

Idee di valore – la newsletter di ACB Valutazioni – n. 21 – Ottobre 2024

Migrazione di valore: minaccia o opportunità?

Il fenomeno della migrazione di valore si riferisce a un processo in cui il valore economico si sposta da un'azienda ad un'altra lungo la catena del valore di settore o di settori attigui.

La migrazione di valore avviene quando le esigenze dei consumatori, i progressi tecnologici o le dinamiche di mercato determinano un cambiamento radicale nel modo in cui le imprese creano, distribuiscono e catturano valore. Ciò che un tempo era fonte di valore (ad esempio, un particolare prodotto o servizio) diventa meno rilevante ed il valore migra verso nuovi modelli, prodotti o servizi che soddisfano meglio le nuove esigenze dei clienti o che sfruttano le opportunità offerte dalle nuove tecnologie.

La competizione non riguarda più i prodotti o i servizi, ma i modelli di business. Accade così che aziende con lunga tradizione, grandi capacità e competenze di prodotto progressivamente perdano valore a favore di soggetti che innovano nel sistema di offerta.

Tutti noi come consumatori rimpiangiamo il pane del forno a legna, ma tutti finiamo per comprare al supermercato pane di molto peggiore qualità. La formula di offerta fa premio sulla qualità del prodotto.

La migrazione di valore è una nuova faccia della competizione e comporta vincenti e perdenti. La competizione fra modelli di business è più insidiosa della competizione di tipo tradizionale per due principali ragioni:

- 1) non favorisce necessariamente i soggetti più affermati;
- 2) non è immediatamente percepita come minaccia.

Per queste ragioni è importante non sottovalutarla.

Le fasi della migrazione di valore

La migrazione di valore è un processo che si sviluppa attraverso tre fasi:

- fase di flusso: il valore si sposta ancora prevalentemente verso i modelli di business esistenti, ma si notano i primi segni di cambiamento.
- fase di transizione: il valore comincia a spostarsi rapidamente da un modello ad un altro. Alcune aziende iniziano a perdere terreno, mentre nuove realtà guadagnano quota di mercato.
- fase di stabilizzazione: il nuovo modello di business diventa dominante e il valore si concentra su pochi attori chiave.

La competizione fra modelli di business è una minaccia ed un'opportunità al tempo stesso.

È una minaccia perché cambiare modello di business significa:

- 1) modificare radicalmente come l'azienda opera agendo su specifiche leve e dotandosi di specifiche attività e competenze;
- 2) cambiare anche la scala dell'impresa, perché ogni modello di business ha una sua dimensione ottima minima.

È un'opportunità perché permette un completo *reshaping* del settore. La migrazione di valore riducendo ed in taluni casi azzerando i vantaggi competitivi preesistenti riallinea i concorrenti ad una stessa immaginaria linea di partenza, fornendo enormi opportunità a chi più è agile ed in grado di svolgere un ruolo attivo.

Proprio per questa ragione l'affermarsi di nuovi modelli di business si accompagna di norma ad ondate di acquisizioni e fusioni, ad aumenti di capitale, ecc.

I modelli di business

Qualsiasi modello di business si caratterizza per specifici *value drivers* e conseguentemente per specifiche leve di valore (*value levers*). Il supermercato che soppianta il negozio tradizionale mira a massimizzare lo scontrino medio (in termini di varietà di prodotti e di importo medio): non massimizza il margine del prodotto, ma il margine del carrello. Ma massimizzare lo scontrino medio ed il margine per carrello (*value driver*) significa migliorare la *customer experience* e quindi gestire il fresco, il pane, la carne, la gastronomia attraverso investimenti in logistica, punti vendita, consegne a domicilio, attività internalizzate specifiche (le *value levers*).

Solo i *value driver* sono in grado di spiegare le differenti performance di imprese apparentemente simili. Due catene di supermercati con eguali ricavi, ma scontrini medi diversi evidenziano margini sulle vendite e redditività sul capitale investito completamente diversi. I *value drivers* non si leggono nei bilanci e spesso il controllo di gestione non li monitora limitandosi a misurare le performance. Questa è una delle principali ragioni del perché molte aziende si accorgono in ritardo della perdita di efficacia del proprio modello di business. Quanti investimenti in ipermercati sono stati compiuti dalla grande distribuzione alimentare prima di acquisire la consapevolezza della distruzione di valore che ne conseguiva? Il controllo di gestione misurava i ricavi al metro quadro, ma non il margine del carrello (il vero *driver* di valore).

