



INTERVISTA | Sandro Bonomi | Presidente Anima (Associazione dell'industria meccanica varia ed affine)

«È il risultato dei nostri investimenti»

PRODOTTA LA PRODUTTIVITÀ
 «L'automazione ha consentito un'innovazione del processo così tante; un percorso lungo, iniziato gli negli anni 60-70»

OCTRE 1993
 «Il mio mondo gio ha tirato anche la di mesi e se parte importante. Le medie aziende ben organizzate sono in condizione di fare tutto»

«È certo, dai primi anni Novanta la meccanica italiana ha effettuato molti investimenti. La produttività è aumentata in maniera considerevole. L'automazione ha consentito una innovazione di processo costante. Il costo complessivo dell'investimento iniziato negli anni Settanta e Settanta. Non bisogna dimenticare che ancora quaranta anni fa, noi eravamo i cinesi d'Europa. Tuttavia i nostri prodotti in Germania, i tedeschi li macchinano "Made in Germany" e poi li rivendiamo».



Il fenomeno della scarsa produttività in Italia è dovuto sostanzialmente ad un contesto poco sistemico. Infrastrutture carenti, eccesso di burocrazia, frammentazione di ruoli e servizi pubblici, ma soprattutto una strutturale mancanza di visione per investimenti in capitale umano.

Di fronte al gap che si sta creando tra noi e gli altri Paesi europei, sarebbe necessaria una massiccia campagna di sensibilizzazione volta a incoraggiare chi cerca di acquisire la leadership tecnologica e di mercato, attraverso l'uso di tutte le opportunità oggi disponibili (intelligenza artificiale, robotica, alta formazione ed industria 4.0).

Solo così si potrà creare nuova occupazione ad alto valore aggiunto, migliorando la produttività del nostro sistema industriale e commerciale, più che mai vitale in questa fase per l'Italia.

Significativo e correlato alla produttività anche il dato di quanto oggi si investe in Istruzione, Ricerca e Sviluppo.

In Germania viene investito il 10% del PIL, (7% in Istruzione e 3% in Ricerca e Sviluppo). In Italia tale investimento è meno della metà e peraltro il PIL tedesco è decisamente maggiore di quello italiano.

<https://www.iowebbo.it/essere-leader-di-innovazione-e-produttivita/>





La produttività accresce ...



Anche se inizialmente, gli investimenti ...

Nel primo trimestre gli utili scendono del 27% mentre i ricavi aumentano a 955,2 milioni - Migliora la raccolta pubblicitaria

Gli investimenti frenano Mediaset

Nessuna acquisizione in vista - Giordani: «Endemol non è per noi»

Telecom vende il 5% dell'austriaca Neuf

Deutsche Bank alza il rating a «Baa»

Il titolo guadagna oltre il 2%

Mediaset ha chiuso il primo trimestre con un utile netto di 170 milioni, in calo del 27% rispetto al periodo analogo del 2010. I ricavi sono invece aumentati del 1,4% a 955,2 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Telecom ha venduto il 5% dell'austriaca Neuf, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Deutsche Bank ha alzato il rating a «Baa», con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Il titolo guadagna oltre il 2%, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Nel primo trimestre i profitti consolidati crescono del 13,4% a 744 milioni, ma i margini subiscono una flessione

Su Telecom «effetto investimenti»

Il taglio delle tariffe pesa sui conti - Indebitamento netto in calo a 39 miliardi - Tronchetti: «Ti media non si vende»

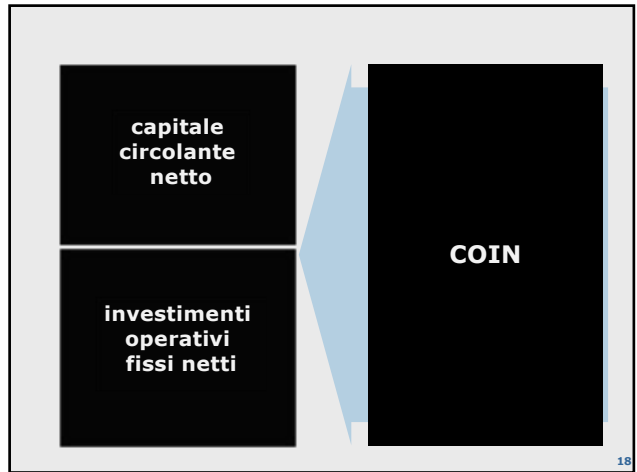
Snam RG sceglie Malacame per la carica di a.d.

