

**ANALISI STRUTTURALE
DELLE IMPRESE
NEL SETTORE DEI SERVIZI LOGISTICI
E DI TRASPORTO
2003**

a cura del
CENTRO STUDI CONFETRA

Sommario

A.	Le premesse metodologiche	pag.	1
B.	Le risultanze complessive	"	3
C.	Il confronto con l'indagine Mediobanca	"	4
D.	Il confronto per tipologie di attività	"	7
E.	Il processo di concentrazione	"	13
F.	Il confronto omogeneo tra 2002 e 2003	"	15
	Appendice		
	<i>Metodologia di analisi dei bilanci</i>	"	19

A. LE PREMESSE METODOLOGICHE.

Come da tradizione, il Centro Studi Confetra pubblica anche quest'anno l'analisi dei bilanci delle società che operano nei vari ambiti di attività del settore del trasporto e della logistica, che in questa edizione aumenta la base statistica portandola da 568 a 700 aziende.

Lo schema adottato per la classificazione delle aziende prevede le seguenti 7 categorie.

Categoria	Codice
Trasportatori su strada per conto terzi	AU
Corrieri	CO
Express courier	EX
Operatori multimodali (MTO)	MT
Operatori logistici	OL
Operatori del trasporto combinato	OC
Spedizionieri e Case di spedizioni	SP

L'attribuzione delle imprese all'una o all'altra specializzazione è stata effettuata sulla base:

- a) dello scopo sociale statutario della singola azienda (o, nel caso di gruppi, con quello dell'azienda più grande o della holding formale), informazione raccolta presso le Camere di Commercio;
- b) appartenenza alle varie associazioni di categoria;
- c) conoscenza diretta del settore e dell'impresa oppure attraverso informazioni raccolte presso le aziende.

Le profonde trasformazioni che hanno caratterizzato il settore in questi ultimi anni hanno modificato assetti societari e organizzativi, ampiezza e gamma dei servizi offerti, approccio al mercato di gran parte delle imprese presenti, rendendo spesso difficile la loro ripartizione per classi di tipologia di attività. Il problema si pone in particolare nel caso delle imprese maggiori, che svolgono un variegato insieme di servizi e funzioni avvalendosi di modalità diverse di trasporto ed è stato superato classificandole come operatori multimodali (MTO), quali esse sono nella realtà.

Ai fini della distinzione tra MTO e spedizionieri si fa riferimento all'ambito geografico dell'attività che per gli MTO, spesso filiali di gruppi multinazionali, è intercontinentale.

Per quanto riguarda la distinzione tra corrieri ed express courier, i primi sono trasportatori nazionali di collettame, i secondi, nati nel mercato dei servizi postali, sono specializzati nella consegna di

plici "desk to desk", in tempi definiti (24h, 48h, entro una data ora giorno successivo, ecc.) e soprattutto su relazioni internazionali. L'analisi è stata condotta sull'intero universo delle imprese che hanno rispettato uno dei seguenti criteri:

- costo del lavoro superiore a 1,05 Mln.€
- fatturato superiore a 50 Mln.€

Inoltre sono state:

- **escluse** le aziende di logistica, controllate da gruppi manifatturieri che svolgono la loro attività prevalentemente a favore del gruppo controllante (es. Distrilux del gruppo Electrolux), ossia quelle aziende frutto di *spin off non captive*;
- **incluse** le aziende di logistica, che pur controllate da gruppi manifatturieri, svolgono la loro attività anche per conto di terzi (es. Number 1 Logistics del gruppo Barilla)

L'analisi è stata condotta sui bilanci forniti direttamente dalle aziende o raccolti presso la banca dati CERVED, tenendo conto che:

- per i gruppi che **presentano** un bilancio consolidato, l'analisi è stata condotta a partire da quest'ultimo;
- per i gruppi che **non presentano** un bilancio consolidato è stato costruito un aggregato di gruppo sommando le diverse poste di bilancio, senza considerare gli scambi intergruppo. Se presenti, sono state escluse però le aziende, che pur facendo parte di un gruppo, svolgono attività esterne al settore dei trasporti e della logistica (es. attività immobiliari, finanziarie, ecc.)

I bilanci sono stati classificati secondo:

- il **criterio finanziario** per le voci dello **Stato Patrimoniale**, evidenziando le Attività (impieghi) secondo il loro diverso grado di liquidità e le Passività (fonti) secondo i loro diversi tempi di estinguibilità
- il **criterio del valore aggiunto** per le voci del **Conto Economico**, che permette di evidenziare la ricchezza effettivamente prodotta dall'impresa e distribuita ai vari fattori di produzione (lavoro, mezzi propri, capitale finanziario, ecc.). Criterio tanto più importante in un settore come quello dei trasporti e della logistica, in cui vi è un ampio ricorso al conto terzismo (es. subvezione), rendendo il solo fatturato poco indicativo della capacità dell'impresa di creare nuova ricchezza.

In appendice sono fornite informazioni dettagliate sulle metodologie di riclassificazione, sui valori caratteristici calcolati e sugli indici utilizzati.

B. RISULTANZE COMPLESSIVE.

L'analisi è stata condotta su un insieme di 700 imprese, di cui il 60% impegnato nel trasporto di merci su strada in conto terzi, il 20% nell'attività di spedizioniere internazionale e il restante 20% nelle attività rimanenti.

Per quanto riguarda le forme societarie, sono presenti 127 gruppi, 127 società per azioni, 362 società a responsabilità limitata e 84 cooperative.

Delle 700 imprese considerate nell'analisi, 42 (pari al 6% del totale) risultano essere controllate da capitale estero: 10 sono francesi, 9 tedesche, 7 statunitensi, 4 giapponesi, 4 svizzere e le rimanenti 8 fanno capo a capitale britannico (2), olandese (2), svedese (2), belga (1) e spagnolo (1).

Tab. 1. - Principali caratteristiche per categoria delle imprese analizzate, 2003

Categoria	imprese		Dipendenti		Valore aggiunto	Val.agg. per impresa	Capitale investito	Cap.invest. per impresa
	n°	%	n° totale	per impresa				
AU	420	60,0	32.940	78	1.649.106	3.926,4	3.932.404	9.363
CO	32	4,6	4.820	151	318.108	9.940,9	1.538.706	48.085
EX	4	0,6	2.518	630	115.762	28.940,5	522.156	130.539
MT	17	2,4	13.527	796	727.402	42.788,4	2.465.285	145.017
OC	7	1,0	908	130	60.162	8.594,6	251.854	35.979
OL	80	11,4	20.311	253	891.630	11.145,4	3.158.676	39.483
SP	140	20,0	9.274	66	468.831	3.348,8	1.612.662	11.519
TOT	700	100,0	84.288	120	4.231.001	6.044,3	13.481.743	19.260

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confetra su dati Cerved

Nel complesso le 700 imprese considerate hanno:

- un elevato grado di concentrazione: il 10% delle imprese realizza infatti il 60% del fatturato e il 56% del valore aggiunto;
- realizzato un fatturato di 21 miliardi di Euro (in media 30 Mln.€ ciascuna) con un valore aggiunto complessivo di 4,2 miliardi di Euro, il 20% circa del fatturato;
- realizzato un utile netto di 52 milioni di Euro, lo 0,2% del fatturato;
- occupato poco più di 84.000 dipendenti, con una media di 120 dipendenti per impresa e un costo del lavoro per dipendente di 37.700 Euro;
- un capitale investito di 13,5 miliardi di Euro, con mezzi propri pari a 2,9 miliardi di Euro.

Un confronto puntuale tra i risultati del 2003 e quelli del 2002 (quaderno n. 127) non è possibile in quanto è cambiata la numerosità del campione. Nel successivo capitolo "F" presenteremo un confronto tra due campioni omogenei di imprese per gli anni 2002-2003.

Comunque, pur tenendo presente la disomogeneità dei due campioni, quello del 2002 e quello del 2003, e di conseguenza la loro non perfetta confrontabilità, alcune considerazioni di massima possono essere fatte. In particolare si nota:

- una sostanziale stabilità dell'incidenza del valore aggiunto sul fatturato (2002=19,4%, 2003=20,1%), ma con un deciso aumento dell'incidenza del costo del lavoro sul valore aggiunto (2002=65,3%, 2003=75,1%);
- un utile su fatturato anch'esso sostanzialmente invariato (2002=0,3%, 2003=0,2%);
- un minore livello dell'indebitamento, con il relativo quoziente che scende da 5,2 a 4,7. In flessione anche il tasso d'interesse implicito pagato sul debito (dall'1,4% all'1,1%);
- una certa erosione della capacità reddituale delle imprese ben espressa dai relativi indici - il ROS passa dal 2,2% all'1,7%, il ROI dal 3,5% al 2,7% e il ROE dal 2,9% all'1,8% - da legare probabilmente, oltre che alla diversa composizione del campione, anche ad un andamento del ciclo economico non favorevole.

