



MATRICE BCG:UNA VISIONE ATTRAVERSO IL FLUSSO DI CASSA

(A cura di) Raffaella Sapia

Tesi in Economia Aziendale

Relatore: Di Lazzaro Fabrizio

RAFFAELLA SAPIA
Matricola 162901

*A mio padre e a mia madre,
e a mio fratello, che mi ha cambiato
la vita.*

INDICE

Introduzione.....	5
-------------------	---

CAPITOLO 1

1.1 Le matrici di portafoglio.....	7
1.2 La Matrice BCG.....	8
1.2.1 La costruzione della matrice.....	9
1.3 La finalità della matrice.....	12
1.3.1 Competitività del business.....	13
1.3.2 Attrattività del settore in cui il business opera.....	15
1.3.3 Strategie standard proposte dalla BCG.....	16

CAPITOLO 2

2.1 Genesi e Determinazione del fabbisogno.....	21
2.2 Le possibili configurazioni di fabbisogno.....	25
2.3 Entità e durata del fabbisogno.....	27
2.4 Elementi di composizione del fabbisogno.....	29
2.5 L'evoluzione del fabbisogno.....	31
2.6 Come fronteggiare il fabbisogno.....	34
2.7 I caratteri generali delle fonti.....	36
2.7.1 Le fonti interne.....	38
2.7.2 Le fonti esterne di finanziamento.....	40
2.8 Confronto tra fonti esterne e fonti interne.....	43
2.9 Analisi del cash flow aziendale.....	44

CAPITOLO 3

3.1 L'azienda Apple.....	52
--------------------------	----

3.2 I prodotti Apple.....	53
3.2.1 Computer Macintosh.....	53
3.2.2 La linea iPod.....	57
3.2.3 La linea iPhone.....	62
3.2.4 La linea iPad.....	69
CONCLUSIONI.....	71
BIBLIOGRAFIA.....	72
SITOGRAFIA.....	73

INTRODUZIONE

The Boston Consulting Group (BCG) è una multinazionale americana di consulenza manageriale con 78 uffici in 43 Paesi, fondata nel 1963 da Bruce Henderson il quale, lasciata la Arthur D. Little, accettò la proposta dell'allora CEO di 'The Boston Safe Deposit and Trust Company' di sviluppare e gestire la consulenza dedicata al settore bancario; le sue attitudini pionieristiche lo spinsero, nel 1965, a promuovere e introdurre la "Business Strategy" come area di attività: un'iniziativa che avrebbe favorito nel gruppo la definizione di un'identità ben precisa.

Nel corso dei decenni la BCG ha avuto modo di consolidare sempre più la propria reputazione, fino ad essere considerata, oggi, uno dei leader mondiali nella consulenza strategica di business.

L'azienda si occupa di collaborare con clienti appartenenti a tutti i settori e a ogni parte del mondo allo scopo di identificare le migliori opportunità, affrontare le sfide più critiche e trasformare il loro business.

Alla base del successo della Boston Consulting Group vi sono, prima di tutto, una gamma di valori e di attributi culturali che affondano le loro radici nella consapevolezza che l'impresa ha dell'importanza del cliente: 'Diversità', 'Rispetto per la persona', 'Il cliente prima di tutto', questi i tre più importanti valori su cui l'impresa fonda la propria strategia e il raggiungimento del proprio vantaggio competitivo. La BCG non si affida a risposte preconfezionate e standardizzate, ma è profondamente conscia della rilevanza della diversità di ogni cliente, e utilizza scientemente la leva della diversità come elemento di differenziazione e unicità. L'azienda fa in modo che ogni cliente venga seguito da un team di professionisti, il quale dovrà preoccuparsi di studiare la situazione dello stesso nei minimi dettagli, al fine di estrapolare un quadro d'insieme dei problemi, delle dinamicità e delle possibili soluzioni da poter adottare, soluzioni che sono studiate e messe in pratica sviluppando idee e strategie innovative e soprattutto tenendo conto dello scenario di mercato in cui il cliente si pone in maniera unica. Questo metodo permette all'azienda di apportare valore tangibile e sostenibile al cliente affinché lo stesso possa risultare competitivo.

Tra i numerosi meriti riconosciuti all'azienda, il più recente risale al 2011-2012: in una ricerca promossa da Fortune Magazine, la BCG si è piazzata al secondo posto della classifica '100 Best US Company to Work For', distinguendosi per le notevoli possibilità di carriera e per il trattamento economico offerto ai propri dipendenti.

Nello svolgere il proprio lavoro, l'azienda BCG si è servita nel corso degli anni tanto di strumenti esistenti, consolidati e proposti dal mercato, quanto di strumenti del tutto innovativi creati e sperimentati all'interno della stessa azienda: la **matrice di portafoglio 'crescita/quota'** ne è l'esempio più lampante.

La suddetta matrice è stata creata negli anni settanta, e come le altre matrici di portafoglio create dalle aziende dirette concorrenti della BCG (McKinsey, Arthur D. Little, Marakon), ha lo scopo di fornire una rappresentazione di sintesi della struttura strategica dell'impresa in questione, così da permettere al management di acquisire informazioni circa le strategie da intraprendere e i criteri di allocazione delle risorse da seguire nella gestione dei singoli business.

Obiettivo del presente lavoro è quello di effettuare una dettagliata analisi della matrice 'crescita/quota', studiando nel dettaglio tutte le funzionalità peculiari della stessa e riservando una particolare attenzione al legame tra flusso di cassa generato e i quadranti di cui la matrice è composta.

Infine, si cercherà di applicare concretamente tutto ciò di cui si è discusso prendendo come riferimento l'azienda Apple.

In funzione di quanto detto, il lavoro sarà articolato in 3 capitoli.

Nel primo capitolo si analizzerà nel dettaglio la matrice BCG, descrivendo, in primis, i criteri e le modalità necessarie per la costruzione della suddetta; si procederà poi con un'illustrazione delle informazioni, degli obiettivi, e delle finalità strategiche che la matrice fornisce per ogni business dell'impresa in questione.

Nel secondo capitolo ci si focalizzerà sul fabbisogno finanziario e le fonti di finanziamento dell'impresa allo scopo di porre in correlazione i flussi di cassa, identificati nella matrice BCG per ogni business analizzato, con gli impieghi e le fonti aziendali, cercando di capire che risvolti possa avere in chiave strategica ogni business analizzato prendendo in considerazione il suo cash flow netto.

Nel terzo capitolo si cercherà di plasmare e applicare il discorso generale fatto nei due precedenti capitoli ad un diretto caso aziendale, prendendo come riferimento la nota azienda APPLE.

Lo scopo è quello di riuscire a comprendere e analizzare la strategia che l'azienda di Steve Jobs adotta per ognuno dei suoi prodotti tenendo sempre a riferimento la matrice BCG e i flussi di cassa netti generati da ogni business.

CAPITOLO PRIMO

LA MATRICE 'CRESCITA/QUOTA' DELLA BOSTON CONSULTING GROUP

1.1 LE MATRICI DI PORTAFOGLIO

Ai fini di una facile comprensione circa l'utilità della matrice BCG, risulta agevole introdurre brevemente il concetto di matrici di portafoglio.

Le suddette matrici cominciarono ad essere sviluppate a partire dagli anni '70 del secolo scorso, prendendo il nome dalle società di consulenza che si occuparono della rispettiva implementazione.

Esse risultano alquanto utili per tutte quelle imprese che decidono di ampliare i propri confini settoriali, ricorrendo dunque alla strategia di livello corporate nota con il nome di DIFFERENZIAZIONE. Possono quindi essere adottate esclusivamente da imprese multi-business, ovvero imprese la cui struttura strategica è effettivamente composta da numerosi e diversi business, noti anche con il nome di SBU (Strategic Business Unit).

Le matrici di portafoglio hanno riscosso un grande successo tra le imprese proprio per la loro semplicità di utilizzo: basta lanciare, infatti, un semplice sguardo alla mappa grafica della matrice, per permettere ai manager di comprendere la situazione della struttura strategica riguardo ai business della propria impresa.

Nel costruire questo strumento, è fondamentale per l'impresa effettuare preventivamente un'attenta analisi di portafoglio, focalizzandosi particolarmente su tre elementi:

- Valutazione e scelta dei settori in cui l'impresa potrebbe potenzialmente operare;
- Valutazione del grado di interesse dell'impresa nei vari settori di attività: è molto importante, da questo punto di vista, esaminare con attenzione le caratteristiche del settore in cui si intende operare, e in particolare:
 - la redditività potenziale del settore;
 - il tasso di crescita del settore;
 - dinamicità e condizioni ambientali;
 - politica dei prezzi.

- Valutazione della posizione competitiva dei settori, prendendo in considerazione:
 - quota di mercato;
 - qualità dei prodotti;
 - agevolazioni alla clientela;
 - canali distributivi.

Terminata la soprastante disamina, l'azienda può procedere alla stesura della matrice.

1.2 LA MATRICE BCG

Risulta utile introdurre la trattazione della matrice BCG attraverso un articolo avente ad oggetto le matrici di portafoglio, pubblicato nel febbraio 2013 sulla nota rivista 'BACK TO BASIS':

“Gestire un’azienda e dare consigli su come gestirla sono due mestieri differenti. I manager agiscono prendendo decisioni sulla base della loro esperienza e del loro intuito. I consulenti e gli esperti di strategia, di fronte alle stesse problematiche, tendono a costruire modelli in grado di offrire ai manager la risposta alle loro problematiche. La letteratura strategica è pertanto ricchissima di modelli. Oltre ad essere sintetici e tendenzialmente semplici da comprendere, sono fortemente persuasivi e soprattutto rassicuranti, contribuiscono a ridurre l’incertezza tipica del lavoro manageriale. Uno dei modelli strategici più famosi è quello sviluppato da Bruce Henderson, fondatore del Boston Consulting Group (BCG)”

Dunque le matrici di portafoglio vengono viste come ‘*strumenti fortemente persuasivi e soprattutto rassicuranti*’.

La matrice BCG risponde in maniera del tutto aderente a queste caratteristiche. Terminata la stesura della matrice, questo strumento è in grado di sintetizzare in maniera grafica la situazione della struttura strategica dell’impresa in questione: guardando semplicemente la matrice, il manager può identificare in maniera istantanea quali sono i business più competitivi e quelli meno competitivi, quali sono quei business su cui operare una strategia di mantenimento, quali quelli su cui adottare una strategia di investimento, e infine su quali occorrerà operare una strategia di disinvestimento.

Ma per riuscire a intendere e comprendere in pieno il modo di operare della matrice BCG, è bene partire dall’inizio, studiando innanzitutto il metodo attraverso cui questo strumento deve essere costruito.

1.2.1 COSTRUZIONE DELLA MATRICE

La prima cosa da fare, nel costruire la matrice, è prendere in considerazione i parametri di riferimento, su cui si baserà l'intera logica dello strumento.

La prima dimensione è la QUOTA DI MERCATO RELATIVA, collocata sull'asse delle ascisse. E' importante porre particolare attenzione a questa dimensione, in quanto non bisogna assolutamente considerare la quota di mercato generale dell'impresa, che rappresenta la percentuale di un segmento di mercato servito dall'impresa considerata, ma appunto una quota di mercato *relativa*, ovvero la quota di mercato dell'impresa rispetto al suo concorrente principale, e che, dunque, sarà calcolata come rapporto tra la quota di mercato dell'impresa e quota di mercato del concorrente principale.

Il problema che si pone, a questo punto, è l'identificazione del concorrente principale.

Molto utile a questo proposito, è uno strumento creato da Michael Porter, che prende il nome di 'RAGGRUPPAMENTO STRATEGICO'; questo strumento venne perfezionato dal suo ideatore con l'obiettivo di rispondere a una delle più grandi critiche mosse al modello delle 'Cinque Forze Competitive', creato anch'esso da Porter: è, infatti, risaputo che uno dei più grandi limiti del modello delle Cinque Forze è proprio quello di non fornire una definizione adeguata del concetto di settore, anzi, Porter si spinse anche troppo oltre nell'analisi del settore, allargando di molto il concetto dello stesso. Questo viene considerato un grande limite in quanto confonde le imprese, e non permette alle stesse di focalizzarsi sui rispettivi concorrenti diretti, ovvero quei concorrenti con cui l'impresa intraprende una competizione quotidiana.

Per ovviare a questo grande punto debole del modello dello Cinque Forze Porter decise quindi di creare un nuovo strumento che avesse l'obiettivo di identificare i concorrenti diretti di ciascuna impresa.

Dunque lo strumento dei raggruppamenti strategici risulta di grande utilità perché permette di raggruppare scientemente le varie imprese a seconda delle similarità che esse presentano: in particolare imprese simili dal punto di vista delle risorse, della strategia, e delle performance, sono imprese che appartengono allo stesso raggruppamento strategico; i rispettivi concorrenti diretti di un'impresa sono quindi quelle imprese che appartengono al suo stesso raggruppamento strategico.

Una volta identificato il proprio concorrente diretto, l'impresa può agevolmente procedere al calcolo del primo parametro preso in considerazione nella costruzione della matrice BCG, la QUOTA DI MERCATO RELATIVA appunto.

Bisogna, però, ulteriormente precisare che esistono due modi di calcolare la quota di mercato: un metodo detto ‘a quantità’, e un metodo detto ‘a valore’.

Il calcolo della quota di mercato a quantità avviene come rapporto tra le quantità vendute dall’impresa considerata e le quantità vendute dall’intero settore:

$\frac{Q(\text{impresa})}{Q(\text{intero settore})}$; nel calcolo della quota di mercato a valore, d’altra parte, viene

preso in considerazione anche il prezzo medio applicato, tanto dall’impresa considerata che dall’intero settore, e sarà dunque calcolata tramite la seguente

formula: $\frac{PxQ(\text{impresa})}{PxQ(\text{intero settore})}$.

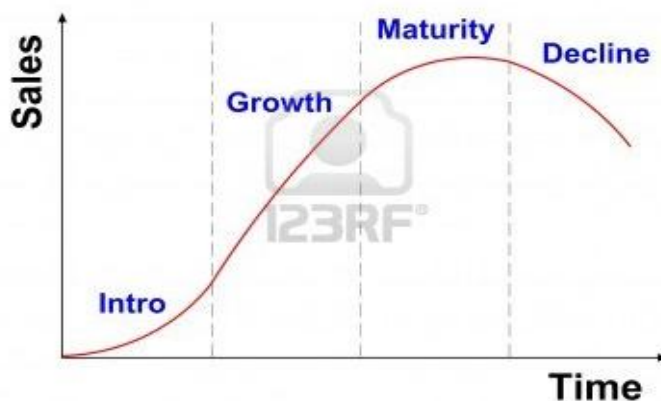
Spesso le due quote di mercato vengono applicate insieme, poiché solo calcolandole entrambe è possibile avere informazioni circa la politica di pricing adottata dall’impresa.

Questo problema non si pone affatto nel calcolo della quota di mercato relativa per la costruzione della matrice BCG: la quota di mercato relativa, difatti, viene calcolata prendendo in considerazione il concorrente principale dell’impresa; è, dunque, ovvio che il concorrente principale faccia parte dello stesso raggruppamento strategico dell’impresa presa in considerazione, e che quindi le due imprese abbiano performance simili, quote di mercato simili e una politica di pricing simile. Per questa ragione, risulta del tutto indifferente utilizzare una quota di mercato a quantità o a valore nel calcolo della quota di mercato relativa.

Chiarito come si definisce il primo parametro per la costruzione della matrice BCG, si può passare alla disamina del secondo parametro, che andrà collocato sull’asse delle ordinate: IL TASSO DI CRESCITA DEL SETTORE.

Il tasso di crescita del settore è un indicatore molto importante nello stimare come variano le vendite aggregate del settore (aggregate perché fanno riferimento a tutte le aziende che operano nel settore) al variare del tempo.

A tal proposito è bene ricordare che il tasso di crescita del settore viene rappresentato con la classica curva ad ‘ESSE’, ovvero la curva del ciclo di vita del settore, sulla quale vengono riportate le quattro fasi convenzionali che il settore attraversa durante il suo ciclo di vita: introduzione, sviluppo, maturità, declino.



Esaminando più nel dettaglio come varia la crescita del settore al variare della fase attraversata, è possibile notare che nella fase di declino il tasso di crescita risulterà essere effettivamente negativo; nella fase di maturità, nel momento in cui ci si trova in cima alla curva, il tasso di crescita sarà pari a zero, qualora ci si sposti un po' più verso sinistra il tasso potrebbe apparire lievemente positivo, ma pur sempre molto vicino allo zero; nella fase di introduzione e di sviluppo, viceversa, il tasso di crescita del settore è positivo. Anche qui, però, occorre riportare un'attenta differenziazione: non è un caso, infatti, che le due fasi di introduzione e sviluppo siano divise dal punto di flesso della curva; ciò avviene perché la fase di introduzione cresce a tassi crescenti, mentre la fase di sviluppo cresce a tassi decrescenti. E' bene specificare il significato delle due espressioni: se si prendono come esempio due intervalli di tempo contigui, il primo che va da T1 a T2, e il secondo che va da T2 a T3, si ha una crescita a tassi crescenti se le vendite sostenute nel periodo di tempo intercorso tra T2 e T3 sono superiori alle vendite avute nel periodo di tempo intercorso tra T1 e T2, viceversa si ha una crescita a tassi decrescenti se le vendite nell'intervallo di tempo che intercorre tra T1 e T2 sono superiori a quelle registrate nel periodo che intercorre tra T2 e T3. Facendo diretto riferimento alla matrice BCG, è possibile calcolare il tasso di crescita del settore attraverso la seguente formula:

$$\frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}}$$

Dove :

X_t rappresentano le vendite registrate in epoca t

X_{t-1} rappresentano le vendite registrate in epoca t-1.

Dopo aver individuato i parametri di riferimento della matrice, il passo successivo consiste nel tracciare due linee di demarcazione parallele rispetto agli assi cartesiani al fine di formare quattro quadranti, ciascuno dei quali avrà una importanza e una funzione specifica all'interno della matrice.

Una prima linea di demarcazione andrà tracciata verticalmente, così da dividere in due l'asse delle ascisse; è fondamentale precisare che nella matrice BCG l'asse delle ascisse funziona in modo contrario rispetto alla maniera convenzionale: i valori più alti si trovano man mano che ci si sposta verso sinistra, in direzione dell'origine degli assi.

Questa prima linea di demarcazione verticale è funzionale alla suddivisione dei business in 'PIU' o MENO COMPETITIVI': i business più competitivi si trovano alla sinistra della linea di demarcazione, in corrispondenza di quote di mercato relative più elevate, i business meno competitivi, contrariamente, si trovano alla destra della linea di demarcazione, in corrispondenza di quote di mercato relative caratterizzate da valori bassi. La linea di demarcazione verticale viene posizionata, per convenzione, in corrispondenza del valore 1,5 sull'asse delle ascisse; questo valore è stato preso come riferimento tra tutti gli altri perché, secondo l'opinione dell'azienda Boston Consulting Group, affermare che il business 'x' porta all'impresa un fatturato che è superiore dell'1,5 rispetto al fatturato del business 'y', è già una buona ragione per poter affermare che il business 'x' è più competitivo rispetto al business 'y'.

Per quanto concerne la seconda linea di demarcazione, va tracciata in maniera parallela all'asse delle ascisse, così da dividere in due l'asse delle ordinate. Essa viene tracciata con lo scopo di dividere i business che operano in settori più attrattivi, da quelli che operano in settori meno attrattivi.

Non esiste un punto convenzionale dell'asse delle ordinate in corrispondenza del quale tracciare la linea di demarcazione orizzontale: esso deve essere calcolato attraverso il metodo della media ponderata '*sporca*' (o *impura*); si parla di media ponderata perché devono essere presi in considerazione i tassi di crescita dei vari settori in cui operano i business, tenendo in considerazione il fatto che ogni business ha un'importanza diversa rispetto agli altri, dunque i vari tassi di crescita dovranno essere ponderati .

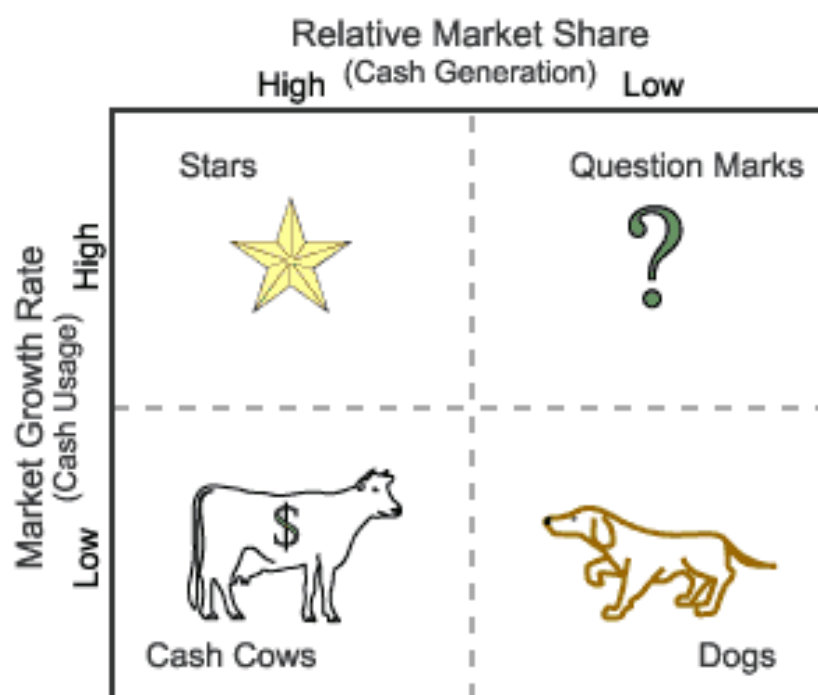
Dopo aver creato quattro quadranti di riferimento, la matrice non è ancora pronta per essere rappresentata graficamente: bisogna considerare la presenza di una terza dimensione. Ogni business, infatti, viene rappresentato all'interno della matrice sotto forma di cerchio; ovviamente ogni cerchio avrà un diametro diverso a seconda dell'importanza di quel business considerato.

