

Organizzare per la crescita e l'innovazione

6

FC = FC

Gli azionisti non sono interessati al semplice raggiungimento di una buona performance, ma anche e soprattutto alle prospettive di crescita dell'impresa in cui hanno investito. Inoltre, è probabile che la crescita piaccia anche ai membri di un'impresa. Lavorare è più stimolante in un'impresa che cresce. Crescere significa maggiori opportunità di ottenere incarichi nuovi, interessanti e possibilità di promozioni; significa meno conflitti interni spiacevoli, perché a ognuno spetta una fetta maggiore della torta che ci si spartisce. Tuttavia, realizzare la crescita senza influire negativamente sulla performance corrente e senza distruggere valore può essere problematico.

Finché il potenziale dell'attività originaria dell'impresa non è esaurito, è possibile perseguire sia la performance nel breve periodo sia la crescita. Ciò non vuol dire, però, che crescere sia semplice. La dimensione implica un determinato grado di complessità; un modello organizzativo adatto a un'impresa di piccole dimensioni può non essere riproducibile in un'impresa più grande. Tuttavia, non è intrinsecamente impossibile estendere il modello strategico di base man mano che l'attività si espande.

Esistono però dei limiti a tale crescita organica. Secondo gli studiosi di management, gran parte delle industrie ha un proprio ciclo di vita: dopo la nascita, le imprese sperimentano una rapida crescita per poi raggiungere la fase di maturità, quando il settore essenzialmente cresce a un tasso pari a quello dell'economia nel suo complesso, e arrivare, infine, a una fase di declino [v. Saloner, Shepard e Podolny 2001, 271-284]. Sebbene vi siano imprese che non seguono necessariamente questo ciclo per intero (alcune entrano nel mercato tardi e altre ne escono prima che il settore «muoia»), la crescita delle imprese appartenenti a un settore è influenzata dalla fase del ciclo di vita attraversata dal settore stesso. Quando l'industria è in rapida crescita e attrae nuovi clienti, ci sono maggiori possibilità di una crescita veloce anche per le singole imprese: alcune imprese automobilistiche e anche

l'industria dell'auto hanno registrato una crescita molto veloce agli inizi del XX secolo; le imprese nei settori dei software, semiconduttori, computer e telecomunicazioni hanno avuto un'incredibile espansione nella seconda metà del secolo.

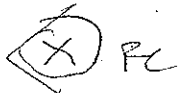
Tuttavia, a un certo punto, la crescita del mercato deve rallentare. Può anche darsi che un esiguo numero di imprese continui a crescere rapidamente attraendo i clienti dei concorrenti, ma è facile che ciò diventi sempre più difficile con il passare del tempo. Un'altra possibilità potrebbe essere quella di espandersi geograficamente in nuovi mercati, ma tale approccio nei fatti incontra spesso dei limiti. Anche portare avanti un processo di consolidamento dell'industria inglobando la concorrenza può condurre a una crescita continua per un determinato periodo di tempo. Ci sono però limiti evidenti anche per questa forma di crescita: nonostante il consolidamento sia possibile da un punto di vista economico, è facile che le leggi antitrust pongano degli ostacoli.

Quindi, se l'impresa vuole continuare a crescere a un tasso sostenuto, dovrà sviluppare opportunità di business che vadano oltre il suo ambito iniziale. Inoltre, se la domanda per i prodotti originari di un'impresa cala, sviluppare nuove opzioni può essere fondamentale per la sua stessa sopravvivenza.

Le acquisizioni rappresentano un modo per entrare in nuovi business, comprando prodotti, divisioni o imprese già operanti in questi campi. Un'ulteriore opzione per l'impresa è quella di creare e sviluppare nuove opportunità per conto proprio. Le acquisizioni conducono in poco tempo a maggiori vendite e a profitti totali più alti, ma le conseguenze sulla creazione di valore e sulla redditività sono meno chiaramente positive. D'altra parte, innovare è un processo altrettanto incerto. Inoltre, l'architettura organizzativa che promuove l'innovazione è molto diversa da quello che supporta il raggiungimento di determinati livelli di performance corrente. Ciò significa che sostenere una crescita a ritmi superiori rispetto al tasso di crescita dell'economia è un processo difficile - che poche imprese riescono a gestire con successo per periodi molto lunghi. Allo stesso tempo, potrebbero essere distrutte enormi quantità di valore nel tentativo di raggiungere improbabili livelli di crescita.

Questo capitolo affronta il tema dell'organizzazione finalizzata alla crescita. Anzitutto discuteremo brevemente l'opzione delle acquisizioni. Torneremo quindi al nostro tema principale: come progettare un'organizzazione a supporto dei processi di innovazione e al tempo stesso mantenere determinati livelli di performance nei business esistenti.

