



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

Corso di laurea in Economia e Commercio

**Matrici di portafoglio. La Boston  
Consulting Group**

*Portfolio matrices. The Boston Consulting  
Group*

Relatore:

prof. Sergio Branciarì

Rapporto finale di:

Alvin Emraz

Anno accademico 2018-19



## INDICE

INTRODUZIONE .....	2
I. LE MATRICI DI PORTAFOGLIO.....	3
I.1. MATRICE MCKINSEY .....	6
I.2. MATRICE BCG.....	9
II. LA MATRICE BOSTON CONSULTING GROUP .....	10
II.1. COSTRUZIONE DELLA MATRICE BCG.....	17
III. IL FABBISOGNO FINANZIARIO.....	24
IV. CONCLUSIONI.....	28
BIBLIOGRAFIA .....	30
SITOGRAFIA.....	30

## **INTRODUZIONE**

Il mutato scenario economico-culturale dell'ultimo ventennio ha imposto alle imprese, qualsiasi sia la loro dimensione e qualsiasi sia il settore di appartenenza, una sempre più un'attenzione particolare da parte del Management alle risorse da allocare per gli investimenti e alla sua gestione strategica nella sua interezza.

Obiettivo del presente lavoro è fornire una panoramica sulle varie matrici di portafoglio fino ad ora conosciute e note, confrontando tra esse punti di forza e debolezza.

L'elaborato è formato da tre capitoli: il primo affronta in maniera generale le matrici di portafoglio, la loro storia, il loro impiego illustrando la matrice McKinsey. Il secondo capitolo illustra la matrice di portafoglio crescita/quota, la sua costruzione e il suo utilizzo. Il terzo capitolo verte sul tema del fabbisogno finanziario, tanto caro alle imprese e sempre di attuale discussione circa il ciclo economico e finanziario.

## I. LE MATRICI DI PORTAFOGLIO

Le matrici di portafoglio sono strumenti di gestione dell'impresa che si sono sviluppati a parti dagli anni Settanta, con l'obiettivo di supportare il Management nelle decisioni aziendali delle imprese multi-business o multi-prodotto. Quasi tutte prendono il nome dalle società di consulenza che le hanno sviluppate.

Prima di entrare nel vivo dell'elaborazione riguardante le matrici di portafoglio, è opportuno fermarci a contestualizzare come la strategia dagli anni Settanta sino ai giorni nostri.

La strategia aziendale negli anni Settanta ed ottanta era un mezzo per raggiungere gli obiettivi strategici, sotto l'influenza delle variabili ambientali esterne. Esso si basava sul paradigma STRUTTURA-CONDOTTA-PERFORMANCE ovvero: i risultati (performance) dell'impresa dipendono direttamente dal loro comportamento (condotta) e, indirettamente, dalla struttura del settore industriale di appartenenza. Quanto più un'impresa riesce ad adattarsi alle regole del settore, tanto più sarà in grado di affermarsi e vincere.

Successivamente, negli anni Ottanta e Novanta, l'ambiente muta diventando dinamico, incerto e complesso, si passa da un'economia industriale e dei servizi (composta da risorse tangibili) ad un'economia della conoscenza e delle relazioni

(risorse intangibili). Durante questi anni si sviluppano la teoria RESOURCE BASED VIEW e la teoria COMPETENCE BASED THEORY che permettono di superare i limiti dell'analisi competitiva tradizionale.

Il portafoglio prodotti da analizzare è composto dall'insieme delle Strategic Business Unit (qui abbreviate con il termine SBU o ASA). SBU sta ad indicare il singolo business per le aziende multi-business o il singolo prodotto per le aziende operanti all'interno dello stesso business operanti con più prodotti differenti.

Ritornando alle matrici di portafoglio, esse non sono uno strumento fine a sé stesse, ma vanno comprese in una serie di strumenti strategici che il Management ha a disposizione per poter meglio gestire il fabbisogno finanziario relativo agli investimenti futuri. Offrono un'istantanea della realtà aziendale: una immagine dell'appeal aziendale nei confronti del mercato attuale. Tutti i dati elaborati si riferiscono ad eventi certi passati, su cui basano le previsioni strategiche future.

Tutte le matrici di portafoglio si caratterizzano per essere composte da:

- ✚ Una dimensione esterna, che vuole misurare il grado di attrattività dell'ambiente in cui il business compete;
- ✚ Una dimensione interna, che vuole evidenziare la posizione competitiva del business rispetto ai concorrenti.