Proprio il diametro dei vari cerchi viene considerato come una terza dimensione. Una volta tracciate le linee di demarcazione e analizzate le varie dimensioni, la matrice può essere rappresentata.

1.3 FINALITA' DELLA MATRICE

Ogni singolo quadrante creato rappresenta una determinata tipologia di business la quale contribuisce a dar vita alla logica fondamentale della matrice, ovvero cercare di aiutare le aziende multi-business nella scelta della strategia da adottare per ogni SBU, a seconda del quadrante in cui essa si colloca.

I quattro quadranti creati vengono rispettivamente denominati: QUESTION MARK, STAR, CASH COW e DOG.



Importantissime sono le funzioni che questa matrice è in grado di garantire alle imprese che decidono di servirsene. Si possono individuare esattamente 4 tipologie di informazioni che questo strumento fornisce riguardo la struttura strategica aziendale:

1. Competitività esterna ed interna del business;
2. Attrattività del settore in cui il business opera;
3. Strategia standard proposta dalla BCG per ogni business;
4. Cash flow in entrata e in uscita generato da ogni business.

1.3.1 COMPETITIVITA' DEL BUSINESS

Come accennato, la prima informazione che la matrice fornisce riguarda la COMPETITIVITA' DEL BUSINESS.

Bisogna, per prima cosa, chiarire la differenza tra competitività esterna e interna:

- per competitività interna si intende quanto quel business è competitivo rispetto agli altri business facenti parti della struttura strategica dell'impresa considerata.
- per competitività esterna si intende quanto quel business dell'impresa considerata è competitivo rispetto ai business di altre imprese.

E' stato precedentemente spiegato che la quota di mercato relativa ha un ruolo fondamentale nell'indicare la competitività di un business: non a caso, infatti, la linea di demarcazione verticale, tracciata per dividere in due l'asse delle ascisse, va allo stesso tempo a dividere i business in due categorie: business più competitivi, collocati nella parte sinistra dell'asse delle ascisse, e business meno competitivi, collocati sulla parte destra dell'asse delle ascisse.

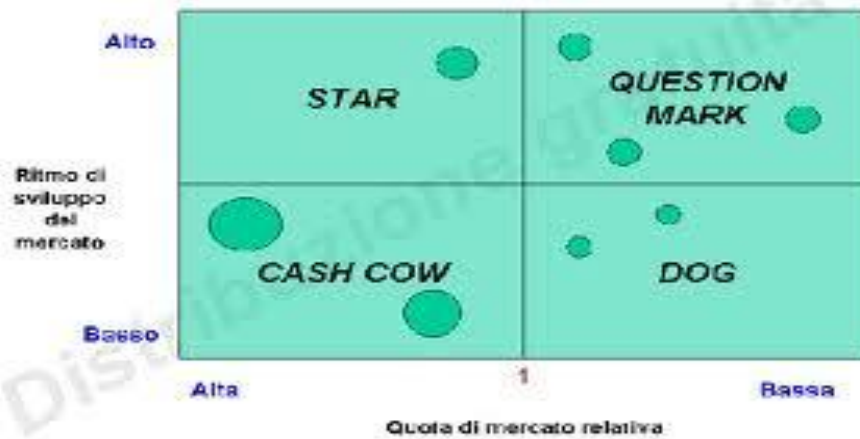
Analizzando, dunque, ogni singolo quadrante è possibile notare che:

- Nel quadrante STAR sono presenti business molto competitivi, in quanto essi possiedono una quota di mercato relativa elevata;
- Nel quadrante QUESTION MARK sono presenti business poco competitivi, proprio perché essi possiedono una quota di mercato relativa bassa;
- Nel quadrante CASH COW la quota di mercato relativa dei singoli business è elevata, dunque vengono trattati business competitivi;
- Infine, nel quadrante DOG la quota di mercato relativa è alquanto bassa, da ciò si può dedurre che i business ivi collocati sono business poco competitivi.

E' possibile comprendere se un business è più competitivo di un altro anche solo dando una rapida occhiata alla matrice costruita: i business più competitivi sono infatti quelli con un diametro maggiore, e che risultano, quindi, a vista d'occhio, più grandi di altri.

Si può dedurre, dunque, che la terza dimensione esaminata (diametro del business) ha un ruolo chiave nell'identificare quanto un business è più o meno competitivo.

Considerando il diametro dei vari business, è possibile costruire una mappa grafica della matrice che tenga conto delle grandezze dei vari business in ciascun quadrante:



1.2.3 ATTRATTIVITA' DEL SETTORE IN CUI IL BUSINESS OPERA

Si è precedentemente spiegato come l'attrattività del settore venga indicata dal tasso di crescita dello stesso: settori giovani, che attraversano fasi di Introduzione o di Sviluppo, sono settori che crescono a tassi elevati e risultano di conseguenza più attrattivi; le imprese, infatti, sanno ben riconoscere le opportunità offerte da settori in espansione: i settori in rapida crescita permettono l'entrata a un numero elevato di imprese senza bisogno che quest'ultime intraprendano guerre di concorrenza tra di loro per strapparsi a vicenda quote di mercato. Dunque un settore in crescita è un settore in cui vi è spazio per tutti.

Prendendo in considerazione la matrice BCG si è detto che la linea di demarcazione orizzontale divide in due l'asse delle ordinate; in realtà la funzione fondamentale di suddetta linea di demarcazione è la sua capacità di suddividere i business in due categorie: i business che si trovano al di sopra della linea sono business che operano in settori molto attrattivi, caratterizzati dunque da un tasso di crescita elevato. Viceversa i business che si trovano al di sotto della linea di demarcazione sono business che operano in settori in cui il tasso di crescita è basso se non addirittura nulla, dunque settori non attrattivi.

Ognuno dei quattro quadranti della matrice ha delle proprie caratteristiche peculiari inerenti al grado di attrattività del settore:

-Il quadrante STAR si trova in alto a sinistra, dunque contiene business che, oltre ad essere dotati di un'elevata quota di mercato relativa, si caratterizzano per l'appartenenza a un settore con un tasso di crescita elevato, e che risulta quindi molto attrattivo.

-Il quadrante QUESTION MARK è collocato allo stesso modo al di sopra della linea di demarcazione orizzontale, accanto al quadrante Star: si può allora affermare che anche questo quadrante ospita business operanti in settori fortemente attrattivi.

-Il quadrante CASH COW si trova in basso a sinistra, al di sotto della linea di demarcazione orizzontale: seppur, dunque, i business che include sono caratterizzati da una elevata quota di mercato relativa, non si può dire lo stesso per i settori in cui gli stessi operano: si tratta infatti di settori scarsamente attrattivi, con tassi di crescita bassi o addirittura nulli, probabilmente settori che stanno attraversando la fase di maturità o perfino di declino.

-Per il quadrante DOG può essere fatto più o meno lo stesso ragionamento del quadrante Question Mark: anch'esso si trova al di sotto della linea di demarcazione orizzontale, ma sulla destra. Si può facilmente dedurre che anche quest'ultimo ospiterà business operanti in settori scarsamente attrattivi, con l'unica differenza che anche la quota di mercato relativa di suddetti business sarà molto bassa.

1.3.2 STRATEGIE STANDARD PROPOSTE DALLA BCG

Il terzo tipo di informazione fornito dalla Boston Consulting Group riguarda delle strategie standard suggerite dalla famosa azienda di consulenza per ciascuno dei quadranti della matrice. Ovviamente le imprese non dovranno necessariamente attenersi ai suggerimenti forniti dalla BCG: queste strategie standard vengono solitamente adoperate quando i vari business di un'impresa non risultano legati da interdipendenze strategiche.

E' bene chiarire il significato di interdipendenza strategica: si parla di interdipendenza strategica quando due o più business appartenenti alla struttura strategica di una stessa impresa dimostrano avere dei legami tali per cui, determinati effetti, negativi o positivi, dell'uno si riflettono inevitabilmente anche sull'altro. Un semplice esempio può definire meglio il concetto: si ipotizzi che un'azienda sia composta da tre SBU, Restaurant, Viaggi Turistici e Hotellerie. Si ipotizzi inoltre che la prima divisione sia abbastanza profittevole e riesca a chiudere l'anno in utile, la divisione Hotellerie sia in pareggio, e che infine la divisione Viaggi Turistici sia in perdita. La prima cosa che verrebbe da pensare ai manager dell'azienda sarebbe senza dubbio quella di disinvestire nella SBU in perdita. Tuttavia se l'impresa agisse in questo modo non terrebbe presente un dettaglio molto importante: nel momento in cui la divisione Viaggi Turistici crea i pacchetti da viaggio per i propri clienti, inserisce in essi hotel che appartengono alla divisione Hotellerie, apportando un grande vantaggio in termini di profitto alla

propria impresa. Qualora la divisione Viaggi Turistici dovesse essere chiusa, l'impresa non potrebbe più godere di questo vantaggio.

Questo è un chiaro esempio di interdipendenza strategica: se una divisione chiudesse inevitabilmente anche un'altra ne sarebbe danneggiata.

Nel caso in cui i business di un'impresa non sono legati da interdipendenze strategiche, allora potrebbe risultare agevole per l'azienda seguire le strategie standard proposte dalla Boston Consulting Group.

Sono state prefissate vari tipi di strategie per ogni quadrante:

-Quadrante STAR: è ormai assodato che nel quadrante star sono presenti business profittevoli, con una quota di mercato relativa elevata e operanti in settori attrattivi.

Alla luce di queste informazioni si può dedurre che per tutti quei business che si trovano nella parte sinistra del quadrante, la strategia proposta è una strategia di MANTENIMENTO, consistente nell'effettuare gli investimenti minimi necessari a mantenere quella quota di mercato.

Nell'eventualità in cui il business considerato si trovasse nella parte destra del quadrante, quella proposta, viceversa, è una strategia di INVESTIMENTO: continuare, cioè, a investire in quel business per fare in modo che lo stesso possa accrescere la sua quota di mercato e spostarsi così nella parte sinistra del quadrante.

-Quadrante QUESTION MARK: quella proposta per questo quadrante è una strategia di SELETTIVITA', nel senso che sta all'impresa decidere se scommettere o meno su quel business.

Qualora l'impresa decidesse di scommettere sul business, poiché, secondo stime effettuate, pensa che in futuro esso sia in grado di garantirle un potenziale profitto, si procede attraverso una strategia di INVESTIMENTO: vengono investite ingenti somme in quel business, nella speranza che in un prossimo futuro questo possa trasformarsi in una star.

Ma l'impresa potrebbe anche decidere di non scommettere su quel business, magari perché attraverso dettagliate analisi è arrivata alla conclusione che esso non sia in grado di generare profitto nel medio periodo; in questo caso si procede attraverso una strategia di DISINVESTIMENTO: l'impresa cede il business attraverso una vendita dello stesso.

-Quadrante CASH COW: è il quadrante più profittevole per l'azienda in termini di flusso di cassa. E' proprio grazie alla liquidità generata dai business Cash Cow che l'impresa è in grado di investire in nuovi Question Mark; la strategia standard prevista per i Cash Cow, dunque, non potrà che essere una strategia di MANTENIMENTO, volta appunto al mantenimento della quota di mercato relativa di cui il business gode.

-Quadrante DOG: è in assoluto il quadrante meno profittevole per l'azienda, non a caso esso ospita business caratterizzati da una bassa quota di mercato relativa e operanti in settori scarsamente attrattivi.

Come è facile dedurre, la strategia standard adottata per i business di questo quadrante è quella del DISINVESTIMENTO. In particolare si può scegliere se procedere attraverso la logica della MIETITURA o dell'ABBANDONO.

Si parla di 'Mietitura' con il chiaro intento di richiamare metaforicamente il taglio netto del grano: questa strategia prevede, infatti, una immediata chiusura del business in questione; nel momento in cui i costi di riconversione sono molto alti, e dunque risulta difficile per l'impresa uscire da quel settore (si ricordi infatti che i costi di riconversione rappresentano una barriera all'uscita dal settore alquanto rilevante), l'azienda può provare a svendere il business, cercando di ricavarne qualcosa in termini di liquidità.

Se, viceversa, i costi di riconversione sono bassi, l'impresa non dovrebbe avere problemi ad uscire dal settore attraverso la chiusura netta del business.

La seconda strada è quella dell'ABBANDONO: essa richiama metaforicamente l'abbandono del cane lungo la strada. Consiste nel continuare a possedere il business in questione, ma senza investireci più sopra; il business viene, nel vero senso della parola, abbandonato a se stesso, fino a quando sarà in grado di sopravvivere.

Prima di passare alla disamina della quarta e ultima informazione fornita dalla matrice riguardo i flussi di cassa, è opportuno descrivere i due percorsi principali che un business può seguire durante la sua permanenza all'interno della struttura strategica dell'impresa.

Il primo percorso che si analizza è assolutamente positivo per l'azienda: è il percorso ideale che ogni business dovrebbe seguire per garantire profittabilità all'impresa.

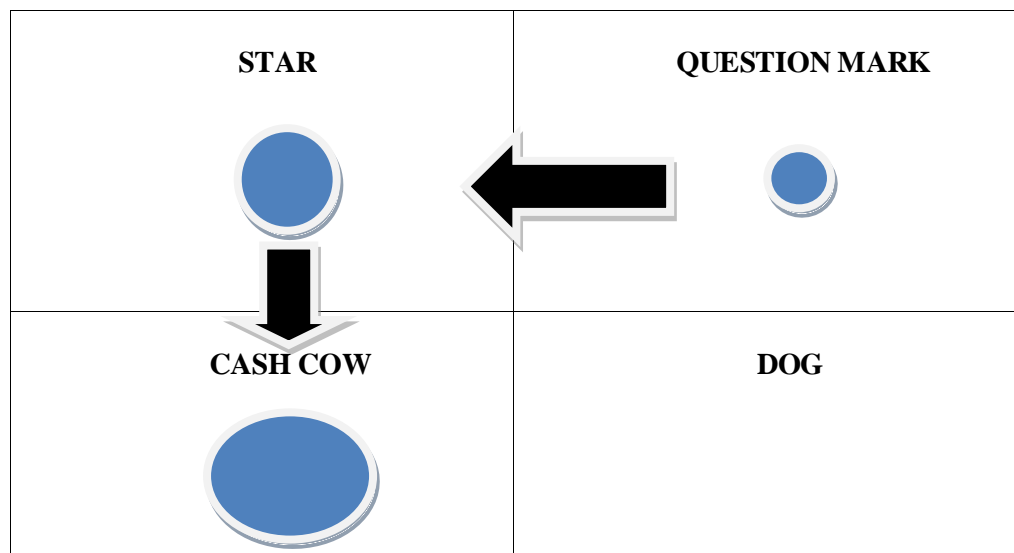
Più nel dettaglio è possibile osservare che nell'eventualità in cui l'impresa decidesse di introdursi in una nuova SBU, focalizzerà i suoi investimenti in un settore giovane, dunque un settore con tassi di crescita elevati cosicché l'impresa possa entrarvi senza problemi. Nel momento in cui l'impresa entra in questo nuovo settore, creerà un nuovo business, la cui quota di mercato relativa sarà, conseguentemente, alquanto esigua: si può facilmente associare tutto ciò al quadrante della matrice Question Mark. Concentrandosi su questo nuovo business, l'impresa investirà in maniera pesante su di esso, sperando che esso si dimostri una proficua fonte di profitti e si trasformi in una Star.

E' risaputo, tuttavia, che prima o poi il tasso di crescita del settore è destinato a diminuire, dunque, il business Star è destinato a diventare un Cash Cow. Si è visto che una caratteristica importante del quadrante Cash Cow è quella di garantire una elevata liquidità all'azienda: è proprio grazie a questa liquidità che l'impresa riesce a finanziare i nuovi business Question Mark e fare in modo che il percorso possa ricominciare.

Si tratta dunque di un circolo virtuoso, in quanto i business, oltre ad assicurare un profitto all'impresa, riescono a garantire anche il finanziamento dei nuovi business su cui l'impresa decide di scommettere.

Nel rappresentare graficamente questo itinerario ideale del business all'interno della matrice, si nota che il diametro del business crescerà man mano che si sposta da un quadrante all'altro, fino a raggiungere la sua grandezza massima nel quadrante Cash Cow, proprio per indicare che il business presente in questo quadrante rappresenta la maggior parte del fatturato dell'impresa.

Un semplice grafico è utile a riprodurre meglio quanto appena descritto:



Potrebbe, tuttavia, presentarsi una situazione totalmente opposta a quella appena delineata. In questo caso, il quadrante di partenza sarà quello delle Star, ma, a causa di stime e analisi scorrette, l'impresa potrebbe effettuare investimenti errati, con la conseguenza che il business dal quadrante Star si sposterà nel quadrante Question Mark, perdendo così quota di mercato relativa.

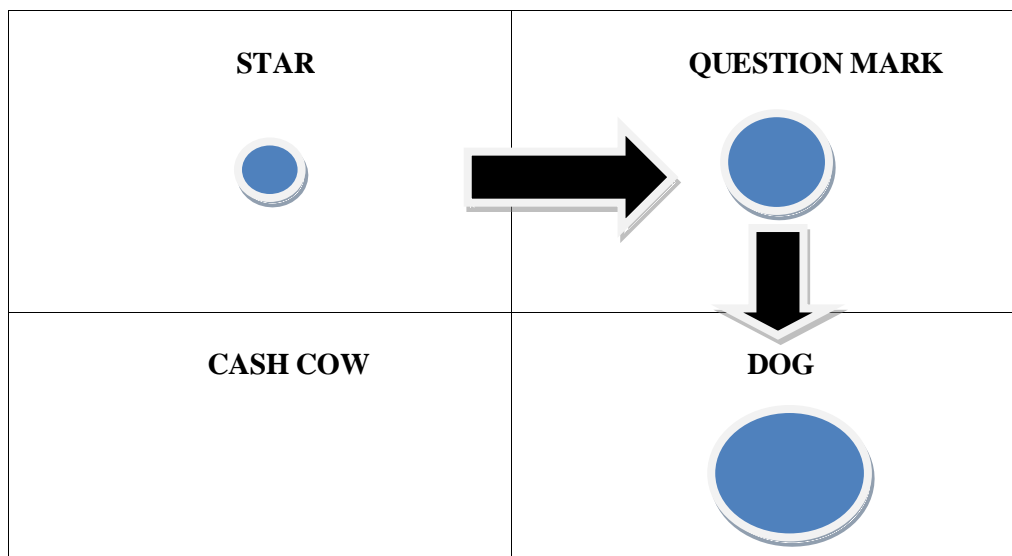
Con il trascorrere del tempo il tasso di crescita del settore comincerà a diminuire, e di conseguenza il business da Question Mark diventerà un Dog.

Anche in questo caso il diametro del business aumenta man mano che si passa da un quadrante all'altro, proprio per indicare l'inefficienza di questo percorso.

Ci si trova, infatti, di fronte a un circolo assolutamente vizioso: non solo questo percorso del business non genera profitti per l'impresa, ma non è neanche in grado di finanziare gli investimenti in nuovi business che l'impresa potrebbe decidere di adottare in futuro.

L'azienda deve fare i conti con un grande business Dog, del tutto inutile, da cui dipende la maggior parte della sua strategia.

Risulta agevole mostrare anche questo secondo percorso con un chiaro e semplice grafico:



Resterebbe ora da esaminare l'ultima, ma allo stesso tempo fondamentale, funzione della matrice Boston Consulting Group: essa, infatti, fornisce importanti e preziose

informazioni riguardo i flussi di cassa, tanto in entrata che in uscita, che ogni business presente in ciascun quadrante è in grado di generare.

I flussi di cassa svolgono una funzione basilare all'interno della gestione aziendale: i flussi di cassa in entrata, per esempio, permettono di ricavare liquidità necessaria per investire in nuove risorse o, come si vedrà da un'analisi più dettagliata della matrice, in nuovi business (i question mark).

Tuttavia, prima di passare alla disamina di questa importante funzione della matrice, è bene svolgere una breve trattazione riguardo il fabbisogno di capitale, le fonti di finanziamento e la costruzione di un flusso di cassa, così da poter comprendere successivamente, in modo chiaro, la funzione dei flussi di cassa all'interno di questo strumento proposto dalla Boston Consulting Group.

CAPITOLO 2

FABBISOGNO FINANZIARIO E FONTI DI FINANZIAMENTO AZIENDALI

2.1 GENESI E DETERMINAZIONE DEL FABBISOGNO

‘Ogni operazione di natura economica ha riflessi sull’aspetto finanziario della gestione ed ogni operazione di natura finanziaria ha impatto sul profilo economico dell’impresa.

Il sistematico controllo del fabbisogno di finanziamento e l’efficace approntamento di un idoneo sistema di fonti di copertura rappresentano un’imprescindibile necessità per qualsivoglia impresa che voglia competere proficuamente e durevolmente sul mercato.’¹

Il trafiletto appena illustrato, tratto da un noto manuale economico-aziendale del Prof. Alberto Incollingo, ha un carattere alquanto chiarificatore riguardo i ‘giochi’ economici e finanziari che stanno alla base della gestione aziendale.

