

¿Es buena la diversificación?

Manuel Becerra, Ph.D.

Cátedra Accenture de Dirección Estratégica

IE Business School

Madrid, Julio 2010

manuel.becerra@ie.edu

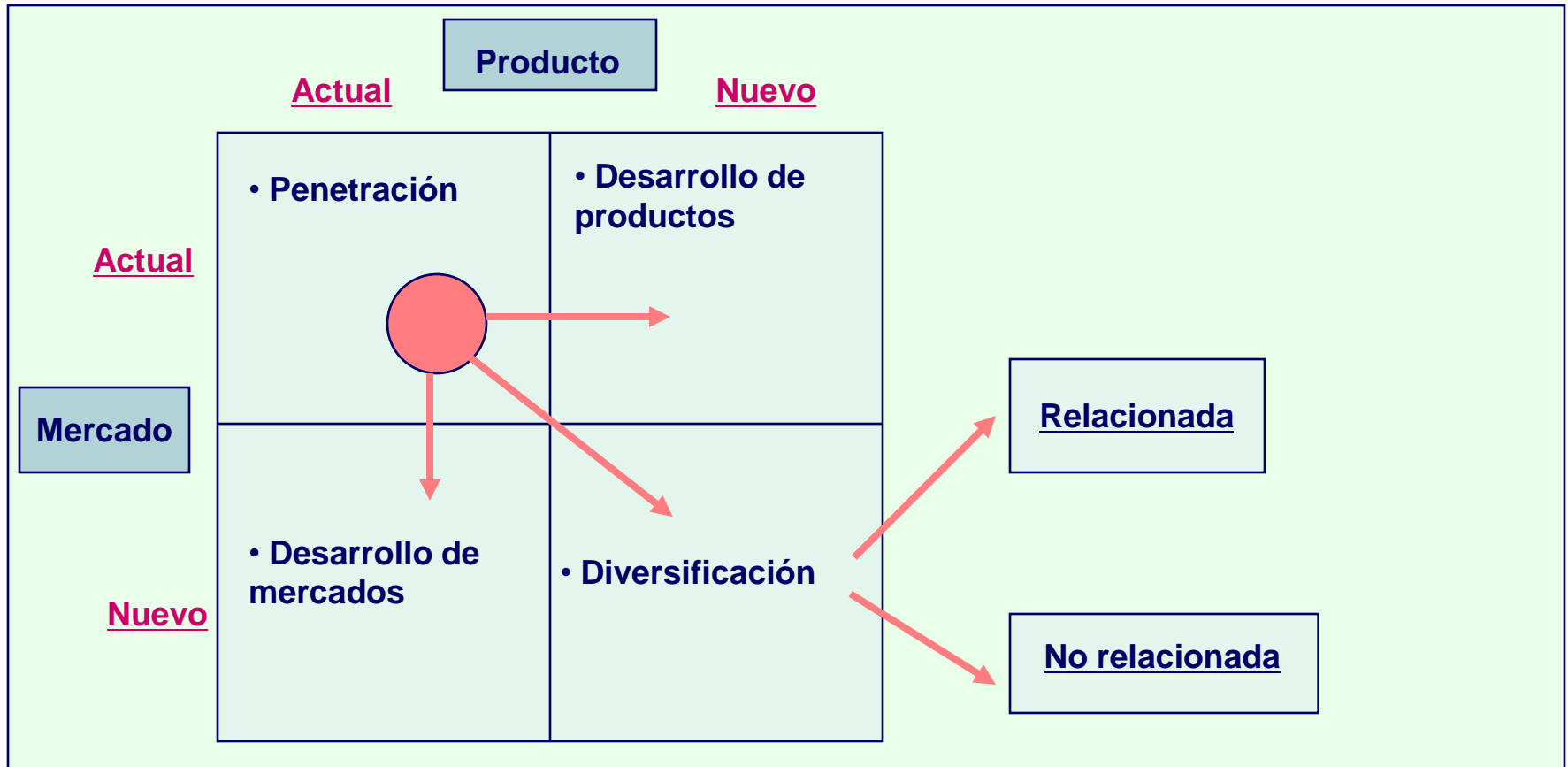
Manuel Becerra

- Profesor de Dirección Estratégica (IE Business School)
 - Cátedra Accenture en Dirección Estratégica
- PhD Maryland y MSc USC (Los Angeles)
- Investigación:
 - Areas: diversificación y confianza
 - Editorial Boards: JoM, AMR, JIBS
 - Artículos en AMR, AMJ, JOM, OS, JoF, JMS y otros
- Docencia:
 - Programas: MBA, PhD, executive education
 - Análisis estratégico para la alta dirección

