

LA STRATEGIA DI DIVERSIFICAZIONE
(CAP. 13)

Unit 10 – Slide

La diversificazione nel tempo: il dopoguerra

- Lo sviluppo dall'impresa moderna ha comportato una diversificazione in termini:
 - geografici;
 - catena del valore;
 - gamma di prodotti.
- Anni '60 - '70 boom della diversificazione:
 - imprese conglomerate;
 - struttura multidivisionale;
 - manager "di professione", non legati a conoscenze specifiche di settore.

La diversificazione nel tempo: anni '80 - '90

- Anni '80, brusca inversione di marcia:
 - abbandono delle attività collaterali non redditizie;
 - *leveraged buyouts*;
 - maggiore focalizzazione.
- La tendenza alla specializzazione prodotta da tre fattori:
 1. maggiore attenzione dei manager alla creazione di valore per gli azionisti;
 2. maggiore turbolenza dell'ambiente competitivo;
 3. nuove teorie della strategia di gruppo e del concetto stesso di impresa.

La diversificazione nel tempo: anni '80 - '90

Creazione di valore per gli azionisti

- Crisi economiche
 - Impennate dei tassi d'interesse
 - Scarsa redditività delle grandi imprese diversificate
- ↓
- Maggiore pressione dagli azionisti → Nuova enfasi sui profitti
 - Mercato per il controllo delle imprese

La diversificazione nel tempo: anni '80 - '90

Turbolenza aziendale e costi di transazione

- Maggiore agilità delle imprese specializzate nel rispondere alla dinamicità del mercato
- Minore enfasi sulla specializzazione in Asia e America Latina. Cause:
 - maggiori costi di transazione per mercati finanziari del lavoro e dell'informazione.
 - ↓
 - conferiscono alle imprese diversificate un vantaggio, rispetto alle imprese specializzate.

La diversificazione nel tempo: anni '80 - '90

L'evoluzione di teorie di gestione aziendale

- Maggiore attenzione al ruolo di risorse e competenze come base del vantaggio competitivo
- (Ri-)Focalizzazione sui punti di forza → specializzazione/focalizzazione
- Collaborazione tra imprese specializzate

Evoluzione delle teorie di gestione aziendale

Viene posta maggiore attenzione alle circostanze che consentono la creazione di valore tramite la diversificazione: concentrarsi su punti di forza, evitando di disperdere le energie

La condizione per la creazione di valore è la capacità da parte dell'impresa di condividere risorse e trasferire competenze più efficientemente rispetto ad accordi istituzionali alternativi, dove: maggiori costi di gestione non vanificano il valore creato.

Perché diversificarsi?

- La diversificazione è motivata principalmente da obiettivi di:
 1. crescita
 2. riduzione del rischio
 3. aumento della redditività
- Dati empirici dimostrano che i fattori 1) e 2) spesso sono in contrasto con la ricerca della redditività (3) e la creazione di valore per gli azionisti.

I motivi della diversificazione: crescita

- La diversificazione generalmente privilegia la crescita a discapito della redditività.
- I manager tendono a privilegiare la crescita rispetto alla redditività: tutto si riconduce a un *problema di agenzia*.
- Le aziende puntano sulla redditività in quanto:
 - devono ottenere un rendimento del capitale superiore al costo nel lungo periodo
 - gli azionisti richiedono redditività
 - i manager che non lavorano per la redditività vengono estromessi dalle imprese

I motivi della diversificazione: riduzione del rischio

- Gli azionisti riducono il loro rischio diversificando il loro portafoglio di azioni.



- La diversificazione aziendale NON ha perciò valore per gli azionisti, se non nello specifico caso in cui il costo di diversificazione dell'impresa è inferiore a quello dei singoli investitori.

- Teoria del *Capital Asset Pricing Model*: il rischio rilevante per determinare il prezzo di un titolo non è il *rischio complessivo* (la varianza del rendimento del titolo), ma il *rischio sistematico*, ovvero quella parte di varianza correlata alle fluttuazioni economiche e misurabile attraverso il *coefficiente beta*.

N.B. Il rendimento degli azionisti di imprese conglomerate, corretto per il rischio, non è di solito superiore a quello offerto dai fondi comuni di investimento o dai portafogli bilanciati di imprese specializzate.

I motivi della diversificazione: riduzione del rischio

- *Effetto di coassicurazione*: la riduzione del rischio sostenuto dagli obbligazionisti grazie alla diversificazione.

N.B. In genere, dalle decisioni di diversificazione, gli obbligazionisti ottengono maggiori benefici degli azionisti.

Ricerca della redditività

Porter propone tre "test essenziali" da seguire per decidere se la diversificazione creerà valore per gli azionisti:

1. test di attrattività

- i settori scelti per la diversificazione devono essere strutturalmente attrattivi o in grado di essere resi più attrattivi di quelli di origine

2. test costo di entrata

- il costo di entrata non deve capitalizzare tutti i futuri profitti
- L'attività di un settore per un'impresa che vuole entrare è diversa da quella per chi già c'è (barriere all'entrata)

3. "better-off" test

- la nuova unità deve ottenere un vantaggio competitivo dal suo legame con l'impresa o viceversa
- Combinando diverse attività in aree di prodotti distinte ma correlate, è possibile accrescere il vantaggio competitivo sia dell'impresa acquirente sia di quella acquisita.

Diversificazione e vantaggio competitivo

La principale fonte del vantaggio competitivo derivante dalla diversificazione è lo sfruttamento dei legami tra attività differenti

La modalità principale con cui la diversificazione crea vantaggio competitivo è attraverso la condivisione di risorse e competenze tra le attività diverse

Diversificazione e vantaggio competitivo: politiche di mercato

- Politiche di prezzo predatorie (e sussidi incrociati).
- *Bundling* (estendere il proprio monopolio da un mercato a un altro correlato, vendendo i due prodotti in un unico pacchetto).
- Acquisto reciproco (con i clienti).
- Tolleranza reciproca (in giochi ripetuti, tra aziende che si incontrano su più mercati).

In che modo la diversificazione può accrescere il potere di mercato di un'impresa.

Potere di mercato

Le grandi imprese diversificate possono esercitare il loro potere di mercato attraverso quattro meccanismi:

1. politiche di prezzo predatorie, attraverso sussidi incrociati
2. "bundling"(legare in un fascio)
 - un'impresa diversificata può estendere il proprio monopolio da un mercato a un altro correlato vendendo i due prodotti in un unico prodotto
3. acquisto reciproco con i clienti, privilegiando i fornitori che sono clienti di altre imprese del gruppo
4. tolleranza reciproca
 - tramite modelli di concorrenza multimercato tra imprese diversificate: "vivi e lascia vivere"

Economie di scopo

Esistono economie di scopo quando vi sono vantaggi di costo derivanti dall'utilizzare una risorsa in molteplici attività condotte congiuntamente anziché indipendentemente

Le economie di scopo sono i risparmi di costo generati da un aumento dell'output di più prodotti

Risorse intangibili:

- marchi
- reputazione
- tecnologia

Sono soggetti ad economie di scopo nella misura in cui possono essere trasferite da un'area di affari a un'altra a basso costo marginale

Risorse tangibili:

- reti di distribuzione
- sistemi informativi
- forza di vendita
- laboratori di ricerca

permettono di raggiungere economie di scopo tramite la loro condivisione nell'ambito di unità di business differenti

- Scaturiscono dall'accentramento dei servizi amministrativi e di supporto presso la sede centrale dell'impresa, che li fornisce alle altre unità di business del gruppo
- Organizzazione di servizi, ovvero strutture preposte all'erogazione di servizi alle divisioni