Prima di tutto, è bene sottolineare che per ***gestione aziendale*** si indicano tutte quelle attività che ogni azienda pone in essere per il raggiungimento dei suoi obiettivi, ovvero attività di produzione e scambio di beni e servizi.

¹ *Alberto Incollingo, Il fabbisogno finanziario dell’impresa.*

Le operazioni di gestione possono astrattamente collocarsi in due distinte aree: quella economica e quella finanziaria.

L'**area economica** della gestione è costituita da quelle operazioni volte alla **produzione del reddito**; queste operazioni possono essere raggruppate in tre categorie:

1. Operazioni di Investimento, ovvero di acquisizione dei fattori produttivi;
2. Operazioni di Trasformazione dei fattori produttivi in prodotti finiti;
3. Operazioni di Vendita, ovvero di cessione dei prodotti finiti sul mercato.

Queste tre categorie di operazioni permettono in concreto l'*attuazione della produzione*.

Infatti, attraverso le operazioni di investimento l'azienda acquisisce tutte le risorse necessarie per lo svolgimento del processo produttivo.

Con le operazioni di trasformazione si utilizzano le risorse acquisite, per far sì che dalla loro combinazione scaturisca il prodotto finito.

Infine, attraverso le operazioni di vendita, l'azienda cede il prodotto ottenuto sul mercato.

L'insieme di queste tre categorie di operazioni definisce il **ciclo economico** della gestione.

Le operazioni di investimento e trasformazione sostanzialmente vanno a generare per l'azienda **costi**, cioè tutti quegli oneri che riguardano le spese di acquisizione e di utilizzo dei fattori. Da precisare che i costi di acquisizione, i quali segnano l'ingresso dei fattori produttivi nella gestione, possono o meno coincidere con i costi di utilizzazione, i quali vanno a qualificare il valore interno della produzione.

Va sottolineato che c'è una coincidenza tra costi d'acquisto e costi di utilizzo nel caso in cui oggetto dell'operazione di investimento siano i fattori produttivi posticipati, ovvero quei fattori produttivi che, appena fatto ingresso in azienda, si trasferiscono immediatamente al prodotto; viceversa, non c'è coincidenza tra costi d'acquisto e costi di utilizzo nel caso di fattori produttivi anticipati, i quali, invece, si trasferiscono al prodotto solo successivamente, e con modalità diverse, al loro ingresso in azienda.

Per quanto concerne le operazioni di vendita, esse, ovviamente, generano per l'azienda i **ricavi**, cioè i benefici relativi ai realizzati dei prodotti.

Anche i ricavi si possono distinguere in due categorie: essi sono anticipati, se sono conseguiti relativamente a prestazioni ancora da effettuare; sono invece posticipati, se vengono conseguiti quando la prestazione dell'impresa è già stata fornita.

E' risaputo che tra i ricavi corrispondenti a prestazioni erogate ed i correlativi costi di utilizzo dei fattori, scaturisce il *risultato economico della gestione*, che altri non è che il reddito di periodo.

Quando, in un certo periodo di tempo che è noto con il termini di 'esercizio', i ricavi per le prestazioni effettuate sono superiori ai costi dei fattori utilizzati per

ottenere tali prestazioni, il reddito è positivo e si definisce 'Utile'. Quando si consegue l'utile, significa che la gestione aziendale ha prodotto un incremento di ricchezza per il proprietario dell'azienda.

Se, viceversa, i ricavi sono inferiori ai costi, il reddito è negativo e si definisce 'Perdita'.

Quando si consegue una perdita, vuol dire che l'azienda, in quel particolare esercizio, ha distrutto parte del patrimonio del titolare dell'azienda.

Cosa fondamentale da sottolineare è che le operazioni di gestione esprimono valori in termini monetari. In particolare, i costi generano **uscite di moneta**, mentre i ricavi comportano **entrate di moneta**.

Un primo aspetto da tenere presente è che l'impresa sostiene i costi *anteriamente* rispetto alla realizzazione dei ricavi. Questo avviene poiché essa deve acquisire i fattori produttivi che vanno combinati e trasformati prima di essere ceduti a terze economie sotto forma di prodotti o servizi.

Dunque, in prima approssimazione si può affermare che le **uscite di moneta precedono le entrate**.

Ciò significa che un normale e ricorrente problema che si presenta all'impresa, è la necessità di reperire i mezzi monetari per fronteggiare uno stato naturale di **illiquidità**, cioè una situazione di carenza di moneta.

Tutto ciò può essere definito 'fisiologico', nel senso che è connesso al normale svolgersi delle operazioni di quella ideale porzione della gestione che si è definita 'economica'.

La seconda astratta sfera gestionale nasce, si può dire, a sostenimento della prima.

Si è detto, infatti, che la sfera economica denuncia, durante lo svolgimento delle proprie operazioni, delle carenze di liquidità, senza il fronteggiamento delle quali il sistema aziendale non può sopravvivere.

Questa seconda area, denominata **area finanziaria** della gestione, ha il compito di apportare mezzi finanziari all'area economica; può definirsi, dunque, come un insieme di operazioni volte al **finanziamento della produzione**.

Le operazioni in questione sono sostanzialmente tre:

1. L'ottenimento del finanziamento;
2. La remunerazione del finanziatore;
3. Il rimborso del finanziamento.

Con la prima operazione, si acquisisce il capitale all'esterno del sistema aziendale.

Con la seconda operazione si remunerano, seguendo le condizioni pattuite, i soggetti che hanno fornito il capitale all'azienda.

Con la terza operazione, infine, si restituisce il capitale nelle modalità e nei tempi che erano stati stabiliti al momento del suo ottenimento.

Le operazioni che costituiscono l'area finanziaria hanno, quindi, la funzione di assicurare il fronteggiamento continuo degli stati di illiquidità tramite il

reperimento, nelle forme e nelle entità che si reputano opportune, dei correlativi mezzi finanziari. Questo significa che l'area finanziaria assicura il perseguimento del cosiddetto **equilibrio finanziario**, cioè uno stato di armonia fra tutte le entrate di moneta e le uscite di moneta.

Cosa fondamentale è che la natura dell'area finanziaria richiede inevitabilmente un riferimento al *tempo breve*: l'equilibrio finanziario deve essere verificato costantemente, questo perché l'azienda non potrebbe sopravvivere se non fosse in grado, in ogni istante, di fronteggiare i propri impegni di pagamento.

Se, dunque, l'equilibrio economico è una condizione di esistenza a lungo termine del sistema aziendale, l'equilibrio finanziario, viceversa, è da considerarsi 'una imprescindibile occorrenza tecnica della gestione'²: una condizione, cioè, necessaria, seppur non sufficiente, per il raggiungimento dell'equilibrio economico.

E' possibile considerare, a titolo esemplificativo, le due accezioni di fattore produttivo, così da comprendere ancora meglio il ruolo svolto dalle due sfere gestionali. Queste due accezioni di fattore produttivo, in realtà, individuano due diversi stati qualitativi di una stessa risorsa: il **capitale**.

Quest'ultimo rappresenta, dapprima, un fattore produttivo 'in senso lato', e si presenta in forma monetaria quando viene acquisito a seguito di un finanziamento; ma successivamente, in seguito all'operazione di investimento, si trasforma nei fattori produttivi 'in senso stretto', cioè in quei beni e servizi necessari all'espletamento del processo produttivo.

Dunque, dalle considerazioni appena esposte, è possibile osservare che l'area finanziaria della gestione si occupa del procacciamento del fattore capitale monetario, mentre l'area economica si occupa di reperire fattori produttivi specifici, o meglio trasformare il capitale monetario nei fattori produttivi in senso stretto.

In sintesi, il fattore capitale:

1. Fa il suo ingresso nel sistema aziendale (in forma monetaria) tramite l'operazione di finanziamento;
2. Viene remunerato attraverso la corresponsione di un compenso ai finanziatori;
3. Abbandona il sistema aziendale tramite l'operazione di rimborso.

Per quanto riguarda i fattori produttivi in senso stretto:

1. Entrano nel sistema aziendale attraverso l'operazione di investimento, tramite la quale il fattore capitale si tramuta nei singoli fattori specifici;
2. Vengono remunerati attraverso la corresponsione dei prezzi di acquisto alle aziende fornitrici;

² Domenico Amodeo, *Ragioneria generale delle imprese, Napoli, Giannini, 1992, pag 793.*

3. Abbandonano il sistema aziendale, più o meno in maniera graduale nel tempo, attraverso l'operazione di disinvestimento, la quale restituisce al sistema aziendale il fattore capitale da cui sono stati generati.

L'area finanziaria, dunque, *accorre in aiuto* all'area economica, fornendo a quest'ultima il capitale di cui ha bisogno: è proprio questa la relazione che costituisce l'essenza del problema finanziario aziendale.

In cambio, però, l'area finanziaria *richiede* a quella economica il sostenimento dei suoi oneri: infatti, la sfera finanziaria assicura le disponibilità monetarie che permettono l'inizio e il normale svolgimento della gestione economica, ma allo stesso tempo la sfera economica 'paga' questo aiuto ricevuto sopportandone i relativi costi.

Dopo questa brevissima introduzione riguardo la gestione caratteristica aziendale, risulta più agevole comprendere come la stessa si sostanzia in quattro fondamentali operazioni:

- 1.FINANZIAMENTO**
- 2.INVESTIMENTO**
- 3.TRASFORMAZIONE**
- 4.VENDITA**

L'area finanziaria, o meglio il finanziamento, rappresenta, in sostanza, le fondamenta su cui poggia l'intero circuito economico della gestione: conseguentemente, 'il finanziamento deve assumere dimensione, forma e caratteristiche idonee a sostenere la struttura economico-produttiva dell'azienda'³. In altri termini, l'area economica presenta, nel corso del suo svolgimento, un problema che è quello del **fabbisogno finanziario**.

Il fabbisogno finanziario, in una sua prima elementare accezione, può essere definito come 'l'esigenza di risorse finanziarie manifestata dagli investimenti di capitale derivanti dalle operazioni dell'area economica della gestione'⁴.

2.2 LE POSSIBILI CONFIGURAZIONI DI FABBISOGNO

³ Amaduzzi, *L'azienda*, cit, pagg. 151-152

⁴ Ferdinando Superti Furga, *Il fabbisogno finanziario nelle imprese industriali*, Milano, Giuffrè, 1974, pag.38

L'analisi del fabbisogno finanziario può essere riferita tanto ad un particolare istante, considerato all'interno del continuo fluire della gestione aziendale, quanto ad un determinato arco temporale, all'interno della stessa.

Quando si analizza il **fabbisogno riferito ad un istante**, esso può essere considerato come l'insieme dei mezzi finanziari investiti, in quel preciso momento, nell'azienda. La misura e la composizione di tale fabbisogno sono evidenziate dalla sezione sinistra dello Stato Patrimoniale di bilancio: 'il valore che risulta è il capitale che, in quel momento, risulta investito dall'azienda per lo svolgimento della sua attività'⁵.

Questa visione 'statica' di fabbisogno sottolinea che, per risolvere il problema finanziario, è necessario, anzitutto, il rispetto di una *condizione di entità*: cioè in qualunque momento, all'ammontare dei mezzi investiti, deve sempre fare da contrappeso un identico ammontare di mezzi di finanziamento.

Quando, contrariamente, si analizza il **fabbisogno in un periodo**, questo è dato dal complesso dei mezzi monetari e creditizi che sono richiesti dalle varie operazioni di impiego, le quali sono effettuate nell'arco temporale osservato.

Tale visione 'dinamica' del fabbisogno mette in luce che, per la soluzione del problema finanziario, bisogna rispettare non solo una condizione di entità, ma anche una *condizione di tempo*: la condizione di tempo impone all'azienda una gestione della sincronia fra le entrate e le uscite; di conseguenza, la sua verifica è indispensabile esattamente quanto il rispetto della condizione di entità.

Sottolineato quanto appena detto, si può ragionevolmente affermare che è possibile distinguere tra due principali tipologie di fabbisogno di finanziamento:

1. Il fabbisogno di finanziamento **in sede di impianto**.

Questo tipo di finanziamento è dovuto al fatto che l'azienda deve, nella generalità dei casi, dotarsi di un capitale iniziale per effettuare gli investimenti durevoli, cioè dotarsi di quei fattori produttivi ad utilità pluriennale. Questi investimenti sono inscindibilmente legati a svariati elementi quali il tipo di attività da svolgere, la dimensione che si vuole adottare, le caratteristiche dei concorrenti e del mercato di sbocco ecc.

Dunque si può affermare che questo tipo di fabbisogno riguarda l'entità dei mezzi finanziari che l'azienda deve necessariamente reperire per dotarsi della struttura produttiva di base.

Tale fabbisogno, quindi, nella maggioranza dei casi è elevato; il suo livello, infatti, 'dipende da un lato dall'elevatezza delle uscite dovute agli

⁵ Ceccherelli, *Il linguaggio*, cit. pag 105

ingenti investimenti da sostenere, e dall'altro dal fatto che le entrate per ricavi sono nulle o irrisorie⁶.

Successivamente alla fase iniziale, quando si manifesta il flusso delle entrate per ricavi di esercizio, il fabbisogno di capitale assume altre caratteristiche, e viene denominato

2. Fabbisogno **in sede di funzionamento**.

Esso deriva dall'azione contemporanea di due fattori:

il primo di essi è dovuto all'antiorità del sostenimento dei costi rispetto al realizzo dei ricavi: l'antiorità dei costi si riferisce agli investimenti di esercizio (materie, lavoro, servizi) i quali, di norma, precedono i ricavi di vendita.

Ovviamente, l'antiorità di realizzazione dipende dall'ampiezza del ciclo economico della gestione, ma, in ogni caso, essa è comunque meno accentuata rispetto a quella vista in relazione al fabbisogno d'impianto.

Il secondo fattore è costituito dalla presenza del credito di regolamento, tanto nelle operazioni di acquisto quanto nelle operazioni di vendita.

Questo fattore può contribuire alla discrepanza tra le entrate di moneta collegate ai ricavi e le uscite di moneta collegate ai costi: anche nel caso in cui non si registri un'antiorità dei costi rispetto ai ricavi, si può tuttavia avere una situazione di illiquidità dovuta, ad esempio, ad una diversa durata dei crediti e dei debiti di regolamento.

In conclusione, il fabbisogno in sede di funzionamento esprime l'entità di quei mezzi finanziari che l'azienda deve necessariamente reperire durante il normale svolgimento della gestione, per fronteggiare l'asincronia di manifestazione tra entrate ed uscite relative a ricavi e costi⁷.

2.3 ENTITÀ E DURATA DEL FABBISOGNO

Nella trattazione del fabbisogno aziendale, è di fondamentale importanza chiarire la funzione di due importanti caratteristiche connesse allo stesso: l'*entità* e la *durata*.

Con l'espressione '**entità**' si intende tutto quell'insieme di risorse finanziarie che sono richieste dallo svolgimento della gestione.

Si può, dunque, affermare che una prima esigenza da soddisfare per la soluzione del problema finanziario deve essere, quindi, il reperimento di fonti

⁶ Ada Carlesi, *Il problema finanziario nell'economia della nuova impresa*, Torino, Giappichelli, 1990

⁷ Alberto Incollingo, *Il fabbisogno finanziario dell'impresa*, Giuffrè, 1996, cit pag 42

di finanziamento in una misura che sia *necessariamente non inferiore* all'entità del fabbisogno.

L'entità del fabbisogno dipende, in sostanza, da due fattori: prima di tutto dalla dimensione aziendale e dal livello di attività, in secondo luogo, dalle condizioni di svolgimento della gestione che rappresentano le modalità attraverso cui le funzioni aziendali vengono espletate.

Un secondo carattere del fabbisogno è evidenziato dalla sua '**durata**'. Questo aspetto può essere definito come 'la lunghezza del periodo di tempo in cui il fabbisogno permane, ovvero più precisamente il periodo di tempo che intercorre tra l'investimento e il disinvestimento'⁸.

Elemento logico che deriva da quanto appena detto, è che le fonti di copertura dovranno rimanere vincolate all'azienda per tutto il tempo di permanenza del fabbisogno, o perlomeno devono essere in grado di avvicinarsi nel tempo affinché il periodo di manifestazione del fabbisogno venga coperto per intero.

E' facile dedurre che i due caratteri di entità e durata sono intimamente collegati, in quanto esprimono due diversi punti di vista dello stesso fenomeno.

Mentre, infatti, l'entità è una caratteristica che deriva dall'osservazione del fabbisogno in un dato istante, la durata può, invece, essere associata con l'osservazione dello stesso in un certo periodo.

Dunque, ne deriva che una maggiore durata dell'investimento si riflette, in un determinato istante di osservazione, anche in un maggiore ammontare di fabbisogno e viceversa.

Questi due caratteri possono essere espressi sinteticamente nel concetto di *rotazione o circolazione del capitale investito*: questo elemento 'esprime il numero delle volte, nell'ambito di un esercizio, in cui il capitale investito si rigenera, cioè si rinnova, tramite il disinvestimento'⁹.

Indirettamente, quindi, si può affermare che la rotazione del capitale indica la durata del fabbisogno.

⁸ Alberto Incollingo, *Il fabbisogno finanziario dell'impresa*, Giuffrè, 1996, cit. pag. 50

⁹ Enrico Cavalieri, *Appunti di economia delle imprese*, Roma, Edizioni Kappa, 1993, pag. 161

2.4 ELEMENTI DI COMPOSIZIONE DEL FABBISOGNO

I caratteri di entità e durata del fabbisogno, esaminati nel precedente paragrafo, sono in realtà frutto della simultanea azione di due ordini di fattori:

1. Le caratteristiche delle singole componenti del fabbisogno;
2. Il modo di combinarsi di tali componenti a livello aziendale.

Focalizzando l'attenzione sul primo ordine di fattori, si può affermare che il fabbisogno dell'area economica deriva dalla sommatoria dei fabbisogni elementari che scaturiscono dalle operazioni di gestione dell'area stessa.

Esso, dunque, sarà influenzato dalla composizione, quantitativa e qualitativa, di tutti i singoli investimenti che concorrono a determinarlo, e, più precisamente, dalle loro caratteristiche di entità e durata.

In ragione di ciò, è bene effettuare un breve cenno alle principali classi di investimento che caratterizzano le aziende industriali, al fine di analizzare il contributo di ciascuno di essi alla formazione del fabbisogno di finanziamento.

Una prima categoria è costituita dagli investimenti in **fattori produttivi strumentali ad uso durevole o pluriennale**:

in tale classe rientrano tutti quei fattori, materiali o immateriali, che hanno un ciclo di vita economico-tecnica abbastanza esteso e che quindi vengono utilizzati per più di un processo produttivo. Generalmente questi fattori sono presenti in grande quantità soprattutto nelle aziende industriali, le quali, per definizione, svolgono un processo di trasformazione fisico-tecnica che richiede una combinazione produttiva supportata, per ovvie ragioni, da ingenti investimenti a carattere duraturo. Dunque, l'entità di tali investimenti è strettamente legata al grado di rigidità dell'assetto tecnico della struttura aziendale e si riflette in maniera significativa sulla grandezza del fabbisogno complessivo.

Altro aspetto importante è il loro contributo alla formazione del fabbisogno in termini di durata: l'investimento in tali fattori, infatti, dal momento che segna l'inizio del ciclo economico della gestione, è notevolmente anticipato rispetto all'epoca del relativo disinvestimento.

Per qualificarli dal punto di vista finanziario, tali fattori 'sono anche chiamati **immobilizzazioni**, in quanto il loro ritorno in forma liquida avviene in un tempo non breve'¹⁰. Il loro recupero in termini finanziari avviene, difatti, in modo lento e graduale nel tempo, in maniera teorica, attraverso i ricavi di vendita dei beni o servizi che essi contribuiscono a produrre, in maniera più concreta, attraverso quella quota-parte dei ricavi che idealmente rappresenta il ritorno in forma monetaria del capitale in essi investito.

¹⁰ Carlo Caramiello, *Indici di bilancio*, Milano, Giuffrè, 1993, pag.27-34

In sintesi, per un singolo investimento in tali fattori, l'azienda sopporta un fabbisogno che si caratterizza per una notevole entità al momento dell'acquisto, e che tende a permanere per un lungo periodo di tempo con un andamento sempre più decrescente, dovuto al graduale disinvestimento, tramite i ricavi di vendita, e connesso al procedere dell'ammortamento.

Da non tralasciare gli elementi da cui dipendono i caratteri del fabbisogno connessi all'acquisizione da parte dell'azienda di beni ad uso durevole:

- Il numero delle unità dei fattori di cui l'azienda necessita;
- Il grado di omogeneità di tali fattori, in termini di caratteristiche e di durata;
- Le politiche di acquisizione, di ammortamento e di rinnovo.

Un secondo tipo di investimenti è costituito dalle **scorte di beni** destinati alla produzione (materie prime, semilavorati, prodotti in corso di lavorazione) e di beni destinati alla vendita (prodotti finiti o merci).

La presenza di scorte di beni destinati alla produzione può caratterizzare o l'inizio di un ciclo economico, nel caso delle materie prime, o una fase intermedia dello stesso, nel caso di semilavorati o prodotti in corso di lavorazione.

