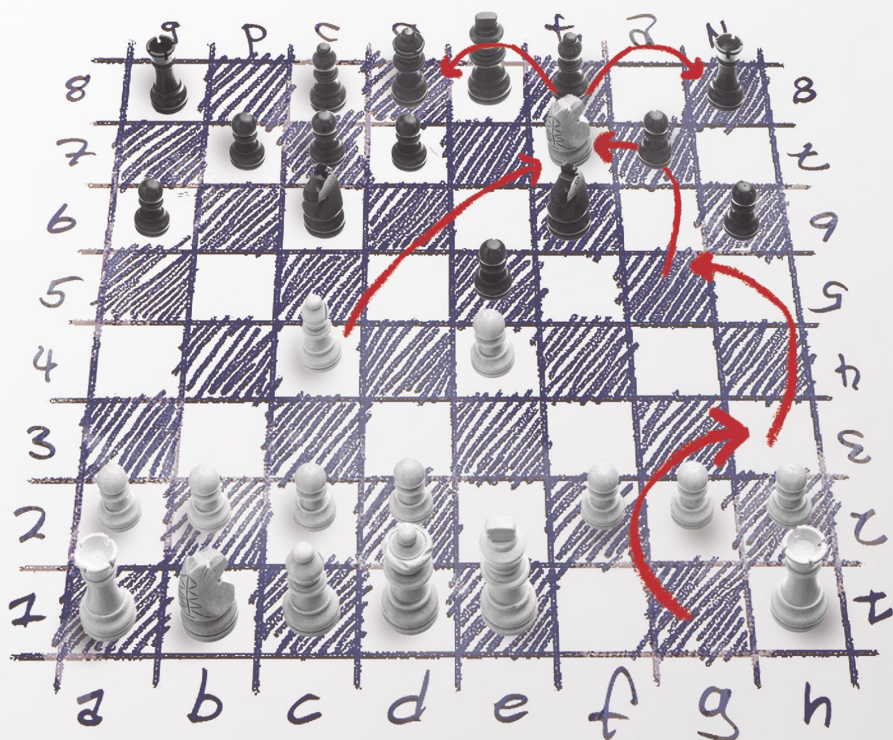


MENTALIDAD ESTRATÉGICA

El arte de triunfar en los negocios



CARLOS NIEZEN

PAIDÓS EMPRESA

Carlos Niezen

Mentalidad estratégica

El arte de triunfar en los negocios

PAIDÓS EMPRESA

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea este electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (arts. 270 y siguientes del Código Penal).

Mentalidad estratégica

© 2020, Carlos Niezen

Corrección de estilo: Leila Samán

Diseño de portada: Departamento de diseño de Editorial Planeta Perú

Fotografía de autor: André Falcon

Edición digital de portada: Alessandra Zamalloa

Diseño de interiores: Giancarlo Salinas

Derechos reservados

© 2020, Editorial Planeta Perú S. A.

Bajo su sello editorial Paidós Empresa

Av. Juan de Aliaga N° 425, of. 704 - Magdalena del Mar.

Lima - Perú

www.planetadelibros.com.pe

Primera edición: febrero 2020

Tiraje: 1000 ejemplares

ISBN: 978-612-4327-24-7

Registro de Proyecto Editorial: 31501202000102

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional

del Perú N° 2020-01687

Impreso en Cecosami S.A.

Calle 3 Mz. E Lote 11 - Urb. Santa Raquel, Ate Vitarte.

Lima 3 - Perú

www.cecosami.com

Lima - Perú, febrero 2020

ÍNDICE

PRÓLOGO	11
INTRODUCCIÓN	13
PRIMERA PARTE	
LA SITUACIÓN ACTUAL DEL PERÚ	
Capítulo I	
EL ESPEJISMO DE LOS RETORNOS	27
Capítulo II	
EL PORTAFOLIO DE NEGOCIOS NO IMPORTA	37

Capítulo III	
NI DÓNDE NI CÓMO	45

Capítulo IV	
DEJE DE LADO LA INTUICIÓN (AL MENOS POR UN RATO)	57

SEGUNDA PARTE

¿QUÉ ES UNA BUENA ESTRATEGIA?