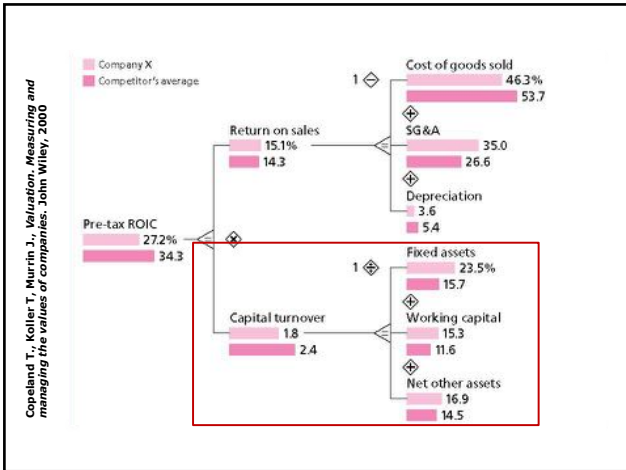
Mediaset ha chiuso il primo trimestre con un utile netto di 170 milioni, in calo del 27% rispetto al periodo analogo del 2010. I ricavi sono invece aumentati del 1,4% a 955,2 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Telecom ha venduto il 5% dell'austriaca Neuf, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Deutsche Bank ha alzato il rating a «Baa», con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

Il titolo guadagna oltre il 2%, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni. Il gruppo ha investito 1,1 miliardi di euro in acquisizioni e operazioni straordinarie, con un utile netto di 170 milioni.

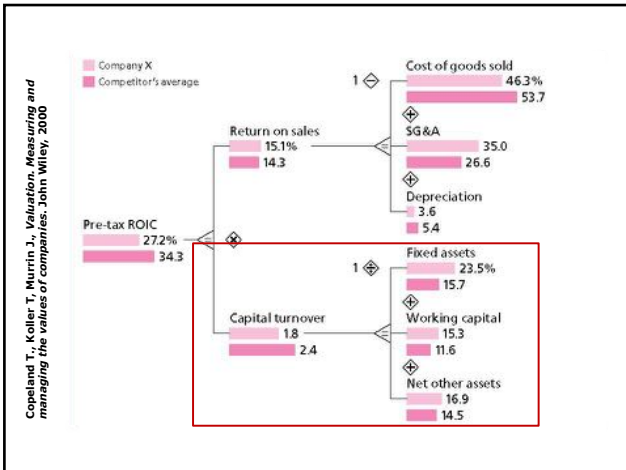




AGENDA

Quali sono le determinanti della produttività del capitale?

Come si misurano e interpretano tali determinanti?



1.4 Andamento della produttività

Un investimento non rende alcun contributo all'aumento della produttività? In tal caso, l'investimento non è da tempo indicato come una delle maggiori criticità per la competitività del nostro sistema produttivo. Una crescita degli investimenti si associa, infatti, nel breve periodo, a effetti di supporto alla domanda aggregata e, nel medio-lungo periodo, a un miglioramento dei livelli di produttività. La misurazione dei fattori produttivi che concorrono alla realizzazione dell'investito è calcolata, nell'ambito della contabilità nazionale della crescita, attraverso un'approccio analitico che consente di scomporre la dinamica in due componenti: una derivante dai fattori produttivi primari (lavoro e capitale) e l'altra da una componente non spiegata da questi stessi fattori, definita produttività totale dei fattori (PTF).