Tanto maggiore sarà l'entità delle scorte in attesa di essere immesse nel processo produttivo, e tanto più esse saranno inoperose in magazzino, tanto più elevato e prolungato sarà il fabbisogno finanziario ad esse relativo.

L'entità e la durata di tali investimenti sono determinati, in parte, dal soggetto economico che, nell'attuare le scelte relative alla politica degli approvvigionamenti, deve innanzitutto assicurare il continuo alimento del processo produttivo, e allo stesso tempo conciliare tali scelte con quelle di produzione, di qualità, e di diversificazione del prodotto, di gestione del personale e, in generale, con tutte le altre scelte di gestione che sempre sono correlate.

L'andamento di questa porzione di fabbisogno deve essere regolata in funzione del ciclo di lavorazione, cioè deve inevitabilmente dipendere dal livello e dalla frequenza di alimentazione del ciclo stesso. Dopo che ciò è stato attentamente osservato e studiato, successivamente l'azienda attua la politica degli acquisti, che mira a contemperare una serie di varie esigenze, quali la regolarizzazione del flusso degli acquisti, la razionalizzazione degli spazi fisici di magazzino, la minimizzazione del rischio di deperimento dei beni, lo sfruttamento delle migliori condizioni offerte dal mercato, nonché, ovviamente, i vincoli di carattere finanziario.

Le scorte di beni **destinati alla vendita** sottolineano la fase conclusiva di un ciclo economico: quando la produzione viene terminata, quello che inizialmente era stato l'investimento nei beni di consumo richiesti dalla lavorazione si trasforma in un nuovo investimento, costituito appunto dalla rimanenza di prodotti finiti in attesa di

essere collocati sul mercato. La loro vendita segnerà la conclusione del ciclo economico.

Al pari delle scorte di materie, anche le scorte di prodotti finiti rappresentano un investimento fermo, temporaneamente improduttivo e bisognoso di finanziamento.

La formazione di tale magazzino dipende dall'inevitabile sfasatura che si viene a creare tra la conclusione del processo produttivo e la domanda del mercato: sta infatti all'azienda riuscire a trovare una sorta di trade-off tra il cercare di stare al passo con l'irregolare andamento della domanda e allo stesso tempo il rischio di non soddisfare richieste della clientela superiori alle previsioni fatte.

Una ulteriore categoria di investimenti è formata dagli **investimenti non strumentali**, in particolare crediti finanziari, partecipazioni, beni dati in locazione ed altri non strettamente pertinenti all'attività tipica dell'azienda.

Un breve cenno a parte merita l'investimento in **liquidità**, cioè quell'investimento in disponibilità monetarie liquide o in attività prontamente liquidabili.

Esso non va considerato come un investimento in senso stretto, ovvero sia un investimento in un fattore produttivo specifico destinato alla trasformazione fisico-tecnica per l'attività d'impresa.

Si può affermare che il capitale monetario acquisito con l'operazione di finanziamento viene, in piccola parte, destinato al 'non investimento', cioè lasciato in forma liquida per poter soddisfare tutte quelle ordinarie esigenze di pagamento che la gestione d'impresa quotidiana determina.

Alla stessa stregua, vengono considerati gli investimenti temporanei di carattere finanziario, i quali assolvono la stessa funzione in quanto sono prontamente liquidabili, e offrono, nello stesso tempo, una certa remunerazione.

L'investimento in liquidità richiede un'attenzione particolare in quanto comporta un impiego di risorse che non è attribuibile in via esclusiva, né solo all'area economica della gestione, né, tantomeno, solo a quella finanziaria.

Più semplicemente, si può dire che esso ha un natura propria, nel senso che è *contemporaneamente* al servizio di entrambe le aree gestionali, svolgendo effettivamente una funzione equilibratrice tra gli investimenti ed i finanziamenti.

2.5 L'EVOLUZIONE DEL FABBISOGNO

Un secondo ordine di fattori che determina i caratteri di entità e durata del fabbisogno complessivo è la **modalità di combinazione dei singoli fabbisogni elementari** a livello unitario.

Per il momento si è visto che analizzando i diversi investimenti aziendali si può individuare il contributo di ciascuno di essi alla formazione del fabbisogno finanziario.

Tale fabbisogno è mutevole nel tempo in quanto ha una composizione estremamente e largamente variegata, nonché in continua evoluzione.

Se si considerano ora anche le modalità di combinazione dei singoli investimenti si introduce un ulteriore elemento di analisi che evidenzia come il fabbisogno complessivo segue una dinamica del tutto autonoma rispetto all'andamento delle sue componenti singolarmente esaminate. Questo significa che i caratteri di entità e durata del fabbisogno complessivo non sono correlati in maniera univoca e diretta con quelli dei singoli investimenti che lo costituiscono.

Il fabbisogno va considerato come un fenomeno unitario, ed è proprio questa unitarietà che fa in modo che esso abbia delle proprie peculiari caratteristiche, che dipendono esclusivamente dalla modalità e dalla proporzione secondo cui si combinano gli investimenti aziendali nei fattori produttivi.

Per quanto concerne l'*entità*, essa varia, in prima approssimazione, al variare della grandezza dei singoli fabbisogni elementari; in parole povere, un aumento di un singolo investimento preso autonomamente comporta una variazione in aumento del fabbisogno complessivo.

Se si considera, però, l'effetto che tale nuovo investimento comporta sugli altri singoli investimenti in essere, la situazione può, a livello aziendale, cambiare notevolmente.

Il nuovo investimento, infatti, potrebbe determinare la contrazione o l'annullamento di altri investimenti, potrebbe magari richiederne degli ulteriori, il tutto con proporzioni tali da comportare un effetto netto sul fabbisogno complessivo di misura e/o segno ben diversi dall'investimento iniziale.

‘Un esempio in cui un maggiore investimento in certi fattori può ridurre l'investimento in altri è il seguente: un maggiore investimento in crediti può determinare un minor fabbisogno per scorte di prodotti finiti, grazie al fatto che la clientela, invogliata dalle maggiori dilazioni concesse, proceda ad acquisti maggiori’¹¹.

Al contrario, un investimento può anche ‘trascinarne’ degli altri: è il caso, ad esempio, di un consueto sviluppo dimensionale effettuato grazie ad investimenti in capitale fisso che comporterà, successivamente, un fisiologico incremento anche dell'investimento in capitale circolante.

Per quanto riguarda la *durata* del fabbisogno, il carattere della mutevolezza prima descritto deve essere più propriamente inteso nel senso di **variabilità temporale** del fabbisogno.

¹¹ Alberto Incollingo, *Il fabbisogno finanziario dell'impresa*, Giuffrè, cit. pag. 70

‘Nel mutevole fabbisogno complessivo di capitale, che costituisce un tutto continuamente variabile nel tempo, con andamento diverso secondo il modo nel quale si combinano gli andamenti dei fabbisogni particolari, (...) può tuttavia distinguersi una fascia costante anche per una lunga successione di tempo, e una fascia variabile’¹².

L’individuazione di tali due fasce che compongono il fabbisogno totale deriva ‘dall’osservazione del campo di oscillazione del fabbisogno stesso nel corso del tempo’¹³.

Vi è un livello al di sotto del quale il fabbisogno non può scendere: esso costituisce quel segmento di fabbisogno definito **costante** o **duraturo** o **minimo**.

Il fabbisogno costante è formato dalla sommatoria di due distinte componenti:

-La prima è data da quegli investimenti duraturi come *specie*: ‘sono gli investimenti la cui reintegrazione nel tempo si realizza per lo più con gradualità in lunghi periodi’¹⁴. Dunque, tale prima componente del fabbisogno costante dipende da scelte attinenti alle condizioni di produzione e alla tecnica necessaria per organizzare tale produzione.

-La seconda componente del fabbisogno costante è composta dagli investimenti duraturi come *genere*: si tratta di quegli investimenti che, singolarmente presi, si rinnovano frequentemente e in brevi intervalli di tempo, ma che, considerati come genere, dunque nel loro insieme, assumono natura di investimento.

Si tratta, in sostanza, di investimenti in scorte e in crediti commerciali, i quali, come è risaputo, rappresentano attività che non possono mai annullarsi nel corso della gestione.

La fascia **variabile** o **temporanea** del fabbisogno finanziario è data essenzialmente da tre elementi:

1. I caratteri di alcuni investimenti;
2. Le impostazioni politiche del soggetto economico;
3. Le fluttuazioni dell’attività aziendale.

Riguardo alla prima ragione, gli investimenti di breve durata contribuiscono alla variabilità del fabbisogno in quanto hanno la caratteristica di essere recuperati in un arco di tempo limitato; c’è da dire, però, che a differenza di quelli a rapido rigiro, ‘derivano da fatti eccezionali e comunque non a manifestazione continua’¹⁵: esempi possono essere gli investimenti finanziari di temporanee eccedenze di liquidità e degli acquisti di beni a scopo speculativo.

¹² Onida, *Economia*, cit. pag. 409

¹³ Luigi Guatri, *Investimenti e politiche finanziarie delle aziende industriali*, Milano, Giuffrè, 1982

¹⁴ Luigi Guatri, *Investimenti e politiche finanziarie delle aziende industriali*, Milano, Giuffrè, 1982

¹⁵ Guatri, *Investimenti*, cit. pag. 1

Riguardo alla seconda ragione, c'è da sottolineare che le decisioni politiche del soggetto economico nel tempo vanno a riflettersi inevitabilmente sull'oscillazione del fabbisogno, attraverso:

- Le politiche di rinnovo del complesso degli investimenti tecnici duraturi: esse possono accentuare o diminuire il fabbisogno globale di tali elementi, visti qui come genere anziché come specie;
- Nell'ambito della politica commerciale, l'ammontare della dilazione concessa alla clientela e la sua durata;
- Le politiche di produzione.

Tutto questo deve necessariamente amalgamarsi con il continuo evolversi della gestione, che segue gli andamenti stagionali della domanda, le dinamiche ambientali e le altre forze competitive.

Nel fabbisogno variabile, dunque, possono 'distinguersi variazioni e tendenze più o meno durevoli, fino alle più assidue fluttuazioni quotidiane'¹⁶: l'osservazione di tali dinamiche sottolinea come l'andamento medio del fabbisogno nel tempo possa apparire crescente, costante o decrescente, con intervalli di variazione ampi o ristretti, con ritmi di variazione regolari o irregolari.

Un ultimo importante aspetto del fabbisogno che bisogna mettere in risalto è dato dal grado di **elasticità** o **rigidità** che lo stesso presenta.

Con questa espressione si intende indicare il margine di libertà di cui il soggetto economico può disporre per poter 'ridurre in futuro gli investimenti previsti, compatibilmente con la conservazione dell'equilibrio economico della gestione'¹⁷.

Un fabbisogno finanziario elastico permette di riuscire a contrarre gli investimenti in essere con relativa rapidità e senza compromettere il raggiungimento degli obiettivi aziendali e reddituali. Questo aspetto qualitativo del fabbisogno è dovuto ad una vasta serie di fattori, che si possono essere tanto di carattere endogeno, cioè connessi alle caratteristiche interne della combinazione aziendale, quanto di carattere esogeno, cioè legate al contesto di mercato in cui l'azienda è inserita.

2.6 COME FRONTEGGIARE IL FABBISOGNO

Dopo aver ampiamente discusso in merito alla definizione e alle relative caratteristiche del fabbisogno, sorge spontaneo chiedersi come può un'azienda fronteggiare la copertura dello stesso.

La soluzione del problema finanziario può articolarsi attraverso due distinte strade.

¹⁶ *Onida, Economia, cit. pag 409*

¹⁷ *Pellegrino Capaldo, Capitale proprio e capitale di credito nel finanziamento d'impresa, Milano, Giuffrè, 1967, cit. pag 23*

La prima via consiste nella **riduzione** o contenimento del fabbisogno di finanziamento: si tratta, cioè, di un'azione sostanzialmente riguardante l'area economica della gestione.

La seconda strada consiste nell'effettiva **copertura** del fabbisogno, che può essere realizzata attraverso un adeguato procacciamento delle fonti di finanziamento da parte dell'area finanziaria.

E' bene analizzare più a fondo entrambe le modalità di fronteggiamento.

Per quanto riguarda la prima modalità, ovvero quella della copertura, quando il fabbisogno presenta il carattere di elasticità, esso è adattabile. L'adattabilità deve essere intesa 'come la possibilità offerta agli organi dell'impresa 'di modificare tempestivamente ed economicamente le caratteristiche del fabbisogno stesso, onde renderle meglio aderenti alla linea di azione perseguita'¹⁸.

Il soggetto economico, dunque, deve porre in atto, quando possibile, delle manovre sulle modalità di svolgimento della gestione economica, tali da ridurre il fabbisogno denunciato dall'area stessa della gestione.

Ovviamente il contenimento del fabbisogno va perseguito 'nel rispetto dei vincoli che l'andamento della gestione presenta e nell'ottica di sviluppo dell'impresa'¹⁹.

Un aspetto da tenere ben presente è che il tentativo di ridurre gli investimenti in essere non deve pertanto pregiudicare le possibilità formative del reddito.

Per contenimento del fabbisogno deve intendersi la possibilità di attuare delle azioni all'interno della gestione produttiva e della organizzazione in senso lato che possano 'modificare la grandezza e la variabilità del fabbisogno finanziario seguendo principi di convenienza economica'²⁰.

Le manovre poste in essere per far fronte alle esigenze del fabbisogno di capitale si possono riassumere, dunque, in una serie di atti tesi a raggiungere quattro obiettivi complementari:

- 1) La *diminuzione delle uscite*, attraverso l'approvvigionamento di minori quantità di fattori produttivi, per esempio, o attraverso l'acquisto di fattori produttivi di costo inferiore, con la contrazione delle produzioni e delle scorte.
- 2) La *diluizione nel tempo delle uscite* attraverso un maggiore frazionamento degli approvvigionamenti, per esempio .
- 3) L'*aumento delle entrate*, ad esempio attraverso l'aumento dei ricavi con campagne di pubblicità, per mezzo di ribassi nei prezzi.

¹⁸ Antonio Ottavi, *La pianificazione del fabbisogno di finanziamento e della sua copertura nelle imprese industriali*, Bologna, STEB, pag. 117

¹⁹ Capaldo, *Capitale (vedi nota 17)*

²⁰ Superti Furga, *Il fabbisogno*, cit. pag 84

- 4) La *concentrazione in periodi più brevi delle entrate*, grazie, alla mobilitazione dei crediti di regolamento o attraverso riduzioni delle dilazioni di pagamento concesse ai clienti.

Per quanto concerne la seconda modalità di fronteggiamento del fabbisogno, essa, si è detto, consiste nella sua **copertura**, attraverso il reperimento di idonee fonti finanziarie.

In questo particolare caso, alla struttura degli investimenti in essere, che si occupa dell'attuazione della produzione, viene così a contrapporsi un complesso di fonti atto al finanziamento di tale produzione e costituisce la *struttura delle fonti*. Il sistema degli investimenti ed il sistema delle fonti, se considerati unitariamente, danno vita alla cosiddetta struttura finanziaria aziendale.

Per motivi di convenienza, l'azienda ricorre a molteplici forme di raccolta delle risorse finanziarie, che si distinguono fra loro per la natura, la durata, il rischio, il costo e molte altre caratteristiche quali-quantitative.

E' bene ricordare che con il sistema delle fonti non si finanziano singoli investimenti ma *tutta* l'impresa nel suo insieme: ecco perché 'la scelta e la combinazione delle varie forme di finanziamento devono essere poste in una visione unitaria dell'attività aziendale'²¹.

Bisogna necessariamente sottolineare, qualora non fosse ancora chiaro, che finanziare un'impresa significa dotare la stessa di quei mezzi idonei a farle svolgere la sua naturale funzione di produzione di redditi nel tempo; questo è un chiaro principio di economia aziendale, secondo cui la capacità da parte di un'azienda di ottenere credito dipende, per prima cosa, dalla sua capacità di produrre redditi nel tempo.

La migliore garanzia, per il finanziatore, del buon fine dei crediti concessi a un'impresa è offerta, infatti, dalla buona situazione economica dell'impresa.

2.7 I CARATTERI GENERALI DELLE FONTI

La connaturata mutevolezza, sia in termini quantitativi che qualitativi, del fabbisogno, impone al soggetto economico l'esigenza di assumere un analogo comportamento nei confronti della struttura delle fonti, e imprimere, così, anche a quest'ultima, un carattere di **variabilità**.

Dunque, la variabilità della struttura delle fonti è una necessaria prerogativa di cui dotarsi, al fine di fronteggiare tanto le possibili deviazioni dei programmi che

²¹ Capaldo, *Capitale*, cit. pag. 3

determinano variazioni nel fabbisogno, quanto a sfruttare le opportunità e prevenire i vincoli e le minacce nascenti nei mercati monetari e finanziari.

Affinchè sia possibile raggiungere la desiderata mobilità nell'azione di reperimento delle risorse finanziarie, è indispensabile conferire al sistema delle fonti il carattere peculiare dell'**elasticità**.

Per elasticità o adattabilità della struttura delle fonti deve intendersi 'la possibilità, da parte dell'azienda, di adeguare prontamente e convenientemente, e soprattutto di espandere, il volume dei finanziamenti secondo i bisogni della gestione'²².

E' possibile affermare, quindi, che un'impresa gode di flessibilità o elasticità finanziaria quando 'dispone di apprezzabili margini di manovra sul fronte delle operazioni di raccolta del capitale di finanziamento'²³.

L'elasticità, dunque, è un carattere che contribuisce alla soluzione del problema finanziario, il quale non va visto soltanto nell'ottica della ricerca di mezzi adatti, sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo, per la copertura degli investimenti in atto o di prossima realizzazione, ma, in via sussidiaria, deve essere osservato nell'approntamento dei mezzi per mantenere una certa liquidità tale da assicurare un'idonea elasticità alla gestione.

Per chiarire ulteriormente il concetto, è bene far riferimento a una *Si* è una precisa componente del fabbisogno vista in precedenza, che è rappresentata dalle disponibilità liquide: esse svolgono proprio una preziosa funzione equilibratrice tra investimenti e finanziamenti, assicurando l'armonia degli andamenti monetari di entrambe le aree della gestione. Facendo riferimento a tale funzione, si parla anche di riserva di liquidità.

L'impresa, infatti, per assecondare le mutevoli e molteplici correnti monetarie, non necessariamente deve avere sempre e costantemente a disposizione scorte liquide: talvolta, anzi, tale comportamento può rivelarsi antieconomico.

Al contrario, per far fronte alle varie esigenze di pagamento è sufficiente essere dotati di una certa riserva di liquidità.

Questa si realizza in vari modi:

- a) attraverso la disponibilità di mezzi liquidi o che si presentano come prontamente liquidabili;
- b) mediante la disponibilità di crediti utilizzabili;
- c) tramite il ricorso a forme eccezionali di finanziamento.

Delle tre forme, solitamente la riserva di liquidità è assicurata dalla seconda tipologia, cioè dalla potenziale possibilità di accedere, all'occorrenza, a nuovo credito.

In ogni caso, l'adattabilità del sistema dei finanziamenti non deve tradursi soltanto nella ulteriore capacità di credito a disposizione dell'azienda, ma anche nella

²² Onida, *Economia*, cit. pag. 410

²³ Gualtiero Brugger, *Le decisioni finanziarie*, Milano, F. Angeli, pag. 910

possibilità di modificare, entro tempi che siano più o meno brevi, ‘la composizione della massa dei finanziamenti con riguardo a specifici caratteri’²⁴.

Di conseguenza, il carattere di adattabilità deve comportare anche la possibilità di sostituire determinate forme di provvista di capitale con altre che sono giudicate più rispondenti alle sempre nuove esigenze della gestione.

In questo modo si perviene ad un ulteriore aspetto di osservazione della elasticità: essa va ora intesa, non solo nella possibilità di consentire un rapido e non eccessivamente esoso aumento dei capitali vincolati all’impresa, ma anche nell’ottica della possibilità di *restringere volontariamente* i finanziamenti attinti.

Questa diversa ottica di osservazione pone l’accento sul tempo di attesa per il rimborso del capitale acquisito.

In prima approssimazione, infatti, c’è da dire che un finanziamento con una lunga scadenza non può essere facilmente compresso, se non a costi elevati. Sotto questo profilo, l’adattabilità dipende, soprattutto, dalla durata del vincolo del finanziamento: infatti, generalmente, quanto maggiore è la durata, tanto è l’ minore elasticità della fonte. Questo significa, in parole semplici, che quanto più il fattore capitale è destinato a rimanere vincolato all’impresa, tanto più è elevato non solo il tempo di attesa per il suo reperimento, ma anche il tempo di attesa per il suo rimborso.

2.7.1 LE FONTI INTERNE

Si è visto che la risorsa capitale affluisce all’impresa tramite operazioni che riguardano parte di entrambe le aree gestionali in cui è stata suddivisa la gestione (economica e finanziaria).

In particolare, l’**area economica** fornisce fonti di finanziamento di **natura endogena**, mentre l’**area finanziaria** permette l’apporto di fonti di provenienza **esogena**.

Per quanto riguarda le fonti provenienti dall’area economica della gestione, esse derivano ‘dalle operazioni di disinvestimento attraverso le quali l’azienda ottiene il ritorno del capitale in precedenza investito nei fattori produttivi: si realizza, cioè, un **finanziamento con la produzione**’²⁵.

Tali fonti vengono anche chiamate **fonti interne**, in quanto attraverso esse il sistema aziendale si *autoalimenta* senza la necessità di ricorrere a soggetti finanziatori esterni, e dunque ricostituisce, con il realizzo degli investimenti, il capitale monetario.