Capítulo V	
CÓMO CREAR UNA BUENA ESTRATEGIA	73

Capítulo VI	
ESTRATEGIA DE UNIDAD DE NEGOCIOS	81

Capítulo VII	
¿A DÓNDE IR? A QUÉ PAÍSES DEBO EXPANDIRME	95

Capítulo VIII	
ESTRATEGIA CORPORATIVA	103

TERCERA PARTE

CÓMO FORMULAR Y EJECUTAR UNA ESTRATEGIA EXITOSA

Capítulo IX	
LAS CINCO CLAVES DEL PLANEAMIENTO ESTRATÉGICO	113

Capítulo X	
MANOS A LA OBRA	127

Anexo I

CUESTIONARIO PARA EVALUAR LA CAPACIDAD
DE FORMULAR Y EJECUTAR UNA ESTRATEGIA
DE MANERA EXITOSA

143

Anexo II

CÓMO LLEVAR A CABO UN PROCESO
DE PLANEAMIENTO ESTRATÉGICO

145

PRIMERA PARTE

LA SITUACIÓN ACTUAL DEL PERÚ

CAPÍTULO I

EL ESPEJISMO DE LOS RETORNOS

En 1995 arranqué mi carrera en consultoría en A. T. Kearney, una firma internacional que había sido adquirida por EDS, empresa de tercerización de sistemas. En 1999, después de generar unos pobres resultados, EDS nombró a Dick Brown como nuevo CEO, quien venía de hacer un par de transformaciones muy exitosas. Y decidió lanzar un proceso similar en la organización.

En concreto, trató de impulsar el crecimiento de la compañía enfocándose en acelerar los ingresos y la utilidad; sin embargo, no consideró cuánta inversión se requería para ganar los nuevos contratos de tercerización. Dada la competitividad del mercado, la organización se enfocó en ganar contratos cada vez más grandes en facturación, pero con un menor retorno sobre la inversión. Además, se trataba de contratos en los cuales la inversión se realizaba en los primeros tres a cinco años de la firma, y la utilidad se generaba en los últimos cinco a seis años de los mismos. Es decir, consumían mucho capital en los primeros años.

De este modo, la organización se percató de que tenía un problema cuando reportó los resultados del tercer trimestre del 2001. Aunque Dick Brown anunció que había alcanzado las metas de crecimiento en utilidades, había fallado en las metas de flujo de caja y rentabilidad. Un año más tarde, este error, aunado a la crisis del mercado del 2001, lo forzó a reducir sus pronósticos en un 80 %. El mercado inmediatamente reaccionó y la acción cayó de 70 dólares a cerca de diez dólares. Meses después, Dick Brown fue despedido. Posteriormente, EDS fue vendida en pedazos, incluyendo a A. T. Kearney, y eventualmente desapareció.

¿Por qué se dio esta posible contradicción? Un problema bastante común en las empresas, sobre todo entre las peruanas, es preocuparse principalmente por generar crecimiento y márgenes, pero sin considerar el capital invertido. O, más bien, enamorarse de negocios que requieren «fierros», como le dicen algunos gerentes e inversionistas a la infraestructura.

Otro ejemplo similar fue el que sucedió entre los inversionistas de una cadena de hospitales y la gerencia. Mientras que los inversionistas esperaban retornos superiores al 20 % de su capital invertido, la gerencia se enfocaba en tener una buena utilidad operativa sin entender cuánto capital habían invertido los accionistas. Meses después, dados los magros resultados, los accionistas cambiaron de gerencia.

¿Qué sucede cuando no se miden los indicadores correctos?

Existe confusión sobre la manera de medir el éxito de un negocio. Muchos se enfocan en el crecimiento de los ingresos; otros, en el crecimiento de la utilidad (por ejemplo, utilidad neta

y utilidad operativa: EBIT y Ebitda, respectivamente); pero muy pocos se enfocan en el retorno sobre la inversión. Una encuesta que lanzamos en el 2017 a las gerencias de más de 92 empresas en América Latina —de las cuales, 77 eran peruanas—, nos indicó que menos de la mitad mide el retorno sobre la inversión.