22

04.04.2016

Il deficit di capitale ICT e innovazione: quello che serve per la crescita

A cura di **Enzo Vella**, Managing Director, The Innovation Group

Il più recente articolo della serie "Innovazione e crescita" analizza il deficit, modesto e allo stesso tempo rilevante, rispetto a Stati Uniti e Giappone, di capitale ICT e innovazione. Il deficit di capitale ICT è il risultato di una serie di fattori: un tasso di crescita economica che è inferiore a quello degli Stati Uniti e Giappone, un tasso di crescita demografica che è inferiore a quello degli Stati Uniti e Giappone, un tasso di crescita tecnologica che è inferiore a quello degli Stati Uniti e Giappone, un tasso di crescita di capitale ICT che è inferiore a quello degli Stati Uniti e Giappone.

23

Cruciale è l'investimento di tipo ...





Il grado di sfruttamento della ...



Oltre agli stock ...



... consideriamo i flussi di investimento



Il flusso di investimento strutturale ...

Deutsche Telekom

Analyst recommendation at 10/01/06	Equal-weight	
Consensus (Jcf) recommendation	Overweight	
Prezzo al 17/01/06 (€)	13.52	
Settore	Tlc	
N. azioni in circolazione (mln)	4.335	
	2004	2005 (e)
Ricavi (€/mln)	57.359	59.596
Ebitda (€/mln)	19.617	20.804
Utile netto (€/mln)	1.564	4.845
Ebitda margin (in %)	34.20	34.9
Eps rettificato (€)	0.85	1.0
P/E (in volte)	19.68	13.6
Eps (JCF Consensus, €)		14.88

A cura di Morgan Stanley

Morgan Stanley riduce da 17,8 a 15 euro il target price su Deutsche Telekom, ma mantiene invariato il giudizio a equal weight, dopo aver elaborato uno studio sul settore delle tlc sul quale il giudizio complessivo è stato anch'esso ridotto a in-line.

Secondo gli analisti, Deutsche Telekom si trova ad affrontare un difficile 2006, a cominciare, negli Stati Uniti si teme, per il rallentamento dell'economia e per questo il tasso di crescita stimato nel lungo periodo per i ricavi del settore dei Servizi (tra cui le tlc) è stato ridotto dal 3,9% al 2,1 per cento.

Morgan Stanley ha così modificato nel proprio modello Dcf il tasso di crescita stimato per il lungo periodo dal 3,5% al 2% e ha introdotto alcune modifiche alle ipotesi sul cambio euro/dollaro a partire dal 2006 (è stato portato da 1,19 a 1,21).

Ma il principale effetto che ha dato luogo alla revisione del target price è stato quello relativo al Capex previsto in Germania per il lungo periodo, che è stato portato a circa l'11% dei ricavi ed è attualmente in linea con la guidance fornita dal management per il 2006, ma superiore alle indicazioni per il 2007. Gli analisti osservano infatti che in Germania il comparto della telefonia, fissa e mobile, sta attraversando una fase di forte concorrenza, e per questo motivo vi è un netto incremento dei Capex.

... è la sua rilevanza competitiva





Come ragiona un grande rater

With 26 offices
more than 150
provides high-quality market intelligence in the form of credit ratings, research, and thought leadership.

To measure capital intensity, we'll divide a company's past 12-month capital expenditures (also called "purchases of property, plant, and equipment") by the total value of its existing property, plant, and equipment (PP&E), net of depreciation. Capital expenditures are found on a company's statement of cash flows and net PP&E is found on the balance sheet. Companies that make capital expenditures equal to 40% or more of their net PP&E are expanding very rapidly and, as a group, tend to significantly underperform over the following 12 months, by our analysis. We'll look for companies whose capital expenditures-to-PP&E ratio is 20% or less.

La rivoluzione di Zegna

"Il 10 per cento dei ricavi per finanziare la crescita"

Questo investimento ogni anno per esigevano la produzione, la distribuzione e l'investimento?

