

Premium de Innovación en América Latina: El costo de un bajo índice de innovación

Por Néstor A. Salazar D.



Si desea recibir más información sobre el modelo de valoración del premium de innovación, no dude en contactar a:

- **Nestor A. Salazar** (nasa@gerenciayestrategia.com) al teléfono +57 315 486 1795 o a
- **Adriana Jimenez** (adry@gerenciayestrategia.com), al teléfono +57 316 693 0258.

Premium de Innovación en América Latina: El costo de un bajo índice de innovación

Por Néstor A. Salazar D.



Oportunidad y Riesgo

Antes de debatir el impacto de la innovación en las organizaciones comencemos por describir el costo/beneficio de no hacerlo. La inacción tienen beneficios, el dinero que no se utilizó actuando, pero igualmente tiene un costo: los beneficios que no puede captar por dejar de actuar. La inacción o la postergación de la acción tiene también una explicación: el riesgo asociado a la incertidumbre de los resultados.

Sin embargo, en las organizaciones el dejar de actuar, y lo que es peor, no hacerlo oportunamente - tiene un costo inmediato importante: la contribución marginal, o lo que es lo mismo, la utilidad marginal perdida; y tiene igualmente un costo mediano significativo: el aumento de los riesgos de pérdida de competitividad y mercado, que son los elementos que hacen sustentable un modelo de negocios a largo plazo.

Una organización consciente de la importancia de asegurar su sostenibilidad y estar a la vanguardia, toma los pasos necesarios para capturar el Premium de Innovación. A continuación, el autor sugiere que las organizaciones que operan con modelos de gestión de innovación de clase mundial elevan considerablemente su valoración y afirma que cada \$1 invertido en innovación de clase mundial produce un valor adicional entre 31.3% al 79.5%.

La inacción en innovación se observa financieramente en dos dimensiones: la tendencia asimétrica entre ingresos y costos variables medios a largo plazo¹: su efecto es muy sutil pero tremendamente poderoso. Uno de los primeros casos que conocimos alrededor del 2005 es el de un fabricante de autopartes que fue muy exitoso durante 50 años: sus productos tenían un "top of mind" del 90%, fue de las primeras empresas con una certificación internacional de calidad, con altos niveles de innovación de producto y procesos y era el líder indiscutido en su mercado.

Ante la competencia de los productos importados, esta organización tomó la decisión de modificar su modelo de negocios en tres aspectos: ahorrar reduciendo la inversión en innovación, reducir el esfuerzo de mercadeo y cambiar la política de precios. El resultado generó una asimetría entre el precio y el costo variable medio del 1,14% anual; diez años después entró en una crisis de insolvencia por cerca de USD 2 millones, pero el margen de contribución perdido fue de 10 veces esa cifra. Dejaron de innovar en productos, en procesos y en su modelo de negocios: hoy está en liquidación.

Bimbo, Falabella, Nutresa, BRF, Natura, todas ellas de diferentes sectores y países de origen tienen en común ser reconocidas globalmente como empresas Multilatinas altamente innovadoras. Estas compañías y muchas otras han creado y apoyan exitosamente una capacidad interna de innovación: año tras año impulsan nuevos productos, servicios, procesos y modelos de negocio al mercado con notable éxito.

¿Cuál es el impacto financiero en estas firmas Latinas que son más exitosas en su innovación que sus competidores? Y ¿Cuánto valor financiero, tangible, crea una tasa de innovación de productos y procesos de clase mundial?

La evidencia es clara: las 100 compañías más innovadoras del mundo en 2014 tienen un Premium de Innovación promedio del 43,1%

Tendencia Global

La creciente globalización, el debilitamiento del crecimiento y el estrechamiento de márgenes en el mundo desarrollado, ha convertido a América Latina en una oportunidad de utilidades marginales y participación de mercado para multinacionales; somos una región con una dinámica importante con un mercado interno ampliado por la reducción de los niveles de pobreza y el consecuente aumento de la clase media. Estamos como resultado en la mira de fondos de inversión y de multinacionales que encuentran una oportunidad robusta de rentabilidad en el primer caso y de sinergias y mejora de resultados en el segundo.

