

**DINAMICA ECONOMICA
DELLE IMPRESE
NEL SETTORE DEI SERVIZI LOGISTICI
E DI TRASPORTO
1991 - 2001**

a cura del
CENTRO STUDI CONFETRA

SOMMARIO

Sintesi direzionale	pag.	1
Parte I - Dinamica del campione Confetra	"	4
A. Premessa e metodologia	"	5
B. Risultanze complessive	"	8
C. Evoluzione del campione dal 1991 al 2001	"	12
D. Rapporti caratteristici	"	14
E. Il processo di concentrazione	"	24
F. Proprietà delle aziende	"	26
G. Confronto con l'indagine Mediobanca	"	28
H. Forma societaria	"	30
I. Analisi per settore	"	33
Parte II - Evoluzione delle aziende "permanenti"	"	57
Scenario del decennio	"	58
Evoluzione delle aziende "permanenti"	"	66
L'evoluzione del mercato terrestre - Ripartizione modale	"	72
Parte III - Evoluzione dei settori e di alcune aziende "tipo"	"	79
Autotrasporto: Alfa e Beta	"	80
Corrieri: Bartolini	"	88
MTO: Deutsche Post e Italsempione	"	95
Operatori logistici: Sogema e Magazzini Gen.Cariplo	"	104
Case di spedizione: Jas e TP Group	"	113
Appendice	"	122
Allegati	"	128

Sintesi direzionale

Il decennio 1991-2001 preso in esame da questo documento ha visto grandi trasformazioni nel settore dei trasporti e della logistica in generale. Importanti fattori esogeni (caduta delle barriere doganali intra-UE, progressiva formazione del mercato interno UE, globalizzazione dell'economia, inizio della liberalizzazione dei servizi postali e ferroviari, riforma della legislazione portuale, deverticalizzazione delle aziende industriali, ecc.) hanno contribuito a modificare in modo anche radicale le attività ed il quadro competitivo del settore. I fattori interni (ipercompetizione, formazione dei grandi gruppi europei, quotazione in borsa di molte società, ecc.) hanno fatto il resto.

La situazione è stata particolarmente difficile per le aziende italiane, che hanno dovuto adeguarsi al cambiamento di scenario in una situazione di faticoso agganciamento della Lira all'Ecu prima ed all'Euro poi, rinunciando all'arma della svalutazione competitiva ampiamente usata in precedenza. La quota italiana sull'export mondiale è scesa dal 6,2 al 3,9% (la maggior caduta di tutti i paesi industrializzati), tagliando fuori i nostri operatori da gran parte dello sviluppo esplosivo del commercio mondiale.

Negli stessi anni, in molti paesi (UK, Olanda, Germania, ecc.) la finanza – sia pubblica che privata – scopriva la logistica ed investiva pesantemente nel settore, facendo nascere i grandi operatori europei (o mondiali) come ABX, Deutsche Post, Exel, Stinnes/Schenker, TNT, ecc.; ma anche aziende "famigliari" come Kuhne & Nagel, Fiege, ecc. – operando in prevalenza su mercati più remunerativi di quello italiano – trovavano mezzi per una forte espansione.

Nulla di questo è successo in Italia: le aziende "famigliari" non hanno prodotto sufficienti mezzi per lo sviluppo e quasi tutti i mezzi finanziari dedicati al settore sono stati indirizzati in investimenti immobiliari anziché verso l'attività operativa. Basti dire che un'unica azienda, la Savino del Bene, si è quotata in Borsa.

Molte aziende - anche prestigiose – non sono sopravvissute a questi rapidi cambiamenti di scenario competitivo e sono scomparse dalla classifica Confetra delle aziende/gruppi leader. Delle 325 aziende/gruppi che costituivano tale campione nel 1991 solo la metà (esattamente 163) sono ancora presenti nel campione 2001. A volte la scomparsa è avvenuta in modo traumatico, con chiusura dell'azienda. Altre volte mediante assorbimento o fusione o drastici ridimensionamenti delle attività. Sono così uscite di scena molte aziende "storiche" come Domenichelli, Lorini, Piccin, Odino Valperga, Tavoni, ecc. mentre altre come MTN, Saima Avandero, MSAS, Castelletti, MIT, ecc. sono entrate a far parte di grandi gruppi europei (nessuno dei quali a capitale italiano).

Il settore dell'autotrasporto è stato meno influenzato degli altri dai fattori sopra detti perché la maggior parte dei grandi operatori erano già posizionati sul traffico internazionale, che ha avuto un buon tasso di crescita, mentre la redditività del settore non era abbastanza interessante per attirare i grandi investitori esteri.

Il settore dei corrieri è stato stravolto dalla specializzazione e dalla introduzione massiccia del codice a barre con smistamento automatico. Il livello di servizio del cliente sul domestico è aumentato bruscamente, passando dalla consegna in 3-4 gg allo *overnight* (presa oggi pomeriggio e consegna domani" in tutti i maggiori centri della penisola). Il corriere generico "tuttofare" si è ridimensionato per lasciare spazio alla specializzazione nei piccoli pacchi, mentre nessuno si è specializzato nelle partite sul mercato domestico. È comparsa una domanda di "corriere terrestre Europa", ma con tassi di sviluppo molto più bassi del previsto.

I corrieri aerei espresso o *couriers* hanno sviluppato una forte competizione a livello mondo, al termine della quale sono rimasti solo in quattro: DHL (ora parte di Deutsch Post), Fedex, TNT Global Express ed UPS. Lo sviluppo dapprima del pacco "piccolo e urgente" e poi del commercio elettronico ha garantito loro tassi di crescita molto alti.

L'attività dei grandi operatori multimodali (MTO) ha avuto profonde trasformazioni, passando in prevalenza da "trasporto internazionale" a "coordinamento di catene logistiche nel mondo" sia per la logistica in ingresso che per quella in uscita. Un riposizionamento tutt'altro che facile, che ha visto sia grandi successi che grandi disfatte.

Il settore degli operatori logistici ha avuto una rapida evoluzione con l'affermarsi del cosiddetto *outsourcing*, inteso come affidamento all'esterno di attività di logistica a valore aggiunto, tipicamente ricevimento, accettazione, magazzinaggio, preparazione ordini e distribuzione. La relativa maturazione del mercato ha attirato – per ingresso diretto, acquisizione o joint venture - quasi tutti i maggiori operatori europei (Exel, Fiege, Geodis, Giraud, Hays, KTN, Salvesen, TNT, ecc.), mentre molti operatori multimodali (Danzas, Italsempione, Saima Avandero, Zust Ambrosetti, ecc.) sono entrati nel segmento o hanno rafforzato la loro presenza.

Purtroppo, a fronte di un forte aumento di volumi, la crescita qualitativa è stata lenta e deludente. Molte aziende si sono orientate verso un *outsourcing* "a spezzatino", frammentando la catena logistica su molti fornitori per metterli in competizione feroce fra loro e spuntare prezzi più bassi. Così facendo hanno però mantenuto all'interno tutti i costi di coordinamento e di gestione delle anomalie, che di solito sono molto più alti dei possibili risparmi. Il risultato è drammatico: alti costi per le aziende committenti e bassi margini per gli operatori.

Il mondo delle case di spedizione ha subito un vero e proprio trauma dovuto alla caduta improvvisa delle barriere doganali, peraltro annunciata con molto anticipo ma senza che gli operatori potessero fare molto, dovendo garantire il servizio ai clienti fino all'ultimo giorno. Anche i grandi flussi di traffico sono cambiati, sia dal punto di vista geografico (aumento dell'import rispetto all'export, flussi con la Cina, ecc.) che per tipologia (forte aumento del perfezionamento attivo e passivo), mentre la UE non si è ancora dotata di procedure doganali omogenee anche nell'interpretazione e di un sistema unico di IVA.

Tutte ciò richiedeva professionalità molto diverse (meno "routine" e più "consulenza") per cui le case di spedizione hanno dovuto attuare in tempi molto brevi una riconversione epocale, dovendo nel frattempo crearsi anche le figure professionali a supporto della nuova domanda del mercato.

Non meraviglia quindi che il quadro che esce dall'analisi di 10 anni delle aziende/gruppi leader della logistica italiana abbia molte luci ed ombre, con andamenti spesso molto diversi non solo da un settore all'altro ma anche fra un'azienda e l'altra all'interno dello stesso settore.

Il lato positivo di questa evoluzione lungo un decennio è che le aziende sopravvissute hanno una capacità competitiva molto più forte che nel passato e sono in grado di offrire al mercato una gamma di servizi molto più completa ed integrata. Il lato negativo è che il mercato la utilizza poco. Sia le aziende industriali che commerciali (per non parlare delle Pubbliche Amministrazioni, della Sanità, ecc) hanno terziarizzato poco e male, perdendo l'opportunità di essere più efficaci o più competitive.

Se si pensa che secondo stime correnti la "fattura logistica Italia" vale lo 11,5% del PIL (ma, tenendo conto del trasporto in conto proprio, è più probabile che sia almeno il 14%, circa 4 punti in più dei paesi migliori), questo significa un maggior costo di almeno il 6-7% sui prodotti di largo consumo e una penalizzazione analoga del nostro export.

Affrontare il modo organico il tema del sistema logistico nazionale (infrastrutture fisiche, infrastrutture normative, crescita culturale degli operatori e dei committenti, ecc.) è quindi una delle massime priorità del nostro paese. Questo studio vuol essere un piccolo contributo alla conoscenza dei protagonisti del settore, che le statistiche generali rilegano in un'ampia categoria di "Trasporti e Comunicazioni" mettendo insieme trasporto merci, trasporto passeggeri, telefonia, ecc.

Implicitamente esso vuole anche essere un invito al mondo della finanza perché investa in questo settore ad altissime potenzialità, apportando il "carburante" necessario per il suo sviluppo, come è avvenuto in tutti i maggiori paesi.

