

Diversificación

- Ya hemos explorado los límites horizontales de la empresa: tamaño y alcance
- Economías de gama → puede ser óptimo para una empresa operar en más de un mercado
- Economías de gama: es de esperar que los sectores sean sectores relacionados
 - En la producción (tecnologías de producción similares)
 - En sus clientes (clientes similares)

Diversificación

- Pero, frecuentemente encontramos empresas que operan en sectores muy diversos y aparentemente no relacionados:
 - GE (ejemplo más notable): motores de aviación, televisión, seguros, sector de la energía, sector financiero,...
 - Carrefour: hipermercados, gasolineras, seguros, viajes
- En estos casos, hablamos de **empresas diversificadas y conglomerados**

Diversificación

- El término diversificación también se emplea para describir la operación en mercados relacionados.
- Nosotros ya tratamos este tipo de "diversificación" al estudiar los límites horizontales de la empresa
- En este apartado nos vamos a centrar en diversificación como operación en mercados no/poco relacionados

Diversificación

- ¿Qué razones justifican la diversificación?
 - Economías de gama
 - Mercados de capital internos
 - Reducción del riesgo
 - Poder de mercado
 - Intereses de los directivos

Economías de gama

- ¿Cómo explicar operación en sectores no relacionados a partir de economías de gama?
- Hay "competencias", "recursos" o "capacidades" que pueden utilizarse provechosamente en nuevas áreas
 - **Recursos organizativos:** modo en el que está organizada la empresa puede ser un recurso que haga menos costosa la operación en mercados aparentemente no relacionados
 - **Capacidades ligadas a actividades no necesariamente asociadas a un sector determinado:** innovación, marketing, servicio al cliente, gestión de inventarios
 - **Capacidades del equipo directivo:** innovación, financiación, habilidad en la selección y gestión de fusiones y adquisiciones (GE),...

Economías de gama

- Problema:
 - Estos recursos son difíciles de evaluar
 - Difícil determinar si las razones de los directivos están justificadas

Mercados internos de capital

- Idea:
 - 2 empresas,
 - A: grandes recursos financieros pero pocas oportunidades de inversión
 - B: sin recursos financieros, pero con atractivas oportunidades de inversión
 - Si las dos empresas se fusionan, A puede proporcionar el capital necesario para las inversiones de B (mercado interno de capital)

Mercados internos de capital

- Pero si es beneficioso financiar a B ¿Por qué no puede conseguir financiación en el mercado (externo) de capitales?
- Puede haber imperfecciones en el mercado de capitales (asimetrías de información,...) que impidan a la empresa obtener financiación
- Pero, siempre hay que estar alerta ante esta justificación
 - Ejemplo: Industria petrolífera
 - En empresas con negocios en otros sectores se observa:
 - La inversión en esos sectores muy relacionada con precio del petróleo
 - Si el mercado de capital interno funcionara bien, esto no debería pasar

Reducción del riesgo

- Idea:
 - Si se adquieren negocios no relacionados, se diversifica el riesgo al que se exponen los accionistas
- Problema:
 - ¿No pueden los accionistas diversificar el riesgo por sí mismos?
 - Quizá un caso en el que esto pueda ser razonable:
 - Cuando hay grandes accionistas que, dada su gran inversión en la empresa, no pueden diversificar su cartera lo suficiente

Poder de mercado

- Precios "predatorios":
 - Subsidios cruzados (desde negocios con grandes ingresos) permiten reducir precios por debajo del coste marginal

Intereses de los directivos

- Las razones anteriores: tienen en cuenta los intereses de los propietarios de las empresas
- Pero los directivos pueden tener sus **propias razones** para diversificar:
 - Diversificación cómo forma de crecimiento empresarial
 - Más oportunidades de desarrollar carreras
 - Salarios más elevados en empresas grandes
 - Prestigio personal + Poder sobre más divisiones/empleados
 - Diversificación cómo forma de evitar el despido
 - Directivos despedidos si las cosas van muy mal
 - Diversificación reduce el riesgo de que las cosas vayan muy mal (flujos de beneficios menos volátiles)