Un altro strumento utile in ambito strategico per il Management, pur non essendo direttamente collegato alla gestione delle risorse finanziarie, è l'analisi SWOT che fornisce un'analisi di ciascun business singolo identificando punti di forza e di

debolezza interni, minacce ed opportunità legate all'esterno. La rappresentazione grafica della matrice, riportata in figura 1, è formata da 4 quadranti. Nella riga in alto troviamo i fattori interni aziendali quali punti di forza (in inglese Strengths) e debolezze (dall'Inglese Weaknesses), mentre la riga in basso è composta da fattori esterni che affliggono il business aziendale quali opportunità di crescita (Opportunities) ed eventuali minacce da tenere sotto controllo (Threats). L'analisi SWOT fornisce una percezione della realtà aziendale, rendendo così conscio il Management di quelle che sono le potenzialità aziendali e i possibili sviluppi futuri.



Figura 1 Analisi SWOT

Tra le matrici di portafoglio più note ed utilizzate troviamo:

- Matrice BCG
- Matrice McKinsey.

### **I.1. MATRICE MCKINSEY**

La matrice McKinsey, o anche chiamata “Attrattività-Competitività”, nasce in seguito alla matrice del Boston Consulting Group. Essa si basa su due fattori:

- *Attrattività del mercato*
- *Posizione competitiva dell’azienda*

Per stimare l’attrattività devono essere presi in considerazione alcuni fattori esterni di varia natura, quali ad esempio *dimensione, crescita, concentrazione dei competitor, profittabilità per i leader, barriere all’ingresso, rischi, aspetti sociali, ambientali, legali, umani, approvvigionamento di materie prime ed energie*. Per valutare invece la posizione competitiva dell’impresa vanno analizzati i fattori interni quali ad esempio *quota di mercato, profitti, fattori chiave di successo, distribuzione, prodotto, pricing, immagine*, da confrontare con quelli della concorrenza.

Tali analisi ci permettono di arrivare ad una sintesi dell’ASA in questione con una prima valutazione. A ciascun fattore esterno ed interno viene assegnato un peso su base 1, espressione della sua capacità di incisione sulla variabile. Ciascun fattore poi riceverà un punteggio ad esempio da 1 a 10 indicante la sua “forza” in



ciascun business. Si effettua la media ponderata di ciascun fattore per poi arrivare alla sommatoria che ci fornirà un valore complessivo sia per l'attrattività che per la competitività. A questo punto saremo in grado di costruire la matrice McKinsey.

Essa prende in considerazione 3 livelli per ciascuna variabile. Il quadrante finale che si compone è così formato da 9 aree con diverse strategie da mettere in atto:

ATTRATTIVITÀ DEL MERCATO		Alta	7 STRATEGIE OFFENSIVE	8 STRATEGIE D'INVESTIMENTO	9 STRATEGIE D'INVESTIMENTO
		Media	4 STRATEGIE DI DISINVESTIMENTO	5 STRATEGIE DI TRANSIZIONE	6 STRATEGIE D'INVESTIMENTO
		Bassa	1 STRATEGIE DI DISINVESTIMENTO	2 STRATEGIE DI DISINVESTIMENTO	3 STRATEGIE DI DIFESA
			Bassa      33	Media      67	Alta      100
POSIZIONE COMPETITIVA DELL'AZIENDA					

**Tabella 1 Matrice McKinsey**

Qualora la SBU si posizionasse nei quadranti 1, 2, 4, il management si troverebbe di fronte a business con un'attrattività del mercato bassa o comunque discutibile e una posizione competitiva bassa. Le SBU in quest'area non generano buoni flussi di cassa né attuali né prospettici. La decisione più opportuna consigliabile sarebbe quella del disinvestimento.

Qualora la SBU si posizionasse nei quadranti 6, 8, 9, il management si troverebbe di fronte a una situazione ottimale poiché vi è sia un'alta posizione competitiva da parte dell'azienda sia un'attrattività da parte del mercato. La SBU, in questi quadranti, assorbe un alto flusso di cassa ma è consigliabile continuare ad investire in quanto da queste dipendono le posizioni di equilibrio di lungo periodo.

La SBU nel quadrante 7 si caratterizza per la necessità di risorse economiche volte al miglioramento dei fattori interni con il fine di traslare la SBU eventualmente nel quadrante 8 o 9. Il quadrante si caratterizza per un'alta attrattività del mercato e per uno scarso posizionamento da parte dell'azienda. Qualora l'impresa non disponesse dei necessari fondi, è possibile che si debba dismettere l'ASA.

Nel quadrante 3 troviamo le SBU che generano cassa avendo una buona posizione competitiva da parte dell'azienda. Nota stonata il fatto che la crescita sia pressoché inesistente. L'azienda opera degli investimenti non dall'impatto in

termini economici volti a non perdere la competitività acquisita o sfrutterà al meglio le economie di scala e di esperienza per massimizzare i flussi di cassa.

Il quadrante 5 si compone di “STRATEGIE DI TRANSIZIONE”. Le SBU all’interno di questa sezione sono incerte in termini economici. Si deve operare una scelta se investire su di esse e far salire nelle sezioni più alte o farle scivolare verso le posizioni più basse.