Las multinacionales en especial, operan con modelos de gestión de innovación de clase mundial que intervienen permanentemente tres temas: sus procesos internos, el modelo de negocios y la renovación de productos.

Los dos primeros mejoran la competitividad en costos de sus productos y la percepción de valor de los mismos; el tercero acelera la velocidad de crecimiento e igualmente mejora el valor percibido, con márgenes de utilidad mayores. Estos son los elementos centrales para identificar el valor que crea la inversión en innovación de clase mundial.

La evidencia es clara: las 100 compañías más innovadoras del mundo en 2014² tienen un Premium de Innovación promedio del 43,1%, resultado de un rango que tiene un valor mínimo del 31.3% y máximo del 75.9%. Esta ganancia de valor es la diferencia entre la percepción de valor de los inversionistas en la bolsa, que se reconoce por su capitalización de mercado y el valor presente neto de su flujo de caja libre³. Estas compañías, para ser seleccionadas, deben tener al menos 7 años con información financiera pública y al menos una capitalización de mercado de USD 10.000 millones.

Innovación y Creación de Valor en Latino-América

Por el bajo nivel de desarrollo de nuestras bolsas de valores y el tamaño de nuestras economías solo tres empresas genuinamente latinoamericanas figuran en el ranking mencionado: Falabella es la 63, Bimbo la 83 y BRF está en el puesto 92; Chile, México y Brasil, las economías con los mayores índices de inversión en innovación de la región.

Para determinar el premio que reconoce el mercado a la innovación de clase mundial, tendremos que aproximarnos por otro camino: el valor de mercado que le asignan a empresas de Latinoamérica los Fondos de Inversión e

inversionistas estratégicos; esta valorización se hace de dos maneras: por Valor Relativo y Flujo de Caja Libre.

El primero es un marco de referencia que identifica, según el sector en el que se encuentra la organización y su tamaño, la relación entre la capitalización de mercado y los resultados: ventas, Ebitda y utilidad neta. Con esta percepción del mercado de capitales del mundo desarrollado⁴ para organizaciones clasificadas según su tamaño y alcance, se tiene una primera apreciación que sirve en la práctica como el punto de partida en una negociación de *equity* o transacciones híbridas.

El segundo es el resultado de la prospección del negocio bajo supuestos de optimización del direccionamiento estratégico y la calidad de la gestión, de manera tal que al finalizar el horizonte de proyección la organización alcanza el “*steady state*”⁵, a partir del cual se crece al ritmo del gradiente sectorial para preservar la participación de mercado. El planeamiento incluye un análisis de riesgo que deriva frecuentemente a ajustar el plan operativo y el de inversión, para mitigarlos.

Estos flujos se descuentan por una tasa, el costo promedio ponderado de capital, que tiene dos componentes: la que se aplica al *equity* y la del costo de la deuda financiera. La tasa de descuento del *equity* tiene entre sus elementos la calificación del riesgo específico de la empresa¹ e igual ocurre con el costo del financiamiento.

Una empresa que alcanza una gestión de innovación de clase mundial, va a ser percibida hacia los máximos del valor relativo en el primer caso y tendrá tasas de crecimiento mayores, mejora en sus márgenes y con una menor percepción de riesgo específico luego logrará menores tasas de descuento; también va a obtener financiamiento menos costoso.

En resumen, lograr materializar iniciativas de innovación con una mayor tasa de éxito, consecuencia de una gestión de innovación de clase mundial, va a reflejarse en un flujo de caja libre mayor, descontado con una tasa menor, elevando considerablemente su valoración; esa diferencia entre el antes y el después, es el Premium de Innovación que reconocería un inversionista interesado.