IN CASSA CI SONO 310 MILIARDI

Capex	Capex/ricavi	Capex/ricavi	Capex/ricavi
1.200	1.100	1.000	900
1.100	1.000	900	800
1.000	900	800	700
900	800	700	600

Alfredo Zegna, amministratore delegato della startup italiana di tecnologia, in un'intervista a Londra, in New York Times

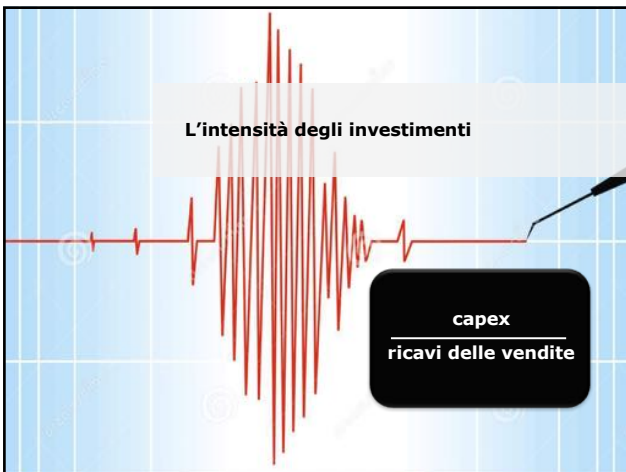
Il gruppo è in white, perché è una nuova realtà

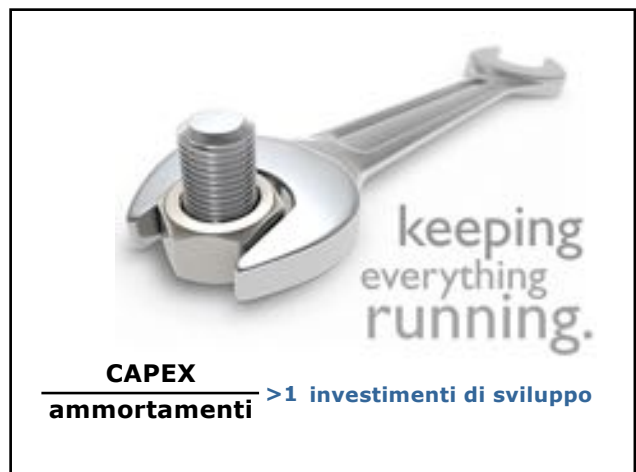
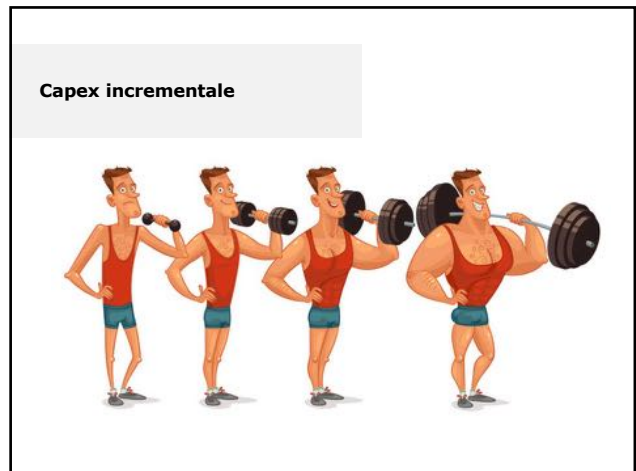
Il confronto tra le Telco e gli OTT

Marco Patruno, amministratore delegato di Telecom Italia, spiega come si devono muovere le aziende come la sua per competere con Facebook, Google e Skype

Un articolo pubblicato anche sul numero di novembre 2012 della Harvard Business Review

Il termine d'investimenti (Capex = Capital Expenditure) il confronto è complesso per le differenti politiche di capitalizzazione dei costi di R&D di alcuni soggetti di questi analisti. Ci limitiamo quindi a un'analisi retrospettiva confrontando gli investimenti delle prime 5 Telco rispetto al fatturato sono relativamente consistenti e oscillano tra il 14,5% di DT e il 16,6% di Vodafone, con punte pari a 0,1 Mld. € nel caso di Telecom Italia (16,5%) se si escludono gli investimenti in home LTE) e sono molto concentrati nella realizzazione fisica delle reti e nei sistemi software di supporto; in valore assoluto, si va dagli 8,4 Mld. € di DT al 14,0 Mld. € di AT&T. I maggiori 5 OTT, invece, investono in valore assoluto per un ordine di grandezza inferiore rispetto alle counterpart: Telco: 3,4 Mld. € contro 53,8 Mld. €, pari a un rapporto 1:16 circa. Google con 2,3 Mld. € investe circa 6 volte più di Facebook e Yahoo!. In termini percentuali, il rapporto tra i Capex e il fatturato dei primi 5 OTT è del 0,4%, mentre quello delle prime 5 Telco è del 15,6%, pari al 170% dell'andrago valore degli OTT.





