of his doctoral thesis.

Issue 36 (2006) on finance in high-uncertainty countries includes an analysis of the financial and economic cost of company insolvency (in association with Julio Ayca). In the same issue, he contributed to a case study on the financial crisis, capital structure, cash flow, and debt restructuring in a Venezuelan petroleum-sector company.

In 2008 (*ARLA* 40), he published his case Agora Partnerships awarded the BALAS Best Teaching Case Award. The case describes a risk capital fund in Nicaragua in terms of the dilemma of how to structure an investment proposal that is attractive to both investors and entrepreneurs. In 2010, Luis (together with Max González, *ARLA* 45) was the guest editor of an issue on the best works presented at BALAS. In 2012 (*ARLA* 49), he published (together with Octavio Martínez) the case Credi Q investments II on the structuration process for asset-backed securities as an advanced case of corporate finance.

Luis’ intellectual production included dozens of company case studies on numerous Latin-American companies; his last case – “Financial decision making in a high-growth company: the case of Apple incorporated” – was published in 2014 in *Management Decision*. He won a total of five prizes for his case studies, the first of which in 2003 when he was awarded first prize at INCAE for his case study: “The hostile takeover of Grupo Electricidad de Caracas; minority shareholders”.

The cases induce a process of knowledge creation in classrooms that may be parallel to theoretical implications, the development of generalizations and the so-called theories of practice. This is an indispensable beginning when it comes to scarcely studied realities such as those in Latin America, and it is of immense value when it implies theoretical knowledge that goes beyond simple empiricism. In these two senses, the work of Luis Sanz represents an important contribution to the knowledge of the Latin-American reality within the qualitative methodologies of research.

Luis was part of the first permanent Editorial Board of this journal in 2006 (before that our Editorial Boards were different for each issue as they were made up by those who had worked on the particular issue). Similarly, in 2010, when we restructured in order to include associate editors, thanks to his continuous contributions and his quiet and efficient work as journal evaluator (anonymous), the editor invited him to be part of the first group. With his death, we have lost a valuable academic and collaborator, but above all we have lost an exceptional human being.

Enrique Ogliastri

Words from the *ARLA* editor – 2001-2013

I first met Luis 14 years ago when he sent us an e-mail containing a case study to be published in *Academia (ARLA)* of which I was the editor. Very soon, this virtual friendship became very real as not only did he continue to collaborate on the journal – as author, peer evaluator, and associate editor – but I was also fortunate enough to meet him in person and frequently see him at academic events in Latin America and especially at BALAS.

Luis represents what we would wish for the new Latin-American academia, with his PhD completed, he returned to INCAE, where not only did he continue to research and publish, but he also became an excellent professor and consultant and collaborated in academic management as the dean of MBA programs. With great generosity, he was also concerned with the consolidation of Latin-American academia and was very active in BALAS and *Academia*. When working on a journal, one gets to know everyone: the lazy people, the opportunists, and those that are intense or irresponsible. I felt lucky to have him among my colleagues with his effective and opportune collaboration.

As dean of MBA programs, I received an e-mail from a consultancy company requesting a complete assessment of his leadership skills. The particular phrasing of the questions led me to describe him as a boxer dog and a Volkswagen Beetle. For me, he was like my boxer: very attractive and loyal, but also able to scare someone, and totally trustworthy, with many fans, like the Volkswagen Beetle.

He was a kind, friendly, committed man who was full of life and filled us with grief at his untimely death.

Elvira Salgado

Luis J. Sanz

With over 70 written or supervised cases about companies in the region, Luis J. Sanz was a financial expert of new or established Latin-American companies. Venezuelan, and married to a Costa Rican, Professor Sanz lived in five countries and taught in Latin America, the USA, and Spain. A full professor of finance and entrepreneurship at the INCAE Business School, Luis combined his research and teaching skills to inspire decision makers to create value through his academic activities, as a lecturer and a consultant in finance, corporative government and family companies. His experience as an Angel Investor, a member of the investment committee of a social risk capital fund, and an external member of Board of Directors complemented his academic perspective with a practical contemporary focus.

Professor Sanz had a PhD in economics from Pennsylvania University. He published more than ten ISI academic articles and a number of book chapters and received numerous international research awards. All his research had an applied perspective and was published in specialist journals such as the *Harvard Business Review Latin America*, *US-China Business Review*, *Revista Summa*, etc. He was often interviewed by the region's media and cited in the *Wall Street Journal*, among others. He is associate editor of *Revista Academia* and a member of the INCAE Business Review Editorial Committee. As an academic leader, Professor Sanz was president of the BALAS, and a fellow of STARS, Central American Leadership Initiative (CALI) and Aspen Global Leadership Initiative (AGLN). He was the associate dean of master's degrees and director of the Entrepreneurship Centre as well as a Strachan Professor on Philanthropy and Social Investment.

His many travels and interest in literature provided Luis a multicultural perspective through which he sought to demystify the financial principles and the entrepreneurial process and put them at the service of value creation.

You can follow him through his personal blog at www.luisjsanz.com and Twitter @luisjsanz.