## **I.2. MATRICE BCG**

Questa matrice sarà oggetto di trattazione nel successivo capitolo.

## II. LA MATRICE BOSTON CONSULTING GROUP

La matrice di portafoglio crescita/quota, o meglio conosciuta come matrice del Boston Consulting Group (BCG), nasce nel 1968 per opera del fondatore della società BCG Bruce Henderson. Presente in più di 50 paesi al mondo, si occupa di consulenza strategica in ambito manageriale.

Lo scopo della matrice è di fornire una rappresentazione grafica immediata ed intuitiva della realtà aziendale ai manager sulle SBU o ASA sui cui dovranno assumere delle decisioni.

Le ipotesi fondamentali alla base della matrice BCG sono essenzialmente due:

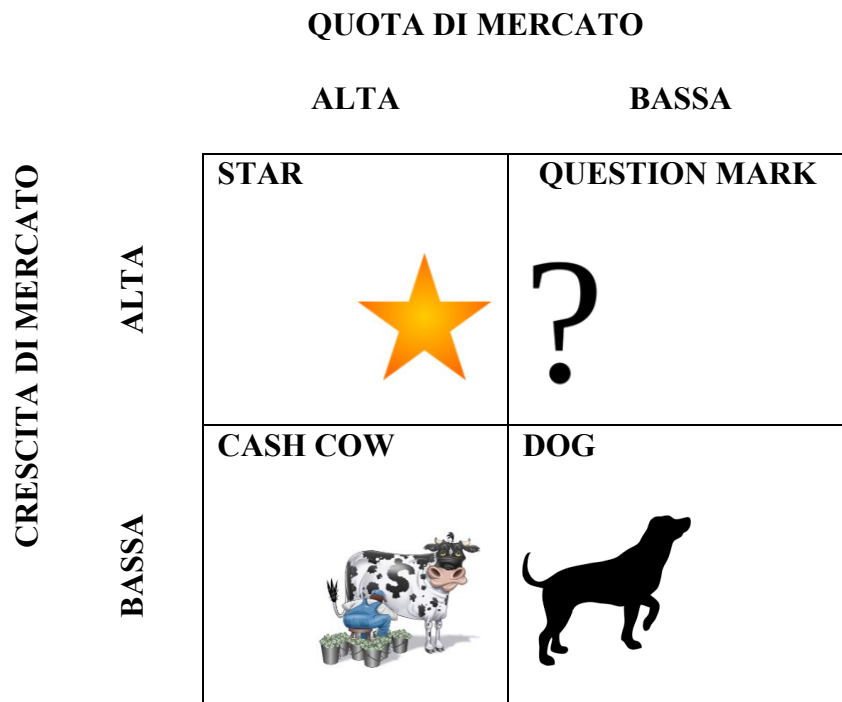
- 🚩 *Effetto esperienza*: incrementando la quota di mercato, l'impresa riesce ad incrementare così i propri livelli di esperienza ottimizzando il proprio processo produttivo, sia in termini di produttività sia di costi, grazie alla volontà e alla propria capacità, operando economie di scala;



Figura 3 Curva di esperienza del prodotto

In base al grafico di cui sopra (vedi Fig. 3), il costo medio unitario del prodotto diminuisce all'aumentare della produzione cumulata dello stesso. Questo ragionamento sta alla base dell'*effetto esperienza*.

- ✚ *Ciclo di vita del prodotto*: esso si lega al tasso di crescita del mercato. Tale rapporto sta a significare che un mercato in forte crescita necessita di un bisogno elevato di liquidità, per finanziare la sua espansione, mentre che in un mercato caratterizzato da scarsa crescita il fabbisogno finanziario sia modesto.



**Figura 4** Matrice Boston Consulting Group

La matrice della Boston Consulting, qui rappresentata in Fig. 4, è formata da quattro quadranti. Sull’asse delle ascisse troviamo la dimensione “quota di mercato” mentre sull’asse delle ordinate troviamo la dimensione “crescita di mercato”. Ciascun asse è diviso in due segmenti basso e alto. I prodotti e/o le linee di business possono essere inseriti all’interno di ciascun quadrante.

Il termine “quota di mercato” sta ad indicare il rapporto tra la quota di mercato dell’azienda presa in esame e quella del suo concorrente più forte. Se il suo valore è maggiore di 1, l’azienda potrà posizionarsi nella colonna di sinistra e

potrà essere considerata “leader” in quel segmento. Viceversa, se il valore è inferiore a 1, l’azienda sarà considerata “follower” del mercato.

Il termine “crescita di mercato” sta ad indicare la crescita di mercato di ciascuna SBU attuale comparato a quello del periodo precedente. Il tasso di crescita viene calcolato come rapporto tra  $\frac{\text{Fatturato anno } X - \text{Fatturato anno } X-1}{\text{Fatturato anno } X-1}$ , espresso poi in termini percentuali.