Le leve di valore sono le attività necessarie per realizzare i *driver*. Non basta ambire ad un margine del carrello più elevato, occorre creare le condizioni operative perché ciò possa avvenire. La competizione fra modelli di business è molto più complicata della competizione tradizionale. Mentre quest'ultima si gioca sul prezzo o sul rapporto qualità /prezzo, la competizione fra modelli di business si gioca invece sul saper fare dell'azienda. Ed il saper fare è il risultato di come l'azienda è strutturata.

Strategia-Struttura

La competizione fra modelli di business ha riportato in auge il paradigma "strategia-struttura". Il paradigma richiama il fatto che per realizzare una specifica strategia è necessario intervenire sulla struttura, intesa come organizzazione, risorse, attività, investimenti, ecc. È un approccio che ricalca la strategia militare: dato un obiettivo occorre organizzare la logistica, le forze in campo e soprattutto occorre identificare cosa manca (truppe, armi, sistemi di difesa, ecc.)

Analogamente la battaglia competitiva fra modelli di business richiede:

- una diagnosi delle attività di cui l'azienda si deve dotare per contrastare la migrazione di valore;
- il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per adeguare la struttura;
- l'individuazione delle competenze e delle attività specifiche da acquisire all'esterno.

Raramente l'adozione di un nuovo modello di business può essere realizzata con le sole risorse interne (senza effettuare aumenti di capitale) e senza operazioni mirate di acquisizioni o fusioni. Per questa ragione vi è una forte resistenza ad adottare nuovi modelli di business: si vogliono evitare sia i problemi di *governance* (equilibri fra azionisti) che gli aumenti di capitale comportano sia i rischi delle operazioni di finanza straordinaria.

La conseguenza è l'esporsi al rischio del "non fare", all'immobilismo della struttura in un contesto destinato a cambiare, proprio quando l'azione dovrebbe essere rapida ed incisiva. Il buon generale sapendo che la velocità di azione è il segreto del successo promette sempre alle truppe che "a Natale si torna a casa".

Conclusioni

La migrazione di valore è una nuova forma di concorrenza che riguarda i modelli di business. Il modello di business identifica come l'azienda crea, distribuisce e cattura valore. Include

elementi chiave come l'offerta di prodotti o servizi, il target di mercato, le fonti di ricavo, la struttura dei costi e delle attività, le modalità operative.

Le aziende sono restie a modificare i modelli di business perché nella maggior parte dei casi ciò richiede investimenti e operazioni straordinarie. La lentezza di reazione può tuttavia compromettere la capacità competitiva dell'azienda con conseguente grave perdita di valore.

Per acquisire consapevolezza dei rischi è necessario ripensare ai *driver* di valore ed alle leve necessarie. Ma è velleitario riuscire ad individuarli correttamente senza una approfondita valutazione dell'azienda in grado di farne emergere i fondamentali.

ACB Valutazioni

Chi siamo

ACB Valutazioni è una società che unisce le competenze del Prof. Mauro Bini con quelle dei titolari di 12 studi professionali di commercialisti di grande rilevanza a livello nazionale tutti con più di 30 anni di esperienza (veterani), dedicata alle valutazioni ed alle attività complementari alle valutazioni (riorganizzazioni societarie e ristrutturazioni fiscali, due diligence, attestazioni di piani, ecc.). La missione di ACB Valutazioni consiste nel colmare un vuoto di offerta nel nostro paese nelle valutazioni di alta qualità da parte di soggetti indipendenti, coniugando fra loro tre elementi qualificanti: le competenze *best in class* nel campo delle valutazioni, anni di esperienza di professionisti qualificati nella soluzione di problemi societari complessi e l'energia imprenditoriale di una struttura societaria.

Come lavoriamo

ACB Valutazioni assiste le aziende in tutti i percorsi di crescita esterna, di razionalizzazione della compagine azionaria, di cambio di governance, di vendita, di aumenti di capitale con rinuncia al diritto di opzione. Partiamo dall'analisi fondamentale dell'azienda, individuiamo i percorsi in grado di valorizzarla al meglio in relazione agli scopi del management e forniamo assistenza qualificata in tutte le fasi dei processi di acquisto, di vendita, di ricapitalizzazione.

La nostra peculiarità è che utilizziamo solo professionisti senior, perché crediamo che, quando la posta in gioco è alta, non ci sia nulla di più pericoloso del non avvalersi di un team altamente esperto!

MODULO DI ISCRIZIONE ALLA NEWSLETTER

Per ricevere direttamente la newsletter mensile "Idee di Valore" e altre informazioni riguardanti il mondo delle valutazioni potete registrarvi al seguente link

<https://mailchi.mp/acb-valutazioni/iscriviti>