C. IL CONFRONTO CON L'INDAGINE DI MEDIOBANCA

Come noto, ogni anno Mediobanca pubblica i dati cumulativi delle principali aziende italiane, anche distinguendo tra aziende private, pubbliche, industriali, terziarie, ecc.

Il Centro Studi Confetra utilizza come dati di riferimento quelli delle aziende che Mediobanca classifica come "società di medie dimensioni" (fatturato compreso tra 13-260 Mln.€ e numero di dipendenti compreso tra 50-499), in quanto più simili per dimensione alla tipologia delle imprese presenti nel nostro settore. Dal confronto dei dati si osserva:

- un valore aggiunto per impresa delle aziende Mediobanca (10,8 Mln.€) nettamente superiore a quello delle aziende Confetra (6,0 Mln.€). Un dato nella norma, considerando che le aziende Confetra operano nel settore dei servizi, tradizionalmente caratterizzato, sia da valori inferiori del valore aggiunto, sia da una sua minore incidenza sul fatturato;
- una dimensione media delle aziende Confetra (120 dipendenti) inferiore a quella delle aziende Mediobanca (171 dipendenti) con un costo del lavoro per dipendente simile (Confetra = 37.700 €, Mediobanca = 38.200 €), ma un valore aggiunto più contenuto (Confetra = 50.200 €, Mediobanca = 63.300 €). Il minor numero di dipendenti delle aziende Confetra può essere spiegato, oltre che da una loro dimensione in assoluto più piccola, dal fatto che nel settore dei trasporti ci si avvale ampiamente del lavoro indiretto come quello svolto, ad esempio, dalle cooperative di facchinaggio, piuttosto che dai "padroncini";

- un maggior impiego di capitale da parte delle aziende Mediobanca, il cui capitale investito medio è pari a 53 Mln.€ contro i 19 di quelle Confetra. Anche questo dato è in linea con la diversa natura delle imprese considerate: da una parte industriali, dall'altra dei servizi;
- una minore redditività delle aziende Confetra, sia a livello operativo (Confetra ROS = 1,75%, Mediobanca ROS = 5,67%), sia del capitale investito (Confetra ROI = 2,73%, Mediobanca ROI = 5,38%). Anche la redditività dei mezzi propri (ROE) delle aziende Confetra presenta tassi minori rispetto a quelli Mediobanca (1,82% contro 2,22%);
- le aziende Confetra possono però vantare una più alta rotazione del capitale investito. In altri termini 1 Euro investito nelle aziende del settore dei trasporti e logistica frutta 1,6 Euro di fatturato, contro gli 0,9 Euro delle aziende Mediobanca;
- al contrario la struttura finanziaria delle aziende Confetra è caratterizzata da un maggior quoziente di indebitamento (4,7 contro 3,0) e una conseguente minore indipendenza finanziaria.

Tab. 2. - Risultati complessivi del settore e confronto con i dati Mediobanca, 2003

	Imprese o gruppi (n°)	Confetra	Mediobanca
		700	489
	Fatturato (Mln.€)	21.015	24.957
	Valore aggiunto (Mln.€)	4.231	5.299
	Costo Lavoro (Mln.€)	3.178	3.197
	Ammortamenti (Mln.€)	684	1.096
	Reddito operativo (Mln.€)	368	1.414
	Oneri finanziari (Mln.€)	120	547
	Utile ante imposte e gest. straord. (Mln.€)	248	867
	Saldo gestione straordinaria (Mln.€)	103	-169
	Imposte (Mln.€)	299	504
	Utile netto (Mln.€)	52	194
	Cash flow (Mln.€)	737	1.290
	Capitale investito(Mln.€)	13.482	26.299
	Capitale proprio (Mln.€)	2.879	8.752
Quozienti direzionali	ROS (%)	1,75	5,67
	ROI (%)	2,73	5,38
	ROE (%)	1,82	2,22
	Quoziente di indebitamento	4,7	3,0
	Costo dei mezzi terzi (%)	1,13	3,12
	Rotazione Capitale Investito	1,6	0,9
Struttura finanziaria	Grado di liquidità del Capitale Investito	0,64	0,68
	Grado di copertura delle immobilizzazioni	1,05	1,55
Situazione finanziaria	Quoziente di liquidità	1,04	0,79
	Quoziente di disponibilità	1,03	1,36
	Cash flow/fatturato (%)	3,5	5,2
Struttura economica	Valore aggiunto/fatturato (%)	20,1	21,2
	Costo lavoro/valore aggiunto (%)	75,1	60,3
	Costo lavoro/fatturato (%)	15,1	12,8
	Ammortamenti/fatturato (%)	3,3	4,4
	Oneri finanziari/fatturato (%)	0,6	-0,7
	Utile netto/fatturato (%)	0,2	0,8
	Dipendenti (n.)	84.288	83.717
	Dipendenti/impresa (n.)	120	171
	Valore aggiunto/dipendente (x 000 €)	50,2	63,3
	Costo lavoro/dipendente (x 000 €)	37,7	38,2
	Valore aggiunto/impresa (x 000 €)	6.044	10.836
	Capitale Investito/impresa (x 000 €)	19.260	53.781

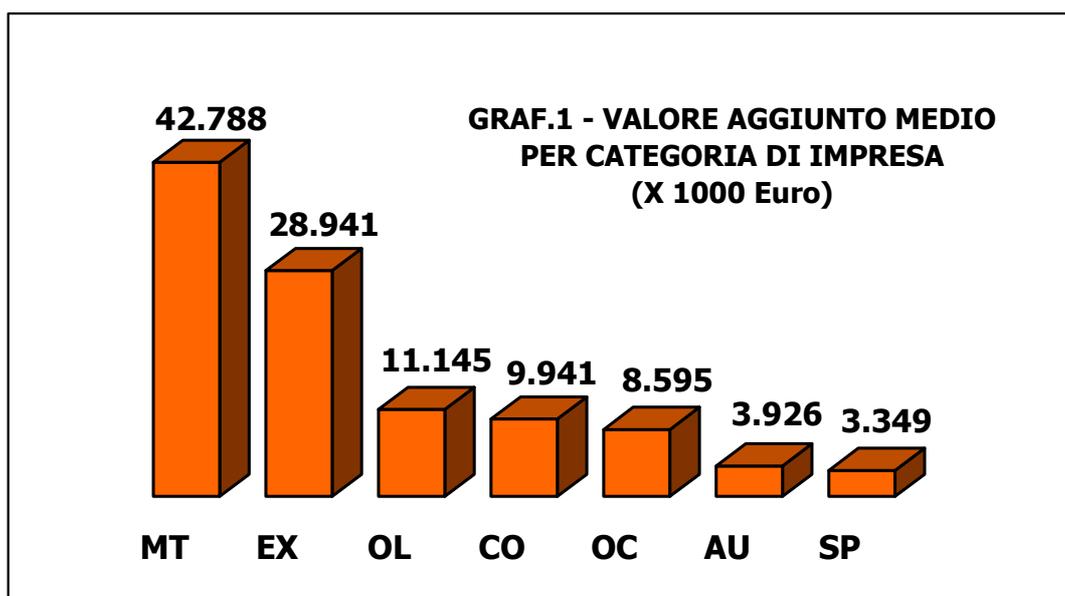
Fonte: Mediobanca, Confetra

D. CONFRONTO PER TIPOLOGIA DI ATTIVITA'

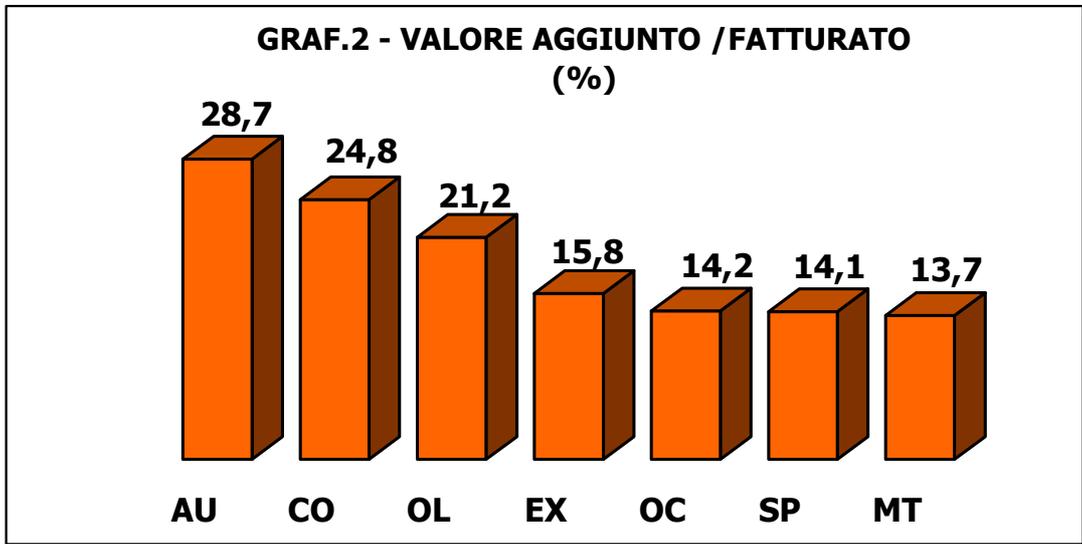
L'analisi dei bilanci e dei relativi indici fa emergere significative differenze tra le diverse attività individuate.