Objetivos para hoy

1. Reflexionar sobre la estrategia de diversificación
2. Describir la investigación que hemos realizado en el IE
3. Debatir las razones detrás de la diversificación para identificar las más sólidas

Opciones para el crecimiento



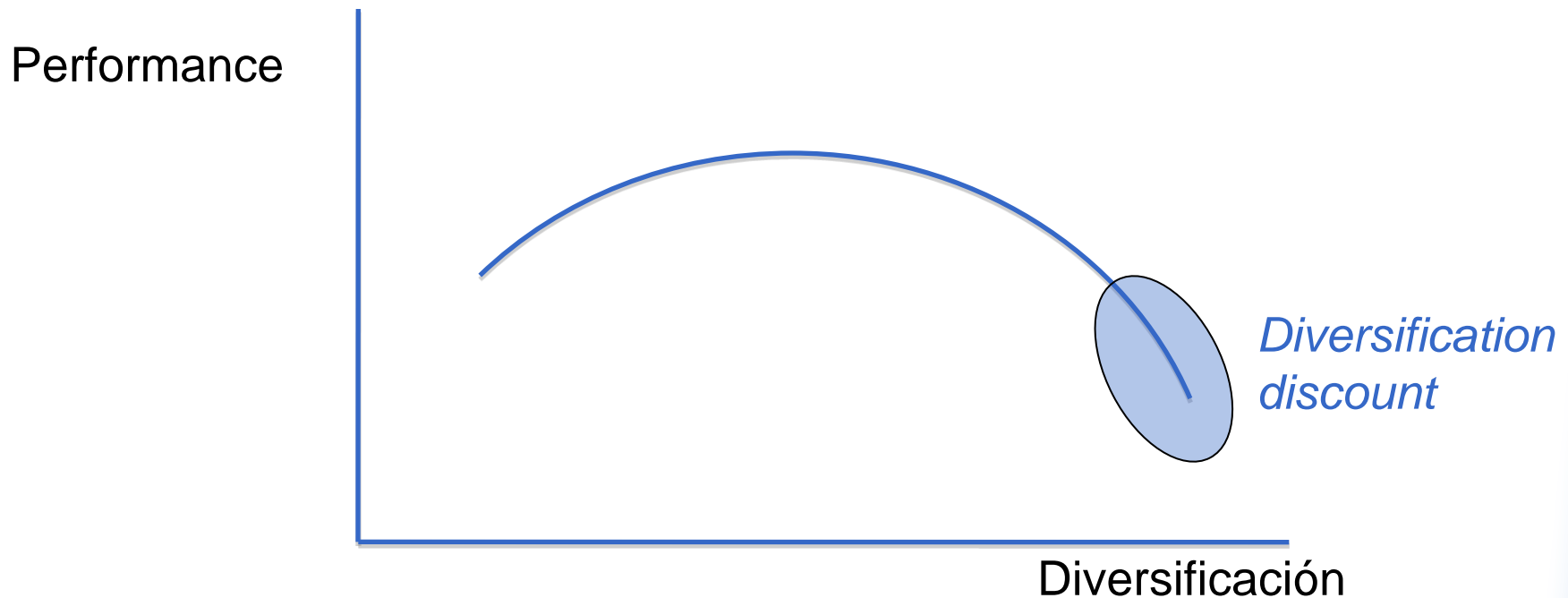
Investigación en business

- Finanzas (diversification discount)
- Estrategia (U-invertida)
- Modelos aplicados

Idea central en la literatura

La diversificación suele destruir valor, especialmente en áreas no relacionadas (cuestionada recientemente)