INVESTIMENTI IN DECLINO IN EUROPA, L'ITALIA LA PEGGIORE

di Francesco Forte | 11 ottobre 2011

in una di Monica Montagna | Franco Montecchi
pubblicato su [Svevia | economia](#)

Il capitale fisso svolge un ruolo fondamentale nella crescita economica. Le infrastrutture e le attrezzature che servono alla produzione di un paese devono essere sostituite nel tempo perché soggette all'usura e per rinnovare l'output effettivo investendo. Quest'investimento non avviene, che non sia un componente del prodotto interno lordo, non sappiamo però quanti di essi sono effettuati per sostituire il capitale fisso già esistente e quanti, invece, per incrementarlo.

In Europa e soprattutto in Italia, al vertice da alcuni anni a un vertice

nel giro dell'ultimo anno, gli investimenti in Europa nei

paesi ad alto reddito sono scesi al livello di

quasi il 50 per cento degli investimenti rispetto agli

anni turchi (figura 1.1). Se il fondo degli investimenti non viene

riempito al punto degli anni turchi, allora è una situazione

pericolosa di beni e capitali (un valore positivo del rapporto dà una

indicazione di un'espansione degli investimenti) non c'è la possibilità

di un'espansione del prodotto interno lordo nel processo produttivo.

Il vertice ha un valore negativo in Italia, una contrazione degli

investimenti fisso, una situazione che se persiste alla lunga

diventa non sostenibile per la crescita economica.

49

Le due facce della medaglia

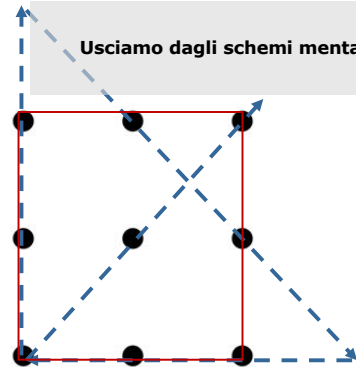


processo di investimento processo di ammortamento

L'ammortamento



Usciamo dagli schemi mentali!



Nel 2003 si accantonavano fondi per ammortizzare il patrimonio tecnico in 16,4 anni: tanto, dunque, si pensava che dovessero funzionare gli impianti prima di cambiarli. Un dato di poco superiore alla media delle maggiori multinazionali. Nel 2010 gli ammortamenti presuppongono che gli impianti debbano durare ben 26,4 anni.

Clericetti C., *Ma a mancare sono gli investimenti. Si allarga il gap con i concorrenti esteri*, La Repubblica, 11 ottobre 2011

Ma il dato è ancor più grave, perché nel frattempo i concorrenti esteri non sono rimasti fermi. Da poco meno di 14 anni all'inizio del periodo sono scesi a meno di 13 nel 2009 (ultimi dati disponibili)...

Clericetti C., *Ma a mancare sono gli investimenti. Si allarga il gap con i concorrenti esteri*, La Repubblica, 11 ottobre 2011



Capital Expenditure 1H 2008

(Euro.million)	Capital expenditure on intangible assets	Capital expenditure on property, plant and equipment	TOTAL CAPEX 1H 2008	DEPRECIATION RATES APPLIED
Trademarks and patents	0.5	0	0.5	10 years
Opening and restructuring of Gear Shop	15.8	18.1	33.9	Lower of the useful life of improvements and the duration of the lease
I tassi di ammortamento contano			1.9	From 2 to 4 years
Industrial plants	0	0.8	0.8	8 years
Offices furniture and fittings	0	1.9	1.9	8 years
Information technology	1.2	0.4	1.6	5 years
Other capital expenditure	0	0	0	From 2 to 4 years
TOTAL	17.5	23.1	40.5	

GEOX



**fondo
ammortamento
investimenti
operativi fissi
lordi**

Un complemento al tasso ...