¿Cuáles son los mejores indicadores para medir retornos?

Los indicadores deben cumplir cuatro condiciones. Primero, deben considerar el flujo anual y la inversión en la ecuación. En ese sentido, en sectores no financieros se prefieren indicadores como el retorno sobre capital invertido (*return on invested capital* o ROIC); y en el sector financiero se opta por indicadores como el retorno sobre activos (*return on assets* o ROA) o el retorno sobre patrimonio neto (*return on equity* o ROE).

Segundo, es importante que puedan ser fácilmente contrastables con el costo del capital del activo —en algunos casos, es costo ponderado del capital (WACC, del inglés *weighted average cost of capital*) y en otros será el costo del patrimonio neto (COE, del inglés *cost of equity*)— para saber si estamos creando valor —es decir, si estamos obteniendo un retorno superior al costo de capital— o si estamos destruyendo valor —o sea, recibiendo un retorno inferior al costo. Un buen indicador que cumple con este requisito y el anterior es el de la «utilidad económica» (*economic profit*). Para obtener el valor de la utilidad económica se debe restar el costo de capital del retorno (por ejemplo, ROIC o ROE). La operación sería:

$$\text{Retorno} - \text{costo de capital} = \text{utilidad económica}$$

Tercero, el indicador debe considerar la cantidad total de capital invertido para así entender el valor total creado.

Por último, el indicador debe mostrar una fuerte correlación con la valorización de mercado.

Por estas razones, recomiendo medidas como «utilidad económica» y «valor económico agregado» (VEA), en donde VEA sería:

(Retorno – costo de capital) x capital invertido

o también

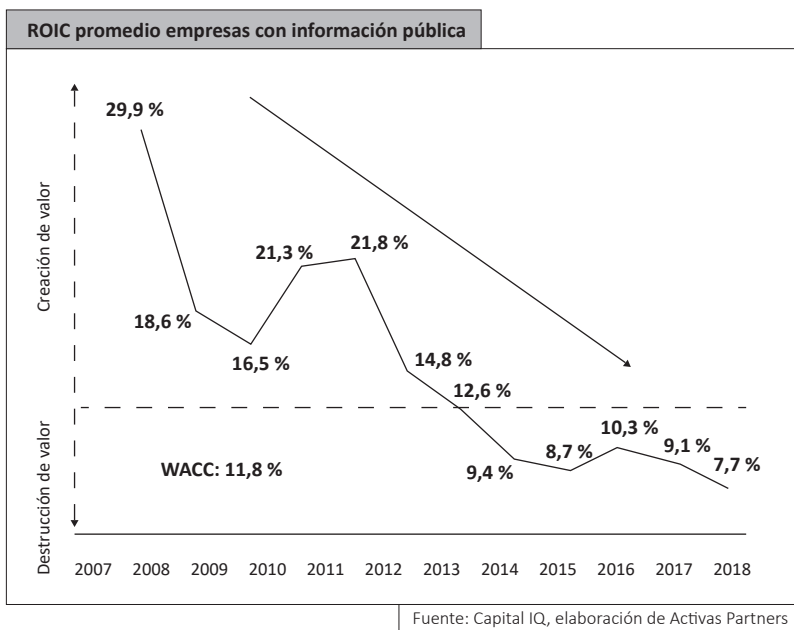
Utilidad económica x capital invertido

¿Cómo han sido los retornos en el Perú?

Decidimos analizar 12 años (2007-2018) de información de las más de 70 empresas que operan en el Perú y que brindan información pública al mercado. Específicamente, del 2007 al 2015 evaluamos la información financiera de 72 empresas; en el 2016 fueron 75; y entre el 2017 y 2018 analizamos los retornos de 66 empresas no financieras.

Inmediatamente, cuando evaluamos si se había creado valor para el accionista, aparecieron resultados contradictorios. A primer vistazo, parece que se hubiese creado valor al accionista; es decir, el ROIC promedio entre el 2007 y el 2018 ha sido del 15,1 %, lo cual ha sido superior al costo de capital, que fue del 11,8 %.