Parte I

Dinamica del campione Confetra

A. PREMESSA E METODOLOGIE

Da quasi un decennio il Centro Studi Confetra sottopone ad analisi i bilanci di tutte le maggiori aziende/gruppi operanti nel settore dei servizi logistici e di trasporto. E' quindi interessante verificare la dinamica economica e strutturale del settore sull'arco di un decennio, ed in particolare dal 1991 al 2001.

L'analisi è stata condotta sui seguenti comparti:

Attività	Codice
Trasportatori su strada per conto terzi	AU
Corrieri	CO
Couriers	EX
Operatori multimodali (MTO)	MT
Operatori logistici	OL
Case di spedizioni internazionali	SP

e sul totale del "campione Confetra" usato nelle analisi dei bilanci già pubblicate ogni anno sotto forma di Quaderni. Esso include tutte le imprese più rappresentative della logistica italiana e quindi l'insieme delle attività di spedizione, trasporto, stoccaggio ed attività accessorie per le merci - con esclusione dei puri servizi postali - che fa parte del mondo Confetra. Sono però stati inclusi i grandi corrieri espresso (*couriers*), la cui attività è sempre più legata alle merci piuttosto che alle buste di documenti. L'universo delle aziende esaminate è stato ripartito nelle categorie viste prima sulla base della loro attività prevalente.

L'attribuzione delle imprese all'una od all'altra specializzazione è stata effettuata anzitutto in coerenza con lo scopo sociale della singola azienda (o, nel caso di gruppi, con quello dell'azienda più grande) come da visura presso le Camere di Commercio, in funzione dell'appartenenza alle varie associazioni di categoria e, infine, grazie alla conoscenza del settore.

Tuttavia questa ripartizione rappresenta spesso una forzatura, soprattutto per le imprese più grandi, che assumono sempre di più caratteristiche polifunzionali ed intersettoriali. Una parte delle difficoltà è stata superata classificando talune aziende tra gli **operatori multimodali** o **MTO** (Multi-modal Transport Operators), secondo una terminologia ormai affermata nel mondo del trasporto internazionale. Rispetto alle Case di spedizione, gli MTO operano in misura maggiore nel trasporto intercontinentale e con tutte le modalità, ovvero rappresentano l'organizzazione italiana di un grande MTO multinazionale.

Come nel passato, sono state escluse le compagnie di navigazione, in quanto è impossibile separare dai loro bilanci l'attività svolta per il sistema logistico nazionale da quella internazionale, mentre per le compagnie che operano nel traghettamento il bilancio delle merci non è separato da quello dei passeggeri.

L'analisi non è stata effettuata su di un campione bensì sull'intero universo delle società di capitale per le quali si è verificata almeno una delle seguenti condizioni:

- fatturato superiore a 50 milioni di Euro,
- costo del lavoro nel 2001 superiore a 1,05 milioni di Euro*.

Con questi criteri, sono state escluse ad es. le semplici strutture di "agenzia" di un vettore straniero che pure emettono fattura sul territorio nazionale. Sono state altresì escluse le imprese che, pur operando formalmente per conto di terzi, sono interamente possedute da un gruppo che è anche l'unico cliente (es. Benlog, Distrilux, etc.). Sono invece incluse quelle che, pur essendo nelle stesse condizioni societarie, lavorano anche per terzi (es. Number 1).

L'analisi è stata condotta sui bilanci forniti dalle singole aziende/gruppi ovvero, in assenza di questi, sui dati estratti dalla banca dati CERVED.

Per le aziende che hanno redatto un bilancio consolidato, l'analisi è stata condotta su di questo. In sua assenza, per le imprese facenti parte di un gruppo, si è proceduto costruire un bilancio di gruppo aggregando i dati delle singole società senza intereliminare gli scambi infragruppo in quanto non dichiarati. Tutti i parametri relativi sono quindi stati costruiti per l'intero gruppo.

Da tale consolidamento sono state però escluse le società del gruppo che – per statuto o informazioni assunte ad hoc – hanno attività prevalenti al di fuori della logistica (es. costruzioni edili). Questa scelta, seppur poco rigorosa sul piano societario, è coerente con il nostro obiettivo di dare la miglior rappresentazione possibile delle aziende leader nella logistica italiana.

Per l'esecuzione dell'analisi, i bilanci sono stati riclassificati:

- con il metodo del valore aggiunto, per quanto concerne il conto economico;
- con la definizione standardizzata degli impieghi (attività) e delle fonti (passività), per quanto riguarda la situazione patrimoniale.

* Negli anni precedenti il 2001 questo valore cambia per tener conto dell'inflazione; esso è: 1,05 per gli anni 2001, 1999 e 1997; 0,97 per il 1995; 0,89 per il 1993; 0,82 per il 1991.

Il valore aggiunto è stato determinato per l'attività caratteristica delle varie imprese, classificando nell'extragestione i risultati degli eventuali altri servizi svolti. Infatti è ben noto che per le aziende oggetto di questa analisi il fatturato in assoluto può essere poco significativo, specialmente nel confronto tra i vari settori di attività. In alcuni infatti è diffusa la fatturazione "per conto" (ad esempio l'anticipazione dei diritti doganali per conto del cliente). Analogamente il ricorso alla "subvezione" è molto diverso settore a settore e - all'interno dello stesso settore - da azienda a azienda.

Tali diversità appaiono evidenti confrontando il rapporto fra valore aggiunto e fatturato (che risulta tanto più elevato quanto minori sono il sub-trasporto e la fatturazione per conto) ovvero calcolando il fatturato per dipendente, che ad esempio per le aziende di autotrasporto, può variare da qualche decina di migliaia di Euro a qualche migliaio.

In appendice sono fornite informazioni di dettaglio sulle metodologie di riclassificazione dei bilanci nonché sugli indici e sugli altri valori caratteristici calcolati.

B. RISULTANZE COMPLESSIVE

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella B.1 seguente.

Anno	N° imprese	N° dipendenti	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° dipendenti	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	322	N.D.	1.539	4.344	N.D.	4,8	13,5
1993	319	N.D.	1.585	4.355	N.D.	5,0	13,7
1995	378	44.080	2.118	5.512	117	5,6	14,6
1997	384	51.285	2.369	6.588	134	6,2	17,2
1999	421	56.273	2.800	8.764	134	6,7	20,8
2001	538	68.370	3.584	11.552	127	6,7	21,5

N.D. = Dato non rilevato

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il deflatore del PIL della seguente tabella (fonte ISTAT – Banca d'Italia). Pertanto i valori deflazionati sono riferiti a Lire costanti del 1991, convertite in Euro per omogeneità di valuta secondo la seguente tabella.

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Anno	N° imprese	N° dipendenti	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° dipendenti	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	322	N.D.	1.539	4.344	N.D.	4,8	13,5
1993	319	N.D.	1.459	4.010	N.D.	4,6	12,6
1995	378	44.080	1.708	4.445	117	4,5	11,8
1997	384	51.285	1.780	4.950	134	4,6	12,9
1999	421	56.273	2.035	6.369	134	4,8	15,1
2001	538	68.370	2.472	7.967	127	4,6	14,8

Nelle tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati, nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolate – ovviamente – sui valori deflazionati (sempre in Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. B.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	322	319	378	384	421	538
Fatturato	M Euro	7.536	7.370	10.313	12.007	14.143	18.066
Valore aggiunto	M Euro	1.539	1.585	2.118	2.369	2.800	3.584
Costo lavoro	M Euro	1.242	1.234	1.543	1.798	2.058	2.560
Ammortamenti	M Euro	195	190	242	309	387	546
Utile operativo	M Euro	102	161	333	262	355	478
Oneri finanziari	M Euro	117	120	125	116	76	186
Utile extragestione	M Euro	71	56	-79	7	33	86
Utile ante imposte	M Euro	56	97	129	153	312	378
Imposte	M Euro	65	76	76	138	250	262
Utile netto	M Euro	-9	21	53	15	62	116
Cash flow	M Euro	186	211	295	324	449	662
Capitale investito	M Euro	4.344	4.355	5.512	6.588	8.764	11.552
Immobilizzazioni nette	M Euro	1.684	1.558	1.811	2.121	3.275	3.803
Capitale proprio	M Euro	945	943	1.117	1.206	1.477	2.125
Quoziente struttura		1,04	0,98	1,03	1,03	0,87	0,95
Indice liquidità		1,02	0,98	1,01	1,00	0,92	0,97
Indipendenza finanziaria		0,218	0,216	0,203	0,183	0,169	0,184
ROS		1,4%	2,2%	3,2%	2,2%	2,5%	2,6%
Turnover		1,73	1,69	1,87	1,82	1,61	1,56
ROI		2,3%	3,7%	6,0%	4,0%	4,1%	4,1%
Capitale investito/capit.proprio		4,60	4,62	4,93	5,46	5,93	5,44
Utile netto/utile operativo		-0,09	0,13	0,16	0,06	0,17	0,24
ROE		-1,0%	2,2%	4,7%	1,2%	4,2%	5,5%
Tasso interesse capitale terzi		3,4%	3,5%	2,8%	2,2%	1,0%	2,0%
Valore aggiunto/fatturato		20,4%	21,5%	20,5%	19,7%	19,8%	19,8%
Costo lavoro/valore aggiunto		80,7%	77,9%	72,9%	75,9%	73,5%	71,4%
Ammortamenti/valore aggiunto		12,7%	12,0%	11,4%	13,0%	13,8%	15,2%
Oneri finanziari/valore aggiunto		7,6%	7,6%	5,9%	4,9%	2,7%	5,2%
Utile extragest./valore aggiunto		4,6%	3,5%	-3,7%	0,3%	1,2%	2,4%
Imposte/valore aggiunto		4,2%	4,8%	3,6%	5,8%	8,9%	7,3%
Utile netto/valore aggiunto		-0,6%	1,3%	2,5%	0,6%	2,2%	3,2%
Imposte/utile lordo		116,1%	78,4%	58,9%	90,2%	80,1%	69,3%
Costo lavoro/fatturato		16,5%	16,7%	15,0%	15,0%	14,6%	14,2%
Ammortamenti/fatturato		2,6%	2,6%	2,3%	2,6%	2,7%	3,0%
Oneri finanziari/fatturato		1,6%	1,6%	1,2%	1,0%	0,5%	1,0%
Utile extragestione/fatturato		0,9%	0,8%	-0,8%	0,1%	0,2%	0,5%
Imposte/fatturato		0,9%	1,0%	0,7%	1,1%	1,8%	1,5%
Utile netto/fatturato		-0,1%	0,3%	0,5%	0,1%	0,4%	0,6%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	44.080	51.285	56.273	68.370
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	48,0	46,2	49,8	52,4
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	35,0	35,1	36,6	37,4
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	13,0	11,1	13,2	15,0
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	117	134	134	127
Valore agg. per impresa	M Euro	4,8	5,0	5,6	6,2	6,7	6,7
Capitale invest. per impresa	M Euro	13,5	13,7	14,6	17,2	20,8	21,5