In termini di valore aggiunto totale, come prevedibile data la loro numerosità, il contributo maggiore proviene dalle 420 aziende dell'autotrasporto merci su strada, seguite dagli operatori logistici e dagli MTO.

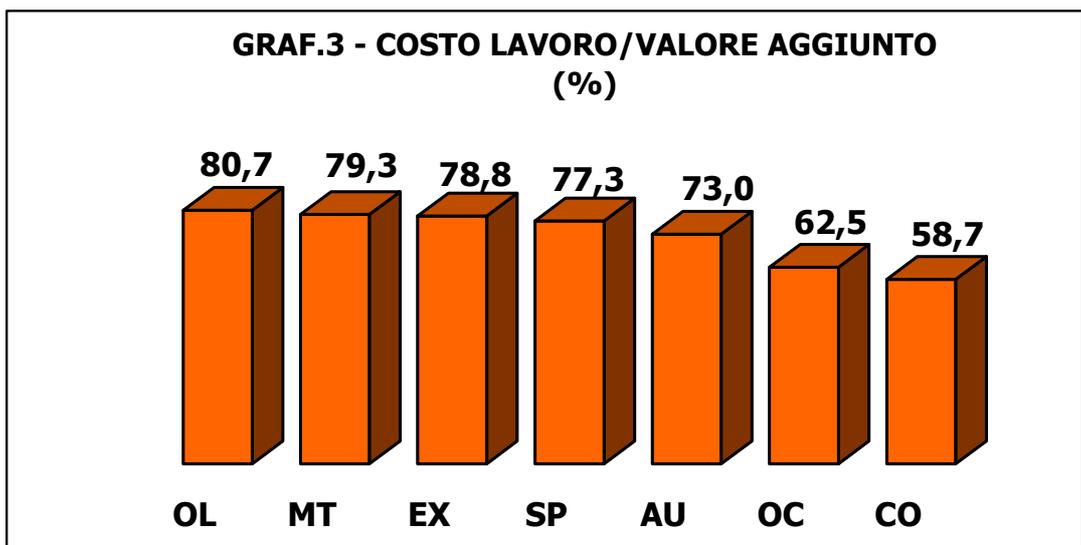
Più interessante è però osservare come le aziende con il valore aggiunto medio più elevato siano gli MTO, non a caso gli operatori in genere più strutturati, seguiti dagli express courier e dagli operatori logistici, tutte realtà che per svolgere le loro funzioni necessitano di rilevanti investimenti in attività fisse (es. magazzini, sorter, mezzi di movimentazione, ecc.) e strutture aziendali complesse con un rilevante numero medio di occupati (vedi tab. 5).



Se gli operatori multimodali hanno il valore aggiunto medio per azienda più elevato, la sua incidenza sul fatturato è però minore in confronto a quella delle altre categorie. Anche questo non stupisce, considerando che l'attività degli MTO si avvale ampiamente di servizi forniti da terzi, soprattutto per le modalità non stradali.



Tra le diverse voci di costo, la principale è rappresentata tradizionalmente dal costo del lavoro, la cui incidenza è compresa tra il 59% e l'81% del valore aggiunto, con un costo del lavoro medio per addetto che va dai 43 mila Euro degli MTO, ai 35 mila degli operatori logistici.



Per quanto riguarda la capacità di generare reddito, gli indici di redditività ROS, ROI e ROE indicano dinamiche piuttosto diversificate tra le diverse categorie.

Le performances migliori sono realizzate dalle aziende di trasporto merci su strada, dai corrieri e dagli spedizionieri.

Tab. 3. - ROS, ROI e ROE per tipologia di categoria, 2003

	AU	CO	EX	MT	OC	OL	SP
ROS (%)	3,16	4,86	-0,70	1,03	0,97	0,33	1,70
ROI (%)	4,6	4,1	-0,98	2,22	1,63	0,44	3,51
ROE (%)	6,38	3,61	12,62	-3,10	-2,44	-6,84	1,99

Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Nel caso delle aziende di trasporto merci su strada, la maggiore dimensione del ROE rispetto al ROI mostra un'azione positiva della leva finanziaria, ossia l'effetto combinato di un'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato inferiore al valore del ROI, "moltiplicato" per il quoziente di indebitamento.

MTO, operatori logistici (OL) e operatori del trasporto combinato (OC) evidenziano una redditività positiva della gestione operativa, come indicato dai due indici ROS e ROI, ma con valori negativi del ROE (risultato finale di esercizio/capitale proprio).

Sul loro bilancio pesano infatti in modo negativo le altre componenti, quali oneri finanziari, gestione straordinaria e imposte, che portano ad un risultato finale negativo e di conseguenza anche ad una redditività negativa dei mezzi propri (ROE).

Dal punto di vista finanziario, i vari quozienti indicativi delle relazioni tra fonti e impieghi mostrano una generale condizione di moderato equilibrio con:

- un **quoziente di disponibilità** (attività correnti/passività correnti) **superiore all'unità** (aspetto positivo), tranne nel caso dei corrieri e degli operatori logistici. Va evidenziato che, a differenza delle imprese industriali (vedi dati Mediobanca), nel settore dei trasporti e della logistica l'indice di disponibilità e quello di liquidità (disponibilità liquide immediate+differite/passività correnti) sono molto simili tra loro a causa di valori modesti delle disponibilità non liquide (tipicamente le scorte a magazzino).
- una **struttura finanziaria** caratterizzata da un elevato grado di liquidità del capitale investito a fronte di una bassa rigidità delle fonti di finanziamento, tra le quali prevalgono quelle a breve (es. debiti vs/clienti, debiti a breve vs/banche) rispetto a quelle a medio-lungo (TFR, debiti a medio/lungo termine verso banche, capitale proprio).

- un **elevato grado di indebitamento** presso gli operatori logistici (6,8), gli MTO (5,6) e gli spedizionieri (5,2). Valori più contenuti presso i corrieri (2,7). In effetti questo è l'aspetto più critico della struttura finanziaria delle aziende del settore: la loro modesta capitalizzazione che comporta un ampio ricorso al debito a breve (soprattutto) e a medio-lungo.

Vi è da dire però che tale debito genera tassi di interesse impliciti non elevati in quanto la composizione del debito vede al suo interno una presenza preponderante delle fonti meno onerose quali i debiti vs/clienti e i fondi vari (es. TFR).