²⁴ Ottavi, *La pianificazione*, pag. 165

²⁵ Caramiello, *Capitale*, cit. pag. 127

Va sottolineato, però, che il contributo dell'area economica al finanziamento della gestione non si esaurisce esclusivamente nel flusso di capitale proveniente dai disinvestimenti, reddituali e patrimoniali. Infatti, il finanziamento interno che si ottiene *con* la produzione deve essere osservato non solo come *flusso lordo* di capitale, proveniente dai disinvestimenti complessivamente intesi, ma anche come *flusso netto* di capitale.

L'area economica è anche in grado di produrre **nuovo** capitale quando, 'in virtù di un equilibrato sistema di costi-impieghi, da un lato, e di ricavi-realizzi, dall'altro, riesce a formare **risparmio** sotto la forma di **utili netti non distribuiti**'²⁶.

Quando, infatti, l'utile di periodo non viene del tutto utilizzato per l'erogazione dei dividendi, ma viene trattenuto in parte all'interno della gestione, si esplicita una produzione interna che prende il nome di **autofinanziamento in senso stretto**.

E' risaputo che la gestione aziendale è volta, tramite le operazioni dell'area economica, alla produzione del reddito.

Se il reddito è positivo, rappresenta l'incremento di valore del patrimonio degli azionisti per effetto della gestione. La presenza di un utile di periodo, dunque, denota il sorgere di nuova ricchezza generata grazie all'economico svolgimento delle operazioni aziendali. Tale ricchezza, al termine del periodo considerato, non può essere distinta in una forma esplicita nel complesso degli elementi attivi del patrimonio, ma si trova in esso *indistintamente* investita poiché affluisce nel sistema azienda via via che si forma.

La nuova ricchezza che si forma all'interno del complesso aziendale, può destinarsi in due modi: per la parte che corrisponde agli utili distribuiti, essa *fuoriesce dal sistema aziendale*, sotto forma di **dividendi**, a titolo di remunerazione del capitale finanziato dai soci; per l'altra parte, invece, corrispondente agli utili non distribuiti, tale nuova ricchezza viene *mantenuta volontariamente all'interno del sistema aziendale*, sotto forma di **riserve di utile**: 'è per questa via che tale fenomeno configura il cosiddetto **risparmio d'impresa**'²⁷.

Tale utile non distribuito costituisce una fonte **a titolo definitivo**.

La parte di utile riservata all'erogazione dei dividendi, viceversa, costituisce una fonte **a titolo temporaneo**.

E' comunque da sottolineare che il contributo dell'area economica al finanziamento della gestione non viene osservato solo attraverso il fenomeno appena descritto dell' **autofinanziamento 'in senso stretto'**, ma anche attraverso una seconda configurazione di quest'ultimo che prende il nome di **autofinanziamento in senso ampio**.

²⁶ Ferrero, *Finanza*, cit. pag. 17

²⁷ Cavaliere Enrico, *Appunti di Economia delle imprese*, Ed. Kappa, 1993, pag. 169

Questa seconda definizione è, senza dubbio, più ampia della prima in quanto va ad aggiungere una serie di componenti che identificano la capacità dell'impresa di rigenerare il capitale investito: si ha, cioè, tale configurazione di autofinanziamento, se in un determinato periodo di gestione 'il complesso degli investimenti al netto dei disinvestimenti ha superato l'ammontare dei mezzi pervenuti all'impresa per effetto di operazioni di aumento del capitale di credito e del capitale proprio'²⁸.

In parole semplici, è possibile affermare che, se con l'autofinanziamento in senso stretto si mette in rilievo l'ammontare della ricchezza **autoprodotta** dalla gestione, con l'autofinanziamento in senso ampio si evidenzia l'ammontare della ricchezza non solo autoprodotta dalla gestione, ma anche effettivamente **rigenerata**.

Si parla appunto di ricchezza rigenerata poichè i ricavi, coprendo anche un determinato numero di componenti negativi di reddito a cui non si contrappongono uscite di moneta, come ammortamenti e accantonamenti per rischi e oneri al netto dei relativi utilizzi, consentono il ritorno, e quindi la rigenerazione, di quel capitale precedentemente investito. Si può quindi concludere che 'l'autofinanziamento in senso ampio è dato dagli **utili non distribuiti**, che rappresentano il capitale autogenerato, e dagli **accantonamenti**, che rappresentano il capitale rigenerato dalla gestione'²⁹.

2.7.2 LE FONTI ESTERNE DI FINANZIAMENTO

E' bene sottolineare che, in alcuni periodi, l'area economica della gestione denota un'incapacità nell'essere finanziariamente autosufficiente. Nasce, dunque, la necessità per l'impresa di attingere alle fonti di finanziamento dell'area finanziaria. Occorre ricordare che queste fonti si distinguono da quelle dell'area economica perché scaturiscono da un processo di negoziazione esterna del capitale, e proprio per questa ragione sono denominate **fonti esterne** di finanziamento.

E' facile dedurre, quindi, che le fonti dell'area finanziaria vanno a coprire il fabbisogno di capitale **esogeno**, così chiamato perché deve essere coperto con fonti **esterne** di finanziamento. Si parla, in questo caso, di *finanziamento per la produzione*, ovvero una forma di finanziamento che precede, *attivandole*, le operazioni di investimento/trasformazione/vendita.

Esistono, fondamentalmente, due mezzi di finanziamento 'esterni', che si distinguono, innanzitutto, per il grado di partecipazione al rischio d'impresa da parte del finanziatore.

²⁸ Saraceno Pasquale, *La produzione industriale*, Venezia, Libreria Universitaria Editrice, 1967, pag. 494

²⁹ Incollingo Alberto, *Il fabbisogno finanziario dell'impresa*, cit. pag. 94

Essi si sostanziano in:

-Capitale Proprio: quando l'azienda finanziatrice è disposta ad assumere in pieno il rischio economico d'impresa;

-Capitale Di Credito: quando il finanziatore preferisce limitare la propria partecipazione al rischio d'impresa.

La natura del rischio che è sopportato dalle due categorie di finanziatori è detta *patrimoniale*, e si sostanzia, rispettivamente, in un *rischio di reddito* e in un *rischio di capitale*.

Il rischio di reddito determina la possibilità per il finanziatore di non ottenere una remunerazione soddisfacente del suo investimento di capitale, magari a causa del non completo raggiungimento o mantenimento dell'economicità da parte dell'azienda finanziata.

Il rischio di capitale, riguarda, invece, l'eventualità che, al termine del periodo stabilito, venga rimborsato al finanziatore un capitale inferiore rispetto a quello originariamente vincolato all'impresa.

E' ben evidente che le due tipologie di rischio sono profondamente connesse: infatti lo squilibrio economico-finanziario che alimenta il rischio di reddito, non fa altro che erodere con il tempo il patrimonio dell'azienda e quindi pregiudicare le possibilità di restituzione del capitale fornito da soggetti terzi.

Conseguentemente, è possibile affermare che 'il rischio di capitale, non esprime altro che la degenerazione del rischio di reddito'³⁰.

Un aspetto importante da sottolineare riguarda le 'attese di remunerazione': gli apportatori di capitale di credito godono, infatti, di una priorità rispetto agli apportatori di capitale proprio:

-in primis, c'è da dire che le **attese di remunerazione** da capitale proprio sono postergate rispetto a quelle del capitale di credito, e questo avviene in quanto il compenso che spetta agli investitori esterni è calcolato prima di determinare il reddito netto; dal momento che dal reddito netto dipende il compenso del capitale proprio, che si sostanzia nei *dividendi*, quest'ultimo viene ad assumere un carattere residuale.

Dunque, riepilogando, gli interessi passivi, spesso determinati in misura *fissa*, formano un compenso che è **indipendente** dal risultato economico della gestione; al contrario i dividendi, poiché si formano dalla quota di utile netto che viene destinata alla distribuzione, sono dipendenti da questo risultato e dunque sono considerati non fissi ma *variabili*, venendo a mancare, talvolta, totalmente.

Va, tuttavia, precisato, che in caso di riservizzazione, totale o parziale, dell'utile, la mancata distribuzione dei dividendi, che tecnicamente prende il nome di remunerazione in conto di reddito, si dovrebbe trasformare, in una remunerazione in conto capitale.

³⁰ Ceccherelli, *Il linguaggio cit.* pag. 129

Infatti, il processo di ritenzione degli utili, portando ad un accrescimento del valore del capitale proprio, fa in modo che il valore di rimborso risulti superiore al valore nominale.

In parole povere, è possibile affermare che la remunerazione dell'apportatore di capitale di rischio ha una duplice natura: è costituita tanto dal guadagno in conto reddito, cioè il dividendo, quanto dal guadagno in conto capitale, che consegue alla rivalutazione del titolo rappresentativo del capitale.

- Per quanto concerne le **attese di rimborso**, il capitale di credito anche in questo caso gode di un diritto di precedenza rispetto al capitale proprio: infatti in caso di scioglimento della società con conseguente liquidazione, occorrerà rimborsare il capitale di credito ancor prima che quello di rischio; i soci si vedranno restituire il capitale solo ed esclusivamente se residuano i mezzi sufficienti dopo il soddisfacimento dei creditori.

E' comunque da notare che, mentre il capitale di credito viene rimborsato al valore nominale, il capitale proprio sarà rimborsato anche ad un valore che può essere superiore a quello nominale.

-Una terza differenza tra le due categorie di fonti esterne riguarda il **costo** sopportato dall'impresa.

Una delle più elementari leggi economiche afferma che la piena partecipazione all'alea della gestione da parte dei fornitori di capitale proprio comporta una aspettativa di maggior rendimento. Dunque il capitale conferito a pieno rischio, ha per l'impresa un costo superiore rispetto al capitale conferito a titolo di credito.

-Altro aspetto importante è la politica della gestione: il capitale proprio, infatti, conferisce il diritto ad una **partecipazione diretta della gestione**, attribuendo così il potere di amministrare l'istituto aziendale. Diversamente accade per coloro che conferiscono capitale di credito: quest'ultimo non conferisce il diritto all'amministrazione, a meno che il capitale di credito non assuma proporzioni abnormi rispetto al capitale proprio, solo in questo caso i possessori del capitale di credito vanteranno un diritto alla partecipazione indiretta al governo gestionale.

-Una quarta differenza tra capitale di rischio e quello di credito è data dalla **durata del vincolo** all'impresa.

Mentre, infatti, il capitale di rischio viene conferito senza alcun obbligo temporale di restituzione da parte dell'impresa, e dunque si tratta di una **fonte permanente** che resta vincolata al sistema aziendale per tutto il corso della sua esistenza, il capitale di credito si lega all'impresa per una durata più o meno lunga, ma pur sempre limitata, trattandosi, quindi, di una **fonte non permanente**.

-Infine, un'ultima differenza tra le due tipologie di fonti riguarda l'**impegno finanziario futuro** ad esse connesso.

E' da specificare, infatti, che 'l'indebitamento pone a carico dell'azienda una successione di uscite future di maggiore importo, perché comprensive sia della

remunerazione che del rimborso del capitale, spesso **rigide** quanto all'entità e alle scadenze (...). L'acquisizione di mezzi proprio comporta, invece per l'impresa una serie di flussi negativi futuri di minor consistenza media, perché legati solo alla remunerazione del capitale, ed inoltre **flessibili** quanto all'importo ed alle stesse scadenze³¹.

Si può concludere dicendo che Capitale Proprio e Capitale di Credito rappresentano due categorie complementari che si presentano sempre all'interno del sistema delle fonti aziendali; infatti 'è solo teorica la possibilità di esistenza di una azienda finanziata esclusivamente solo da mezzi di credito o solo da mezzi propri'³².

2.8 CONFRONTO TRA FONTI ESTERNE E FONTI INTERNE

Dopo aver esaurientemente descritto le peculiarità di ciascuna tipologia di fonti, occorre fare un confronto così da mettere sinteticamente in risalto le principali differenze tra le due categorie.

Le **fonti esterne** rappresentano l'approvvigionamento di nuovo capitale che rende possibile l'effettuazione di nuovi investimenti; dunque esse rappresentano un **finanziamento di attivazione per la produzione**.

Le fonti esterne si dicono dirette quando l'approvvigionamento del capitale è diretto, ovvero quando il capitale affluisce all'impresa attraverso l'operazione di finanziamento in senso stretto, ricordando che è definito tale in quanto oggetto della contrattazione è il capitale monetario.

Tali fonti si dicono invece indirette quando l'approvvigionamento del capitale è indiretto, poiché esso affluisce all'impresa attraverso l'operazione di investimento in cui oggetto della contrattazione non è il capitale monetario ma il fattore produttivo specifico acquistato.

Quindi una cosa importante da sottolineare è che le **fonti dirette sono fonti ancora da attivare**, ovvero il capitale monetario acquisito deve poi essere investito nei fattori produttivi specifici. Le **fonti indirette sono invece fonti già attivate**, poiché il capitale approvvigionato è già rappresentato dal fattore produttivo specifico.

Per quanto riguarda le **fonti interne**, contrariamente esse sono **fonti di ritorno con la produzione**.

Queste fonti derivano dalle operazioni di disinvestimento, ovvero dalla trasformazione qualitativa di precedenti investimenti. Nonostante quanto appena

³¹ Brugger, *Le decisioni*, cit. pag. 901

³² Zappa, *Le Produzioni*, cit, pag 756 Tomo II

affermato, tuttavia, non si può concludere che le fonti interne non attivano nuovi investimenti.

Quanto appena detto si può riscontrare nell'eventualità in cui la gestione reddituale produce utile e tale utile viene, almeno in parte, destinato a riserva, cosicché l'azienda trattiene presso di sé capitale autoprodotta. In parole povere, se in un periodo la gestione produce un utile, vuol dire che nel corso dell'esercizio si è creata ricchezza, e tale ricchezza sarà, al termine del periodo considerato, ricompresa nel complesso degli elementi patrimoniali attivi; nel momento in cui, poi, l'azienda decide di non distribuire dividendi, essa mantiene presso di sé tale nuova ricchezza, sotto forma di nuovi investimenti di capitale, ancorché non individuabili.

Si può concludere che, inizialmente, le fonti interne sono tutte solo fonti di ritorno di capitale, ma, per la parte corrispondente all'autofinanziamento in senso stretto sono anche fonti di nuovo capitale, più precisamente sono fonti già attivate in quanto sono rappresentate da beni presenti, indistintamente, nell'attivo patrimoniale.

Questo discorso sul fabbisogno e sulle fonti aziendali è stato effettuato con l'obiettivo di evidenziare un preciso collegamento con l'argomento principe di codesto lavoro, ovvero l'analisi dettagliata della matrice Boston Consulting Group. E' stato detto, nel primo capitolo, che una delle funzioni più importanti della matrice è l'identificazione dei flussi di cassa, sia in entrata che in uscita, che i business contemplati nello strumento stesso possono apportare alla gestione aziendale. Dunque prima di descrivere tale ultima e importantissima funzione occorre dedicare una breve descrizione sulla costruzione del **cash flow aziendale**.

2.9 ANALISI DEL CASH FLOW AZIENDALE

Innanzitutto è bene ricordare che il 'flusso di cassa' è la ricostruzione dei flussi monetari di un'azienda, o se si voglia di un progetto, nell'arco del periodo di analisi.

Esso rappresenta una misura dell'autofinanziamento aziendale e può essere calcolato a partire dal conto economico dell'impresa.

L'obiettivo è quello di definire la generazione di cassa di una società e di conseguenza l'eventuale attribuzione di tali flussi ai soci.

Il flusso di cassa può essere scomposto sostanzialmente in due componenti principali:

- *flusso di cassa operativo*: si origina dalla gestione caratteristica dell'azienda;
- *flusso di cassa non operativo*: tiene in considerazione tutte le altre operazioni di cassa, ovvero prestiti, dividendi, interessi, tasse non operative, variazioni del capitale.

Per chiarire al meglio il concetto risulta agevole rappresentare una vera e propria 'struttura' su cui si articola il flusso di cassa:

- + RICAVI
 - COSTI
 - AMMORTAMENTI
-

UTILE OPERATIVO (**EBIT**)

- IMPOSTE UTILE OPERATIVO
 - +AMMORTAMENTI
 - + ACCANTONAMENTI
 - +/- VARIAZIONE CCN
 - INVESTIMENTI
 - + DISINVESTIMENTI
-

FLUSSO DI CASSA NETTO OPERATIVO

Quello che è stato appena calcolato è il cosiddetto '**Cash Flow Operativo**', ed è l'insieme dei flussi di cassa generati dalla sola gestione tipica aziendale.

Esiste anche una seconda tipologia di cash flow che è detta 'Flow to Equity' e riguarda il totale dei flussi di cassa generati dall'impresa; è bene precisare, tuttavia, che il primo tipo di cash flow individuato è quello più significativo per lo studio della gestione aziendale.

Elemento di fondamentale importanza per il calcolo del Flusso di Cassa e che merita una breve approfondimento è il **capitale circolante netto**.

Il CCN rappresenta un investimento di risorse che risulta composto da diversi elementi.

Esso può essere analizzato sia sotto il profilo *finanziario* che sotto il profilo *operativo*.

Dal punto di vista finanziario la configurazione di attivo circolante netto si basa sul grado di liquidità-esigibilità delle sue componenti: cioè esso è formato dalla sommatoria degli investimenti liquidabili entro l'esercizio al netto di tutte le fonti esigibili entro lo stesso periodo.

Per quanto invece riguarda il capitale circolante netto sotto un profilo operativo, esso è costituito da quel complesso di investimenti e di fonti che derivano dai ricorrenti cicli di acquisto-trasformazione-vendita.

Si può dire che l'accezione di capitale circolante netto in senso finanziario viene utilizzata nelle indagini sulla struttura patrimoniale al fine di investigare sulla solidità patrimoniale e sulla liquidità dell'impresa.

L'accezione di capitale circolante netto in senso operativo si presta, viceversa, all'analisi gestionale, al fine di valutare le conseguenze riscontrate sul capitale investito netto così da determinare le opportune decisioni afferenti la gestione operativa.

Quello che interessa ai fini di questo elaborato riguarda la connotazione operativa di capitale circolante netto.

Molto importante risulta sottolineare alcune caratteristiche peculiari che contraddistinguono il capitale circolante netto:

- **natura composita:** esso è costituito da diverse componenti che, essendo fortemente connesse l'una con l'altra, si influenzano e si sostituiscono reciprocamente, proprio per questa ragione il capitale circolante deve essere considerato come un **fenomeno unitario**.
- **rilevanza percentuale di tale investimento rispetto al totale dell'attivo dell'impresa.** Infatti le indagini statistiche hanno dimostrato che gli investimenti in attivo circolante stanno via via crescendo nel corso degli anni nella maggior parte dei settori e dei reparti industriali, rappresentando oltre la metà degli investimenti aziendali.
- Le operazioni che impattano sul CCN sono il risultato dell'**azione di attori decisionali diversi e derivano da una moltitudine di atti intrecciati tra loro:** proprio da questo discende la difficoltà di comprendere con chiarezza gli effetti di ogni singola decisione operativa sul capitale circolante netto inteso complessivamente nelle sue componenti.
- La **centralità del capitale circolante netto nell'ambito della gestione economica e finanziaria dell'azienda:** questo perchè ,in primis, esso rappresenta una sorta di 'spugna' attraverso cui ogni flusso della risorsa capitale all'interno della gestione deve per forza di cose transitare e assumere così la forma di una componente dell'attivo circolante netto, e in seconda battuta perché tale 'spugna' assorbe e allo stesso tempo restituisce capitale secondo modalità connesse sia agli aspetti economici che a quelli finanziari.

Se si volesse analizzare *l'interazione del capitale circolante con l'area economica* della gestione, bisognerebbe considerare l'attivo circolante netto come uno strumento per sviluppare le vendite nel breve termine. Infatti, il capitale aziendale viene investito affinché determini un flusso di vendite che dovranno poi tramutarsi in un flusso di reddito.

Mentre gli investimenti in attivo fisso determinano un effetto sul fatturato nel medio-lungo termine, gli investimenti in capitale circolante comportano, invece, un effetto sulle vendite nel breve termine. Se, tuttavia, si ribalta il punto di osservazione, e dunque si considera il ccn non una causa ma una conseguenza del volume d'attività, si denoterà che la sua entità è correlata con l'ammontare delle vendite e con l'ammontare del capitale fisso: infatti, al crescere del fatturato segue, nella normalità dei casi, un aumento dell'attivo circolante netto.

Inoltre, gli investimenti in ccn *interagiscono anche con l'area finanziaria della gestione*, cioè con il sistema delle fonti; ciò è dovuto al fatto che il rendimento e il rischio che tali investimenti comportano devono essere valutati e conformati con il costo ed il rischio collegati alla combinazione 'capitale proprio-debiti finanziari' necessaria per finanziarli.

Anche nell'eventualità in cui il capitale circolante netto assumesse segno negativo, esso avrebbe in ogni caso una stretta relazione con il sistema delle fonti: infatti in tale circostanza esso non costituirebbe un investimento da coprire ma, al contrario, una delle fonti di finanziamento di cui il sistema aziendale dispone.

Il capitale circolante netto è formato da 3 componenti fondamentali:

-le **scorte**: l'investimento in scorte svolge una funzione, per così dire, equilibratrice all'interno dei processi di acquisto-produzione-vendita. Le scorte, infatti, permettono al sistema-azienda di interagire armonicamente con elementi interni e esterni ad essa.