Nota: per le definizioni vedi appendice

Tab. B.4 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	322	319	378	384	421	538
Fatturato	M Euro	7.536	6.786	8.317	9.021	10.278	12.459
Valore aggiunto	M Euro	1.539	1.459	1.708	1.780	2.035	2.472
Costo lavoro	M Euro	1.242	1.136	1.244	1.351	1.496	1.766
Ammortamenti	M Euro	195	175	195	232	281	377
Utile operativo	M Euro	102	148	269	197	258	330
Oneri finanziari	M Euro	117	110	101	87	55	128
Utile extragestione	M Euro	71	52	-64	5	24	59
Utile ante imposte	M Euro	56	89	104	115	227	261
Imposte	M Euro	65	70	61	104	182	181
Utile netto	M Euro	-9	19	43	11	45	80
Cash flow	M Euro	186	194	238	243	326	457
Capitale investito	M Euro	4.344	4.010	4.445	4.950	6.369	7.967
Immobilizzazioni nette	M Euro	1.684	1.435	1.460	1.594	2.380	2.623
Capitale proprio	M Euro	945	868	901	906	1.073	1.466
Quoziente struttura		1,04	0,98	1,03	1,03	0,87	0,95
Indice liquidità		1,02	0,98	1,01	1	0,92	0,97
Indipendenza finanziaria		0,218	0,216	0,203	0,183	0,169	0,184
ROS		1,4%	2,2%	3,2%	2,2%	2,5%	2,6%
Turnover		1,73	1,69	1,87	1,82	1,61	1,56
ROI		2,3%	3,7%	6,0%	4,0%	4,1%	4,1%
Capitale investito/capit. proprio		4,60	4,62	4,93	5,46	5,93	5,44
Utile netto/utile operativo		-0,09	0,13	0,16	0,06	0,17	0,24
ROE		-1,0%	2,2%	4,7%	1,2%	4,2%	5,5%
Tasso interesse capitale terzi		3,4%	3,5%	2,8%	2,2%	1,0%	2,0%
Valore aggiunto/fatturato		20,4%	21,5%	20,5%	19,7%	19,8%	19,8%
Costo lavoro/valore aggiunto		80,7%	77,9%	72,9%	75,9%	73,5%	71,4%
Ammortamenti/valore aggiunto		12,7%	12,0%	11,4%	13,0%	13,8%	15,2%
Oneri finanziari/valore aggiunto		7,6%	7,6%	5,9%	4,9%	2,7%	5,2%
Utile extragest./valore aggiunto		4,6%	3,5%	-3,7%	0,3%	1,2%	2,4%
Imposte/valore aggiunto		4,2%	4,8%	3,6%	5,8%	8,9%	7,3%
Utile netto/valore aggiunto		-0,6%	1,3%	2,5%	0,6%	2,2%	3,2%
Imposte/utile lordo		116,1%	78,4%	58,9%	90,2%	80,1%	69,3%
Costo lavoro/fatturato		16,5%	16,7%	15,0%	15,0%	14,6%	14,2%
Ammortamenti/fatturato		2,6%	2,6%	2,3%	2,6%	2,7%	3,0%
Oneri finanziari/fatturato		1,6%	1,6%	1,2%	1,0%	0,5%	1,0%
Utile extragestione/fatturato		0,9%	0,8%	-0,8%	0,1%	0,2%	0,5%
Imposte/fatturato		0,9%	1,0%	0,7%	1,1%	1,8%	1,5%
Utile netto/fatturato		-0,1%	0,3%	0,5%	0,1%	0,4%	0,6%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	44.080	51.285	56.273	68.370
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	38,7	34,7	36,2	36,2
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	28,2	26,3	26,6	25,8
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	10,5	8,4	9,6	10,3
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	117	134	134	127
Valore agg. per impresa	M Euro	4,8	4,6	4,5	4,6	4,8	4,6
Capitale investito per impresa	M EURO	13,5	12,6	11,8	12,9	15,1	14,8

Nota: per le definizioni vedi appendice

Tab. B.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI DELLE AZIENDE LEADER calcolate sui valori deflazionati (numero di aziende variabile)

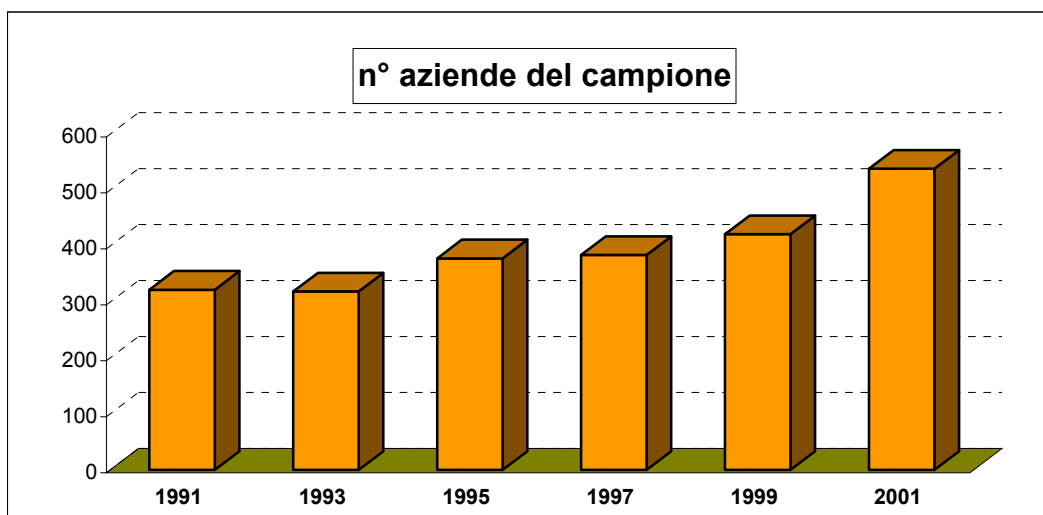
	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	99,1%	118,5%	101,6%	109,6%	127,8%	167,1%
Fatturato	% a/a	90,1%	122,6%	108,5%	113,9%	121,2%	165,3%
Valore aggiunto	% a/a	94,8%	117,0%	104,2%	114,3%	121,5%	160,6%
Costo lavoro	% a/a	91,5%	109,5%	108,6%	110,7%	118,0%	142,2%
Ammortamenti	% a/a	89,7%	111,6%	119,0%	121,1%	133,9%	193,1%
Utile operativo	% a/a	145,3%	181,1%	73,3%	131,1%	127,8%	323,2%
Oneri finanziari	% a/a	94,4%	91,2%	86,5%	63,4%	232,2%	109,6%
Utile extragestione	% a/a	72,6%	-123,6%	-8,3%	456,0%	247,3%	83,5%
Utile ante imposte	% a/a	159,5%	116,5%	110,5%	197,3%	115,0%	465,5%
Imposte	% a/a	107,7%	87,6%	169,2%	175,2%	99,5%	278,0%
Utile netto	% a/a	-214,9%	221,0%	26,4%	399,8%	177,5%	-888,9%
Cash flow	% a/a	104,5%	122,4%	102,3%	134,0%	139,9%	245,5%
Capitale investito	% a/a	92,3%	110,8%	111,3%	128,7%	125,1%	183,4%
Immobilizzazioni nette	% a/a	85,2%	101,8%	109,1%	149,4%	110,2%	155,7%
Capitale proprio	% a/a	91,9%	103,7%	100,6%	118,5%	136,5%	155,1%
Quoziente struttura	% a/a	94,2%	105,1%	100,0%	84,5%	109,2%	91,3%
Indice liquidità	% a/a	96,1%	103,1%	99,0%	92,0%	105,4%	95,1%
Indipendenza finanziaria	% a/a	99,1%	94,0%	90,1%	92,3%	108,9%	84,4%
ROS	diff	0,8%	1,0%	-1,0%	0,3%	0,1%	1,3%
Turnover	% a/a	97,6%	110,6%	97,4%	88,5%	96,9%	90,1%
ROI	diff	1,3%	2,3%	-2,1%	0,1%	0,1%	1,8%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	100,5%	106,9%	110,7%	108,6%	91,6%	118,3%
Utile netto/utile operativo	% a/a	-147,8%	122,0%	36,0%	305,1%	139,0%	-275,0%
ROE	diff	3,2%	2,5%	-3,5%	3,0%	1,3%	6,4%
Tasso interesse capitale terzi	diff	0,1%	-0,7%	-0,7%	-1,1%	0,9%	-1,5%
Valore aggiunto/fatturato	diff	1,1%	-1,0%	-0,8%	0,1%	0,0%	-0,6%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	-2,8%	-5,0%	3,0%	-2,4%	-2,1%	-9,3%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	-0,7%	-0,6%	1,6%	0,8%	1,4%	2,6%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	0,0%	-1,7%	-1,0%	-2,2%	2,5%	-2,4%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	-1,1%	-7,3%	4,0%	0,9%	1,2%	-2,2%
Imposte/valore aggiunto	diff	0,6%	-1,2%	2,2%	3,1%	-1,6%	3,1%
Utile netto/valore aggiunto	diff	1,9%	1,2%	-1,9%	1,6%	1,0%	3,8%
Imposte/utile lordo	diff	-37,7%	-19,4%	31,3%	-10,1%	-10,8%	-46,8%
Costo lavoro/fatturato	diff	0,3%	-1,8%	0,0%	-0,4%	-0,4%	-2,3%
Ammortamenti/fatturato	diff	0,0%	-0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,4%
Oneri finanziari/fatturato	diff	0,1%	-0,4%	-0,2%	-0,4%	0,5%	-0,5%
Utile extragestione/fatturato	diff	-0,2%	-1,5%	0,8%	0,2%	0,2%	-0,5%
Imposte/fatturato	diff	0,2%	-0,3%	0,4%	0,6%	-0,3%	0,6%
Utile netto/fatturato	diff	0,4%	0,2%	-0,4%	0,3%	0,2%	0,8%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	116,3%	109,7%	121,5%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	89,6%	104,2%	100,0%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	93,3%	100,9%	97,2%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	79,5%	114,6%	107,8%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	114,5%	100,1%	95,1%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	95,7%	98,8%	102,6%	104,3%	95,1%	96,1%
Capitale investito per impresa	% a/a	93,2%	93,5%	109,6%	117,4%	97,9%	109,8%