Tab. 4. - Indici di struttura e di situazione finanziaria per tipologia di attività, 2003

	AU	CO	EX	MT	OC	OL	SP
Quoziente liquidità	1,00	0,76	1,12	1,07	1,03	0,97	1,04
Quoziente disponibilità	1,02	0,98	1,12	1,08	1,05	0,98	1,04
Grado liquidità capitale investito	0,61	0,37	0,82	0,71	0,58	0,68	0,74
Rigidità fonti finanziamento	1,64	2,06	1,37	1,53	1,80	1,43	1,42
Quoziente indebitamento	4,37	2,66	4,39	5,55	3,65	6,85	5,22
Quoziente garanzia	0,61	0,72	1,25	0,62	0,66	0,47	0,72

Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Legenda:

Quoziente di liquidità = disponibilità liquide immediate e differite/passività correnti

Quoziente di disponibilità = attività correnti/passività correnti

Grado di liquidità del capitale investito = disponibilità liquide immediate e differite/capitale investito

Rigidità delle fonti di finanziamento = capitale investito/passività correnti

Quoziente di indebitamento = capitale investito/capitale proprio

Quoziente di garanzia = mezzi propri/attività fisse

Tab. 5. - Bilancio riclassificato e indici per attività, 2003

Imprese o gruppi (n°)	AU	CO	EX	MT	OC	OL	SP	TOT.
	420	32	4	17	7	80	140	700
Fatturato (Mln.€)	5.750	1.285	732	5.295	424	4.206	3.324	21.015
Valore aggiunto (Mln.€)	1.649	318	116	727	60	892	469	4.231
Costo Lavoro (Mln.€)	1.204	187	91	577	38	719	362	3.178
Ammortamenti (Mln.€)	263	69	30	96	18	159	50	684
Reddito operativo (Mln.€)	182	62	-5	55	4	14	57	368
Oneri finanziari (Mln.€)	46	10	4	11	3	24	22	120
Utile ante imposte e gest.straord. (Mln.€)	135	52	-9	43	2	-10	35	248
Saldo gestione straordinaria (Mln.€)	14	4	38	-3	-1	43	9	103
Imposte (Mln.€)	92	35	13	54	3	64	38	299
Utile netto (Mln.€)	57	21	15	-14	-2	-32	6	52
Cash flow (Mln.€)	321	90	45	82	17	127	56	737
Capitale investito(Mln.€)	3.932	1.539	522	2.465	252	3.159	1.613	13.482
Capitale proprio (Mln.€)	898	578	120	444	70	462	309	2.879
ROS (%)	3,16	4,86	-0,70	1,03	0,97	0,33	1,70	1,75
ROI (%)	4,62	4,06	-0,98	2,22	1,63	0,44	3,51	2,73
ROE (%)	6,38	3,61	12,62	-3,10	-2,44	-6,84	1,99	1,82
Quoziente di indebitamento	4,4	2,7	4,4	5,6	3,6	6,8	5,2	4,7
Costo dei mezzi terzi (%)	1,52	1,04	0,99	0,57	1,40	0,89	1,66	1,13
Rotazione Capitale Investito	1,5	0,8	1,4	2,1	1,7	1,3	2,1	1,6
Grado di liquidità del Capitale Investito	0,61	0,37	0,82	0,7	0,57	0,68	0,73	0,64
Grado di copertura immobilizz.	1,03	0,98	1,48	1,18	1,06	0,96	1,11	1,05
Quoziente di liquidità	1,00	0,76	1,12	1,07	1,03	0,97	1,04	1,04
Quoziente di disponibilità	1,02	0,98	1,12	1,08	1,05	0,98	1,04	1,03
Cash flow/fatturato (%)	5,6	7,0	6,1	1,5	3,9	3,0	1,7	3,5
Valore aggiunto/fatturato (%)	28,7	24,8	15,8	13,7	14,2	21,2	14,1	20,1
Costo lavoro/valore aggiunto (%)	73,0	58,7	78,8	79,3	62,5	80,7	77,3	75,1
Costo lavoro/fatturato (%)	20,9	14,5	12,5	10,9	8,9	17,1	10,9	15,1
Ammortamenti/fatturato (%)	4,6	5,4	4,0	1,8	4,3	3,8	1,5	3,3
Oneri finanziari/fatturato (%)	0,8	0,8	0,5	0,2	0,6	0,6	0,7	0,6
Utile netto/fatturato (%)	1,0	1,6	2,1	-0,3	-0,4	-0,8	0,2	0,2
Dipendenti (n°)	32.940	4.820	2.518	13.527	908	20.301	9.274	84.288
Dipendenti/impresa (n°)	78	151	630	796	130	254	66	120
Valore aggiunto/dipendente (x 000 €)	50,1	66,0	46,0	53,8	66,3	43,9	50,6	50,2
Costo lavoro/dipendente (x 000 €)	36,6	38,7	36,2	42,7	41,4	35,4	39,1	37,7
Valore aggiunto/impresa (x 000 €)	3.926	9.941	28.941	42.788	8.595	11.145	3.349	6.044
Capitale Investito/impresa (x 000 €)	9.363	48.085	130.539	145.017	35.979	39.483	11.519	19.260

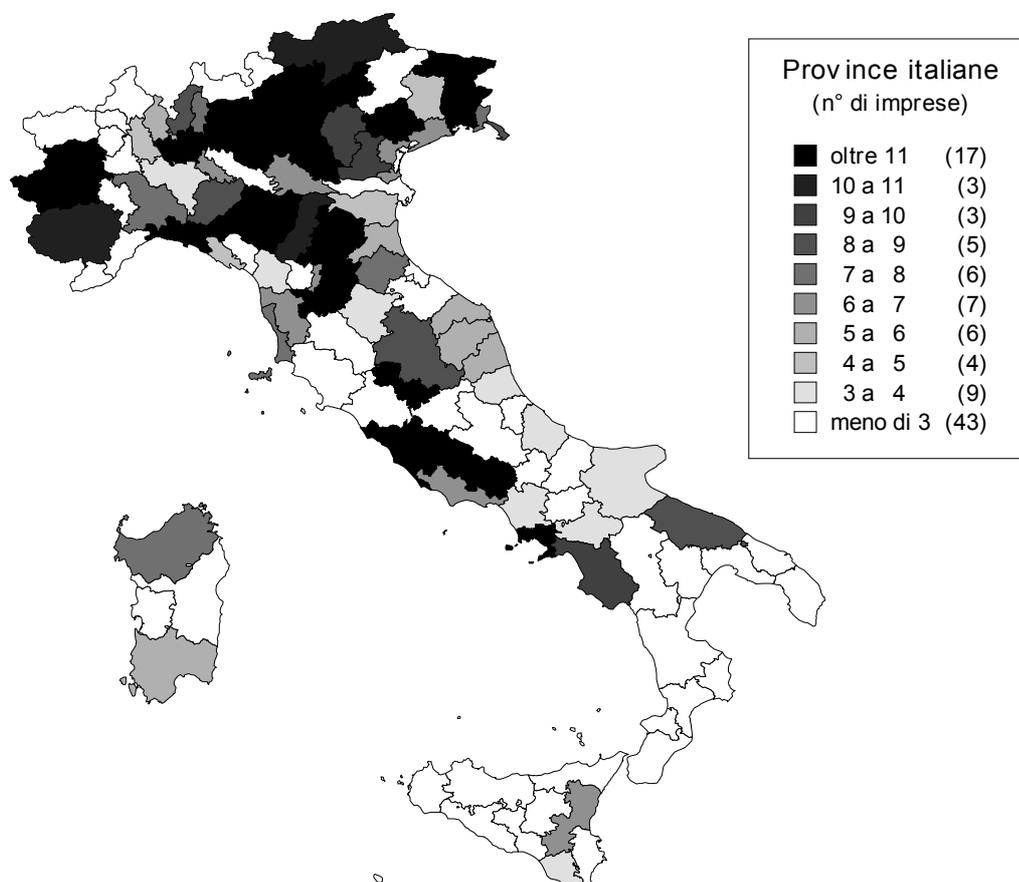
Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Un altro aspetto interessante è l'analisi della distribuzione per provincia delle imprese del settore del trasporto e della logistica e del valore aggiunto da esse prodotto.

Dall'analisi della distribuzione territoriale emergono alcune aree forti:

- l'asse del Brennero, con la direttrice Verona – Bologna e le province limitrofe di quest'ultima lungo la via Emilia;
- l'area di Milano in stretta connessione ad est con l'asse del Brennero e il Nord Est fino a Trieste e a sud verso il porto di Genova;
- l'area di Torino, più isolata, che presidia i valichi verso la Francia;
- la fascia costiera del centro-sud che ruota intorno ai due poli di Roma e Napoli. L'area mostra i segni del progressivo sviluppo di un territorio a vocazione logistica, incentrato su alcuni asset infrastrutturali, quali i porti di Civitavecchia, Gaeta, Napoli, Salerno, gli interporti di Nola e Marcianise, su zone specializzate in particolari filiere (es. il mercato ortofrutticolo di Forni) e su un reticolo di aziende in grado di fornire servizi logistici al tessuto manifatturiero non solo locale;

Per quanto riguarda il sud Italia, pur in un quadro di minore "intensità" logistica, alcune zone mostrano una più intensa attività di trasporto e logistica favorita senz'altro dalla presenza di importanti strutture portuali come quelle di Bari, Catania, Cagliari, Olbia e Porto Torres.