La redditività operativa, identificata come redditività nel capitale investito (abbreviato con la sigla ROI) è legata alla crescita di mercato. L’indice ROI è calcolato come rapporto tra il “reddito operativo” e il “capitale investito”<sup>1</sup>. L’indice fornisce il grado di efficienza ed efficacia della gestazione aziendale e rappresenta il presupposto fondamentale della globale redditività. Un’impresa in grado di avere un costante ritorno sugli investimenti tipici è altresì in grado di remunerare i finanziamenti ricevuti, sia quelli da terzi che quelli derivanti da capitale proprio autofinanziando così anche il suo sviluppo. Seppur di semplice intuizione e calcolo, l’indice è affetto in fase di elaborazione da alcuni aspetti da considerare quali la selezione del reddito operativo, la scelta del capitale investito e l’individuazione del tempo di riferimento per il capitale investito.

Esistono almeno 3 indici ROI:

---

<sup>1</sup> Teodori Claudio, *L’analisi di bilancio*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2008.

✚ Redditività globale del capitale investito:  $\frac{\text{Reddito operativo aziendale}}{\text{Capitale investito}}$ , che evidenzia la redditività degli investimenti aziendali considerati nella sua totalità, indipendentemente dalla gestione a cui appartengono.

✚ ROI gestione caratteristica:  $\frac{\text{Reddito operativo gestione caratteristica}}{\text{Capitale investito gestione caratteristica}}$ , che evidenzia la redditività operativa derivante dalla sola gestione tipica aziendale.

✚ ROI gestione complementare/accessoria (patrimoniale)

$\frac{\text{Reddito operativo gestione complementare}}{\text{Capitale investito gestione complementare}}$  che evidenzia la redditività

derivante da tutte le attività accessorie non rientranti nella gestione tipica aziendale.

Se l'indice ROI della gestione patrimoniale è superiore a quello della gestione tipica, sarà necessario assumere provvedimenti al fine di migliorare la funzione economica. Viceversa, se l'indice ROI della gestione caratteristica è assai superiore a quello della gestione complementare, sarà opportuno effettuare una verifica sulla reale necessità degli investimenti accessori.

L'indice ROI positivo è requisito essenziale ma non sufficiente a provocare il successo del business in questione.

Come già accennato, la matrice si suddivide in quattro aree, ciascuna per le quali è individuabile poi successivamente una strategia dal punto di vista sia della pianificazione sia degli investimenti:



### **STAR**

Quota di mercato alta, crescita di mercato alta.

Il segmento “STAR” si caratterizza per essere sia un’area da un’elevata crescita del mercato sia dal punto di vista della quota del mercato. Il ROI sui prodotti o le SBU in quest’area ha un valore alto. Pertanto, si potrà continuare ad investire senza alcuna difficoltà. Qualora il periodo di permanenza si prolunghi, i prodotti o le SBU vengono spostate nel segmento “CASH COW”.

### **CASH COW**

Quota di mercato alta, crescita di mercato bassa.

Tale sezione si caratterizza per essere composta da un’area con una crescita del mercato bassa e una quota di mercato alta. Pertanto, i prodotti o le SBU sono anche definite “vacche da latte”. Gli investimenti necessari sono pressoché inesistenti, mentre il cash-flow generato è molto alto da poter essere riutilizzato per prodotti appartenenti a segmenti “STAR” o “QUESTION MARK”.

### **QUESTION MARK**

Quota di mercato bassa, crescita di mercato alta.

Il quadrante “QUESTION MARK” si caratterizza da una rapida crescita del mercato ma l’impresa detiene una quota di mercato relativa bassa.

Solitamente all’interno di tale area troviamo prodotti nuovi o servizi nuovi di cui ancora non conosciamo chiaramente quale possa essere il loro sviluppo futuro.

Le ASA all’interno dell’area “QUESTION MARK” possono traslare sia nell’area “STAR” sia nell’area “DOG”. Per far sì che si muovano verso l’area STAR è necessario che la Direzione investa ingenti risorse. Tuttavia, non è possibile investire su tutte le unità di business in quest’area, perciò l’azienda dovrà operare necessariamente una selezione della SBU su cui puntare.

#### **DOG**

Quota di mercato bassa, crescita di mercato bassa.

L’area chiamata “DOG” si distingue dalle altre per il fatto che sia la quota di mercato che la crescita del mercato sia bassa o pressoché inesistente. I prodotti all’interno di tale area non generano vendite rispetto ai suoi competitor, costringendo l’azienda prima o poi ad operare il loro disinvestimento per poter liberare il capitale investito e destinare le risorse verso SBU in altre aree della matrice, perché le risorse impiegate spesso sono maggiori rispetto alle vendite generate da tali SBU.