Note:

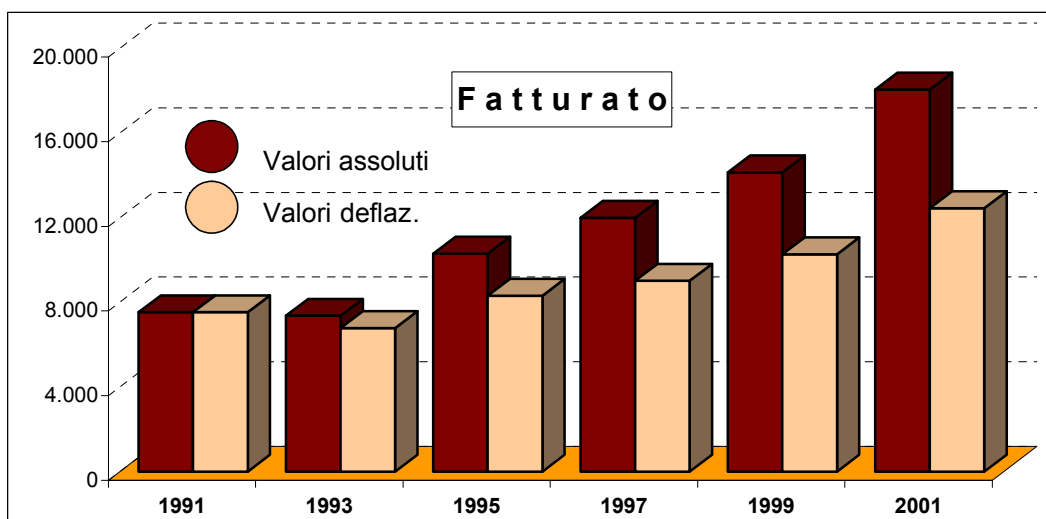
- Le righe "% a/a" riportano la variazione percentuale; quelle "diff" riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.

C. EVOLUZIONE DEL CAMPIONE DAL 1991 AL 2001 (VALORI ASSOLUTI)

Nei 10 anni esaminati, il numero di aziende che rispondevano ai requisiti di fatturato e costo del lavoro per essere inseriti nel campione Confetra delle aziende leader come già definito è cresciuto notevolmente, passando dalle 322 aziende del 1991 alle 538 del 2001, come appare dal seguente diagramma:

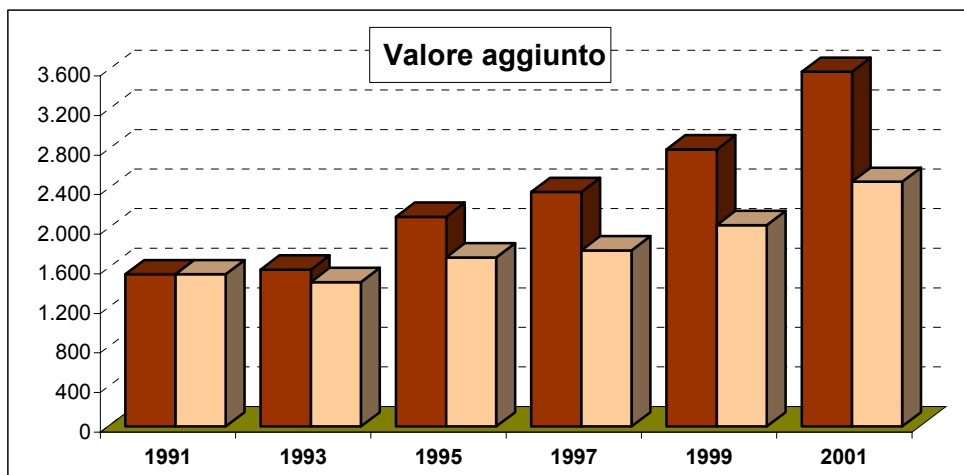


Anche il fatturato del campione, sia in valori assoluti che deflazionati (a Lire 1991 convertite in Euro) ha avuto una notevole evoluzione, passando dai 7.536 ai 18.066 mld Euro in valore assoluto e 12.459 in valore deflazionato, come appare dal seguente grafico:

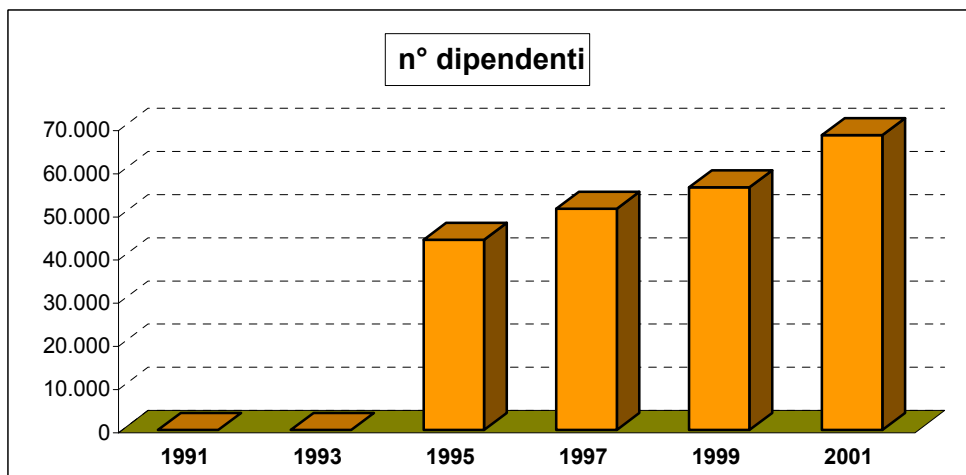


Il tasso medio annuo di sviluppo del campione (inteso come insieme delle aziende medie e grandi del settore) è quindi del 9,1% in termini assoluti e del 5,2% in termini deflazionati.

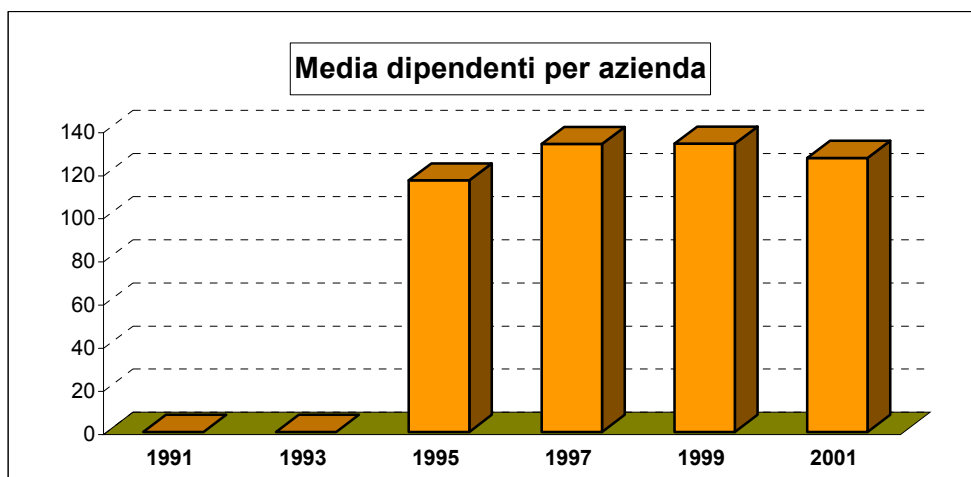
Il valore aggiunto, sia in valori assoluti che deflazionati (a Lire 1991 convertite in Euro) del campione ha avuto una notevole evoluzione, passando dai 1.539 ai 3.584 mld Euro in valore assoluto e 2.472 in valore deflazionato, come appare dal grafico seguente. Il tasso di sviluppo del campione è stato quindi dello 8,8% in termini assoluti e del 4,9% in termini deflazionati.



Il numero di dipendenti delle aziende/gruppi del campione è passato da 44.080 del 1995 ai 68.370 del 2001, come dal seguente diagramma (nel 1991 e 1993 il dato non era rilevato).:



Il numero di dipendenti medi per azienda cresce in modo non lineare (dai 117 del 1995 ai 127 del 2001 passando per un massimo di 134) in quanto dipende anche dalla dimensione del campione, variabile di anno in anno secondo i criteri già visti.