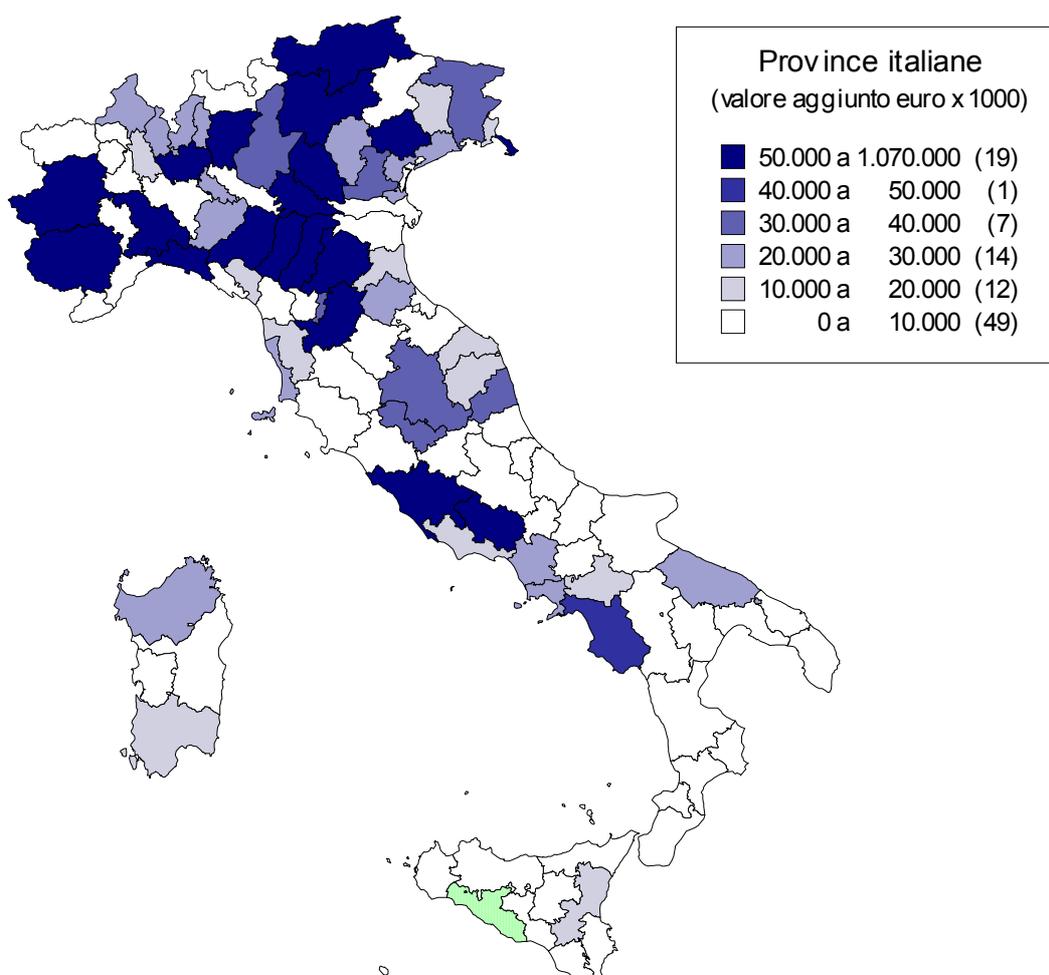


E. IL PROCESSO DI CONCENTRAZIONE

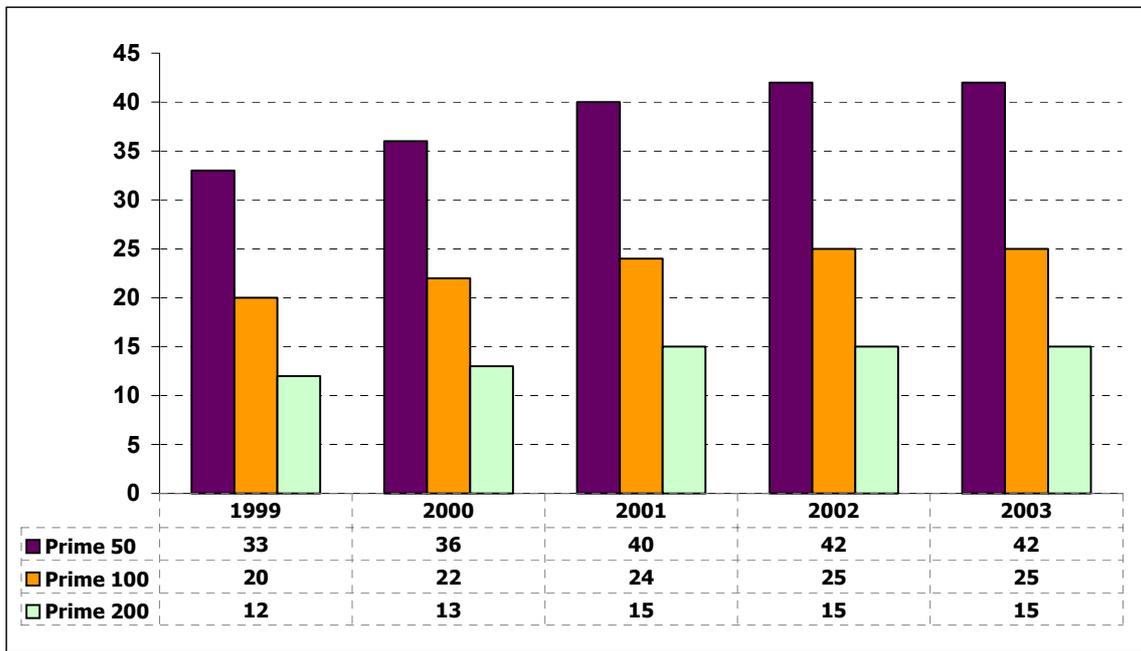
Abbiamo accennato in precedenza al progressivo processo di concentrazione che sta caratterizzando il settore, con una rapida crescita dimensionale delle maggiori imprese.

Dal 1999 al 2003 le prime 50 imprese hanno infatti accresciuto il proprio valore aggiunto ad una media annua del 5,9%, passando da 1.671 Mln.€ a 2.101 Mln.€, con un valore aggiunto medio per impresa salito da 33 Mln.€ a 42 Mln.€.

Il peso dimensionale delle aziende maggiori è indirettamente evidenziato dal diverso valore aggiunto medio per impresa: le prime 50 hanno infatti raggiunto nel 2003 un valore aggiunto medio di 42 Mln.€ (era di 33 Mln.€ nel 1999), contro i 25 e i 15 rispettivamente delle prime 100 e 200 (vedi tab. 6)

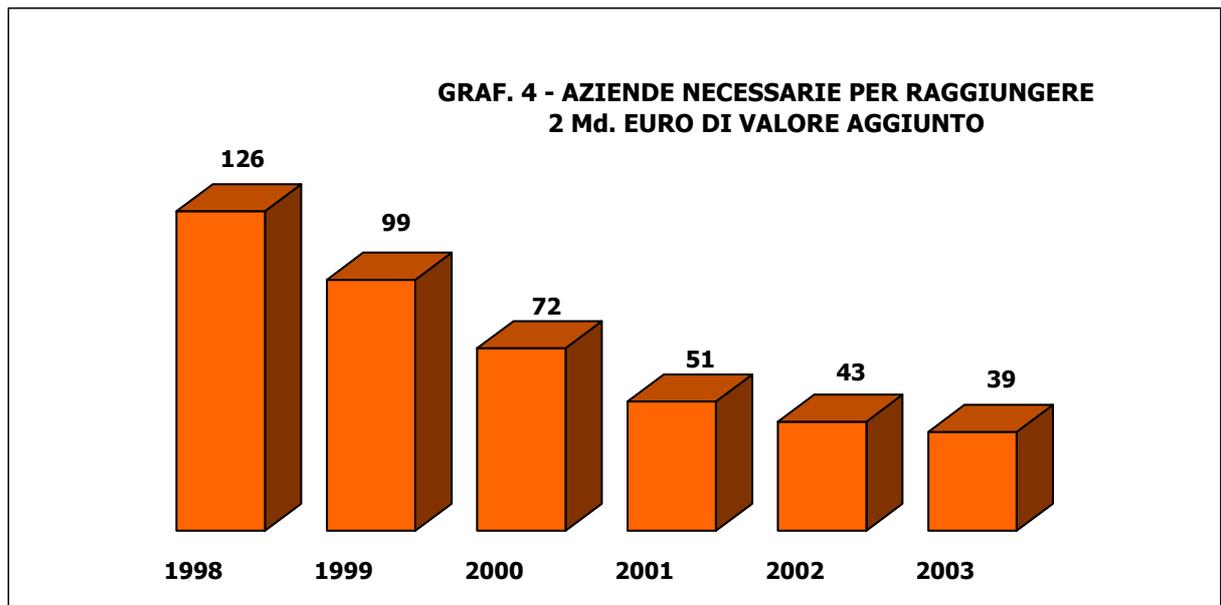


Tab. 6. - Valore aggiunto medio delle prime 50, 100, 200 imprese, 2003 - (Mln.€)



Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Un altro indicatore della progressiva concentrazione del settore è dato dal numero di aziende necessarie a raggiungere un valore aggiunto cumulato di 2 Md.€: era di 126 nel 1998 è sceso a 39 nel 2003.