Version en castellano

Este número lo dedicamos a la memoria de Luis Sanz, editor asociado y uno de los pilares en la construcción de esta revista, a quien se lo llevó un infarto a los 44 años de edad. Luis estaba precozmente en la madurez de su carrera, era un estímulo para sus colegas, lideraba publicación e investigaciones, y era reconocido más allá de sus fronteras institucionales y regionales.

Un venezolano sencillo y de gran inteligencia, Luis tenía la espontaneidad que le permitía ser directo sin rudeza ni arrogancia; su buen sentido del humor y pragmatismo hacían su conversación y debate estimulantes y constructivos. A lo largo de su vida y trabajo, Luis personificaba la discusión y el diálogo en profundidad para llegar a identificar verdades ateniéndose a los hechos y a la razón, lo que se ha llamado pensamiento crítico.

Luis es un prototipo del mejor académico latinoamericano. Graduado con máximos honores en su MBA, como investigador escribió casos clásicos que fueron premiados y aún se utilizan en la docencia (como el que publicamos en este número). Hizo el doctorado en una de las mejores universidades del mundo, era excelente colega y profesor, lideró investigaciones y se había ofrecido para dirigir el doctorado en Incae. Su vida intelectual iba más allá de las esferas profesionales, y siempre era posible hablar con él de literatura, arte y música, campos en los que tenía avidez de experiencia. A sus 44 años Luis era ejemplar.

Luis sobrepasó con mucho los límites de su región, pues era un activo participante en los círculos académicos internacionales, en las conferencias, asociaciones y revistas donde a su paso dejó importantes contribuciones. Terminaba un fructífero período como presidente de BALAS (Business Association of Latin American Studies), era editor asociado y autor prolífico en esta revista de Cladea, publicaba columnas y videos gerenciales en su blog, y era profesor visitante en una reconocida escuela europea.

Luis se había licenciado en Contaduría en la Universidad Católica Andrés Bello de Venezuela; era MBA (con Alta Distinción) de INCAE, donde trabajó como investigador antes de ir a obtener el master y el doctorado en economía en la universidad de Pensilvania. En el momento de su muerte era presidente de BALAS (Business Association of Latin American Studies) y lideraba proyectos de investigación y publicaciones internacionales. En particular lideraba una iniciativa sobre filantropía e inversión social que recogía las experiencias de la región.

Su tesis doctoral *Essays on the Protection and Expropriation of Minority Investors* (Ensayos sobre la protección y expropiación de accionista minoritarios, 2003, UMI Number 3087464) incluye tres capítulos, y el primero sobre certificados de opción de venta de acciones nos lo contribuyó a ARLA (como se detallará). El segundo trata sobre el desperdicio de información inducido por la expropiación de accionistas minoritarios, en revisión por su colega Alberto Trejos para su eventual publicación en esta revista. El tercero trata sobre los efectos de la protección de inversores en la industria de capital de riesgo (The effect of investor protection on

the venture capital industry), publicado con un nuevo e interesante formato en el *Journal of Corporate Ownership and Control*.

Luis fue un colaborador constante de ARLA. Producto de su época como investigador, en 2001 publica con José Exprúa el caso “Cervesur”, en un número sobre mercadeo estratégico (ARLA 27). Al terminar su doctorado, en un número sobre Finanzas en América Latina (ARLA 30, Octubre de 2003) Luis analiza los certificados de opción de venta de acciones con tres posibles objetivos: protección, desviación de beneficios, y proyectos de nuevas empresas (Protective Put Warrants, Profit Diversion, and Project Choice in Entrepreneurial Firms); este trabajo había recibido el primer premio en el tercer Encuentro Internacional de Finanzas (Chile) y era parte de su tesis doctoral.

En el número 36 (2006) sobre las finanzas en países con alta incertidumbre aparece un análisis sobre el costo financiero y el costo económico de la insolvencia de las empresas (en asocio con Julio Ayca). En ese mismo número (y coautor) contribuyó con un caso sobre la crisis financiera, la estructura de capital, el flujo de caja y la reestructuración de la deuda en una empresa venezolana relacionada con el sector petrolero.

En 2008 (ARLA 40) nos publicó su caso “Agora Partnerships” premiado el año anterior como el mejor caso de BALAS, un fondo de micro capital de riesgo en Nicaragua, que presenta el dilema de cómo estructurar una propuesta de inversión tan atractiva para inversionistas como para emprendedores. En 2010 Luis (con Max González, ARLA 45) fue editor invitado de un número sobre los mejores trabajos presentados en BALAS. En 2012 (ARLA 49) publicó (con Octavio Martínez) el caso “Credi Q Inversiones II” sobre el proceso de estructuración para la titularización de activos, un caso avanzado de finanzas corporativas.

De la producción intelectual de Luis se resalta la investigación de docenas de casos de empresas, el último publicado en 2014 en *Management Decision* sobre las finanzas de Apple, pero en su inmensa mayoría de empresas latinoamericanas. Luis ganó cinco premios sobre sus casos; el primero fue en 2003 cuando obtuvo en Incae el primer premio con el caso “La adquisición hostil del Grupo Electricidad de Caracas; accionistas minoritarios”.