- Material adicional

Por qué las empresas se diversifican

- ¿Ofrece el sector unas oportunidades de beneficios más atractivas que las que existen en el sector actual de la empresa?
 - ¿Cuál es el coste de entrada?
- ¿Se puede conseguir una ventaja competitiva sobre las empresas ya establecidas en el sector?
 - SINERGIAS: ventajas competitivas derivadas de las relaciones entre diferentes actividades
- El "boom" de la diversificación en los años 70

American Can: ¿dónde está la racionalidad?

- Hasta los 50, es una empresa centrada en la manufactura de latas y contenedores metálicos
- En los 60 se acentúa la competencia: la tecnología es estándar, integración hacia delante de los productores de aluminio, productos plásticos
- Diversificación (no relacionada)
 - Papel, imprenta
 - Distribución de música, correo
- Refocusing
 - Seguros, servicios financieros
 - Vende el negocio de las latas, cambia de nombre (Primerica)
 - Sólo finanzas (compra Solomon y se fusiona con Citicorp)

TIPOS DE EMPRESAS

- Single business firm: más del 95% de sus negocios están en una sola actividad (ej. DeBeers)
- Dominant business firm: entre el 70% y el 95% de sus negocios están centrados en una sola actividad (ej. New York Times)
- Related business firm: menos del 70% de sus negocios se centran en una actividad, y el resto en actividades relacionadas (ej. Phillip Morris)
- Unrelated business (conglomerado): ej. American Can en los 80s

Razones para la diversificación

- ECONOMÍAS DE GAMA
- SINERGIAS FINANCIERAS
- PODER DE MERCADO
- COSTES DE TRANSACCIÓN
- DIRECTIVOS

Razones para la diversificación

- ¿Porqué dos empresas por separado no se pueden coordinar y conseguir las ventajas de las economías de gama?
 - Cesión de la marca
 - Licencia de tecnología
 - Tiendas dentro de las tiendas (aeropuertos)



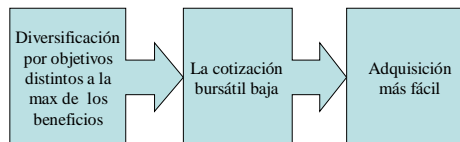
COSTES DE TRANSACCIÓN

Razones para la diversificación

- MANTENER Y REFORZAR EL PODER DE LOS DIRECTIVOS
 - Diversificación cómo forma de crecimiento empresarial
 - Más oportunidades de desarrollar carreras
 - Salarios más elevados
 - Prestigio personal
 - Diversificación cómo forma de evitar el despido
 - Flujos de beneficios menos volátiles
 - Menos oportunidades de ser acusado de mala gestión

Razones para la diversificación

- Posible evidencia empírica → tomas de control hostil en los años 80 después del periodo de fuerte diversificación



Evidencia empírica sobre la diversificación

- Estudios sobre la rentabilidad de los activos
 - Hasta un determinado nivel la diversificación incrementa la rentabilidad (no causalidad)
 - Las empresas diversificadas en actividades relacionadas muestran una rentabilidad más elevada que los grandes conglomerados
- Estudios basados sobre el precio de las acciones
 - La empresa comprada experimenta una revalorización
- Estudios de largo plazo
 - En el 50% hay "marcha atrás"

Ejemplo: United Airline

- En 1987 anuncia su proyecto de diversificación y cambio de nombre (Allegis)
 - Hertz, Westin y Hilton (?), Covia (red informática de reserva), MPI (agencia de marketing), United Vacations (tour operador)
- Objetivo: diversificarse en todo lo relacionado con los viajes y turismo
- 2 meses después: responsable de la operación despedido; empresa vende actividades de alquiler de coches y hoteles
- Razones:
 - Costes de entrada demasiado altos (\$2300m)
 - Falta de sinergias y incompatibilidad estratégica entre aviones y hoteles