F. CONFRONTO OMOGENEO TRA 2002 E 2003

Per cogliere l'andamento del settore tra il 2002 e il 2003 abbiamo confrontato i risultati di un campione omogeneo di imprese, ossia delle aziende che non hanno avuto modifiche rilevanti sotto l'aspetto societario e che sono presenti in entrambi gli anni.

Il campione è formato da 573 aziende, così ripartito per attività:

AU	335	58,5%
CO	31	5,4%
EX	5	0,8%
MT	17	3,0%
OL	63	11,0%
OC	7	1,2%
SP	115	20,1%
TOT	573	100,0%

Gli aspetti più interessanti che emergono dall'analisi dei dati sono:

- la significativa crescita dell'occupazione che è passata dai 72.414 addetti del 2002, ai 77.716 del 2003 (+7,3%);
- un aumento del fatturato del 5,5% e del valore aggiunto del 4,6%. Ne è conseguita una lieve riduzione dell'incidenza del valore aggiunto sul fatturato che passa dal 20,1% al 19,9%. Le motivazioni possono essere diverse: dall'impossibilità, in una situazione competitiva difficile, di scaricare sui prezzi/ricavo eventuali aumenti dei prezzi/costo, a scelte di maggiore esternalizzazione dei servizi;
- un peso più alto del costo del lavoro sul valore aggiunto, derivante da una maggiore occupazione senza però una parallela, e almeno proporzionale, crescita del valore aggiunto per dipendente. In altri termini un maggior numero di occupati ha prodotto un valore aggiunto proporzionalmente minore. Il costo del lavoro per dipendente non ha invece subito variazioni significative (+0,5%).

Tab. 7. - Confronto tra un campione omogeneo di imprese, 2002-2003

	2002	2003	03/02 %
n° aziende	573	573	=
Dipendenti	72.414	77.716	+7,3
Fatturato totale (Mln.€)	18.700	19.720	+5,5
Valore aggiunto (Mln.€)	3.757	3.931	+4,6
Costo del lavoro (Mln.€)	2.734	2.948	+7,8
Valore aggiunto/fatturato (%)	20,1	19,9	-
Costo lavoro/valore aggiunto (%)	72,8	75	-
Dipendenti/azienda	126	136	+7,9
Fatturato/azienda (Mln.€)	32,6	34,4	+5,5
Valore aggiunto/azienda (Mln.€)	6,6	6,9	+4,5
Fatturato/dipendente (x 000 Euro)	258,2	253,7	-1,7
Valore aggiunto/dipendente (x 000 Euro)	51,9	50,6	-2,5
Costo lavoro/dipendente (x 000 Euro)	37,8	37,9	+0,3

Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

ANALISI BILANCI IMPRESE ITALIANE DI TRASPORTO E LOGISTICA - ANNO 2003

ATTIVITA'	N° IMPRESE	N° ADDETTI	FATTURATO	VALORE AGGIUNTO	COSTO LAVORO	AMMORTAM.	UTILITA' OPERATIVA	ONERI FINANZIARI	UTILITA' EXTRA GEST.	UTILITA' ANTE IMP.	IMPOSTE	UTILITA' NETTO	CASH FLOW		
														Z	A
TOTALE AU	420	32.940	5.749.954	1.649.106	1.204.187	263.364	181.555	46.076	13.967	149.446	92.155	57.291	320.655		
TOTALE CO	32	4.820	1.284.651	318.108	186.726	68.940	62.442	9.964	3.528	56.006	35.134	20.872	89.812		
TOTALE EX	4	2.518	732.295	115.762	91.260	29.644	-5.142	4.005	37.559	28.412	13.326	15.086	44.730		
TOTALE MT	17	13.527	5.295.099	727.402	577.148	95.601	54.663	11.444	-3.444	39.765	53.514	-13.749	81.852		
TOTALE OC	7	908	424.106	60.162	37.630	18.421	4.111	2.557	-745	809	2.503	-1.694	16.727		
TOTALE OL	80	20.301	4.205.657	891.630	719.116	158.569	13.945	21.617	42.682	32.517	64.092	-31.575	126.994		
TOTALE SP	140	9.274	3.323.694	468.831	362.365	49.811	56.655	21.617	9.393	124.254	38.280	85.974	135.785		
TOT.COMPL.	700	84.288	21.015.456	4.231.001	3.178.432	684.350	368.219	119.773	102.940	351.386	299.004	52.382	736.732		
ATTIVITA'	IMMOBILIZZ. NETTE	DISPONIB. NON LIQUIDE	LIQUIDITA' DIFFERTA	LIQUIDITA' IMMEDIATA	ATTIVITA' CORRENTI	CAPITALE INVESTITO	CAPITALE PROPRIO	PASSIVITA' MEDIO-LUNGO	CAPITALE PERMANENTE	PASSIVO CORRENTE	CAPITALE CIRC.NETTO	QUOZIENTE STRUTTURA	MARGINE TESORERIA	INDICE LIQUIDITA'	INDICE INDIP.FIN.
	L	Y	M	N	O	P	Q	Q1	R = O+Q1	S	T=O+S-R-L	U = R/L	V=M+N-S	W=(M+N)/S	X=Q/P
TOTALE AU	1.480.160	41.034	2.206.603	204.607	2.452.244	3.932.404	898.358	630.257	1.528.615	2.403.789	48.455	1,03	7.421	1,00	0,23
TOTALE CO	805.469	168.825	500.776	63.636	733.237	1.538.706	577.614	214.351	791.965	746.741	-13.504	0,98	-182.329	0,76	0,38
TOTALE EX	95.890	0	387.141	39.125	426.266	522.156	119.545	22.548	142.093	380.063	46.203	1,48	46.203	1,12	0,23
TOTALE MT	719.752	15.130	1.634.795	95.608	1.745.533	2.465.285	443.815	406.513	850.328	1.614.957	130.576	1,18	115.446	1,07	0,18
TOTALE OC	105.487	2.663	123.933	19.771	146.367	251.854	69.528	42.616	112.144	139.710	6.657	1,06	3.994	1,03	0,28
TOTALE OL	987.118	27.599	1.992.875	151.084	2.171.558	3.158.676	461.775	486.796	948.571	2.210.105	-38.547	0,96	-66.146	0,97	0,15
TOTALE SP	427.082	2.903	1.088.354	94.323	1.185.580	1.612.662	308.658	165.489	474.147	1.138.515	47.065	1,11	44.162	1,04	0,19
TOT.COMPL.	4.620.968	258.154	7.934.477	668.154	8.860.785	13.481.743	2.879.293	1.968.570	4.847.863	8.633.880	226.905	1,05	-31.249	1,00	0,21
ATTIVITA'	VALORE AGG. FATTURATO	COSTO LAV. VALORE AGG.	AMMORTAM. VALORE AGG.	ONERILEIN. VALORE AGG.	UTILITA' EXTRA VALORE AGG.	L.M.P.O.S.T.E. VALORE AGG.	UTILITA' NETTO VALORE AGG.	VALORE AGG. VALORE AGG.	COSTO LAV. N° DIPEND.	COSTO LAV. C/A	AMMORTAM. FATTURATO	ONERILEIN. FATTURATO	UTILITA' EXTRA FATTURATO	IMPOSTE FATTURATO	UTILITA' NETTO FATTURATO
	B/A	C/B	D/B	F/B	G/B	I/B	J/B	B/Z	C/Z	C/A	D/A	F/A	G/A	I/A	J/A
TOTALE AU	28,7%	73,0%	16,0%	2,8%	0,8%	5,6%	50,1	36,6	20,9%	4,6%	0,8%	0,8%	0,2%	1,6%	1,00%
TOTALE CO	24,8%	58,7%	21,7%	3,1%	1,1%	11,0%	66,0	38,7	14,5%	5,4%	0,8%	0,8%	0,3%	2,7%	1,62%
TOTALE EX	15,8%	78,8%	25,6%	3,5%	32,4%	13,0%	46,0	36,2	12,5%	4,0%	0,5%	0,5%	5,1%	1,8%	2,06%
TOTALE MT	13,7%	79,3%	13,1%	1,6%	-0,5%	7,4%	53,8	42,7	10,9%	1,8%	0,2%	0,2%	-0,1%	1,0%	-0,26%
TOTALE OC	14,2%	62,5%	30,6%	4,3%	-1,2%	4,2%	66,3	41,4	8,9%	4,3%	0,6%	0,6%	-0,2%	0,6%	-0,40%
TOTALE OL	21,2%	80,7%	17,8%	2,7%	4,8%	7,2%	43,9	35,4	17,1%	3,8%	0,6%	0,6%	1,0%	1,5%	-0,75%
TOTALE SP	14,1%	77,3%	10,6%	4,6%	2,0%	8,2%	50,6	39,1	10,9%	1,5%	0,7%	0,7%	0,3%	1,2%	2,59%
TOT.COMPL.	20,1%	75,1%	16,2%	2,8%	2,4%	7,1%	50,2	37,7	15,1%	3,3%	0,6%	0,6%	0,5%	1,4%	0,25%
ATTIVITA'	UTILITA' OPER. FATTURATO	FATTURATO CAP. INVEST.	UTILITA' OPER. CAP. INVEST.	CAP. INVEST. CAP. PROPRIO	UTILITA' NETTO OPER.	UTILITA' NETTO CAP. PROPRIO	TASSO CAP. TERZI								
	1 = E/A	2 = A/P	3 = E/P=1x2	4 = P/Q	5 = J/E	6 = J/Q=3x4x5	8 = F/(P-Q)								
TOTALE AU	3,2%	1,5	4,62%	4,4	0,32	6,38%	1,52%								
TOTALE CO	4,9%	0,8	4,06%	2,7	0,33	3,61%	1,04%								
TOTALE EX	-0,7%	1,4	-0,98%	4,4	-2,93	12,62%	0,99%								
TOTALE MT	1,0%	2,1	2,22%	5,6	-0,25	-3,10%	0,57%								
TOTALE OC	1,0%	1,7	1,63%	3,6	-0,41	-2,44%	1,40%								
TOTALE OL	0,3%	1,3	0,44%	6,8	-2,26	-6,84%	0,89%								
TOTALE SP	1,7%	2,1	3,51%	5,2	1,52	27,85%	1,66%								
TOT.COMPL.	1,8%	1,6	2,73%	4,7	0,14	1,82%	1,13%								