Cada \$1 invertido en innovación de clase mundial produce un valor adicional entre 31.3% al 79.5%

¹ Adaptación propia del modelo CAPM a sociedades cerradas en América Latina.

En un ejercicio que simulamos para analizar resultados comprobables utilizamos este tipo de bases de análisis:

- Pasar la participación de los productos innovadores del 7% en el total de las ventas al 30% en 10 años, mezcla que caracteriza a las empresas que lideran la innovación.
- Elevar la inversión en Capex de innovación del 1% al 2,5% de las ventas.
- Gestiones de innovación de procesos que produzcan al menos 1,5% de economías y 2% de rendimientos de escala.
- Gestiones de innovación del modelo de negocios que provoquen 1% de tasa de crecimiento anual compuesta en la mejora de la percepción de valor de los productos innovadores.
- Reducción de la tasa de costo de oportunidad del equity del 2% en empresas con innovación de clase mundial.

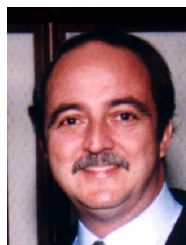
Al aplicar estos supuestos el valor de la empresa aumenta hacia el “techo” observado en el Premium de Innovación consultado, el 80%.

Hay otra manera de razonar este tema: ¿cuánto vale el margen de contribución aportado con una tasa de innovación de productos y procesos de clase mundial? En una empresa que vende 93% de productos tradicionales y 7% de innovadores, es saltar a seguir vendiendo “93” en los tradicionales y “40” de productos innovadores. Este es el tipo de ejercicio prospectivo que adelantamos y que cada organización puede hacer para calcular su Premium de Innovación.

Podemos presentarlo de otra manera: cada \$ 1 invertido en innovación de clase mundial produce un valor adicional entre 33% al 79.5% si nos basamos en la evidencia de las 100 empresas más innovadoras del mundo; más del 80% en organizaciones de Latinoamérica si se aplica la modelación que simulamos.

La conclusión es en nuestra opinión evidente: moverse en el modelo de innovación hacia estándares mundiales asegura la sostenibilidad de la organización por razones prácticas: aumenta la tasa de crecimiento de sus ventas, mejora la competitividad en costos de sus productos, eleva la percepción de valor de sus clientes, reduce la percepción de riesgo, eleva la contribución marginal y el margen neto; frecuentemente reduce también el ciclo operacional y las necesidades operativas de fondos. Como ya mencionamos la evidencia es clara: se va a captar alrededor del 43% de

Premium de Innovación; para una sociedad cerrada la diferencia en el valor de la empresa va a estar rondando el 80% y ese es su “premio tangible” por actuar y ser reconocida como innovadora de clase mundial.



Sobre el Autor

Néstor A. Salazar D., es socio y directivo de Gerencia, Finanzas y Estrategia & Cía. SCA. Consultor de empresas, banquero de inversión, académico e investigador. Economista, Magíster en Administración y MBA con énfasis en proyectos, es autor del libro *Gestión Estratégica de la Demanda* (2011; ISBN 978-958-97648-8-6) y de los modelos: *Gestión de valor por rangos de certeza y de Planeación Dinámica; Gestión de Costo Efectividad y Creación de Valor en Salud, Gestión y calificación del riesgo comercial y de Tasa de descuento para organizaciones cerradas en América Latina (adaptación del modelo CAPM).*

Si desea contactar Néstor A. Salazar D., puede hacerlo por correo a nasa@gerenciayestrategia.com

Referencias

1. Los ingresos medios decrecen en términos reales (deflactados por la inflación propia de la empresa) más rápido que los costos variables medios.
2. Forbes. The World's Most Innovative Companies. Jan, 2015
3. Dyer, J. and Gergersen, H; Forbes: How We Rank The World's Most Innovative Companies 2014. Jan, 2015
4. Bloomberg, NYSE.
5. Estado estable o estacionario.