Aiuta a misurare ...

Un'economia che perde pezzi

11/10/11

Stefano Valentini



Nell'ultimo decennio, l'Italia è rimasta il Paese di colto in Europa per quantità, qualità e creazione di capitale fisso. Il nostro sistema economico non perde solo produttività, ma anche gli altri fondamentali fattori produttivi. La qualità degli investimenti di medio e lungo termine.

Il valore degli ammortamenti di capitale fisso tende a crescere quando l'immobilizzazione investita e si avvicina alla fine del suo ciclo di vita, anche con produttività e rendimento costanti. In altre parole, la combinazione di scarsa creazione di nuovo capitale e reinvestimento del capitale fisso posseduto diventa una graduale perdita di capitale fisso e quindi di prezzi del nostro sistema economico. La perdita di capitale fisso è dovuta a diversi fattori. Il primo è un nuovo modo di pensare che non investe maggiormente in beni tangibili (denaro che sarebbe catturato da questo indicatore). Tuttavia, anche quando si è in atto questo atteggiamento, se utilizziamo la redditività del capitale fisso come indice di qualità degli investimenti, non ci sono prove sufficienti che la qualità del capitale sia cresciuta. C'è Italia è infatti il paese con la più scarsa redditività del capitale fisso tra i paesi occidentali più avanzati.

64



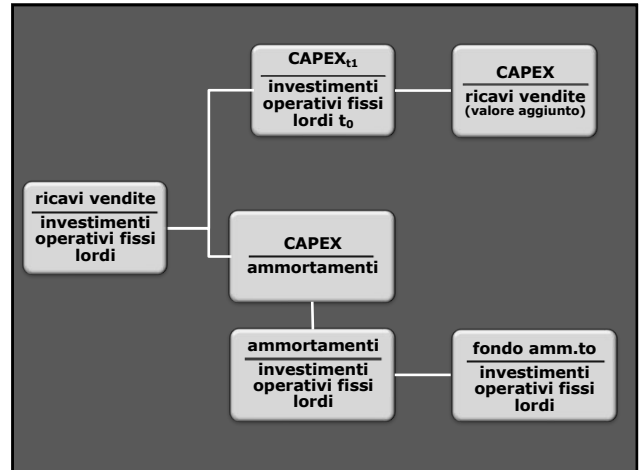
Riducendo al lumicino investimenti (a prezzi 2000, nel 2009 sono crollati di oltre il 35% rispetto al'92) e ammortamenti, le imprese hanno potuto far apparire nei bilanci una redditività media delle vendite al 5%, non lontana dall' 8% minimo delle multinazionali. Se gli ammortamenti fossero stati attuati nella misura dei concorrenti, i bilanci avrebbero chiuso a mala pena in pareggio.

Clericetti C., *Ma a mancare sono gli investimenti. Si allarga il gap con i concorrenti esteri*, La Repubblica, 11 ottobre 2011



• immobilizzazioni operative	1000
• quota ammortamento	100
• fondo ammortamento	400
• tasso di ammortamento	10%
• grado di ammortamento	40%
• Vita utile media attesa	10 anni
• Vita utile trascorsa	40%
• Vita utile media residua*	6 anni

* vita utile media attesa x (1 - grado di ammortamento)
= 10 x (1 - 40%) = 6



Panaria amplia le fabbriche: più produzione in Portogallo. Focus sul capitale circolante