## II.1.COSTRUZIONE DELLA MATRICE BCG

Come già accennato nel paragrafo precedente, sull'asse delle ascisse della matrice troviamo la "QUOTA DI MERCATO", valore corrispondente al rapporto tra la quota di mercato dell'impresa presa in esame e il suo diretto concorrente.

Tale calcolo può essere svolto in una duplice maniera:

1. In base alla quantità venduta, rapportando quindi  $\frac{Q_{impresa}}{Q_{intero settore}}$ . Tale parametro però non terrà in considerazione le politiche di prezzo.
2. in base "al valore, considerando quindi anche il prezzo medio applicato  $\frac{PxQ_{impresa}}{PxQ_{intero settore}}$ . In questa maniera terremo in considerazione anche le politiche di prezzo applicate.

Calcolando entrambi gli indici, avremmo una chiara visione sia della quota di mercato dell'impresa sia delle politiche di prezzo applicate con il fine di poter effettuare un'analisi esaustiva del mercato.

Per la costruzione della matrice BCG, non ci sarà bisogno però di considerare entrambi gli indici perché rapportiamo le vendite al concorrente diretto assumendo così che sia la politica di prezzo che la performance aziendale sia più o meno simile.

Il secondo parametro da dover calcolare è la dimensione "CRESCITA DI MERCATO". Esso ci fornisce una indicazione su come variano le vendite aggregate relativamente a tutto il settore al variare del tempo. Il grafico che

rappresenta al meglio tale situazione è una curva ad ESSE dove sull'asse delle ascisse troviamo il tempo mentre sull'asse delle ordinate le vendite, come da grafico sottostante. Esso rappresenta idealmente le quattro fasi convenzionali del ciclo di vita del settore rappresentato. Nel primo tratto iniziale il tasso di crescita è basso, nel secondo tratto ci troviamo di fronte ad una fase di crescita fino a raggiungere il culmine nello stadio di MATURITÀ del business. Arrivati al culmine del punto di maturità, il settore subirà un declino con il tasso di crescita che diverrà negativo.

## BCG Positions Throughout the Product Lifecycle

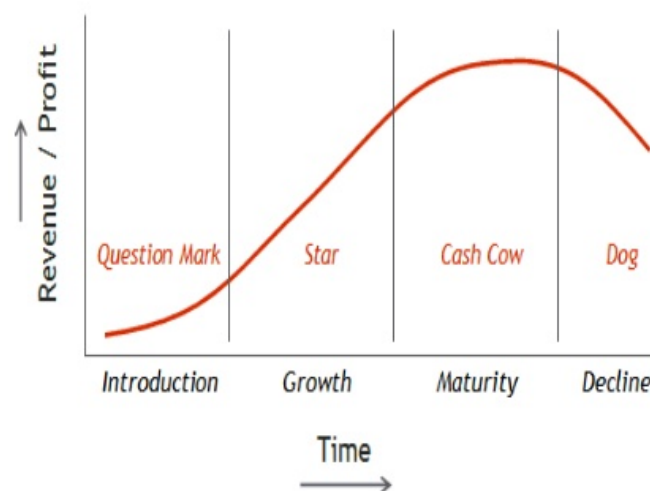


Figura 5 Ciclo di vita del prodotto - Matrice BCG

In relazione al grafico di cui sopra, potremmo valutare le diverse fasi temporali in corrispondenza delle 4 fasi del ciclo di vita del prodotto della matrice

BCG. Nella parte iniziale (chiamata “Introduction”) ci troviamo di fronte ad ASA appartenenti alla categoria del “QUESTION MARK”. Durante il periodo di CRESCITA, l’ASA appartiene alla categoria “STAR”, per arrivare nel periodo di “Maturity” dove la SBU apparterrà al gruppo “CASH COW”. Raggiunto l’apice, il tasso di crescita sarà negativo e l’ASA apparterrà alla categoria “DOG”.

La matrice, oltre ad individuare competitività, quote di mercato e ricavi/profitti nel tempo, ci permette di identificare delle “traiettorie di sviluppo”, linee di successo e/o insuccesso delle SBU analizzate (vedi Tabella 2 sottostante).