Questi investimenti in scorte rispondono all'esigenza di assicurare che tutte le operazioni di acquisizione, combinazione, utilizzo dei fattori produttivi e distribuzione dei prodotti sui mercati di vendita si svolgano economicamente.

Le scorte si possono suddividere in tre sottocategorie:

1. **Scorte funzionali**: sono quelle detenute al fine di consentire il normale svolgimento delle operazioni aziendali secondo programmate condizioni di efficienza.
2. **Scorte di sicurezza**: rispondono all'esigenza di far fronte a impreviste fluttuazioni negli andamenti della domanda da parte dei clienti, o magari negli approvvigionamenti con i fornitori.
3. **Scorte speculative**: sono detenute al fine di approfittare delle variazioni previste nei prezzi di acquisto dei fattori produttivi e di vendita dei prodotti finiti.

- **I crediti commerciali:** l'investimento in crediti commerciali svolge una *funzione propulsiva* degli scambi tra gli operatori economici.

Il meccanismo su cui poggiano i crediti commerciali è molto semplice: concedendo credito, il venditore realizza una vendita rinunciando, di fatto, all'immediato versamento di un corrispettivo in denaro; questo sta a significare che all'operazione di vendita non corrisponde il disinvestimento del capitale che è stato in precedenza investito, in quanto all'investimento in scorte si sostituisce l'investimento in crediti.

Nel momento in cui riceve il credito, l'acquirente compie un'operazione di acquisto pur senza disporre della necessaria somma monetaria: in questo modo egli dispone di nuovo capitale investito in fattori, capitale che è stato ottenuto grazie alla dilazione concessagli dal venditore, mentre quest'ultimo assume, contemporaneamente, la figura di fornitore e di finanziatore in natura.

- **I debiti commerciali:** ciò che sostanzialmente distingue i debiti commerciali dai debiti finanziari e dal capitale proprio è che i primi nascono in seguito ad operazioni di investimento, mentre gli altri due nascono da operazioni di finanziamento.

Dunque è proprio tale diversa origine che conferisce ai debiti commerciali alcuni peculiari caratteri: infatti essi, combinandosi con la dinamica dei crediti commerciali e delle scorte, contribuiscono a determinare il fabbisogno finanziario effettivo legato alle attività operative correnti.

Il debito commerciale nasce all'interno dell'area economica ed è un elemento di rilevante importanza in quanto è in grado di ampliare o restringere il periodo di tempo in cui si manifesta il deficit di moneta legato alla gestione operativa. Dunque si può dire che una prima definizione del debito commerciale è quello che lo qualifica come fonte indiretta di finanziamento, che interviene, al fianco delle fonti dirette, nell'attivare gli investimenti aziendali.

In realtà esistono altre due definizioni di debito commerciale.

Una seconda chiave di lettura, infatti, identifica il debito commerciale come **mezzo per rinviare il fronteggiamento del fabbisogno**: secondo questa visione, agire sul debito commerciale significa spostare in avanti nel tempo, cioè rinviare, il momento di manifestazione del fabbisogno, ovvero l'inizio del ciclo monetario. Questa definizione risulta utile per il calcolo dei flussi finanziari, tanto per il loro controllo ex-post, quanto per la loro indagine prospettica.

Infine, una terza e ultima definizione di debito commerciale va a considerare lo stesso all'interno della gestione del capitale circolante netto, e dunque lo identifica come **elemento riduttivo degli investimenti operativi**.

Questa terza visione porta a due importanti considerazioni:

-la prima considerazione riguarda gli aspetti quantitativi di determinazione del fabbisogno, ovvero permette l'introduzione del concetto di fabbisogno finanziario

effettivo. Il fabbisogno finanziario effettivo altro non è che il reale fabbisogno denunciato dalle operazioni economiche della gestione e che si considera sottraendo all'intero complesso degli investimenti i debiti di natura commerciale, essendo ciò dovuto al fatto che questi ultimi sono fonti che l'area economica spontaneamente si procaccia.

Questa definizione di fabbisogno è molto importante ai fini del controllo del profilo patrimoniale-finanziario della gestione in quanto tale configurazione di fabbisogno identifica il capitale effettivamente investito nella gestione in un dato istante. E' proprio tale fabbisogno che richiede la copertura delle fonti dirette.

-La seconda considerazione tocca aspetti di politica aziendale riguardanti la gestione del circolante. In quest'ottica, il governo dei debiti commerciali entra a far parte della gestione unitaria del capitale circolante netto, considerando dunque anche i crediti commerciali e le scorte.

C'è da dire, tuttavia, che in quest'ottica la manovra del debito commerciale non è del tutto assimilabile a quella degli altri due elementi di cui il capitale circolante netto è composto. Infatti, l'investimento in crediti e scorte è il risultato di decisioni prese dall'impresa, mentre la gestione del debito commerciale assume connotati, per così dire, residuali. In parole povere, il debito commerciale dipende da variabili esogene, ovvero dal volume dell'attività produttiva e dal complesso delle condizioni dettate dai fornitori, ed è soprattutto a causa di questo secondo elemento che si assegna alla gestione del debito commerciale un ruolo passivo nell'ambito delle politiche finanziarie.

Dopo questa breve trattazione sul flusso di cassa aziendale, e relativo approfondimento sul capitale circolante netto che, come appena visto, è un elemento fondamentale per il calcolo del cash flow, risulta agevole illustrare l'ultima e importantissima funzione della matrice Boston Consulting Group, ovvero, come accennato in precedenza, la trattazione del flusso di cassa tanto in entrata quanto in uscita, che ogni business presente all'interno di ciascun quadrante della matrice è in grado di generare.

In linea generale è possibile affermare che la quota di mercato relativa è fondamentale ai fini della generazione di cassa: un business con una elevata quota di mercato relativa, infatti, è un business che avrà maggiori ricavi, maggiori profitti, e dunque maggiore cassa.

Viceversa il tasso di crescita del settore approssima il flusso di cassa in uscita: questo perché maggiore è il tasso a cui cresce il settore in cui il business si trova ad operare, maggiori saranno gli investimenti e le risorse richieste all'impresa per mantenere e accrescere la quota di mercato di quel particolare business, rendendo così quest'ultimo un elevato assorbitore di cassa.

Volendo delineare un'analisi approfondita della matrice da questo punto di vista, è possibile notare come la linea di demarcazione verticale, all'interno della matrice, divida i business che generano più cassa, collocati sulla sinistra, dai business che generano meno cassa, sulla destra; contrariamente, la linea di demarcazione orizzontale divide i business che assorbono tanta cassa, e che si trovano esattamente al di sopra di suddetta linea di demarcazione, da quei business che assorbono meno cassa, e che si trovano al di sotto di questa linea di demarcazione. Prendendo in considerazione ogni singolo quadrante della matrice, è interessante calcolare il **flusso di cassa netto**, ovvero una sintesi del flusso di cassa in uscita e in entrata che quel business è in grado di offrire.

Nel quadrante STAR il flusso di cassa in entrata è molto alto, proprio perché questo quadrante si contraddistingue per una elevata quota di mercato relativa, allo stesso modo anche il flusso di cassa in uscita risulta molto elevato, essendo ciò dovuto all'elevato tasso di crescita del settore. In termini netti uscirà fuori un flusso di cassa che è molto vicino allo zero; per questa ragione, i business ospitati dal quadrante Star sono business ininfluenti dal punto di vista della cassa: nonostante il quadrante Star possa a prima vista sembrare il quadrante migliore, pecca dal punto di vista finanziario perché non genera nuove risorse finanziarie.

Nel quadrante QUESTION MARK, il flusso di cassa netto va letto in funzione della strategia utilizzata; è bene ricordare infatti che, per i business presenti in questo quadrante, bisognerà adottare una precisa strategia detta di 'Selettività' in cui è possibile scegliere se Investire o Disinvestire in quel particolare business.

I Ipotesi → scelta di Investimento: il flusso di cassa in entrata sarà basso perché la quota di mercato relativa è bassa, viceversa il flusso di cassa in uscita sarà molto alto, essendo ciò dovuto al fatto che l'impresa decide di scommettere su quel business investendo ingenti somme finanziarie. Il flusso di cassa netto che ne risulterà sarà fortemente negativo: l'impresa avrà bisogno di molte più risorse finanziarie rispetto a quelle che genererà.

II Ipotesi → scelta di Disinvestimento: il flusso di cassa in entrata in questo caso sarà abbastanza alto, proprio a causa della vendita del business attraverso cui si attua il disinvestimento. E' ragionevole affermare, dunque, che il flusso di cassa netto sarà positivo.

Anche nel quadrante DOG il flusso di cassa netto deve essere considerato sulla base della strategia adottata. Ricordiamo che le due strategie che possono essere scelte nell'analisi di un business dog sono due, Abbandono e Mietitura.

I Ipotesi → Abbandono: si può affermare per ovvie ragioni che il flusso di cassa netto sarà molto vicino allo zero, essendo ciò dovuto al fatto che sia la quota di mercato relativa, sia il tasso di crescita del settore sono bassi, trovandosi il business, dunque, tanto a generare quanto ad assorbire poca cassa.

Il Ipotesi → Mietitura: in questo caso vale, per alcuni versi, lo stesso discorso fatto per i Question Mark, ovvero se la mietitura riesce ad avvenire tramite vendita, il flusso di cassa netto diventerà positivo, grazie all'interazione tra un flusso di cassa in entrata elevato e un flusso di cassa in uscita basso (visto il basso tasso di crescita del settore).

L'ultimo quadrante è quello dei CASH COW, ed è senza ombra di dubbio il quadrante più profittevole dal punto di vista finanziario: infatti, se da un lato viene garantito, dai business ospitati da questo quadrante, un elevato flusso di cassa in entrata grazie all'elevata quota di mercato relativa posseduta, il flusso di cassa in uscita sarà viceversa molto basso, a causa del basso tasso di crescita del settore in cui i business operano.

Il flusso di cassa netto, in sintesi, sarà dunque estremamente positivo.

Da qui deriva la straordinaria importanza dei business Cash Cow: grazie al surplus di liquidità offerto da questi business, l'impresa è in grado di finanziare nuovi business su cui decide di investire, ad esempio proprio quei Question Mark su cui l'impresa decide di scommettere.

Finora è stata effettuata una trattazione approfondita su molte delle dinamiche gestionali aziendali, tuttavia è stata una esposizione alquanto teorica e astratta.

Al fine di poter penetrare completamente nell'ottica della questione e carpirne i significati in maniera completa, è utile proporre un caso pratico di un'azienda su cui poter applicare in maniera concreta e diretta la matrice Boston Consulting Group, così da avere un quadro della situazione compiuto ed esauriente in tutte le sue sfaccettature.

CAPITOLO 3

FOCUS: IL CASO APPLE

3.1 L'AZIENDA APPLE

APPLE è una famosa azienda informatica statunitense nota in tutto il mondo. Produttrice di sistemi operativi, computer e dispositivi multimediali, l'impresa fondata da Steve Jobs nel lontano 1976 a Cupertino è ormai sinonimo di qualità, garanzia ed eccellenza.

Nel corso del tempo Apple ha introdotto sul mercato numerose innovazioni tanto nel campo dell'alta tecnologia quanto nel design da dare ai propri prodotti informatici.

Conosciuta in tutto il mondo dai primi anni ottanta grazie all'innovativa gamma di computer Macintosh, con il passare degli anni l'azienda di Cupertino è riuscita piano piano ad imporre la propria supremazia grazie alla progettazione di prodotti utili e innovativi che hanno segnato l'era tecnologica delle ultime generazioni.

Attualmente Apple è una delle imprese più influenti sul mercato; quando si quotò in borsa generò più ricchezza di quanta ne avesse generata l'IPO della Ford nel 1956 e creò il maggior numero di milionari per compagnia che si ricordi nella storia.

A partire dall'agosto 2011, Apple è diventata una delle più grandi aziende al mondo tanto per capitalizzazione azionaria quanto per valore.

Nell'agosto 2012 divenne la società privata con la maggiore capitalizzazione di sempre, battendo nettamente la rivale Microsoft.

Il 23 luglio 2013 Apple ha annunciato i risultati finanziari del terzo trimestre dell'anno fiscale in corso: l'azienda ha dichiarato un fatturato trimestrale di 35,3 miliardi di dollari e un utile netto trimestrale di 6,9 miliardi di dollari, pari a 7,47 dollari per azione diluita.

Se tali risultati vengono confrontati con lo stesso trimestre dell'anno passato, si nota un margine lordo di incremento pari al 36,9%.

‘Abbiamo generato 7,8 miliardi di cash flow dalle operation nel corso del trimestre, e siamo lieti di aver restituito 18,8 miliardi di dollari di cash agli azionisti attraverso i dividendi e il riacquisto azionario’ ha affermato Peter Oppenheimer, CFO di Apple.

Quello che si cercherà di fare, nel presente capitolo di tale elaborato, sarà descrivere in maniera precisa ed esauriente i prodotti di maggior successo dell'azienda Apple, e cercare di collocare tali prodotti all'interno dei quattro quadranti della matrice Boston Consulting Group, dunque capire se i prodotti in

questione, ad oggi, rappresentano effettivamente una Star, un, Question Mark, un Dog, o un Cash Cow, cercando di comprendere, infine, che tipo di apporto alla liquidità gestionale sono in grado di garantire tali prodotti.

3.2 I PRODOTTI APPLE

Si cercherà, ora, di analizzare nel dettaglio nel dettaglio la vasta gamma di prodotti Apple, partendo dai prodotti di vecchia data fino ad arrivare a quelli più recenti, ripercorrendo per ognuno di essi la linea strategica messa in essere da Apple e il percorso di ciascuno all'interno della matrice Boston Consulting Group.

3.2.1 COMPUTER MACINTOSH

Il computer Mac (abbreviazione di Macintosh), fu commercializzato a partire dal 1984.

La versione originale del Mac fu il primo computer con interfaccia grafica e mouse di serie a conquistare un vasto pubblico di utenti e riuscire a imporsi prepotentemente sul mercato; con questa mossa Apple riuscì ad affermare il concetto di scrivania virtuale basata sul paradigma WIMP (Windows, Icons, Mouse, Pointer) e dimostrare che si trattava di un'idea vincente. Le grandi innovazioni del Mac si poggiavano sulla presenza di finestre sovrapposte su più livelli, programmi di disegno grafico e videoscrittura: è da tenere presente, infatti, che la Microsoft implementò i programmi Word ed Excel appositamente per il Macintosh. Così il computer, che fino a quel momento veniva visto dai più come un 'oggetto misterioso', spesso associato ad utenti che svolgessero determinate professioni, cominciò ad essere visto come un oggetto di grande interesse, generando grande curiosità nella maggior parte del pubblico soprattutto per l'introduzione del mouse, che rendeva il dispositivo facile e agevole da utilizzare. In poco tempo cominciò a diffondersi anche per un uso domestico e casalingo.

Appena dopo il lancio il Mac nella sua prima versione riscosse dunque molto successo, e le vendite si incrementarono di parecchio. Tuttavia alla fine del 1984 le vendite si ridussero a meno di 10.000 unità mensili a causa di alcuni limiti nell'hardware: l'assenza di una ventola faceva surriscaldare in modo anomalo il computer, tanto da conquistarsi il soprannome di 'tostapane beige'; inoltre la scarsa memoria, l'assenza di hard disk interno e la presenza di una sola unità floppy lo rendevano irrimediabilmente lento.

Per tali ragioni, l'azienda continuò a lavorare costantemente su tale modello di computer al fine di migliorare e ottimizzare tutti i difetti, e cercare soprattutto di creare nuove innovazioni così da conquistare e mantenere una quota di mercato sempre crescente.

Nel corso dei decenni si sono susseguiti una serie di nuovi Mac dai caratteri del tutto nuovi e tecnologicamente all'avanguardia: si è passati dal Macintosh classic, al Macintosh mini, fino ad arrivare ai modelli più acclamati degli ultimi anni, ovvero Macbook Air e Macbook Pro. In particolare, questi due modelli furono tra le fondamentali innovazioni apportate dall'azienda: sono computer portatili supersottili, pensati per i momenti di lavoro e di frenesia così da far risultare più facile e agevole il trasporto. I grandi cambiamenti in queste due tipologie di computer furono sostanzialmente in termini di: porte USB in versione 2.0, porte Firewire 800, adattatore DVI/ S-Video/ composite TV-out, processore Intel Core 2 Duo 64-bit a 2.2/2.4 Ghz, batteria agli ioni di litio da 60 wattora, videocamera isight USB 2.0, superDrive in lettura con doppio strato, AirPort Extreme e Bluetooth 2.0 e infine Firmware Extensible Interface.

Importante risulta adesso cercare di capire in quale dei quattro quadranti della matrice BCG potrebbe essere collocato il Macintosh.

Nel corso di questi decenni si è visto come questo personal computer sia stato lanciato sul mercato riscontrando dapprima un grande successo, ma denotando successivamente un calo delle vendite dovute ai vari aspetti da perfezionare.

Dunque il quadrante di partenza di questo prodotto fu senz'ombra di dubbio la casella QUESTION MARK: agli inizi degli anni Ottanta l'azienda Apple si è trovata a decidere di scommettere in quello che all'epoca era un sempre crescente settore tecnologico dei personal computer; ci si trova, infatti, di fronte a una situazione tipica da Question Mark: il prodotto in questione si trova in un settore sempre più in espansione, settore che dunque registra un elevato tasso di crescita. Tuttavia non si può dire lo stesso della Quota di Mercato Relativa: è una quota di mercato ancora molto bassa, che in futuro potrebbe potenzialmente fruttare un profitto all'impresa.

Fortunatamente l'Apple ci aveva visto giusto: l'ingente investimento in personal computer scatenò un tale successo sul mercato da far in modo che il Macintosh passasse dal quadrante Question Mark al quadrante Star, denotato, oltre che da un elevato tasso di crescita del settore, anche da un'elevata quota di mercato relativa.

E' comunque da sottolineare nuovamente che il periodo di declino delle vendite a cui dovette far fronte Apple in seguito ad alcuni difetti nella progettazione di

suddetto dispositivo, portarono ad un calo della Quota di Mercato Relativa dando vita ad un effetto ping-pong: il prodotto ritornò, in un primo momento, dal quadrante Star al quadrante Question Mark, ciò avvenne a causa del declino nelle vendite, che ovviamente portò ad una riduzione nella Quota di Mercato Relativa. Nel corso del tempo Apple arrivò a perfezionare sempre di più il prodotto; ciò consentì un nuovo aumento della Quota di Mercato Relativa così da permettere al Macintosh di ripassare nuovamente nel quadrante Star.

Oggi la situazione si è ormai stabilizzata: il settore del personal computer non è più un settore in crescita continua, ma un settore abbastanza stabile e dominato da quelle poche aziende che detengono le maggiori fette di mercato. In particolare, la già elevata quota di mercato relativa di Apple continua negli ultimi anni a crescere sempre di più, rosicchiando quote di mercato dei diretti concorrenti: nel corso del 2011 l'azienda di Cupertino ha continuato a crescere in questo settore del ben 21%, sottraendo questi punti percentuali all'industria dei PC concorrente che ha subito un calo del 6%.

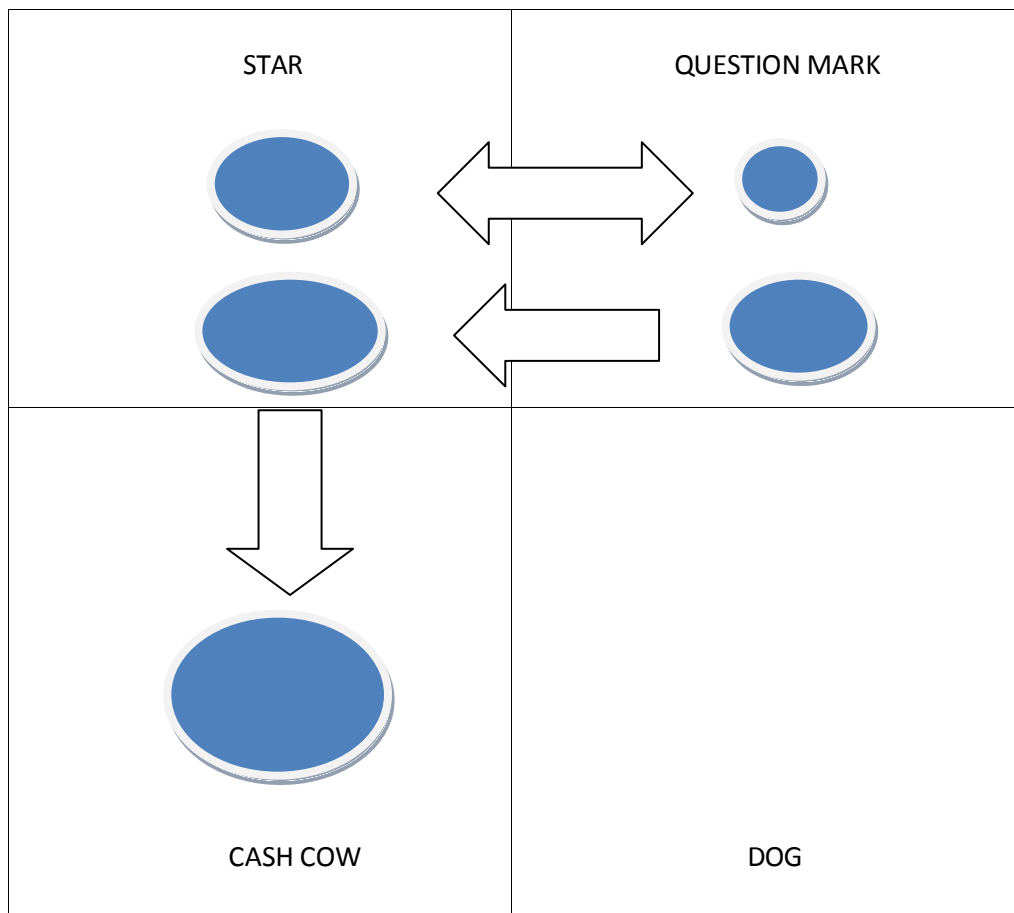
Infine, sempre nel corso del 2011 Gartner ha sottolineato come la Apple sia riuscita a diventare il secondo produttore di PC negli Stati Uniti per unità piazzate nel quarto semestre fiscale di tale anno.