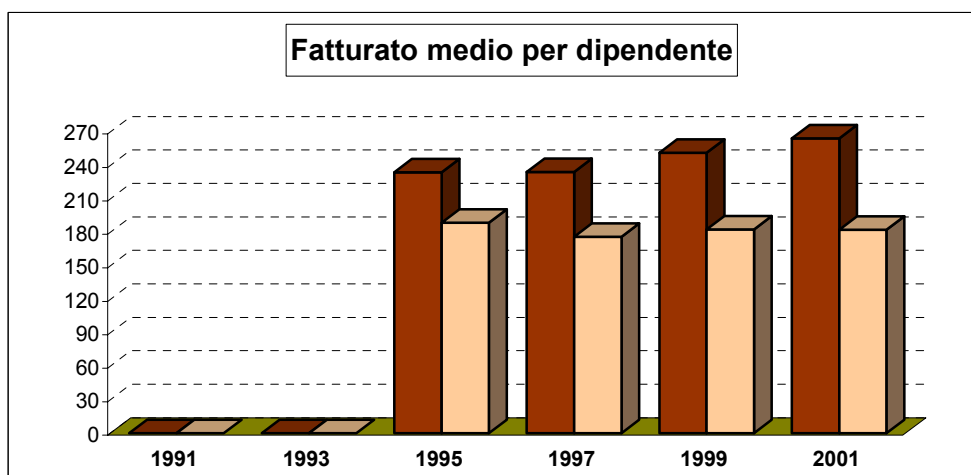


D. RAPPORTI CARATTERISTICI

Più interessanti dei valori assoluti sono i rapporti che esaminiamo qui di seguito. Per brevità, le unità di misura sono riportate solo nel titolo.

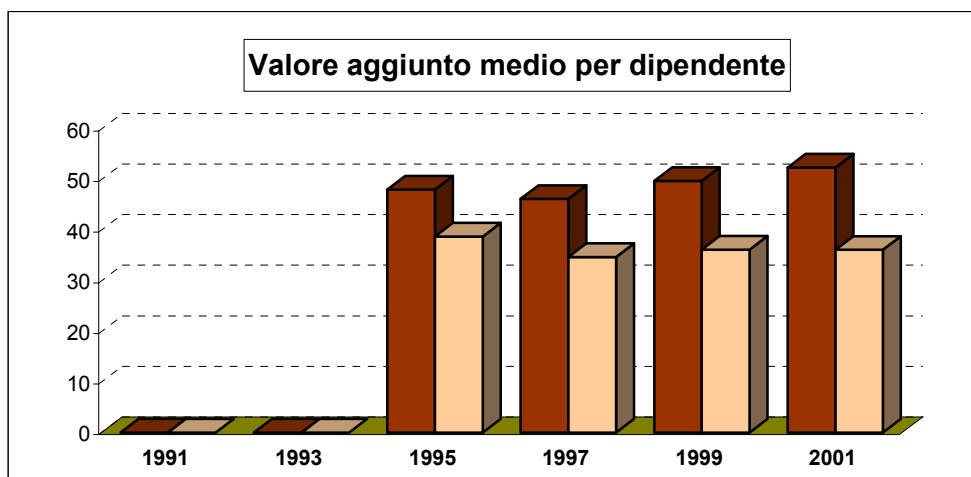
D1) FATTURATO PER DIPENDENTE (K Euro)

Il fatturato per dipendente è cresciuto stabilmente in questo decennio, dai 234 mila Euro del 1995 ai 264 del 2001. In termini deflazionati si ha invece una piccola diminuzione (da 189 a 182 K Euro, in Lire 1991 convertite), come appare dal seguente diagramma che riporta entrambe le serie.



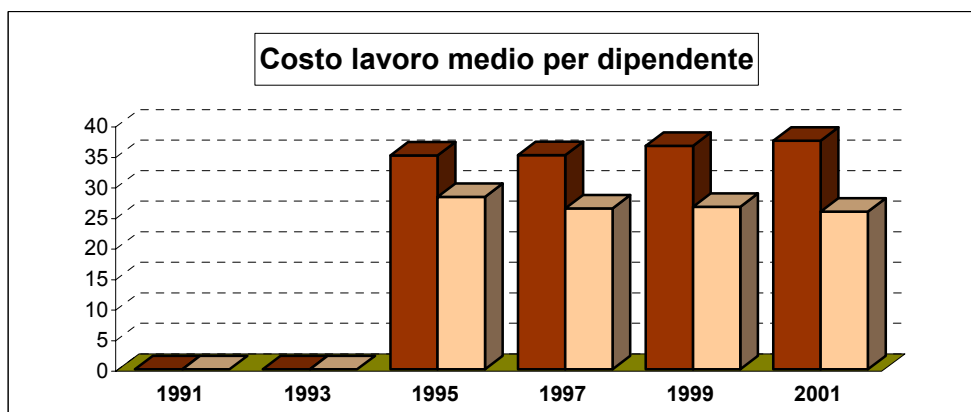
D2) VALORE AGGIUNTO PER DIPENDENTE (K Euro)

Analoghe considerazioni valgono per il valore aggiunto per dipendente, passato dai 48 mila Euro del 1995 ai 52 del 2001. In termini deflazionati c'è invece una leggera riduzione (da 39 a 36 K Euro equivalenti del 1991), come appare dal seguente diagramma che riporta entrambe le serie.



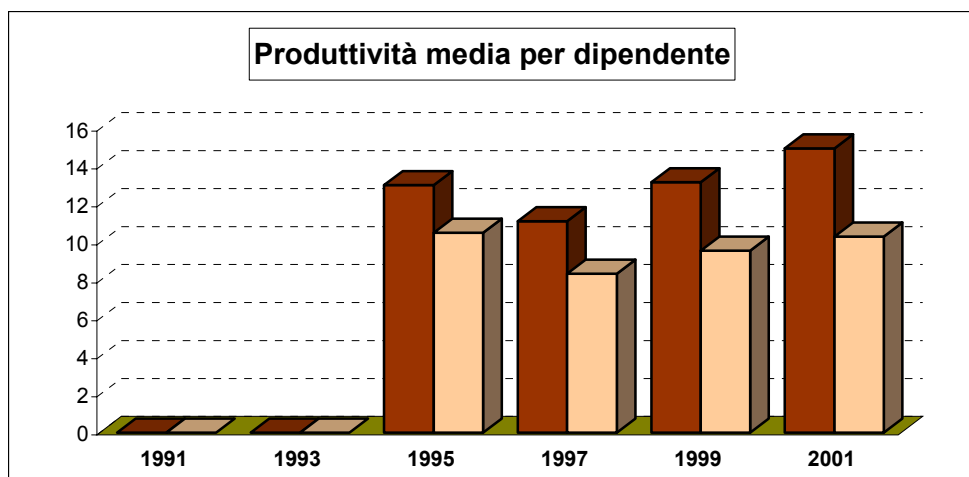
D3) COSTO DEL LAVORO PER DIPENDENTE (K Euro)

Il costo del lavoro medio per dipendente, comprensivo degli aumenti salariali contrattuali ed individuali, nonché della riduzione di costo per la sostituzione dei pensionati con neoassunti, è aumentato in termini correnti (da 35,0 a 37,4 mila Euro, tasso = 1,1% annuo) mentre è leggermente diminuito in valori deflazionati (da 28,2 a 25,8 mila Euro del 1991, tasso = -1,5% annuo). Questa riduzione è anche dovuta alla immissione di personale nuovo a costo più basso di quello sostituito.



D4) PRODUTTIVITA' DEL LAVORO (K Euro)

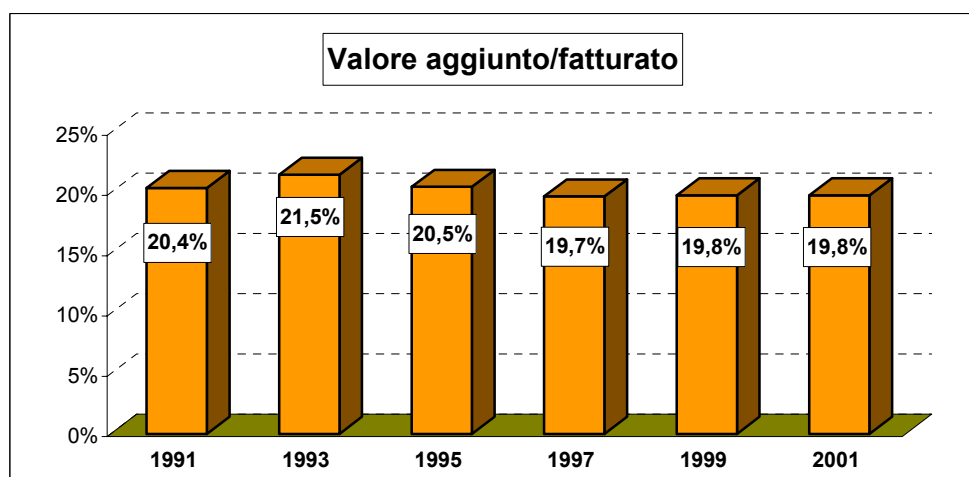
La produttività del lavoro media per dipendente è la differenza fra il valore aggiunto di ciascun dipendente ed il suo costo. L'andamento non è lineare: dai 13,0 K Euro del 1995 scende a 11,1 nel 1997 per poi salire gradualmente fino ai 15,0 del 2001. In valori deflazionati (Euro del 1991) essa è scesa da 10,5 K Euro del 1995 a 8,4 nel 1997 ed è poi risalita linearmente a 10,3 del 2001.



D5) VALORE AGGIUNTO / FATTURATO (%)

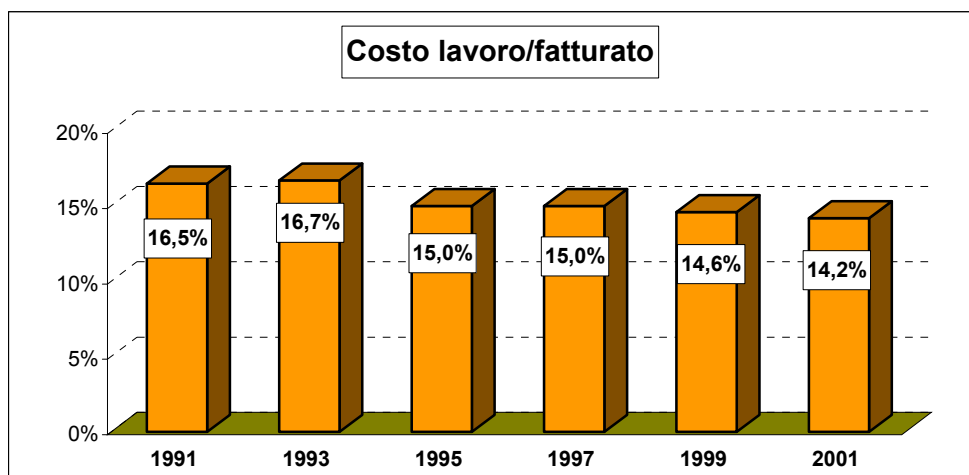
Nel settore della logistica, questo parametro è molto importante. Un suo aumento può significare sia un miglioramento del margine lordo che una minor terziarizzazione delle attività (più produzione e meno acquisto), mentre una sua riduzione ha il significato opposto. Dopo un miglioramento iniziale, sembra essersi stabilizzato appena sotto il 20%, come appare dal diagramma seguente.