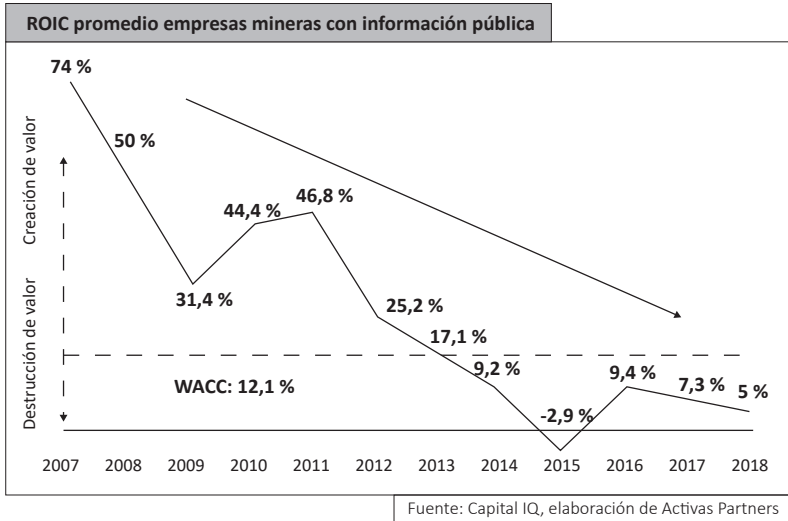
Sin embargo, como muestra el cuadro siguiente, nuestro país empezó creando mucho valor en el 2007, con un ROIC de casi el 30 %; pero luego este fue cayendo progresivamente hasta llegar al 7,7 % en el 2018. Entre el 2014 y el 2016, ya habíamos ingresado en una zona de destrucción de valor.



El impacto de la minería

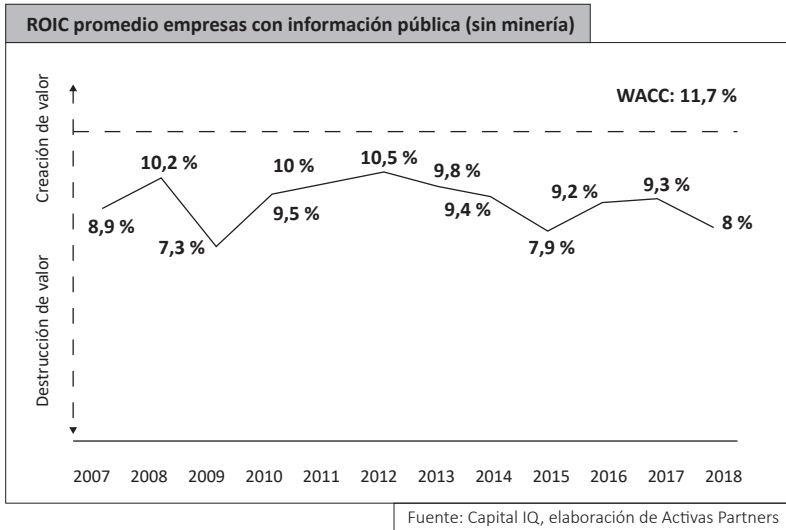
La destrucción de valor estuvo fuertemente influenciada por el desempeño de las empresas del sector minero. Como se puede notar en el siguiente gráfico, debido al boom de los commodities, este sector tuvo un retorno promedio del 26,4 % en el periodo entre el 2007 y 2018. El ROIC empezó en el 74 % en el 2007, pero se desinfló hasta llegar al 5,0 % en el 2018. Conforme los

precios de las materias primas cayeron, el boom evidentemente se diluyó. Y aunque hubo un rebote en el 2015, esas empresas todavía se encuentran en una zona de destrucción de valor.



¿Qué sucede si quitamos el sector minero del promedio?