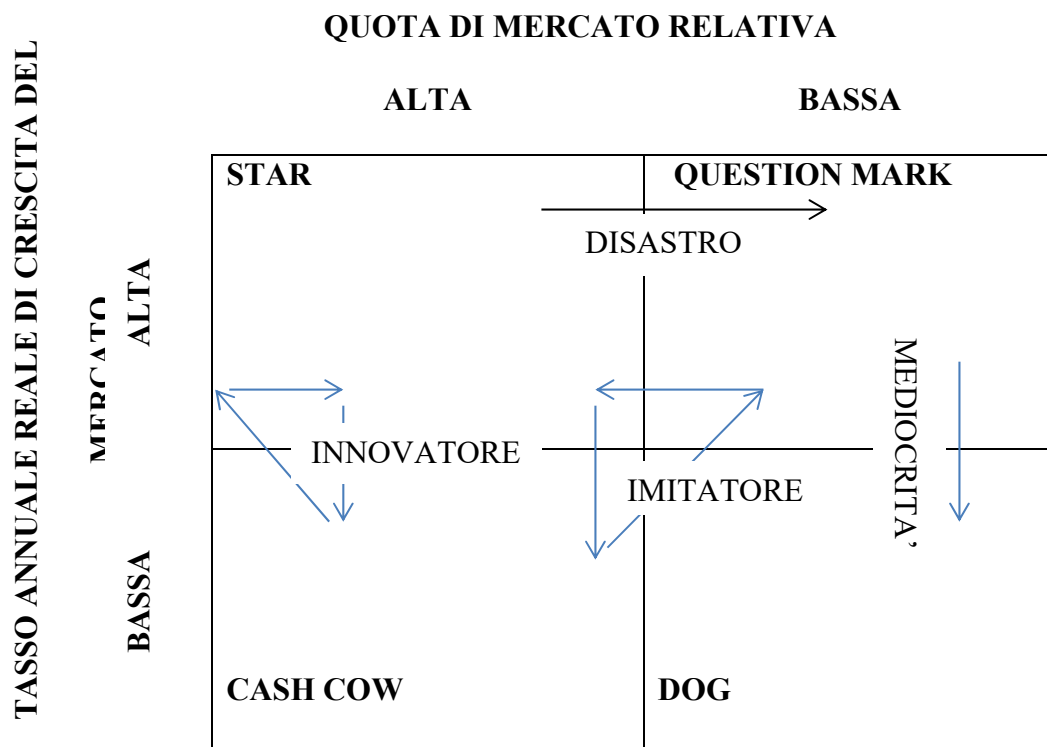


Tabella 2 Traiettorie di sviluppo matrice BCG

La traiettoria dell'INNOVATORE prevede di investire le risorse finanziarie generate dalle ASA all'interno del CASH COW di ricerca e sviluppo finalizzate alla penetrazione nel mercato con un nuovo prodotto volto alla sostituzione delle "STAR" già nel portafoglio prodotti. La traiettoria dell'IMITATORE prevede l'utilizzo delle risorse generate dalle cosiddette mucche da latte per entrare in qualità di enigma all'interno di un mercato presidiato da un leader con una strategia aggressiva con lo scopo finale di conquistare una quota di mercato. La traiettoria MEDIOCRITÀ riguarda quelle situazioni in cui un "QUESTION MARK" non riuscendo ad aumentare la propria quota di mercato e/o non avendo avuto la possibilità di investire risorse economiche, si va a collocare nella categoria "DOG". La traiettoria DISASTRO si realizza quando un'ASA nella categoria "STAR", a causa degli scarsi investimenti e/o a causa della perdita di una importante quota di mercato, si trova nella categoria "QUESTION MARK".

Le informazioni restituite da una matrice BCG sono essenzialmente di quattro tipologie: attrattività del settore in cui il business opera, competitività esterna ed interna del business, strategia standard fornite dalla BCG e flusso di cassa generato da ciascun business.

Il termine "competitività esterna" definisce il business dell'impresa analizzata più competitivo rispetto ai business di altre imprese mentre "competitività interna" definisce che quel determinato business è più competitivo rispetto agli altri business appartenenti tutti alla stessa impresa.

L'attrattività del settore delinea i business in settori con un alto tasso di crescita. All'interno di tali segmenti, il tasso di crescita elevato permette la presenza di più imprese ciascuna con la propria quota di mercato senza una necessaria concorrenza. Tali aree sono caratterizzate da business giovani in rapida espansione.

I suggerimenti delle strategie standard legate alla BCG possono risultare validi per imprese multi-business dove ciascun segmento è diviso dall'altro. In caso di imprese multi-business caratterizzate dalla presenza di settori interdipendenti tra loro, seppur di fronte ad una SBU negativa in perdita rispetto alle altre, l'immediata soluzione di disinvestimento potrebbe portare indirettamente ad una possibile perdita di profitto anche per gli altri segmenti.

Il flusso di cassa aziendale può essere definito come la ricostruzione dei flussi monetari di un'azienda, o se si voglia di un progetto, nell'arco del periodo di analisi. Esso fornisce un'indicazione del grado di autofinanziamento aziendale.

Il flusso di cassa può essere suddiviso in due tipologie:

- ✚ flusso di cassa operativo: originato dalla gestione caratteristica dell'azienda;
- ✚ flusso di cassa non-operativo: originato da tutte le altre attività non ricomprese nella gestione caratteristica dell'azienda.