Negli altri settori (industria, altri servizi) questo parametro è di solito più alto, ma con tendenza costante alla diminuzione.

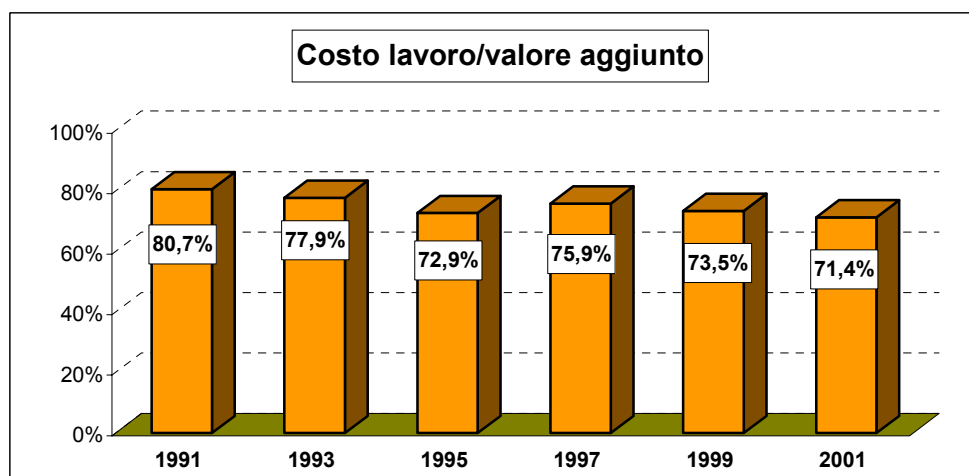


D6) COSTO DEL LAVORO / FATTURATO E SU VALORE AGGIUNTO (%)

Questo parametro indica l'intensità di manodopera nelle varie attività, nel senso che più è basso più sono rilevanti altri fattori (investimenti, capitale, marchio, ecc.). La netta diminuzione che mostra il grafico seguente è quindi positiva, anche se in parte dovuta semplicemente ad una maggior terziarizzazione (acquisto di servizi in sostituzione della produzione interna).

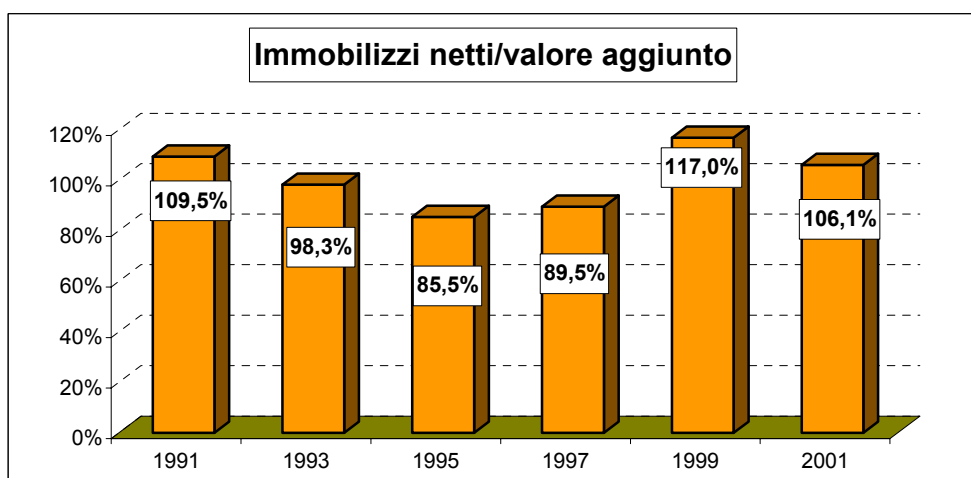
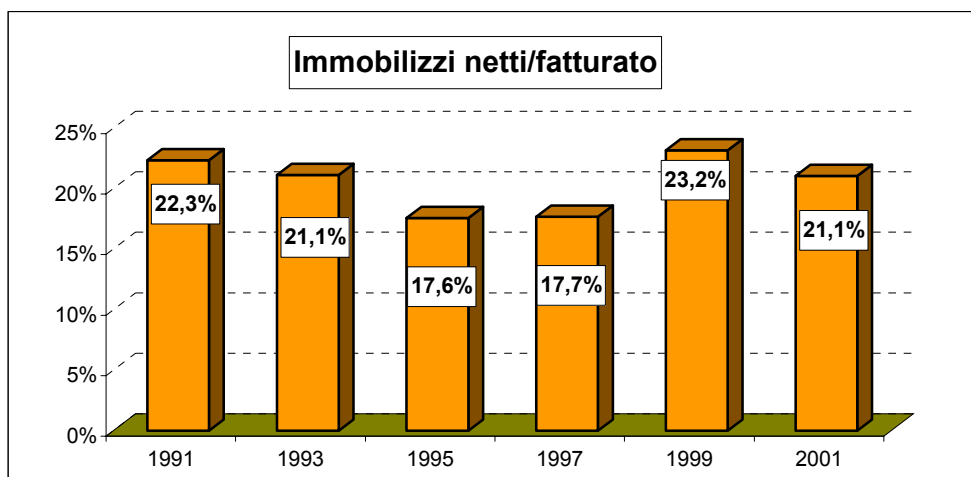


Dal confronto con l'incidenza sul valore aggiunto (grafico seguente), che mostra una discesa di quasi 10 punti in 10 anni, si vede però che il miglioramento è strutturale: il settore si sta evolvendo gradualmente dalla pura "prestazione di manodopera specializzata" alla "prestazione di un servizio".



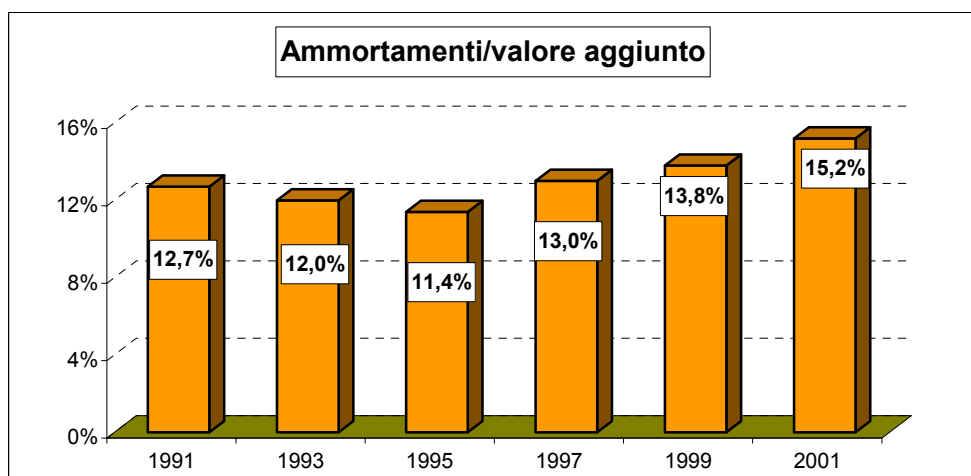
D7) IMMOBILIZZAZIONI NETTE / FATTURATO (%) SU VALORE AGGIUNTO (%)

Questo parametro indica l'intensità degli investimenti materiali (beni mobili, immobili) ed immateriali delle aziende ed è riferito sia al fatturato che al valore aggiunto per renderlo più significativo. Come si vede dai grafici seguenti, l'andamento è molto irregolare, senza una netta tendenza di fondo. L'unica evidenza è che, dopo anni di investimenti calanti, dal 1997 in poi il settore è ritornato ad investire.



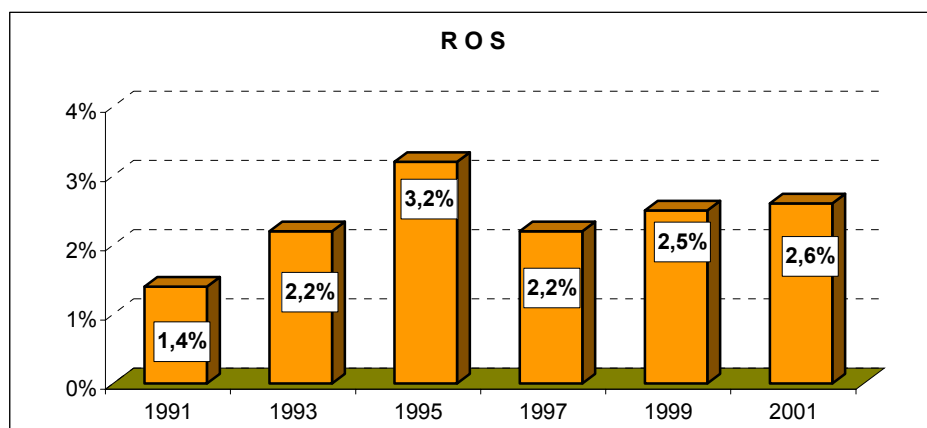
D8) AMMORTAMENTI / VALORE AGGIUNTO (%)

Questo parametro indica il contributo degli investimenti - materiali ed immateriali - di un'azienda alla creazione di valore ed è particolarmente significativo se visto insieme al precedente. Come si vede, la ripresa degli investimenti nel 1997 ha portato ad un aumento degli ammortamenti, la cui incidenza sul valore aggiunto ha superato il 15%, segnando il massimo storico del settore.