Alla luce delle considerazioni appena svolte è facile dedurre che **il quadrante della matrice Boston Consulting Group in cui si trova attualmente il prodotto Macintosh è quello dei Cash Cow**: come detto è un prodotto caratterizzato da una elevata quota di mercato relativa, e allo stesso tempo appartenente a un settore ormai stabile e che dunque non necessita di continui investimenti per il suo sviluppo.

Dal punto di vista del flusso di cassa netto, è intuitivo comprendere l'apporto di cash flow fornito dal prodotto Macintosh alla gestione. Dal momento che esso è collocato nel quadrante Cash Cow, si tratterà di un flusso di cassa netto positivo; i motivi di ciò sono stati già ampiamente illustrati precedentemente: una elevata quota di mercato relativa porta un flusso di cassa in entrata positivo, contrariamente, un basso tasso di crescita del settore porta un flusso di cassa in uscita molto basso. Una semplice operazione algebrica in grado di sintetizzare il flusso di cassa netto, farà notare come in questo caso, si tratterà, appunto di un **flusso di cassa netto positivo**.

Si può concludere, dunque, che la gamma di computer Mac è fondamentale nelle scelte strategiche dell'azienda, in quanto è in grado di fornire un ampio apporto di liquidità alla gestione.

Attraverso un semplice grafico è possibile rappresentare l'evoluzione del business Macintosh all'interno della matrice Boston Consulting Group, tenendo presente l'effetto ping-pong dal quadrante Question Mark a quello Star, e viceversa dal quadrante Star nuovamente a quello Question Mark per il periodo in cui si registrò un forte calo delle vendite, per tornare poi nuovamente in Star e infine stabilizzarsi come Cash Cow.



Da ricordare la fondamentale importanza dell'ampiezza del cerchio che, come sottolineato nel primo capitolo del presente elaborato, rappresenta la terza dimensione del business e rispecchia una proporzionalità diretta con il fatturato che tale business garantisce all'impresa; dunque, si tiene a sottolineare

nuovamente che tanto maggiore è il diametro di quel particolare business, tanto più quest'ultimo inciderà sul fatturato dell'impresa (ovviamente sia in senso positivo che negativo a seconda del quadrante di appartenenza).

3.2.2 LA LINEA IPOD

Una delle mosse commerciali che più riuscirono ad Apple in campo strategico fu il lancio sul mercato nell'ottobre 2001 di un lettore di musica digitale basato su hard disk e memoria flash.

Il dispositivo in questione andava effettivamente a cercare di sostituire e rimpiazzare i classici lettori cd portatili che da tempo dominavano il mercato. La rivoluzione dell'ipod consisteva effettivamente nel permettere all'utente di immagazzinare file musicali in un dispositivo che avesse una memoria propria, senza il bisogno di utilizzare oggetti terzi come cd da inserire al suo interno (metodo utilizzato dai vecchi lettori cd).

L'iniziativa lanciata da Apple riscosse un successo immediato nonostante i contrasti interni all'azienda, poiché molti erano contrari ad azzardare un investimento così ingente in un oggetto di cui non vedevano l'utilità.

Cominciò una vera e propria nuova era: l'Era dell'Ipod, che costituì un'enorme rivoluzione in campo tecnologico.

Una ricerca svolta dall'NPD Group afferma che nel settembre 2004 Ipod raggiunse il 92% della quota di mercato dei lettori musicali basati su hard disk e rappresenta il 65% di tutti i lettori di musica digitale.

Solo nell'anno 2004 Apple ha dichiarato la vendita di 8,2 milioni di ipod e di questi 4,5 milioni nell'ultimo quadrimestre dell'anno. In un'ulteriore intervista Apple ha dichiarato di detenere nel 2005 il 67% degli incassi derivanti da lettori mp3. Nel 2006 l'Ipod ha iniziato a detenere il primato nei settori di musica digitale rappresentando ben il 75% del mercato. Nel 2007 diventa in assoluto il lettore mp3 più venduto e famoso al mondo e il 9 marzo dello stesso anno Apple annunciò di aver venduto più di 100 milioni di unità di Ipod. Addirittura il 9 settembre 2008 Steve Jobs rese noto che il lettore aveva venduto più di 160 milioni di pezzi.

Ben presto le case automobilistiche più conosciute e influenti sul mercato, come BMW e Audi, cominciarono a dotare di serie, su una linea di modelli, un connettore integrato nell'impianto audio atto a ricevere come plug-in l'Ipod. Fu poi la volta delle case automobilistiche più commerciali ed economiche: prima fra tutte la Toyota inserì nel modello 'Toyota Yaris versione Navi' un particolare

optional che offriva, insieme al navigatore satellitare, la presa USB e il connettore ipod per l'ascolto dei file musicali mp3. Ben presto tutte le case automobilistiche accolsero l'iniziativa e adottarono prese USB e connettori ipod su quasi tutti i propri modelli, tant'è che oggi risulta perfino inusuale non trovarne una all'interno della propria auto.

Nel corso del tempo l'azienda di Steve Jobs ha creato una vasta gamma di modelli ipod adatti a tutte le situazioni e tutte le esigenze, cercando di perfezionare le varie falle che potevano essere riscontrate, cercando così di rendere ottimale le varie tipologie di dispositivi e offrire ai propri clienti un servizio della massima qualità e professionalità.

I modelli di Ipod creati nel corso di questo decennio sono diversi: Ipod Classic, Ipod Shuffle, Ipod Mini, Ipod Nano, Ipod Touch.

E' bene cercare di analizzare ciascuna categoria elencata così da riuscire a capire quale di essa ha sortito un maggiore successo sul mercato e contribuisce, dunque, maggiormente, in maniera positiva alla strategia aziendale.

Per quanto riguarda l'**Ipod Classic**, fu lanciato sul mercato il 23 ottobre 2001. Originariamente presentava al suo interno un hard disk ultrasottile della capienza di 5 MB. Si trattava di un modello molto semplice e facile da usare, si comandava attraverso una ghiera meccanica circolare che permetteva di scorrere la libreria musicale. La cosa del tutto innovativa fu che Apple prevedeva per la sincronizzazione una connessione FireWire, molto più veloce della USB 1.1. Vi era, tuttavia, un aspetto negativo non di poco conto: questa prima generazione di Ipod era compatibile solo con computer Macintosh, dunque un qualsiasi utente in possesso di un computer di diverso marchio non poteva aver accesso a questo dispositivo. Fu, infatti, anche per questo motivo che la gamma di ipod classic nella sua primissima versione non raggiunse mai il mercato europeo ma si limitò a quello statunitense.

Dopo circa un anno, esattamente il 17 luglio 2002, Apple lancia la seconda generazione di ipod classic: viene introdotta una capacità di 10 e 20 MB, non vi è più traccia della ghiera meccanica ma questa viene sostituita da una nuova ghiera fissa sensibile al tatto, e infine viene introdotta la compatibilità con Windows.

Nel corso degli anni ipod classic è stato modificato e perfezionato più volte: l'ultima data da ricordare è del dicembre 2008, anno in cui è stata introdotta la sesta generazione di ipod classic; in quella occasione il CEO Steve Jobs annunciò l'uscita di scena dei precedenti modelli da 80 e 160 GB per far posto ad un unico modello da 120 GB, con le stesse dimensioni delle generazioni precedenti e

disponibile nei colori argento e nero. Una novità importante fu l' introduzione della funzionalità Genius che permetteva di creare playlist casuali.

Ad oggi, si può affermare che la linea Ipod Classic è stata del tutto sorpassata da nuove linee di ipod targate sempre Apple, ma molto più evolute nelle funzionalità e nel design. Dunque, ciò che nei primi anni Duemila rappresentava una vera e propria innovazione, oggi non viene più considerata tale, e questo ha portato, ovviamente, delle conseguenze sulla linea strategica da adottare nei confronti di tale gamma: fonti attendibili hanno rivelato che la gamma Ipod Classic ha reso solo l'8% del fatturato di Apple nel quarto trimestre nel 2010, inoltre, il fatto stesso che l'ultima innovazione sulla linea Ipod Classic sia risalente all'ormai lontano 2008, dimostra come l'azienda non sia più disposta a investire sulla stessa, e preferisca puntare su linee di Ipod molto più nuove e tecnologicamente vicine alle esigenze del mercato.

Se si volesse, dunque, ad oggi, dare una collocazione alla linea Ipod Classic all'interno della matrice Boston Consulting Group, **essa si troverebbe senza dubbio nel quadrante Dog**: a quanto pare infatti, l'azienda Apple sta attivando nei confronti di questo business una strategia di Abbandono, ovvero tiene ancora il business all'interno della sua struttura strategica ma non effettua più investimenti su di esso, come il come della strategia suggerisce lo sta appunto 'abbandonando a se stesso', nell'attesa che esso si estingua pian piano fino ad essere completamente rimosso dal mercato.

Il fatto che l'ipod classic sia necessariamente da collocarsi nel quadrante Dog, è testimoniato anche dalla constatazione che esso genera un flusso di cassa netto approssimativamente pari a zero: è da ricordare, infatti, che tanto il flusso in entrata quanto quello in uscita è molto basso (ciò è dovuto tanto a una bassa quota di mercato relativa che a un basso tasso di crescita del settore), questo porta a concludere che il business in questione ha un apporto di liquidità praticamente nullo sulla gestione aziendale.

Un secondo modello di Ipod che venne proposto dall'impresa nel 2005, fu l'**Ipod Shuffle**.

Esso è il primo dispositivo a non utilizzare un hard disk per memorizzare i file musicali: vengono utilizzate, infatti, delle memorie a stato solido non espandibili integrate nel lettore. Il lettore legge canzoni nel formato MP3, AAC e WAV, ma la vera peculiarità dell'ipod shuffle è dovuta al suo design particolarmente interessante, e per la possibilità di assegnare parte dello spazio disponibile alla

realizzazione di un disco rimovibile utilizzabile dal sistema operativo del computer.

Ritornando al discorso del design, esso risulta particolare in quanto è dotato anteriormente di un pulsante centrale per avviare la musica e di quattro pulsanti disposti intorno a quello centrale, così da formare una ghiera; posteriormente è dotato di un selettore che permette al lettore di utilizzare l'ordine di canzoni selezionato via computer o di selezionare una playlist casuale.

Il grande successo riscosso da questa gamma di ipod è dovuto alla grande semplicità e maneggevolezza nel design, che rendono il dispositivo facile da utilizzare in qualsiasi situazione, dal lavoro al tempo libero, essendo molto semplice poterlo portare con sé anche in palestra o mentre si fa jogging.

Dopo il 2005 furono introdotte altre generazioni di ipod shuffle, l'ultima della quale nel 2010, in cui si cercarono di introdurre migliorie che potessero rendere sempre più apprezzato il prodotto.

Il grande successo riscosso dall' ipod shuffle è indice dell'importanza e del peso che questo prodotto riveste all'interno della struttura strategica dell'impresa.

Dal momento che le vendite di suddetto dispositivo aumentano di anno in anno, apportando margini positivi alla gestione aziendale, è abbastanza da poter affermare che **il prodotto ipod shuffle si colloca, all'interno della matrice Boston Consulting Group, nel quadrante Cash Cow.**

Si tratta, per l'appunto, di un prodotto che garantisce un'altissima entrata di liquidità per l'impresa, il suo fatturato si aggira sui 3 milioni di euro annui e secondo le stime è destinato a crescere per il prossimo biennio; la quota di mercato relativa propria di questo business, dunque, è molto alta, e permette un flusso di cassa in entrata notevole. Diversamente, il tasso di crescita del settore è ormai basso, in quanto, dopo il boom iniziale del 2001 in cui il dispositivo venne introdotto sul mercato, la situazione sembra essersi notevolmente stabilizzata e Apple è ormai la protagonista indiscussa di questo settore; il flusso di cassa in uscita è, dunque, molto basso.

Ne deriva un flusso di cassa netto completamente positivo, che garantisce un proficuo apporto di liquidità alla gestione.

L'**ipod mini** è una versione miniaturizzata dell'ipod classic. Esso venne lanciato sul mercato il 6 gennaio 2004 e cominciò ad essere effettivamente commercializzato il 20 febbraio di quello stesso anno.

Il dispositivo fu costruito con alluminio anodizzato e fu proposto in cinque colori. Fu dotato di un display cromatico LCD 138x110 al fine di mostrare la canzone riprodotta o i menu richiamati dall'utente.

Nonostante il successo riscosso appena dopo il lancio, le vendite dell'ipod mini cominciarono sempre di più a scemare. Voci autorevoli considerarono il lancio di suddetto dispositivo come una mossa sbagliata da parte dell'Apple, in quanto ritenevano che lo stesso non avesse peculiari caratteristiche di innovazione e differenziazione rispetto ai suoi predecessori.

Il posizionamento dell'ipod mini all'interno della matrice Boston Consulting Group è, dunque, all'interno del quadrante Dog.

Dopo che lo stesso fu dismesso venne rimpiazzato dall'**ipod nano**, il quale ebbe molto più fortuna essendo oggi arrivato alla settima generazione.

La novità introdotta nel dispositivo nano riguarda innanzitutto le dimensioni, in quanto esso è molto più sottile dell'ipod mini, inoltre è basato su memorie allo stato solido e questo lo rende molto più leggero del precedente pur riuscendo a mantenere una discreta autonomia e capacità.

Ma la vera rivoluzione nel campo degli ipod fu rappresentata dalla progettazione del tecnologico **ipod touch**.

Lanciato sul mercato sul mercato il 5 settembre 2007, questo dispositivo ricalca molto il concetto di iPhone: presenta come sistema operativo la medesima versione IOS utilizzata in iPhone, un sistema di tipo Unix basato su Open Source FreeBSD; include anche il collegamento Wifi con cui è possibile accedere a internet attraverso la versione mobile di Safari, acquistare canzoni dal programma Apple iTunes Store, visualizzare filmati in streaming su Youtube e scaricare applicazioni dall'App Store. E' provvisto della funzionalità Coverflow, un sistema di visualizzazione tridimensionale dei file con il quale è possibile sfogliare le copertine degli album. E' dotato, infine, di schermo multi-touch da 3,5 pollici come un vero e proprio iPhone.

Dopo il lancio della prima generazione, nel corso di questi sei anni ipod touch è stato via via sempre più perfezionato fino al lancio della quinta generazione il 30 maggio 2013: sono state introdotte notevoli variazioni e novità tanto in termini di design, quanto in termini di hardware e software; è stato inserito un nuovo processore Apple A-5 Dual Core da 1 GHz, una fotocamera iSight da 5 megapixel con possibilità di registrare video in full HD, un nuovo connettore Lightning, un nuovo display da 4 pollici e uno spessore notevolmente ridotto.

I dati registrati sulle vendite lasciano spazio a pochi dubbi: alla fine del 2009, appena due anni dopo la data di lancio, l'azienda ha venduto più di 32 milioni di ipod touch.

L'anno successivo ipod touch ha visto salire ancora di più le vendite registrando un incremento del 63% e contribuendo al fatturato dell'azienda del ben 12%.

Le statistiche hanno registrato che ipod touch è in assoluto l'ipod più venduto di sempre.

Un business, dunque, essenziale e fondamentale per la struttura strategica dell'impresa, tanto da ricoprire un posto d'onore **nella matrice Boston Consulting Group nel quadrante Cash Cow**: il prodotto frutta così tanto all'azienda da essere considerato attualmente tra i business 'intoccabili', visto soprattutto il contributo alla liquidità aziendale che lo stesso apporta attraverso un flusso di cassa netto assolutamente e indiscutibilmente positivo.

Da questo breve excursus sui vari modelli ipod si evince che la maggior parte dei dispositivi esistenti ancora oggi sul mercato contribuiscono in maniera abbastanza positiva alla gestione aziendale, sono dunque business che Apple ha deciso di continuare a mantenere all'interno della propria struttura strategica, elaborando per ciascuno di essi una precisa strategia che permetta all'azienda il miglior collocamento possibile sul mercato e un riscontro positivo in termini di vendite.

3.2.3 LA LINEA IPHONE

Iphone è una linea di smartphone lanciata sul mercato nel 2007. Essa rientra nella fascia alta di mercato degli smartphone tanto per il prezzo, quanto per le funzionalità che il cellulare è in grado di offrire.

Le funzioni del dispositivo sono controllabili dall'utente attraverso uno schermo multi-touch, un pulsante centrale che viene utilizzato per ritornare al menu principale, due piccoli tasti laterali per regolare il volume, un pulsantino che serve per passare dallo stato di suoneria a quello di vibrazione e infine un ultimo pulsante posizionato sulla parte alta del cellulare necessario per l'accensione e lo spegnimento dello stesso.

La cosa che di più caratterizza iphone sono le sue funzionalità molto simili a un palmare: multitasking, animazione e multimedialità, schermo tattile evolutivo, possibilità di connettersi a internet tramite il browser Safari, sincronizzazione con il computer attraverso un particolare programma. Ma la vera ventata di innovazione è dovuta alla possibilità di scaricare sul dispositivo una vastissima gamma di applicazioni attraverso l'apposito programma App Store; le applicazioni sono delle

tipologie più disparate e permettono una personalizzazione del cellulare pari a nessun smartphone commercializzato fino ad ora sul mercato: attraverso le app iPhone può fungere da cronometro, da bilancia, da navigatore satellitare, da dispositivo per modificare immagini e video, da lettore mp3, da radio ecc.

Altra caratteristica davvero innovativa è l'interfaccia grafica già citata: sull'interfaccia sono presenti delle piccole icone che rappresentano tutti i programmi e le app scaricate sul nostro dispositivo; gestire l'interfaccia è molto semplice: basta spostare le dita sullo schermo per passare da una pagina all'altra, basta cliccare lievemente sull'icona per aprirla e accedere al contenuto presente in essa. L'interfaccia permette anche di gestire il tocco di più dita contemporaneamente: ad esempio, per zoomare su foto o pagine web basta appoggiare due dita sullo schermo allontanandole l'una dall'altra (per ingrandire il file) o avvicinandole l'una all'altra (per rimpicciolire il file). Un'ultima caratteristica peculiare dell'interfaccia è la possibilità di scrollare rapidamente pagine e elenchi con uno scorrimento e sollevamento veloce del dito che può somigliare molto ad un lancio e che va a produrre sull'interfaccia un effetto rullo simile a quello delle slot machine.

I modelli di iPhone commercializzati in questi anni prendono il nome di iPhone EDGE, iPhone 3G, iPhone 4, iPhone 4S, iPhone 5 e infine iPhone 5S e iPhone C che sono stati lanciati congiuntamente lo scorso settembre 2013.

E' utile anche per la linea iPhone analizzare nello specifico ciascuno dei modelli, al fine di comprendere il ruolo svolto da ognuno di essi all'interno della struttura strategica dell'impresa e il quadrante di appartenenza per ciascun business all'interno della matrice Boston Consulting Group.

Il primo iPhone in assoluto che venne commercializzato sul mercato, prendeva il nome di iPhone EDGE, seguito a ruota, dopo un anno, dall'iPhone 3G. Risulta più agevole trattare questi due modelli congiuntamente, tanto per le caratteristiche abbastanza simili, quanto per la sorte simile che venne riservata ad entrambi.

L'idea di creare uno smartphone del genere venne a Steve Jobs, ex CEO di Apple, nel momento in cui questi concepì di utilizzare il touchscreen e il multi-touch su un dispositivo in grado di interagire con un computer senza l'ausilio fisico della tastiera e del mouse.

Il primo iPhone si presentava con un design totalmente in alluminio spazzolato sul retro e una base in plastica necessaria per trasmettere il segnale wifi.

Per quanto riguarda l'iPhone 3G, si è già detto che fu commercializzato nel 2008, esattamente un anno dopo l'iPhone EDGE. Le differenze tra le due tipologie di iPhone non sono in realtà molto rilevanti: le uniche innovazioni apportate

all'iphone 3G riguardarono l'Assisted GPS, l'integrazione delle reti UMTS e HSDPA, e infine il design che fu caratterizzato da policarbonato lucido.

Per quanto questi due primi modelli di iphone abbiano avuto un grande successo sul mercato, furono, tuttavia, in ben poco tempo superati da nuovi modelli con prestazioni e software più evoluti; nel 2010, infatti, essi furono ufficialmente dismessi e mandati fuori produzione dall'azienda.

Se si volesse rappresentare in chiave sintetica il percorso svolto da questi due business all'interno della matrice Boston Consulting Group, si potrebbe affermare con una certa ragionevolezza che, in un primo momento della loro vita, i business occuparono il quadrante Question Mark: Apple decise di accettare la sfida e provare a investire in questo nuovo settore della telefonia; l'investimento fu giusto e andò completamente in porto, trasformando i business da Question Mark a Star: l'iphone era il telefono del momento e la sua quota di mercato relativa cominciò a salire tantissimo e fruttare un elevato profitto all'impresa.