ALLEGATO 1

Appendice

Appendice

ANALISI DI BILANCIO

1. La riclassificazione del bilancio di esercizio

Il bilancio d'esercizio presentato nei documenti ufficiali è redatto secondo precise norme civilistiche non è idoneo ad un'analisi economico-finanziaria per indici e flussi, ma richiede un'appropriata rielaborazione dei dati:

- dello **Stato Patrimoniale** che viene riclassificato secondo criteri finanziari, con le Attività (impieghi) raggruppate per grado di liquidità (immediate, differite, rimanenze finali nette, immobilizzazioni di varia natura) e le Passività (fonti) ordinate secondo il tempo di estinguibilità (a breve termine, a medio lungo termine, capitale proprio)
- del **Conto Economico** che viene riclassificato secondo il criterio del Valore Aggiunto, ossia le varie voci di costo vengono opportunamente raggruppate al fine di evidenziare il Valore Aggiunto generato dall'azienda e le sue varie componenti (costo del lavoro, ammortamenti, oneri finanziari, ecc.)

Tab. 1. - Schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale.

	Valore storico +	Ammortamento -	Totale
Impieghi:			
Immobilizzazioni tecniche	A 1	A 2	A
Immobilizzazioni immateriali	B 1	B 2	B
Immobilizzazioni finanziarie	B 1	C 2	C
AF Immobilizzazioni nette			A + B + C
Disponibilità non liquide			X
Liquidità differite			M
Liquidità immediate			N
AC Attivo corrente (Cap.Circ.Lordo)			X + M + N
CI Capitale investito			AF + AC
Fonti:			
Mezzi propri			MP
Passività a m/l termine			Y
R Capitale permanente			MP + Y
S Passività correnti			S
T Capitale di finanziamento			R + S

Per quanto riguarda lo Stato patrimoniale, dal lato degli impieghi si distinguono le **Attività fisse** o **Immobilizzazioni nette** e le **Attività correnti** o **Capitale circolante lordo**.

Le Attività Fisse sono la somma delle:

- **immobilizzazioni tecniche (A)**: ossia i valori storici di bilancio degli acquisti effettuati per impianti ed attrezzature (ad esempio, magazzini, veicoli, ecc.) necessari per produrre i servizi caratteristici dell'impresa, al netto dei relativi fondi di ammortamento;
- **immobilizzazioni immateriali (B)**: ossia gli acquisti di beni non materiali (ad esempio autorizzazioni per poter effettuare il trasporto per conto di terzi, brevetti, marchi, ecc.), al netto dei relativi fondi di ammortamento;
- **immobilizzazioni finanziarie (C)**: ossia i valori finanziari quali partecipazioni e titoli, crediti a medio/lungo periodo verso società collegate, depositi cauzionali, ecc. a I netto dei relativi fondi di ammortamento.

Le **Attività correnti (capitale circolante lordo)** comprendono invece:

- le **disponibilità non liquide (X)**, ossia i beni di non immediato realizzo, ma che potrebbero essere smobilizzati in caso di necessità (ad esempio le scorte di magazzino);
- le **liquidità differite (M)** ossia le disponibilità che saranno incassate nel corso dell'esercizio (ad esempio i crediti verso clienti, i ratei e i risconti attivi, i crediti verso erario e gli enti pubblici, ecc.), al netto dei relativi fondi di svalutazione crediti;
- le **liquidità immediate (N)**, ossia le giacenze di cassa, i conti correnti bancari, i titoli di Stato e assimilati.

La somma delle Attività correnti (AC) e delle Attività fisse (AF) rappresenta il **Capitale investito (CI)** nell'azienda alla data di stesura del bilancio.

Dal lato delle fonti si distinguono le seguenti voci:

- **Passività correnti (S)** che comprendono i debiti finanziari a breve, i debiti vs/fornitori e altre passività che dovranno essere soddisfatte entro i 12 mesi dell'esercizio;
- **Passività a medio/lungo termine (Y)** che comprendono i debiti finanziari a medio-lungo (vs/banche, obbligazioni, debiti onerosi verso società del gruppo, ecc.), le passività non onerose (fondi rischi vari a m/l termine, fondo imposte differite, ecc.) e il TFR;
- **Mezzi propri (MP)**, ossia la somma del capitale sociale sottoscritto dai soci, delle riserve, degli utili (perdite) di esercizio al netto delle eventuali azioni proprie.

La somma delle Passività a medio/lungo termine e dei Mezzi propri (MP + Y) rappresenta il **Capitale permanente**, ossia le fonti a scadenza indeterminata (tipicamente i mezzi propri) e quelle rimborsabili oltre l'esercizio successivo.

La somma delle Passività correnti e del Capitale Permanente (R + S) sono le fonti di finanziamento dell'attività dell'impresa, reperite presso terzi o proprie, alla data di stesura del bilancio. Naturalmente, la differenza tra il totale delle fonti e i mezzi propri (MP) rappresenta i **mezzi di terzi** (MT) investiti nell'impresa.

La riclassificazione del Conto economico ha come obiettivo prioritario l'evidenziazione della ricchezza creata dall'azienda nel corso dell'esercizio ed espressa dal Valore aggiunto, ossia il valore che l'impresa aggiunge con la sua attività ai beni e servizi acquisiti nel mercato e con il quale remunera i fattori della produzione (lavoro e capitale).

Il Valore aggiunto è quindi la differenza tra:

- il **Fatturato netto**: costituito dai ricavi della vendita dei prodotti/servizi dell'azienda, al netto di sconti, abbuoni e resi
- e i **Consumi di esercizio** che comprendono gli acquisti di beni e servizi più il saldo delle rimanenze di magazzino.

Sottraendo al Valore aggiunto le voci:

- **Costo del lavoro (CL)**, ossia salari, stipendi, contributi sociali, TFR, ecc.
- **Ammortamenti (AM)**
- **Altri costi/proventi (Ac)**, costituiti da imposte indirette, contributi in conto esercizio (es. AIMA), accantonamenti/utilizzo fondo svalutazione crediti, fondo svalutazione magazzino, perdite su crediti, ecc.

si ottiene il **Reddito operativo**, conosciuto anche con la terminologia anglosassone di **EBIT** (Earn before interest and tax).

Sottraendo dal Reddito operativo gli **oneri finanziari**, che rappresentano il risultato della gestione finanziaria dell'impresa, si ottiene l'**utile ante imposte e gestione straordinaria**. Sottraendo da quest'ultimo il **saldo della gestione straordinaria** (sopravvenienze attive e passive, plusvalenze o minusvalenze derivanti dalla cessione di titoli o cespiti, imposte dirette degli esercizi precedenti, ecc.) e le **imposte** si ottiene l'**utile (perdita) di esercizio**.