State-of-the-art en estrategia



Un poco de diversificación está bien,
pero mucha suele destruir valor

Diversificación y la U-invertida

TABLE III: Firm-level regression analysis

Dependent variables are industry-adjusted ROA and ROS: 1993-2001

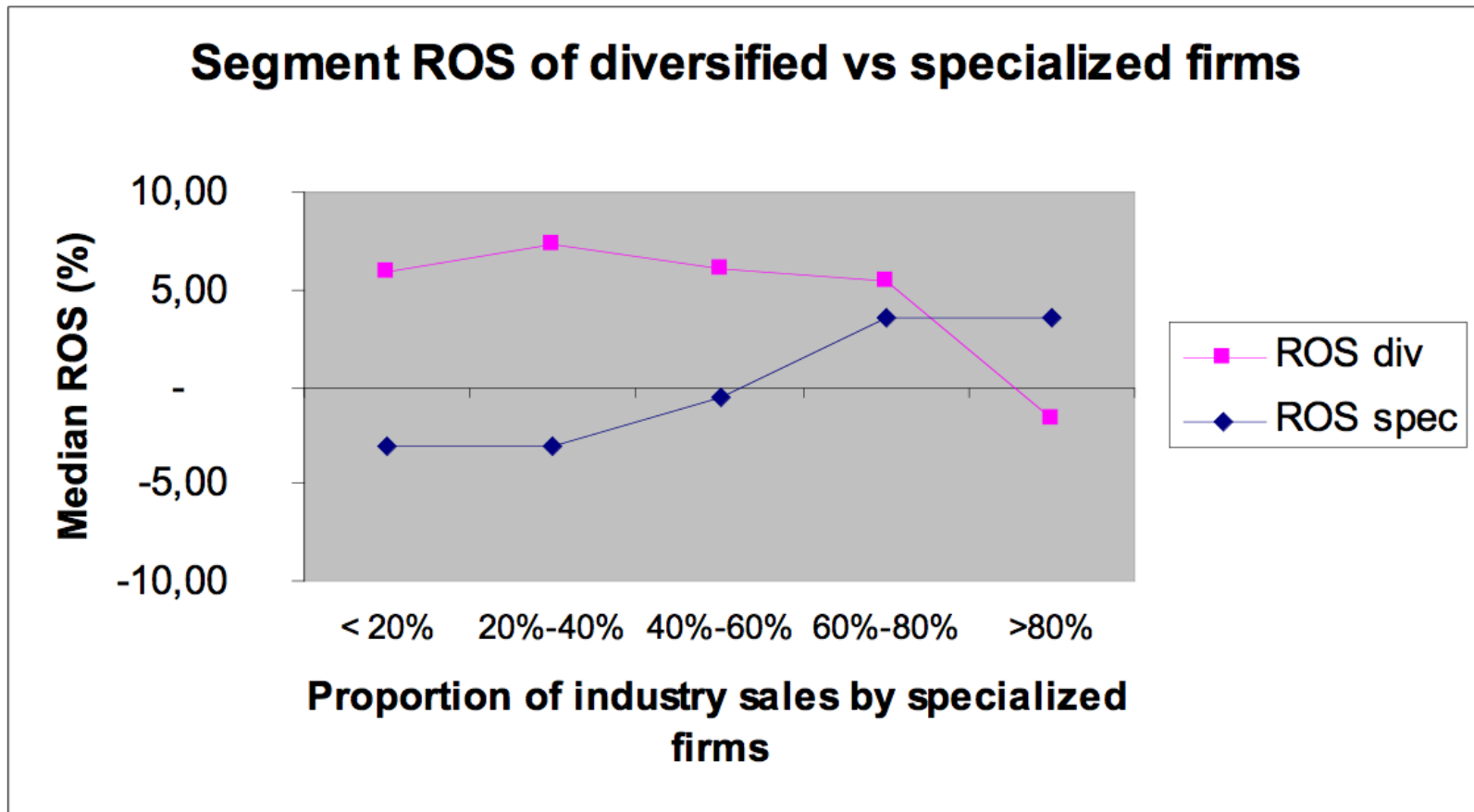
ROA	1 to 4 specialized companies	5 or more specialized companies	Full sample	Full sample
Intercept	-0.04*** (0.00)	0.00 (0.00)	-0.09*** (0.00)	-0.09*** (0.00)
Log Assets	0.016*** (0.00)	0.018*** (0.00)	0.016*** (0.00)	0.016*** (0.00)
Cap. Exp/Sales	-0.03*** (0.00)	-0.03*** (0.00)	-0.03*** (0.00)	-0.03*** (0.00)
Diversification Index ⁱ	0.038** (0.017)	-0.028 (0.019)	0.03*** (0.01)	0.077*** (0.02)
Diversification Square	-0.016 (0.016)	0.01 (0.02)	-0.018** (0.008)	-0.05*** (0.01)
Diversification Index *Number of Specialized Firms				-0.02*** (0.00)
Diversification Square *Number of Specialized Firms				0.014* (0.008)
R ²	0.02	0.03	0.04	0.04
N	3,671	18,208	23,826	23,826

ⁱThis variable is constructed as entropy index $\sum P_i \cdot \log(1/P_i)$ where P is firm sales in a given four digit SIC code over total firm sales (Palepu, 1985).

* p<0.10; ** p<0.05; *** p<0.01

(Becerra & Santaló, 2008)

Especialistas vs. Diversificadas



¿Es tan mala la diversificación?

Aunque la diversificación a menudo produce **resultados negativos**, las empresas diversificadas tienen mejores resultados que las especializadas cuando la diversificación se produce en sectores donde hay **sinergias**.