Tuttavia, con il passare del tempo e l'introduzione sul mercato di nuove versioni di iphone, modificate sia nel design che nei software, i modelli EDGE e 3G cominciarono a perdere sempre più quota di mercato. **La diminuzione nelle vendite portò i business a spostarsi nel quadrante Dog** della matrice Boston Consulting Group: l'intento dell'Apple, infatti, era quello di cancellare completamente i due modelli di iphone dalla propria struttura strategica, così da lasciare spazio e risorse ai modelli più in voga del momento.

Nel 2010 essi furono ufficialmente dismessi dal mercato con l'utilizzo di una strategia appartenente al quadrante Dog che, come descritto nel capitolo uno del presente elaborato, potrebbe essere definita di 'Mietitura': l'azienda Apple, cioè, decise di chiudere completamente il business con un taglio secco che richiama metaforicamente quello del grano da mietere, senza nessuna possibilità di recuperare alcun asset.

Il 7 giugno 2010 fu la volta del lancio dell'iphone 4. Il successo riscosso fu enorme.

Il cellulare presentava molte modifiche e innovazioni che lo rendevano di gran lunga superiore nelle prestazioni.

La prima modifica a saltare all'occhio fu senza dubbio quella nel design: assunse una forma quadrata e meno arrotondata rispetto al suo predecessore, caratterizzato da una cornice in acciaio inossidabile e da due pannelli di vetro tanto nella parte frontale che in quella nel retro per una protezione maggiore del dispositivo; la plastica delle precedenti versioni viene completamente eliminata in favore di materiali più resistenti e riciclabili.

L'iphone 4 fu il primo tra gli Iphone ad essere dotato di due fotocamere digitali, di un lettore multimediale e di un dispositivo Assisted GPS. La seconda fotocamera

introdotta era di tipo frontale, così da introdurre la novità di poter effettuare videochiamate e videoconferenze attraverso il melafonino.

Il display dell'iphone 4 differisce totalmente dai modelli precedenti, in quanto si tratta di uno schermo ad alta definizione e ha un numero di pixel 4 volte superiore rispetto ai precedenti modelli, Steve Jobs in un'intervista dichiarò che era la prima volta nella storia della tecnologia che si raggiungeva una tale risoluzione per uno schermo.

A soli tre giorni di distanza dalla data di lancio, nei soli cinque paesi in cui iphone 5 era stato commercializzato, furono venduti ben 1,7 milioni di iphone 4. Ben presto si crearono delle lunghissime liste di attesa online di utenti che provavano a comprare iphone 4 sul sito ufficiale dell'Apple a causa delle insufficienti scorte nei centri apple e catene distributive. Ben presto l'iphone 4 divenne un fenomeno di portata mondiale molto richiesto. Dopo neanche un mese dal lancio lo stesso Steve Jobs dichiarò in una conferenza che erano stati venduti 3 milioni di iphone 4. Il 18 ottobre dello stesso anno, in occasione della consueta conferenza sulle vendite fiscali della Apple, il CEO dell'azienda dichiarò che erano stati venduti 14,1 milioni di iphone, una crescita del 91% rispetto al trimestre dell'anno precedente.

Lo stesso Steve Jobs dichiarò che quello dell'iphone 4 era stato senza dubbio il lancio di prodotto di maggior successo nella storia dell'Apple.

Successivo all'iphone 4 è il modello 4s. Esso fu l'ultimo modello di iphone presentato da Steve Jobs, quando lo stesso era ancora in vita e che morì proprio il giorno seguente la presentazione del dispositivo.

Dal punto di vista del design l'iphone 4S risulta praticamente identico al suo predecessore: in realtà esso si differenzia per un hardware nettamente migliorato che prende il nome di 3GS, ben più potente rispetto al vecchio 3G; altra grande innovazione fu SIRI, una sorta di assistente personale basato sul riconoscimento vocale, disponibile inizialmente in lingue da cui era escluso l'italiano; di grande utilità fu anche l'introduzione di un navigatore gps integrato nell'applicazione 'Mappe'.

Anche il lancio di Iphone 4s ebbe un successo immediato: nelle prime dodici ore in cui fu possibile prenotare anticipatamente il dispositivo, AT&T ricevette ben 200000 prenotazioni e nelle prime 24 ore raggiunsero addirittura il milione, tanto che i tempi di spedizione si allungarono fino a due settimane.

Attualmente i modelli di iphone 4 e 4S sono ancora sul mercato e sono proprio questi due prodotti a rappresentare per l'Apple un vero 'tesoro di liquidità': è stato infatti reso noto da alcune statistiche che l'iphone 4 copre il 18% delle vendite totali negli Stati Uniti, mentre l'iphone 4S il 30% per un totale del 48% dell'intera torta; dati enormi se si pensa che i due modelli sono stati attualmente sorpassati da iphone successivi, è evidente che il mercato preferisce comprare smartphone apple magari non propriamente appartenenti all'ultima generazione ma con un prezzo

sicuramente più basso e contenuto rispetto agli iPhone più recenti. La strategia posta in essere dall'azienda di Cupertino, infatti, consisterebbe nell'abbassare i prezzi dei modelli precedenti in vista del lancio degli iPhone di ultimissima generazione, così da creare una sorta di 'scrematura di mercato' e rendere i modelli meno recenti più abordabili, seppur mantenendo sempre un livello di elite e appartenenza alla fascia medio-alta del mercato.

E' fuori da ogni dubbio, quindi, che gli iPhone 4 e 4S si collochino, all'interno della matrice Boston Consulting Group, nel quadrante Cash Cow, in quanto riescono a mantenere tuttora inalterata la propria elevata quota di mercato in un settore come quello della telefonia mobile ormai stabile e poco incline ad espandersi ulteriormente.

La cassa generata da questi due business è fonte di inesauribile liquidità per l'azienda Apple, che spesso si diletta nel erogare super-dividendi ai propri azionisti.

Successivi agli iPhone 4 e 4S furono gli iPhone 5, 5S e 5C.

Procedendo con ordine, il primo ad essere lanciato sul mercato fu l'iPhone 5, presentato al pubblico esattamente il 12 settembre 2012.

Esso si differenzia dal suo predecessore innanzitutto per il design: seppur la forma sia, infatti, rimasta invariata, l'iPhone 5 si presenta con il retro ricoperto interamente in alluminio presentandosi così più elegante alla vista. I tasti sul dispositivo sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto ai predecessori, eccezion fatta per il foro in cui inserire le cuffie che stavolta si trova nella parte bassa del dispositivo e non in quella superiore come per l'iPhone 4 e 4s. Anche lo spessore viene modificato: l'iPhone 5 è molto più sottile e leggero con uno schermo ingrandito della misura di 4 pollici.

Monta un processore del tutto rinnovato, Apple A6, che moltiplica le prestazioni rispetto alla generazione precedente. Infine è in assoluto il primo iPhone a supportare la nuova tecnologia 4G detta anche LTE.

Appena lanciato sul mercato i preordini sono terminati in un'ora e i tempi di consegna hanno cominciato ad allungarsi fino ad arrivare a 6 settimane. Secondo una dichiarazione dei vertici Apple nelle sole prime 24 ore successive al lancio sono stati ordinati milioni di terminali. Nel primo fine settimana di commercializzazione furono venduti 5.000.000 di iPhone 5.

C'è da dire, tuttavia, che nonostante il grande successo di l'iPhone 5, resta il fatto che l'azienda continua a puntare sul 4 e 4s per ottenere grandi ondate di profitti.

Lo stesso Tim Cook, attuale CEO di Apple, ha dichiarato di voler trasformare l'iPhone 4s in una sorta di low cost che permetta all'azienda di espandersi anche in Paesi emergenti e orientali; Cook sostiene che in alcuni mercati in cui gli operatori

praticano delle sovvenzioni sull'acquisto degli smartphone comprare il 4s sarà un affare; se si pensa poi all'abbassamento sul prezzo praticato dopo il lancio dell'iphone 5 e dei suoi ultimi successori, iphone 5S e iphone C, l'iphone 4/4s è destinato a diventare un vero e proprio low cost, così da accontentare tutti coloro che speravano nella produzione da parte dell'Apple di un iphone economico come era stato precedentemente dichiarato da voci poco autorevoli.

Insomma saranno proprio, come affermato precedentemente, iphone 4 e 4S quei business su cui l'azienda punterà per avere buone 'mucche da mungere' (come il gergo economico permette di affermare) così da apportare un gratificante contributo alla gestione aziendale.

In ultima analisi, un breve cenno meritano anche gli ultimi arrivati in casa Apple, gli iphone 5s e C.

Lanciati lo scorso settembre in soli 5 Paesi, e destinati ad arrivare ben presto anche in Italia, il boom di vendite è stato immediato.

L'iphone 5s risulta cambiato e molto più innovativo sotto diversi punti di vista rispetto al predecessore: è stato introdotto all'interno del dispositivo un chip con architettura a 64 bit e un sistema operativo realizzato appositamente per i 64 bit, un coprocessore M7 progettato appositamente per misurare i dati sui movimenti raccolti da accelerometro, giroscopio e bussola. Il coprocessore M7 riesce a percepire se l'utente sta camminando, correndo, guidando e addirittura viene attivato un sensore di risparmio della batteria riducendo la frequenza delle connessioni alla rete quando l'iphone rimane inutilizzato per un certo periodo di tempo, come ad esempio durante la notte. Grande cambiamento è stato introdotto anche dalla nuova fotocamera isight, dotata di pixel da 1,5 micron e in grado di scattare 10 foto al secondo così da catturare tutti i movimenti dell'azione.

Ma ciò che ha realmente contribuito al grande successo di iphone 5s è stata l'introduzione di Touch ID, un sensore di identità a impronte digitali che costituisce una vera rivoluzione: comodo e sicuro, basta appoggiare il proprio dito sul tasto home per permettere all'iphone di sbloccarsi e accedere alle funzioni interne.

Il design è rimasto sostanzialmente inalterato: ancora una volta iphone è avvolto sul retro da uno strato di alluminio di diversi colori, esattamente oro, argento e grigio siderale, infine è stato introdotto un cristallo di zaffiro nel tasto home e nella fotocamera isight per rendere il tutto più elegante e accattivante.

Contemporaneamente ad iphone 5s, è stato lanciato sul mercato Iphone 5C, dove, secondo quanto dichiarato dalla stessa azienda, 'C' starebbe per Colors. Peculiarità di questo nuovo mela fonino, infatti, è il trionfo di colori: il dispositivo è uguale in tutto e per tutto al 'fratello maggiore' iphone 5S, stesso hardware, stesso software,

stesse funzioni, l'unica differenza sta nei materiali di costruzione: l'iphone 5C è stato infatti costruito con una scocca completamente in plastica in cui Apple ha deciso di privilegiare i colori, si può infatti scegliere tra cinque brillanti colorazioni.

Inizialmente voci di corridoio ritenevano il lancio del 5C come una mossa da parte di Apple per riuscire ad entrare finalmente nel settore del low cost e permettere, dunque, a fasce della popolazione meno abbienti di poter ambire a possedere un oggetto apple.

Queste speranze sono andate distrutte nel vedere il prezzo di mercato a cui il 5C è stato lanciato: un prezzo che è inferiore di poco al 5S.

Come già affermato in precedenza nel seguente elaborato, Tim Cook ha risposto alla critica affermando che il vero iphone low cost diventerà il 4s, ancora in produzione e con una domanda sempre più in crescita. Il prezzo di questo modello ha subito un ulteriore calo in vista del lancio degli ultimi due dispositivi, e le statistiche affermano che sarà proprio su questo che punteranno tutti quegli utenti che desiderano possedere un iphone spendendo possibilmente cifre non troppo esose.

In ogni caso, la delusione del prezzo del 5C non ha impedito al mercato di acquistare ugualmente lo smartphone.

Ancora una volta infatti, è record di incassi per l'Apple. La Morgan Stanley ha affermato che, già nei primi giorni dopo il lancio, la domanda di iphone 5S e C sarebbe ammontata a circa 8 milioni, approssimativamente il doppio rispetto all'offerta attualmente prodotta da Apple. Nel giro di poche ore le scorte dei nuovi dispositivi sono andate letteralmente a ruba. Il CEO ha dichiarato che la risposta di mercato ai nuovi iphone è stata 'incredibile'.

Stando alla Security Exchange Commission, i ricavi di Apple per il prossimo trimestre dovrebbero aggirarsi sui 37 miliardi di dollari e i profitti dovrebbero superare le stime iniziali del 37%.

Tirando le somme, anche questi ultimi due smartphone sembrano essere stati posizionati con grande successo, ma, a causa della data di lancio così recente, è ancora troppo presto per capire se essi apporteranno dei profitti all'impresa dei profitti effettivamente durevoli, o se si tratta solo di un entusiasmo da parte del mercato temporaneo.

In virtù di questi dubbi, per il momento risulterebbe consono inserire questi due prodotti nel quadrante STAR della matrice Boston Consulting Group: solo il tempo riuscirà a chiarire se essi possano effettivamente essere dei potenziali Cash Cow su cui l'azienda possa fare affidamento come preziosa riserva di liquidità.

3.2.4 LA LINEA IPAD

Con il lancio della linea Ipad nel 2010 si è ufficialmente aperta l'era dei tablet.

Ipad è un dispositivo multi-touch con uno schermo da 9,7 pollici e retroilluminazione al LED: viene concepito come una sorta di computer in miniatura, facile e agevole da trasportare dovunque, in treno, in metro, in aereo; le sue ridotte dimensioni permettono all'utente di poter inserire il dispositivo in borsa o in una semplice valigetta da lavoro e poterlo quindi consultare in qualsiasi evenienza.

Ipad presenta lo stesso software IOS utilizzato per gli altri prodotti apple, ma, a differenza di questi ultimi, esso può avere accesso a software molto più complessi, appositamente realizzati e disponibili su App Store, quali fogli di calcolo, editor di testi, presentazioni, foto editing, gestione database e tanto altro ancora. Questi software riescono a comunicare tra loro attraverso una funzione chiamata 'Open In'.

Interessanti risultano soprattutto due applicazioni create per ipad, iBooks che è nato per gestire e visualizzare eBook e file in formato PDF, e permette all'utente di poter accedere al negozio digitale iBookstore così da acquisire contenuti da poter visualizzare sul dispositivo, e iWork che consente di creare documenti e presentazioni parzialmente compatibili con la versione di iWork per Mac OS X.

Il primo giorno di commercializzazione sono state vendute 300.000 unità del dispositivo.

Apple ha dichiarato di aver venduto un milione di unità negli Stati Uniti nei primi 28 giorni dal lancio. Esattamente un mese dopo il CEO dell'azienda ha dichiarato di aver toccato la soglia del secondo milione di unità nelle vendite, e contemporaneamente la vendita è stata estesa anche al di fuori degli Stati Uniti.

In Italia ipad è arrivato il 28 maggio 2010: la corsa al dispositivo fu immediata, generando lunghissime code di attesa fuori dagli Apple Store.

Alla fine del 2010 l'azienda ha comunicato di aver venduto quasi 15 milioni di unità.

A fine 2011 le vendite stimate hanno superato i 25 milioni.

Nel 2010 la rivista Wired ha dedicato al dispositivo ipad il numero di maggio, ponendo l'accento sul fatto che la peculiarità del nuovo dispositivo consistessero proprio nelle differenze con i classici smartphone, laptop e notebook, sottolineando come, dunque, esso non volesse sostituirsi a questi, ma aprire nuovi orizzonti nel mondo della multimedialità, della navigazione sul web e della costante connessione in portabilità.

Come è facile dedurre da quanto scritto, anche il lancio di ipad fu un tiro a segno in rete per Apple.

Volendo approfondire l'analisi dal punto di vista dei profitti e della liquidità apportata da tale prodotto alla gestione aziendale, è possibile dare una duplice interpretazione sul ruolo ricoperto da ipad all'interno della matrice Boston Consulting Group.

Se si volessero analizzare le vendite di ipad isolatamente rispetto al resto dei prodotti Apple, allora in questo caso il tablet andrebbe posizionato all'interno del quadrante Cash Cow: è fuori da ogni dubbio, infatti, che il contributo di ipad alla gestione aziendale è molto alto visto gli elevati profitti registrati.

Se, contrariamente, si volesse analizzare ipad in relazione alle vendite di altri prodotti Apple, come il Mac e l'iphone di ultima generazione, il tablet sarebbe da posizionare nel quadrante Star: infatti, per quanto esso abbia potuto generare un successo per l'impresa, non ha di certo raggiunto i risultati e i livelli apicali di altri grandi must dell'azienda Apple, restando un po' più confinato all'interno del mercato.

CONCLUSIONI

Il presente lavoro ha cercato quanto più possibile di esporre in maniera sintetica e chiara il concetto di matrice di portafoglio, privilegiando la matrice Boston Consulting Group in quanto considerata quella più completa ed efficiente che sia stata progettata negli ultimi decenni.

Si è cercato di evidenziare, in particolare, l'ampio contributo che questo strumento è in grado di apportare all'economia: è riduttivo, infatti, considerare tale matrice come un mero mezzo utilizzato dal management in vista del conseguimento di risultati aziendali profittevoli.

Essa è molto di più: è uno dei pochi strumenti di business in grado di scomporre nel dettaglio l'intera struttura strategica aziendale e riuscire ad analizzare a livello microscopico le molteplici sfaccettature, positive o negative che siano, che ogni business potrebbe potenzialmente apportare all'impresa.

Al fine di rappresentare in maniera veritiera i benefici che la matrice BCG è in grado di fornire a qualunque impresa multi business decida di servirsene, si è reputato opportuno inserire, all'interno dell'elaborato, un caso concreto di applicazione, scegliendo una delle imprese di maggiore fama mondiale che, ad oggi, perfettamente è in grado di chiarire il concetto di 'multibusiness'.

L'impresa Apple, infatti, con i suoi profitti di milioni di dollari annuali, si colloca tra le imprese regine del mercato che sono riuscite a inserirsi e detenere posizioni di supremazia in più settori considerati all'avanguardia e indispensabili per il progresso tecnologico umano.

Si è cercato, dunque, di seguire, in maniera più fedele possibile, i passi e i percorsi svolti dall'azienda in questione nell'applicare la matrice BCG in maniera concreta e consapevole.

Un'azienda di successo non può assolutamente prescindere dall'utilizzo di strumenti di management attendibili e collaudati, che siano soprattutto in grado di assumere un ruolo chiarificatore riguardo la strategia migliore da applicare a ciascuno dei suoi preziosi business.

La matrice BCG si dimostra maestra in questo, grazie alla sua grande multifunzionalità e versatilità ha assunto un ruolo ormai preponderante e fondamentale nel mettere ordine all'interno della struttura strategica delle imprese più influenti sul mercato che decidano di adottarla.

BIBLIOGRAFIA

AMADUZZI A. (2002), L'azienda nel suo sistema operante, Economia e Management.

AMODEO D. (1992), Ragioneria generale delle imprese, Giannini, Napoli, Economia aziendale.

BRUGGER G. (1986), Le decisioni finanziarie, Milano, F. Angeli, pag.910, finanza.

CARAMIELLO C. (2000), Indici di bilancio, Giuffrè, Milano, Economia aziendale.

CARAMIELLO C. (1993), Capitale e reddito, Giuffrè, Economia aziendale.

CARLESÌ A. (1990), Il problema finanziario nell'economia della nuova impresa, Torino, Giappichelli, Management.

CAVALIERI E. (1993), Appunti di economia delle imprese, Roma, Ed. Kappa, Management.

CECCHERELLI A. (1968), Il linguaggio dei bilanci, Firenze, Le Monnier, Economia aziendale.

DI LAZZARO F. (2003), La performance del valore, Torino, Giappichelli, Economia e management.

FERRERO G. (1981), Finanza aziendale, Giuffrè, Finanza.

GUATRI L. (1982), Investimenti e politiche finanziarie delle aziende industriali, Milano, Giuffrè, Management.

INCOLLINGO A. (1996), Il fabbisogno finanziario dell'impresa, Giuffrè, Milano, finanza aziendale

KOTLER P. (2007), Marketing management, Pearson, Management.

ONIDA P. (2000), Economia d'azienda, Utet, Affari e business.

OTTAVI A. (1967), La pianificazione del fabbisogno di finanziamento e la sua copertura nelle imprese industriali, Bologna, STEB, cit. pag. 117.

PELLEGRINI CAPALDO (1967), Capitale Proprio e Capitale di Credito nel finanziamento d'impresa, Milano, Giuffrè, cit. pag. 23, Economia aziendale.

SARACENO P. (1967), La produzione industriale, Venezia, Libreria Universitaria Editrice, Management.

SUPERTI FURGA G. (1974), Il fabbisogno finanziario nelle imprese industriali, Milano, Giuffrè, Management.

ZAPPA G. (1956), Le produzioni nell'economia delle imprese, Giuffrè, Milano, Management.

SITOGRAFIA

www.appblog.it

www.apple.com

www.applicazioniiphone24.it

www.bcg.it

www.computerworld.com

www.corriere.it

www.economia.aziendale.it

www.ilmessaggero.it

www.ilmondo.it

www.ilsole24ore.com

www.iphoneitalia.com

www.ispazio.net

www.itunes.apple.com

www.melablog.it

www.morganstanley.com

www.newmarketing.it

www.theapplelounge.com