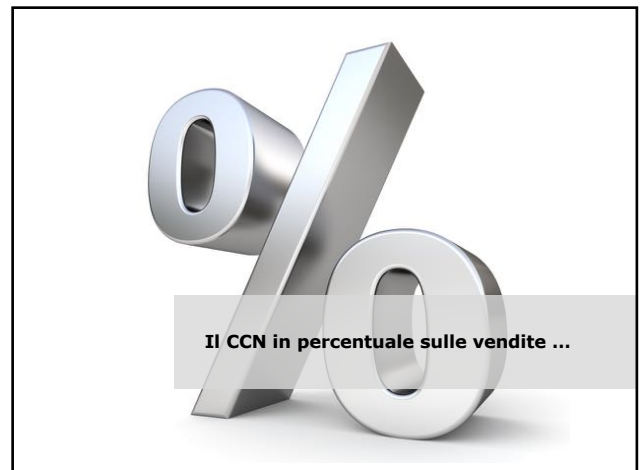
—di Vittorio Cerulli 10 agosto 2017

Ampliare la produzione in Portogallo. Poi: sfruttare gli investimenti già realizzati negli impianti Usa. Ancora: proseguire nell'efficiamento della gestione del capitale circolante netto. Sono tra le priorità di Panaria Group a sostegno del suo business nelle ceramiche.

La formazione è la vera clausola di salvaguardia

Non solo immobilizzazioni!

CONTENUTO A PAGAMENTO





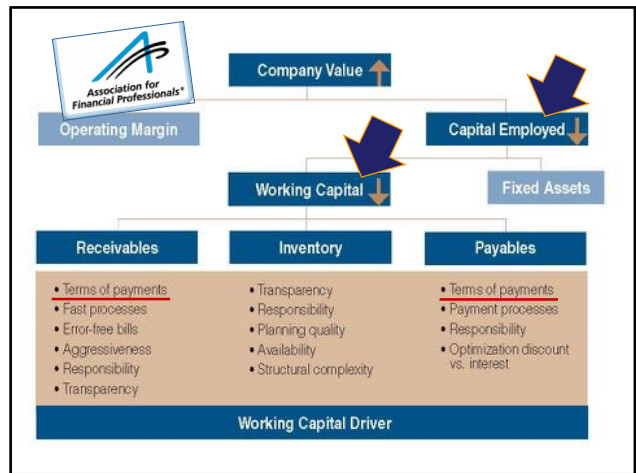
... e la durata degli sfasamenti

DSO=360:(ricavi vendita/crediti clienti)

DIH=360:(costo venduto/scorte)

DPO=360:(acquisti/debiti fornitori)

DSO + DIH - DPO = DCCC
durata ciclo monetario (in giorni)




Strizzare il CCN migliora la produttività...

... ma può contrastare la redditività



Vincoli alla manovra del circolante

- Vincoli tecnici del processo produttivo
- Vincoli economici del sistema competitivo
- Forza negoziale di clienti/fornitori



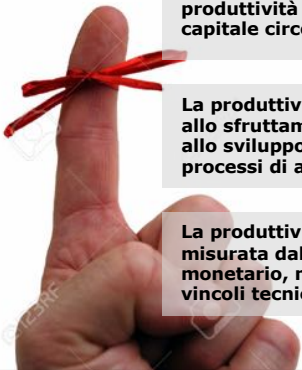

Il circolante «incomprimibile»

OSSERVATORI

Working Capital, nelle filiere italiane 559 miliardi da finanziare: come il digitale può aiutare

Un tema estremamente attuale, visto che queste soluzioni sono la risposta a un mercato potenziale di 559 miliardi di euro, che è il totale dei crediti commerciali delle imprese italiane. «Si sa che la necessità di finanziare **il ciclo di lavoro e il processo produttivo** è soprattutto in Italia, dove il tempo medio di incasso dei crediti commerciali (DSO) è di 78 giorni contro una media europea di 47, e peggiora ulteriormente per le piccole imprese (94 giorni), e le microimprese (115 giorni), che sono la grandissima parte del tessuto economico e delle filiere industriali», ha spiegato Federico Carliato, Direttore dell'Osservatorio.

79



La produttività del capitale dipende dalla produttività del capitale fisso e del capitale circolante

La produttività del capitale fisso è legata allo sfruttamento della capacità produttiva, allo sviluppo degli investimenti e ai processi di ammortamento

La produttività del capitale circolante è misurata dalla durata netta del ciclo monetario, ma deve fare i conti con vincoli tecnici ed economici