Tipos de sinergias

Sinergias fundamentales

- Recursos compartidos (economías de escala)
- Know-how compartido
- Ventajas financieras (coste del capital, impuestos)
- Mayor poder de negociación (con clientes o proveedores)

Motivos dudosos

Motivos insuficientes para compras o diversificación

- Malas expectativas en las actividades centrales tradicionales (bajo crecimiento)
- Exceso de tesorería
- Disminución del riesgo (estabilizar cash flow)
- Defenderse de posibles adquisiciones
- Imitar a los competidores

¿Intereses personales de los directivos?

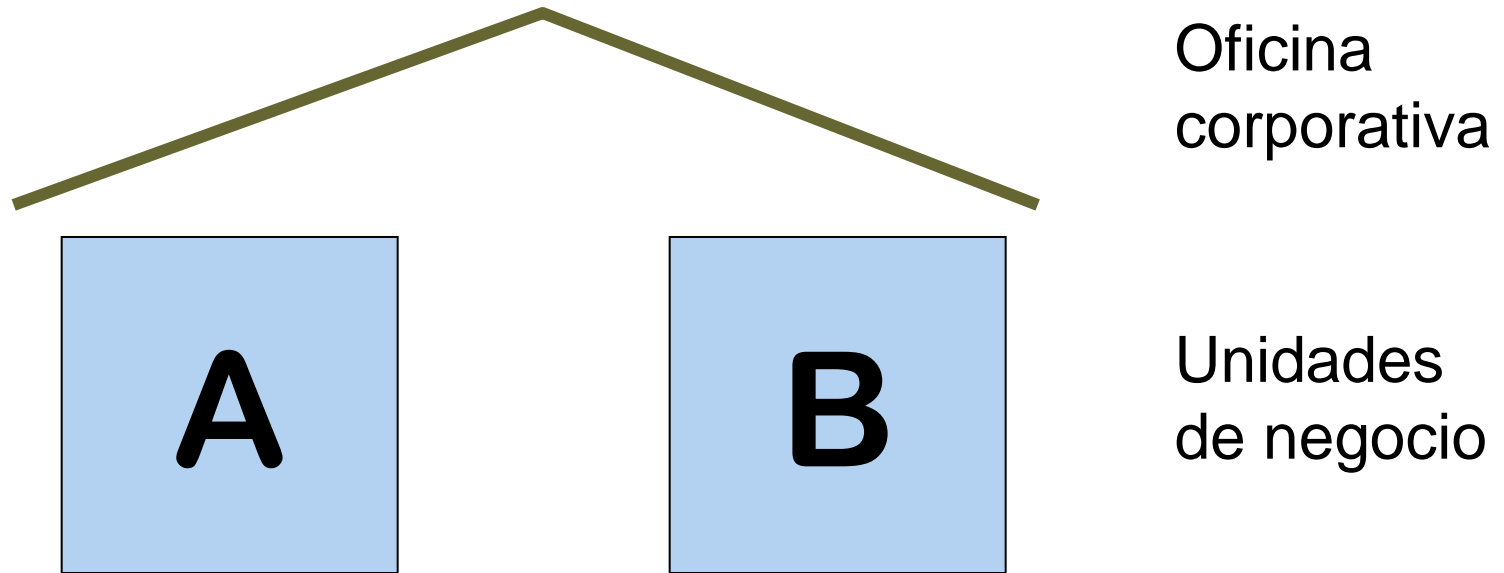
¿Por qué son las sinergias tan difíciles de conseguir?

- Las expectativas iniciales sobre las sinergias existentes suelen ser excesivas
- La búsqueda de sinergias puede tener consecuencias negativas que no hayan sido identificadas con anterioridad (dificultades de integración)
- La explotación de sinergias requiere habilidades específicas de la oficina corporativa
- Resistencia por parte de las unidades de negocio

Las tres pruebas

- ¿Es el sector atractivo?
 - ♦ El sector debe tener buenas perspectivas
 - ♦ Debe ser posible establecer una ventaja competitiva en el nuevo sector
- ¿Existen sinergias de algún tipo?
 - ♦ La unión de las dos empresas debe ser más competitiva que las dos empresas separadas = se debe crear VALOR PARA EL CLIENTE
 - ♦ Pensamiento actual: economías de escala y transferencia de conocimiento son las sinergias fundamentales
- ¿Es el coste adecuado?
 - ♦ El coste no debe ser excesivo (prima no superior a las sinergias)
 - ♦ Deben contemplarse los riesgos asociados con la operación de diversificación

Cuestiones clave



- ¿Son los negocios A y B más competitivos juntos o por separado?**
- ¿Cómo puede contribuir la corporación a la competitividad de los negocios?**
- ¿Cómo identificar y explotar las posibles sinergias entre A y B?**