L'utile operativo (EBIT) è dato dai ricavi di vendita al netto di costi ed ammortamenti. Qualora a questo valore venga sottratto le imposte derivanti

dall'utile operativo, aggiunti gli ammortamenti ed accantonamenti, sommata la variazione del CCN, detratti gli investimenti e sommati gli eventuali disinvestimenti, avremmo calcolato il flusso di cassa operativo netto, valore derivante dalla sola gestione caratteristica dell'impresa.

Il termine CCN sta ad indicare il Capitale Circolante Netto. Esso può avere un duplice aspetto, sia dal punto di vista operativo che dal punto di vista finanziario. Dal punto di vista finanziario risulta essere il grado di liquidità delle sue componenti, calcolato come sommatoria di tutti gli investimenti liquidabili entro l'esercizio al netto di tutte le fonti esigibili entro lo stesso periodo. Dal punto di vista operativo è quel complesso di investimenti e fonti derivanti dal ciclo economico aziendale. Per valutare la solidità patrimoniale e la liquidità di una impresa utilizzeremo l'accezione dal punto di vista finanziario. Qualora il CCN risultasse negativo per un periodo costante ci troveremo di fronte ad un business che non è profittevole in quanto le passività correnti sono maggiori del Capitale Circolare Lordo (composto da attività correnti, liquidità differente e rimanenze). Una piccola digressione circa le rimanenze. Esse possono essere di tre tipologie:

- ✚ rimanenze funzionali: definite come minimo stock necessario per il normale svolgimento dell'attività tipica aziendale;



- ✚ rimanenze di sicurezza: scorte detenute dall'impresa al fine di mitigare eventuali oscillazioni della domanda da parte dei clienti o, eventuali difficoltà di approvvigionamento da i fornitori.
- ✚ Rimanenze speculative: determinate dalle possibili variazioni del costo dei fattori produttivi e/o di vendita dei fattori produttivi.

Un'impresa che non abbia un buon cash flow aziendale positivo non sarà in grado di poter acquisire i fattori produttivi in forma speculativa, generando così maggiori utili

### **III. IL FABBISOGNO FINANZIARIO**

Il fabbisogno finanziario in ambito economico è definito come il complesso delle risorse finanziarie di cui l'azienda necessita per acquisire i fattori produttivi necessari, con il fine di perseguire la propria gestione aziendale.

Le operazioni di gestione possono configurarsi in due aree distinte: economica e finanziaria. L'area economica della gestione si pone l'obiettivo della produzione del reddito. Esso può essere suddiviso in tre sottospecie:

- a) Operazioni di investimento: volte ad acquisire fattori produttivi;
- b) Operazioni di trasformazione: attività che comprendono la trasformazione dei fattori produttivi in prodotti finiti;
- c) Operazioni di vendita: cessione dei prodotti finiti sul mercato.

Attraverso la prima sottocategoria, l'impresa acquisisce tutte le risorse necessarie ai fini del processo produttivo. A questo punto, le risorse acquisite sono impiegate, secondo il processo produttivo e know-how aziendale, allo scopo di generare i prodotti finiti (operazioni di trasformazione). L'ultima fase è quella della vendita, ossia l'immissione nel mercato del prodotto finito da parte dell'azienda. Le tre sottospecie elencate formano il ciclo economico aziendale.

Dal punto di vista finanziario, le operazioni di investimento e trasformazione generano dei costi per acquisire e lavorare i fattori produttivi. Tali esborsi fanno sì che l'impresa debba anticipare la liquidità necessaria. Il costo di acquisto è coincidente al costo di utilizzazione se il fattore produttivo acquisito è trasferito immediatamente al prodotto. Altrimenti, qualora il fattore produttivo sia trasferito anticipatamente o posticipatamente rispetto al prodotto, non vi sarà coincidenza tra costi di acquisto e costi di utilizzo.

I ricavi sono generati dalla cessione del prodotto finito al mercato. Anche questi possono differenziarsi in *anticipati*, se relativi a prestazioni ancora da eseguire o *posticipati*, se la prestazione è già avvenuta. La differenza tra i ricavi e i costi di utilizzo dei fattori genera il risultato economico della gestione di periodo. Se i ricavi sono maggiori dei costi durante un certo lasso di tempo, chiamato "esercizio", si consegnerà Utile, generando un incremento di ricchezza per il proprietario. Viceversa, se i costi sono maggiori dei ricavi, si consegnerà la Perdita di esercizio, generando un decremento della ricchezza aziendale.

Le operazioni di gestione sono legate alla liquidità di un'azienda perché le uscite di moneta saranno antecedenti alle entrate. Pertanto, l'azienda dovrà far fronte ad eventuali periodi di illiquidità, reperendo i mezzi monetari presso terzi.

Questa seconda area, denominata area finanziaria della gestione, ha il compito di apportare mezzi finanziari all'area economica.