1. «ACQUISIRE» LA CRESCITA



Grazie alle acquisizioni le imprese possono accedere a nuovi business e assicurarsi nuove possibilità di crescita. General Electric ha intrapreso centinaia di acquisizioni. Molte sono state attuate dal gruppo GE Capital Financial Services, che in questo processo è diventata una grande società distinta da GE, la cui crescita ha contribuito in larga misura alla crescita dell'impresa madre. Le acquisizioni sono state anche utilizzate da alcune imprese per mantenere il flusso di nuovi prodotti necessario per competere e crescere nei settori ad alta tecnologia. Come caso emblematico, Cisco Systems acquisì una ventina di imprese più piccole per ottenere le tecnologie e le persone necessarie per continuare a innovare nei business dei routers, commutatori, altre attrezzature di rete e software. Le acquisizioni sono state anche utilizzate per trasformare totalmente il volto di alcune imprese. Westinghouse Electric, la gloriosa impresa manifatturiera americana, nel 1997 si trasformò d'incanto in un'impresa del settore dei media chiamata CBS, proprietaria del network televisivo CBS, di canali via cavo e di stazioni radio e televisive. La metamorfosi avvenne principalmente attraverso l'acquisto dei business nel settore dei media e la vendita delle proprie principali attività manifatturiere. Analogamente, Mannesmann nel 1990 era il simbolo dell'industria pesante tedesca e produceva carbone, ferro e acciaio, ciminiere, macchinari industriali e attrezzature per il settore automobilistico. Nove anni dopo operava esclusivamente nel settore delle telecomunicazioni mobili. Iniziando nel 1990 con una licenza per avviare una rete di comunicazione senza fili in Germania, Mannesmann crebbe fino a divenire uno degli attori principali nel settore con l'acquisizione di imprese operanti nella comunicazione senza fili in altri paesi europei. Nel 1999, la società abbandonò tutte le proprie attività industriali, completando la propria trasformazione. (Sia Mannesmann sia CBS sono state da allora assorbite da altre imprese, la prima dalla Vodafone e la seconda da Viacom.)

Il grande problema delle strategie di crescita basate sulle acquisizioni è la generazione di valore, attraverso tale processo, per gli azionisti dell'impresa acquirente. Una crescita che non porti profitto non ha alcuna utilità: infatti, aumentare semplicemente la dimensione non ha alcun valore reale. In generale, sembra molto difficile per gli azionisti delle imprese trarre benefici dall'acquisto di altre imprese. Le difficoltà riguardano due aspetti. Il primo consiste nell'evitare che tutta la potenziale creazione di valore fluisca agli azionisti dell'impresa acquisita. Il secondo è la realizzazione dei guadagni potenziali a transazione avvenuta.

Una conclusione a cui giungono vari studi è che, misurate sulla base delle reazioni del mercato azionario, le fusioni e acquisizioni in media creano valore, ma tutto o la maggior parte di esso va ai

proprietari della società acquisita o società «target». In generale, il prezzo delle azioni della società acquisita mostra «rendimenti anormali» positivi significativi (il prezzo aumenta in misura maggiore rispetto a quanto si poteva prevedere dati i movimenti generali del mercato); tale incremento riflette la percezione degli investitori che le cose vadano generalmente bene agli azionisti della società acquisita, i quali ricevono, infatti, un cospicuo premio per le loro azioni. D'altro canto, il prezzo delle azioni dell'impresa acquirente in media tende a non essere influenzato dall'operazione, o addirittura a scendere [v. Grinblatt e Titman 2002, 707-708 per una discussione della letteratura sull'argomento]. Quindi, tutto sommato, gli investitori credono che, in media, la transazione generi valore, ma che poco o niente vada alla società acquirente.

Questa distribuzione del surplus è quella che ci si aspetterebbe in presenza di una concorrenza attiva sul mercato azionario per l'acquisizione di imprese e quando le società target sono poche rispetto al numero di acquirenti interessati. Naturalmente può capitare che vi sia un eccesso di acquirenti, ma sembra che questa sia la situazione che sistematicamente si verifica. Forse tale tendenza riflette il desiderio dei dirigenti di crescere e mantenere il proprio lavoro piuttosto che «essere acquisiti» o addirittura uscire di scena. Potrebbe però anche rispecchiare l'attiva ricerca da parte delle società target di ulteriori potenziali acquirenti, una volta che si manifesta la possibilità di essere acquisite. In effetti, i dirigenti della società target hanno il dovere nei confronti dei loro azionisti di attirare il numero più elevato di potenziali acquirenti possibile in modo che il prezzo della loro impresa venga spinto al rialzo dalla concorrenza.

Anche se la concorrenza per la società target non è eccessivamente intensa, la distribuzione dei benefici generati dalle acquisizioni potrebbe essere giustificata da un problema informativo. Nella letteratura sulle aste competitive, è noto con l'espressione «maledizione del vincitore». L'idea di fondo è che in un'asta nella quale il valore per i diversi acquirenti dell'oggetto in vendita ha un elemento in comune, a meno che gli acquirenti non siano particolarmente sofisticati, ci sarà una tendenza per il vincitore a pagare un prezzo superiore al valore effettivo del bene. Le acquisizioni di una società target possono assumere questa caratteristica.

Il valore di un'impresa per un'altra può essere espresso da un ammontare comune a ciascun potenziale acquirente, che corrisponde al valore intrinseco dell'attività, più una componente idiosincratICA che riflette le particolarità del fit tra la società target e il singolo acquirente. Nessun acquirente normalmente conosce questi due elementi con certezza. Essi devono essere stimati. Se l'offerente che stima i valori maggiori tende a fare l'offerta più aggressiva, allora il vincitore tenderà a essere l'impresa con la stima più elevata. Ma anche nel caso in cui la stima delle singole imprese non fosse distorta, il valore stimato