D9) ROS

Questo parametro indica il rapporto fra l'utile operativo ed il fatturato, vale a dire il margine lordo delle vendite. Come si vede dal grafico seguente, l'andamento è abbastanza irregolare anche se con una tendenza al miglioramento.



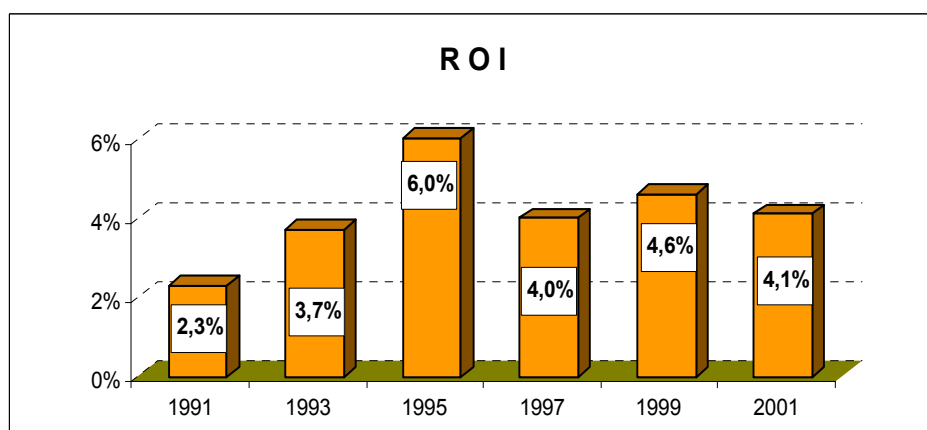
È da notare che un basso ROS potrebbe anche essere accettabile se il *turnover* (ossia la rotazione del capitale investito) fosse in aumento, cosa che però non è avvenuta. Infatti quest'ultimo parametro – che esprime quanti Euro fattura l'azienda per ogni Euro investito – è migliorato fino al 1995 ma è poi peggiorato come si vede dalla seguente tabella.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Fatturato/Cap. investito	1,73	1,69	1,87	1,82	1,61	1,56

Ciò è dovuto in parte alla ripresa degli investimenti di cui si è detto, ma in parte anche al peggioramento di altre condizioni (probabilmente il credito clienti).

D10) ROI

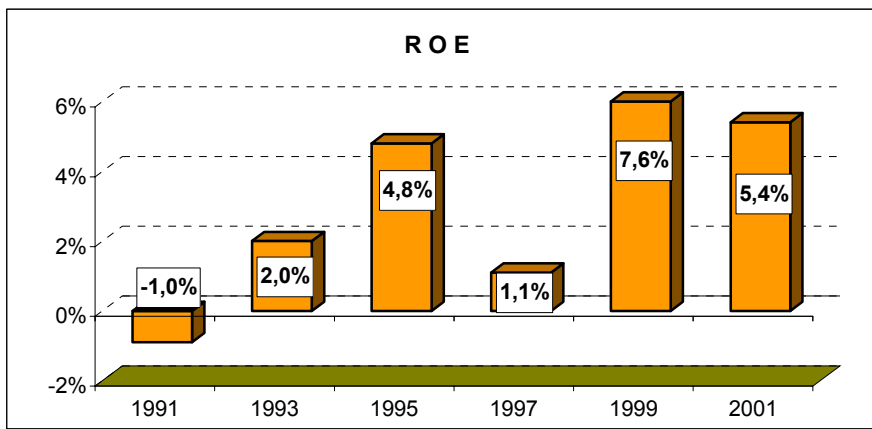
Questo parametro rapporta l'utile operativo al capitale investito totale e quindi esprime la redditività lorda (prima delle tasse) dello stesso. Come si vede nel grafico, il 1995 rappresenta un anno assolutamente eccezionale, dovuto alla felice concomitanza di un ROS molto elevato e una forte rotazione del capitale investito come visto nella tabella precedente.



D11) ROE

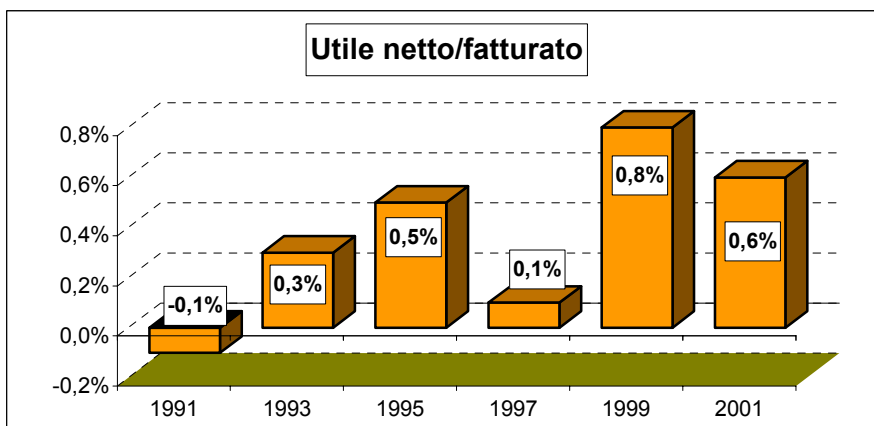
Questo parametro rapporta l'utile netto al capitale proprio ed indica quindi la remunerazione – dopo le tasse – del capitale investito dagli azionisti della società (capitale e riserve). Esso dovrebbe quindi coprire il costo del denaro, la remunerazione dello stesso ed una aliquota di rischio. A parità di gestione finanziaria, dovrebbe avere un andamento parallelo al ROI, ma il grafico seguente mostra invece una forte differenza, dovuta a brusche variazioni delle imposte (vedasi tabella):

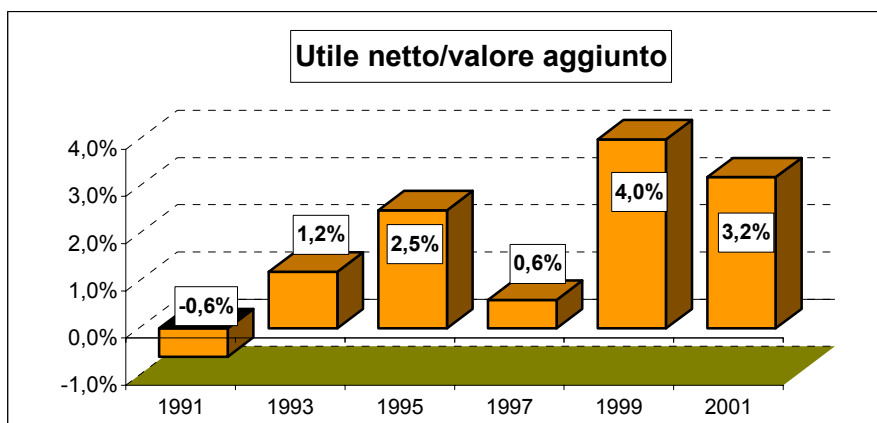
	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imposte / utile lordo	116%	81%	59%	91%	69%	69%



D12) UTILE NETTO / FATTURATO e VALORE AGGIUNTO (%)

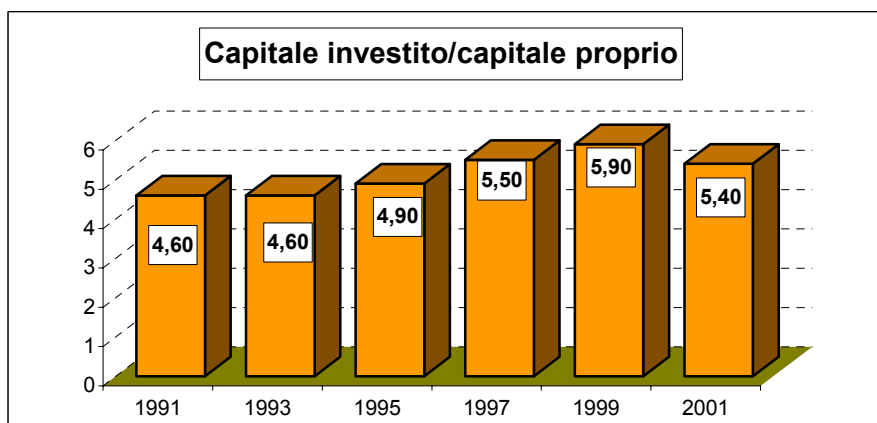
Come evidenziato dal grafico, l'utile netto – sia sul fatturato che sul valore aggiunto - è sempre abbastanza modesto, con un minimo nel 1997 dovuto alle maggiori imposte. Nel giudizio su questo parametro bisogna anche tener conto del totale capitale investito e della quota di capitale proprio (vedi poi).





D13) CAPITALE INVESTITO / CAPITALE PROPRIO

Questo rapporto indica la leva finanziaria, vale a dire quanti Euro sono investiti nell'azienda a fronte di un Euro dei soci.

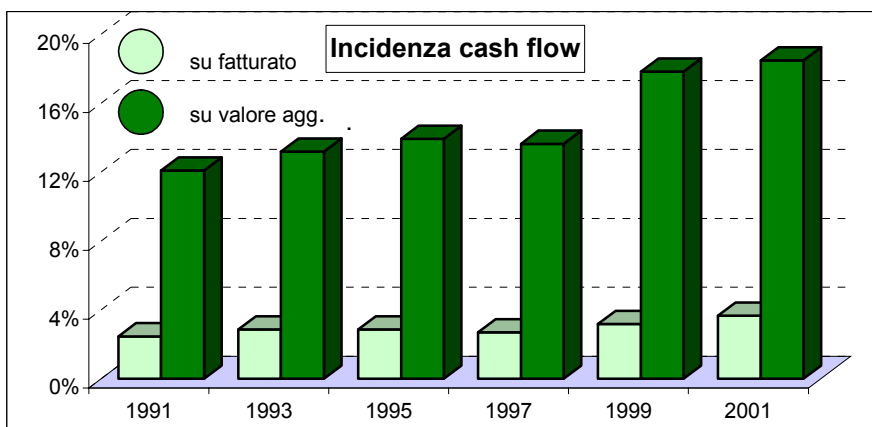


Il rapporto è aumentato (maggior indebitamento, vedi poi il peggioramento del coefficiente di indipendenza finanziaria) per due motivi:

- la diminuzione del costo del denaro ha reso più interessante il ricorso al credito per migliorare la redditività dei mezzi propri;
- in presenza di un peggioramento del turnover (vedi poi), un cash flow (vedi poi) pari al 4-6% del capitale investito non basta per coprire l'aumento necessario di quest'ultimo e quindi mantenere lo stesso rapporto fra capitale investito e capitale proprio.