Si quitamos el impacto de la minería y dejamos el resto de los sectores, se puede notar con claridad que todos los años las empresas en el Perú han venido destruyendo valor para el accionista. Es decir, los retornos generados por sus gerentes han sido inferiores al costo de capital, ajustado por el riesgo de la inversión. O sea, el costo de capital puede ser tan bajo como el 4 o 5 % para una inversión de bajo riesgo —por ejemplo, en la industria eléctrica—, hasta llegar al 14 % o más para las startups o empresas en sectores más riesgosos.



En las siguientes secciones buscaremos entender las causas por las cuales en los últimos años las empresas peruanas han venido destruyendo valor para el accionista y sugeriremos algunas soluciones.

Financieramente, ¿a qué se debe?

Para entender mejor esta *performance*, decidimos comparar las empresas peruanas con sus pares en la región. Hemos notado que existen tres razones detrás de este comportamiento.

De arranque, partimos con poco margen

En general, las industrias analizadas —20 en total: agropecuaria, construcción, consumo masivo, educación, electricidad,

energía, entretenimiento, farmacéutica, industrial, inmobiliaria, logística, materiales de construcción, medios de comunicación, pesca, química, *retail*, telecomunicaciones, textil, turismo y minería— cuentan con un margen bruto (ingresos menos costo de los productos o servicios comercializados) menor que el de los competidores internacionales, debido a que tenemos una población de menor ingreso per cápita que, por lo tanto, está dispuesta a pagar menos por productos o servicios. Además, nuestros costos de venta son mayores.

La excepción es la industria de *retail* o comercio minorista, en donde nuestro margen bruto es mayor que el de la competencia internacional. Creemos que esto se debe a que nuestras cadenas de *retail* enfrentan menos competencia.

Además, invertimos mucho

En comparación con los competidores internacionales, en el Perú invertimos rápidamente en «fierros» o activos fijos —como plantas, almacenes o maquinaria—, pero aún más rápidamente en capital de trabajo —inventarios, cuentas por cobrar, entre otros—. Creemos que esto se debe a que nos enfocamos en medir la utilidad, el margen o el crecimiento en ingresos, pero no le damos la debida importancia al capital invertido.

Somos lentos para reaccionar

Todas las empresas han enfrentado desaceleraciones. Sin embargo, las empresas en el Perú se tardan más en reaccionar ante una. No contamos con un sentido de la urgencia tan fuerte como el que existe en el exterior en similares circunstancias.

Por ejemplo, en el sector minero, mientras que las empresas extranjeras ajustaron sus gastos operacionales y administrativos en dos o tres años, las empresas nacionales hicieron un ajuste similar del monto entre cuatro y cinco años.

Aunque el promedio de ROIC del 15,1 % de los últimos 12 años pareciera indicar una creación de valor muy alta, la realidad es que hemos destruido valor de manera persistente.

Al comparar nuestras empresas con competidores internacionales, notaremos que estos bajos retornos se han debido a nuestros bajos márgenes, nuestro alto capital invertido y una mayor lentitud para reaccionar.

Sin embargo, tampoco todo son malas noticias en el Perú. De las 92 empresas encuestadas —de las cuales 77 son peruanas—, hay 17 que han generado valor al accionista; es decir, se trata de empresas que han tenido retornos superiores al costo de capital. Estas han estado concentradas en cuatro sectores: sector financiero (seis), sector generación eléctrica (cinco), sector minero (tres) y otras (tres). En los siguientes capítulos ahondaremos en las buenas prácticas que estas y otras empresas fuera del Perú han seguido para alcanzar un margen positivo.

En resumen

- VEA, ROIC y ROE o ROA son las mejores variables para medir el retorno a los accionistas, ya que incorporan los flujos anuales y un indicador de inversión.

- Los retornos promedio del país han caído de manera continua debido principalmente a la caída de la rentabilidad en la minería.
- Si extraemos el sector de la minería del análisis, observamos que las empresas peruanas han destruido valor al accionista (retorno por debajo del costo de capital).
- Las principales razones de este comportamiento son márgenes brutos bajos, alto capital invertido —sobre todo, capital de trabajo— y lentitud para ajustar los gastos.

¿Te animas a leerlo completo?

CLICK AQUÍ