Los casos inducen un proceso de creación de conocimiento en las aulas que puede ser paralelo a implicaciones teóricas, al desarrollo de generalizaciones y de las llamadas “teorías de la práctica”. Esto es un comienzo indispensable en realidades poco estudiadas como las de América Latina; y es muy valioso cuando implica un conocimiento teórico, más allá del empirismo simple. En estos dos sentidos el trabajo de Luis Sanz es un aporte muy significativo al conocimiento de la realidad latinoamericana dentro de las metodologías cualitativas de investigación.

Luis fue parte del primer consejo editorial permanente de la revista en 2006 (antes teníamos consejo editorial en cada número, constituido por quienes había trabajado para ese número). Igualmente, en 2010 cuando reorganizamos para introducir editores asociados, la editora le pidió ser parte del primer grupo, todo ello fruto de sus continuas contribuciones y de su labor callada pero efectiva como evaluador (anónimo) de la revista. Con Luis perdimos a un gran académico y colaborador, pero por encima de todo perdimos a un ser humano excepcional.

Enrique Ogliastri

EL TESTIMONIO DE LA EDITORA DE ARLA 2001-2013

Conocí a Luis hace catorce años cuando nos envió por correo un caso para publicar en la revista de la cual era editora en ese entonces, Academia (ARLA). Muy pronto esa amistad virtual se hizo muy real, ya que no solo siguió colaborándonos en la revista de diversas maneras -como autor, par evaluador y editor asociado- sino que tuve el placer de conocerlo y verlo con frecuencia en los eventos académicos de América Latina y muy especialmente en BALAS.

Luis representa lo que quisiéramos que fuese la nueva academia latinoamericana: con su doctorado bajo el brazo volvió a INCAE, donde no solo siguió investigando y publicando, sino que se convirtió en un excelente profesor y consultor y colaboró en la administración académica como director de maestrías. Con una generosidad grande, también se preocupó por el fortalecimiento de la academia latinoamericana y fue muy activo en BALAS y en la revista Academia. En una revista uno conoce a todos: los perezosos, los oportunistas, los intensos, los irresponsables, y para mí fue una suerte contarlo entre mis colegas con su colaboración siempre efectiva y oportuna.

Siendo el director de las maestrías, me llegó un mail de una empresa de consultoría solicitándome una evaluación 360 grados sobre su liderazgo. Por las preguntas del cuestionario, terminé diciendo que era como un perro bóxer o el carro Beetle (Escarabajo) de la Volkswagen. Para mí era como fue mi bóxer: muy activo y leal pero también capaz de asustar. Confiable al máximo y con muchos fans, como el Escarabajo Volkswagen.

¡Un hombre lleno de vida, muy simpático y amable, muy comprometido, que nos llenó el alma de dolor con su muerte prematura!

Elvira Salgado

LUIS J. SANZ

Con más de 70 casos escritos o supervisados en la Región, Luis J. Sanz es un experto en los problemas financieros de las empresas latinoamericanas, nuevas o establecidas. Venezolano, y casado con una costarricense, el profesor Sanz ha vivido en 5 países y enseñado en América Latina, Estados Unidos y España. Profesor pleno de INCAE Business School en las áreas de Finanzas y Empresarialismo, Luis combina sus habilidades de investigación y enseñanza para inspirar a los tomadores de decisiones a crear valor. Esto lo hace a través de sus actividades académicas, como conferencista y consultor en Finanzas, Gobierno Corporativo y Empresas Familiares. Su experiencia como inversionista ángel, miembro de comité de inversión de un fondo de capital de riesgo social y miembro externo de junta directiva complementan su perspectiva académica con un enfoque práctico y moderno.

El profesor Sanz tiene un PhD en Economía de la Universidad de Pennsylvania. Ha publicado más de 10 artículos académicos ISI, y varios capítulos de libros, recibiendo premios internacionales por su investigación. Ésta tiene siempre una perspectiva aplicada y ha sido publicada también en revistas especializadas como Harvard Business Review América Latina, US-China Business Review, Revista Summa, etc. Es entrevistado frecuentemente por medios de comunicación de la Región y ha sido citado en el Wall Street Journal, entre otros. También es Editor Asociado de la Revista Academia y miembro del Comité Editorial de INCAE Business Review. Como líder académico el profesor Sanz es Presidente de la Business Association of Latin American

ARLA
28,3

Studies, y además un fellow STARS, CALI (Central American Leadership Initiative) y AGLN (Aspen Global Leadership Initiative). Ha servido como Decano Asociado de Maestrías y Director del Centro de Empresarialismo. Es además el profesor Strachan en Filantropía e Inversión Social.

300

Sus múltiples viajes e interés por la literatura le dan a Luis una perspectiva multicultural a partir de la cual busca desmitificar los principios financieros y el proceso emprendedor para ponerlos al servicio de la creación de valor.

Puede seguirlo a través de su blog personal en www.luisjsanz.com y en Twitter @luisjsanz.

Enrique Ogliastri and Elvira Salgado