Le operazioni in questione sono sostanzialmente tre:

1. L'ottenimento del finanziamento: si acquisisce il capitale da fonti esterne differenti dal sistema aziendale.
2. La remunerazione del finanziatore: si remunerano i soggetti finanziatori secondo gli accordi pattuiti durante la fase 1
3. Il rimborso del finanziamento: si rimborsa il capitale secondo tempi e modalità sottoscritte in precedenza.

È opportuno che l'utilizzo di fonti esterne di finanziamento per far fronte a periodi di illiquidità non sia continuo nel tempo, pena l'impossibilità di raggiungere l'equilibrio finanziario (stato di equilibrio fra tutte le entrate e le uscite di moneta).

Le fonti di finanziamento del fabbisogno finanziario sono di due tipologie:

- a. Fonti interne;
- b. Fonti esterne.

Le fonti interne sono costituite dalle fonti di finanziamento autogenerate dai disinvestimenti legati alla gestione economica, senza così dover ricorrere a soggetti terzi. Il capitale monetario si ricostituisce in autonomia.

Le fonti esterne sono invece costituite da tutti quei soggetti terzi cui l'azienda si rivolge per poter far fronte alla temporanea non autosufficienza monetaria. Le fonti dell'area finanziaria vanno a sopperire al fabbisogno di capitale esogeno, richiesto all'esterno attraverso due modalità:

- ✚ Capitale proprio: l'azienda finanziatrice si assume in toto il rischio economico d'impresa;
- ✚ Capitale di credito: l'azienda limita la sua esposizione al rischio d'impresa, coinvolgendo soggetti terzi esterni all'impresa.

Questi soggetti incorrono in un duplice rischio, di reddito e di capitale. Nel primo caso vi è la possibilità per il finanziatore di non ottenere la remunerazione del capitale investito desiderata. Nel secondo caso, più grave rispetto alla prima ipotesi, all'investitore sarà rimborsato una quota capitale inferiore rispetto a quella inizialmente prestata.

Entrambi i rischi sono legati l'un l'altro perché un'impresa con uno squilibrio economico-finanziario in atto, eroderà il patrimonio aziendale impattando in un primo step con un rischio di reddito e, successivamente con il rischio di rimborso del capitale prestato.

L'analisi del fabbisogno finanziario generato sia dalle operazioni tipiche aziendali e sia generato dall'analisi della matrice di portafoglio deve essere analizzato e previsto nel miglior modo possibile, specialmente all'inizio di un business per non incorrere immediatamente in squilibri economici.

## IV. CONCLUSIONI

Alla luce delle analisi effettuate nei capitoli precedenti, la matrice McKinsey può essere considerata più raffinata perché, prendendo in esame sia aspetti interni che esterni, ci fornisce una visione più specifica della realtà sotto esame. L'accuratezza della matrice è data anche dal numero di fattori che si studia. Tanto è più alto questo valore, tanto più accurata sarà la matrice. Non solo, anche la costruzione del modello con una matrice 3x3 è più ampia e permette di effettuare una specializzazione migliore rispetto alla matrice BCG 2x2. I limiti di tale matrice però sono legati alla valutazione multidimensionale ritenuta ambigua perché si arriva a valutazioni numeriche ponderate che generano un valore medio e perché i parametri utilizzati possono essere diversi in base ai prodotti/servizi analizzati.

La matrice del Boston Consulting Group seppur criticata per i parametri piuttosto approssimativi (crescita di mercato e quota relativa) e perché non tiene in considerazione gli aspetti qualitativi e dinamici futuri di un segmento di business, può essere uno strumento iniziale da cui partire specialmente per quelle realtà aziendali gestite in modalità familiare che si avvicinano a cambiare dinamica passando ad una gestione manageriale perché i dati richiesti per l'analisi

e lo sviluppo della matrice BCG sono quasi sicuramente in loro possesso in una forma grezza. Lo sviluppo della matrice BCG permette altresì un'analisi del fabbisogno finanziario più approfondita e accurata in base anche alle performance delle SBU e delle loro necessità per essere sviluppate.

Ciò detto, i dati aziendali ci permettono di leggere la situazione in maniera oggettiva, senza però poter interpretare altri fattori esterni esogeni non collegabili economicamente. Pertanto, qualsiasi decisione che il Management di un'azienda opererà dovrà sì tenere conto dei suddetti dati ma dovrà essere anche supportata dal loro pensiero critico personale.

## BIBLIOGRAFIA

Aiello Gaetano, Buratti Nicoletta, Cozzi Gianni, Ferrero Giancarlo, Gregori Gian Luca, Guercini Simone, *Marketing e creazione del valore*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2013.

Burresi Aldo, Aiello Gaetano, Guercini Simone, *Marketing per il Governo d'Impresa*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2006.

Teodori Claudio, *L'analisi di bilancio*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2008.

## SITOGRAFIA

[www.bcg.com/](http://www.bcg.com/)