Tab. 2. - Schema di riclassificazione del Conto Economico.

	Fatturato netto Consumi di esercizio		F C
VA		Valore aggiunto	F - C
	Costo lavoro Ammortamenti Altri costi/proventi	CL AM Ac	
RO		Reddito operativo	VA - CL - AM - Ac
	Oneri finanziari		OF
RN*		Utile ante imposte e gest. straord.	RO - OF
	Saldo gestione straordinaria		G
	Imposte		I
RN		Utile (perdita) di esercizio	RN = RN* - G - I

2. Gli indici di bilancio

2.1. L'analisi degli indici reddituali

L'analisi per indici segue uno schema, che partendo dall'analisi della gestione economica complessiva dell'azienda (espressa dal ROE), scende all'analisi della gestione caratteristica per finire con quella della struttura finanziaria e patrimoniale.

Il ROE (return on equity, redditività dei mezzi propri) è l'indice che in modo sintetico dà indicazioni sulle capacità reddituali complessive dell'azienda, mettendo a confronto:

$$\frac{\text{utile (perdita) di esercizio (RN)}}{\text{mezzi propri (MT)}}$$

dove al numeratore l'utile (perdita) di esercizio rappresenta il reddito generato dalla gestione caratteristica, dalla gestione finanziaria, dalla gestione patrimoniale e dalle scelte di ordine fiscale effettuate dall'azienda.

Tali diverse componenti possono essere evidenziate scomponendo il ROE nelle sue determinanti per mezzo dell'equazione di **Modigliani - Miller**:

$$\text{ROE} = (\text{ROI} + (\text{ROI} \times \text{OF}/\text{MT}) \times \text{MT}/\text{MP}) \times \text{RN}/\text{RN}^*$$

Dove RN* è l'utile (perdita) ante imposte e componenti straordinarie.

Dall'analisi dell'equazione si può vedere come la redditività complessiva dell'impresa, espressa dal ROE, dipende a sua volta:

- dalla redditività operativa espressa dal ROI;
- dall'onere della gestione finanziaria espresso dal costo dei mezzi di terzi (OF/MT);

- dalla struttura dell'indebitamento, espressa dal rapporto tra mezzi di terzi (MT) e mezzi propri (MP);
- dal risultato della gestione straordinaria e delle scelte fiscali, espresso dal rapporto tra l'utile (perdita) ante imposte e componenti straordinarie (RN*) e l'utile (perdita) finale (RN).

E' molto interessante notare come, il rapporto tra MT/MP abbia un effetto moltiplicativo sulla differenza tra ROI e costo dei mezzi di terzi (OF/MT). Questo effetto noto come **leva finanziaria** ci dice che se la redditività operativa (ROI) è superiore al costo del debito (definito anche come *tasso d'interesse implicito*), un quoziente di indebitamento elevato moltiplicherà la redditività dei mezzi propri, ma attenzione nel caso in cui il ROI sia più basso del costo del debito l'effetto sul ROE sarà amplificato, facendolo risultare fortemente negativo.

In sintesi il messaggio dell'equazione di Modigliani – Miller è la necessità di trovare il giusto equilibrio tra livello dell'indebitamento, redditività caratteristica dell'impresa e costo del debito, tenendo conto del livello di rischiosità dell'attività aziendale.

Abbiamo visto l'importanza del ROI, ossia della redditività operativa, per il raggiungimento di risultati positivi di bilancio, ma anche il ROI, come il ROE, può essere scomposto nelle sue determinanti, secondo il cosiddetto **modello Dupont**:

$$ROI = RO/CI = RO/F \times F/CI$$

Dal quale emerge che il ROI, espresso dal rapporto tra reddito operativo (RO) e capitale investito (CI) dipende da:

- livello della redditività delle vendite (ROS = return on sale), espressa dal rapporto tra reddito operativo (RO) e fatturato (F). Le determinanti del ROS, a loro volta, sono ben espresse dalle componenti del conto economico scalare percentualizzato (struttura economica), che ci informano del peso del valore aggiunto, del costo del lavoro e degli altri costi sul fatturato.
Il ROS aumenta, a parità di condizioni, all'aumentare del valore aggiunto, oppure, fermo restando il valore aggiunto, grazie ad una maggior produttività del fattore lavoro;
- tasso di rotazione del fatturato (F/CI), espresso dal rapporto tra fatturato (F) e capitale investito (CI), che ci informa della "capacità" del capitale investito nell'azienda di generare fatturato.

2.2. Struttura e situazione finanziaria

La **struttura finanziaria** dell'impresa può essere analizzata per mezzo di diversi indici, tra i quali i principali sono:

- il **grado di liquidità del capitale investito**, espresso dal rapporto tra attività correnti e capitale investito che ci informa sulla struttura del capitale investito;
- il **grado di copertura delle immobilizzazioni**, espresso dal rapporto tra il capitale permanente (passività a medio-lungo + mezzi propri) e le attività fisse (AF). Il rapporto ottimale dovrebbe essere superiore a 1, in quanto è "buona norma" finanziare gli immobilizzi (es. impianti) con fonti a lungo termine (es. mutui o gli stessi mezzi propri accumulati nel tempo con le riserve). Da ricordare che la differenza tra capitale permanente e attività fisse è il cosiddetto **marginale di struttura**, anch'esso un indicatore della copertura dell'attivo fisso con le passività consolidate.

La **situazione finanziaria** è analizzata invece per mezzo dei seguenti indici:

- **quoziente di disponibilità**, espresso dal rapporto tra attività correnti e passività correnti. Tale indice ci informa della capacità dell'impresa di far fronte ai propri debiti a breve, con le attività a breve. Da ricordare che la differenza tra le attività correnti e passività correnti è il cosiddetto **capitale circolante netto**. Un valore ottimale del quoziente di disponibilità è intorno a 2;
- **quoziente di liquidità**, espresso dal rapporto tra attività liquide (liquidità immediate + liquidità differite) e le passività correnti. Il quoziente di liquidità in effetti non è altro che quello di disponibilità al netto delle scorte di magazzino ed è indicativo della capacità dell'impresa di far fronte ai propri debiti a breve con la cassa e valori assimilati e le disponibilità. La differenza tra le attività liquide e le passività correnti è il **marginale di tesoreria**, ossia la liquidità a disposizione dell'azienda per far fronte ad impegni a brevissimo termine;
- **Cash flow/fatturato**, dove il cash flow è la somma dell'utile (perdita) netto e degli ammortamenti. Il rapporto è indicativo della capacità dell'impresa di generare risorse disponibili per l'autofinanziamento.

2.3. L'analisi della struttura economica

Per l'analisi della **struttura economica** ci si avvale dei seguenti indici:

- rapporto tra **costo del lavoro, ammortamento, oneri finanziari, utile netto con il fatturato**. L'insieme di tali rapporti fornisce indicazioni sulla struttura del fatturato dell'impresa e sui principali centri di costo;
- rapporto **valore aggiunto/fatturato**, è un indice utile per valutare il comportamento operativo dell'impresa. In generale tanto maggiore è il valore aggiunto tanto maggiore è la quota di prodotti/servizi prodotti all'interno dell'impresa, viceversa un basso valore aggiunto, salvo i casi di cattiva gestione, è indicativo di una scelta di esternalizzazione o comunque di acquisto presso terzi, piuttosto che di produzione interna, di una quota più o meno rilevante di prodotti/servizi;
- i rapporti **costo del lavoro/valore aggiunto** e **ammortamenti/valore aggiunto** indicano rispettivamente quanta parte del valore aggiunto è destinata alla remunerazione del fattore lavoro e quanta parte al processo di ripartizione su più esercizi dei costi pluriennali;
- il rapporto **oneri finanziari/valore aggiunto** indica la quota di valore aggiunto destinata alla remunerazione del capitale di terzi (tipicamente di origine bancaria);
- il rapporto **utile netto/valore aggiunto** indica la parte di valore aggiunto destinata alla remunerazione del capitale di rischio, ossia del capitale investito nell'azienda dai soci.

Il valore aggiunto per addetto indica la quota di valore aggiunto "prodotta" da ciascun lavoratore dell'impresa, mentre il costo del lavoro per addetto fornisce informazioni sul costo medio di ciascun lavoratore.

La differenza tra valore aggiunto per addetto e costo del lavoro per addetto è indicativa della capacità dell'impresa di ottimizzare i fattori di produzione di cui dispone, in un quadro di razionalizzazione dei costi.