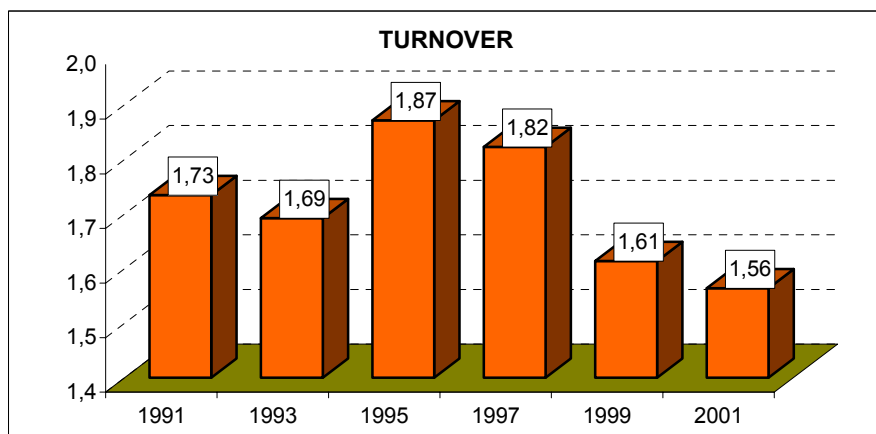
D14) CASH FLOW / FATTURATO e VALORE AGGIUNTO (%)

Il cash flow - calcolato come somma di ammortamenti ed utile netto - indica la quantità di risorse finanziarie generate dall'azienda e disponibili per investimenti e/o distribuzione di utili agli azionisti. Esso è aumentato sia rispetto al valore aggiunto che rispetto al fatturato, ma è insufficiente per far fronte al maggior fabbisogno di mezzi dovuto al peggioramento del turnover negli ultimi anni.



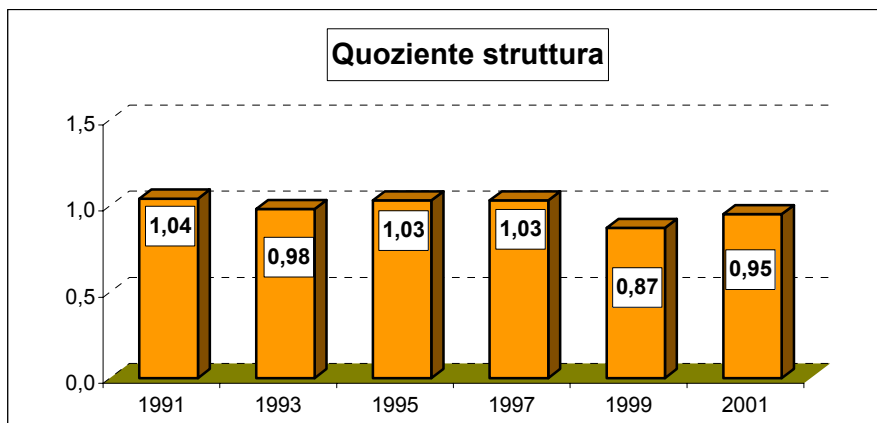
D15) TURNOVER

Il turnover esprime il rapporto fra fatturato e capitale investito, ovvero quanti Euro di fatturato produce l'azienda per ogni Euro investito (sia proprio che di terzi). Come si vede dal grafico seguente, dopo un certo miglioramento (da 1,7 a 1,8-1,9) vi è stato un brusco peggioramento; nel 2001 era di 1,56. (Nota: la piccola differenza nei decimali non deve trarre in inganno. Se ho un turnover 1,9 devo investire 52,6 Euro per ogni 100 che fatturo, ma se la rotazione scende a 1,5 ne devo investire 66,7 vale a dire il 27% in più).



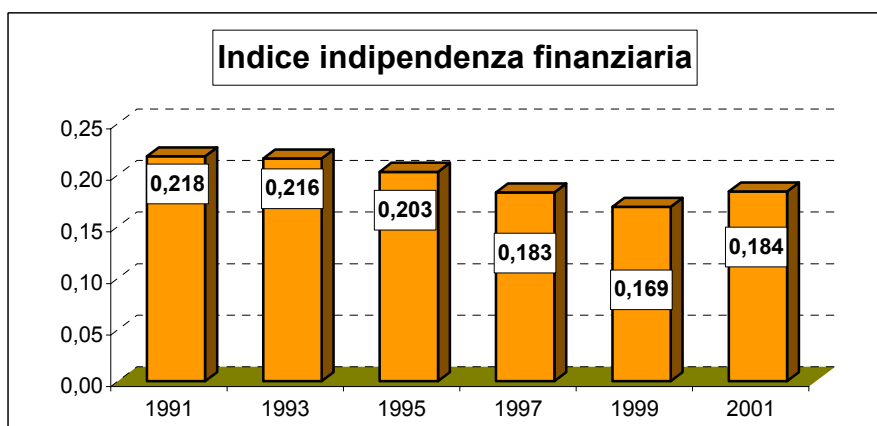
D16) QUOZIENTE DI STRUTTURA

Con riferimento alla struttura dello stato patrimoniale, il quoziente di struttura rappresenta la capacità di far fronte con proprie disponibilità agli impegni finanziari a breve termine, ovvero l'equilibrio tra immobilizzazioni nette e capitale permanente. Questo parametro mostra un andamento oscillante ma nel complesso leggermente negativo.



D17) INDICE DI INDIPENDENZA FINANZIARIA

Questo indice rappresenta il rapporto fra capitale proprio e capitale investito totale ed esprime quindi in quale misura il totale dell'investimento nell'azienda è stato finanziato con capitale a rischio. Anche in questo caso si ha un andamento altalenante ma complessivamente negativo (maggiore impiego di mezzi di terzi rispetto ai mezzi propri).

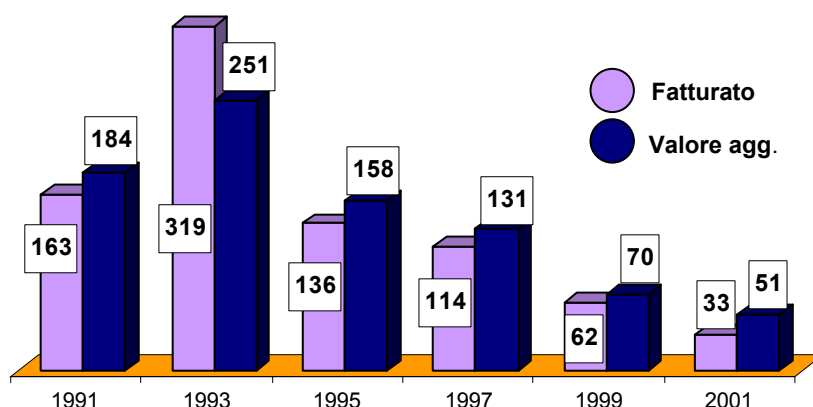


E. IL PROCESSO DI CONCENTRAZIONE

Nel corso di questi ultimi 10 si è sviluppato un importante processo di concentrazione, che ha comportato una crescita dimensionale delle aziende/gruppi oggetto di questo studio. Per misurare questo fenomeno in modo indipendente dall'inflazione, si è calcolato il numero delle maggiori aziende/gruppi che bisogna sommare per raggiungere un certo valore cumulativo di fatturato o di valore aggiunto, fissato arbitrariamente (in Euro 2001) in 10 miliardi per il fatturato e 2 miliardi per il valore aggiunto. Deflazionando questi valori, si ottengono i dati equivalenti riferiti agli anni precedenti, come nella seguente tabella.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Fatturato (M Euro)	6,896	7,487	8,554	9,179	9,487	10,000
Val. Agg. (M Euro)	1,379	1,497	1,711	1,836	1,897	2,000

Come appare dal grafico seguente, il numero di aziende/gruppi necessarie per raggiungere questi valori è calato enormemente dal 1993 al 2001 (da 319 a 33 per il fatturato e da 251 a 51 per il valore aggiunto).

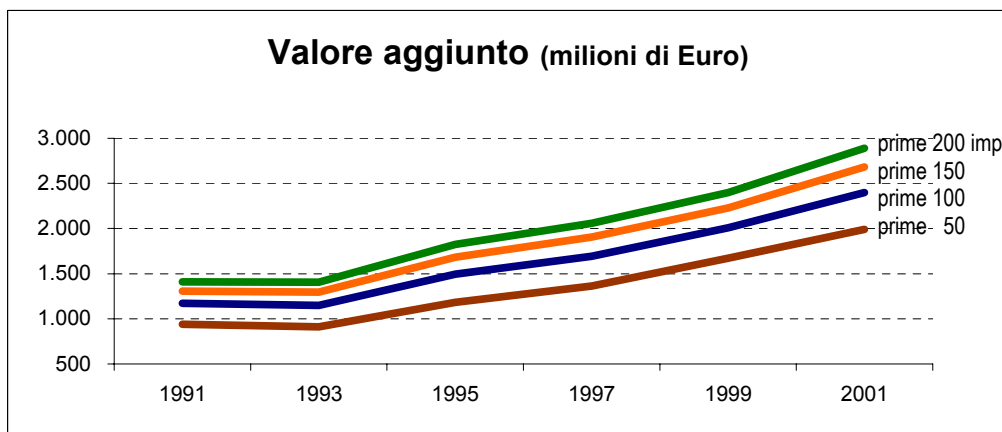
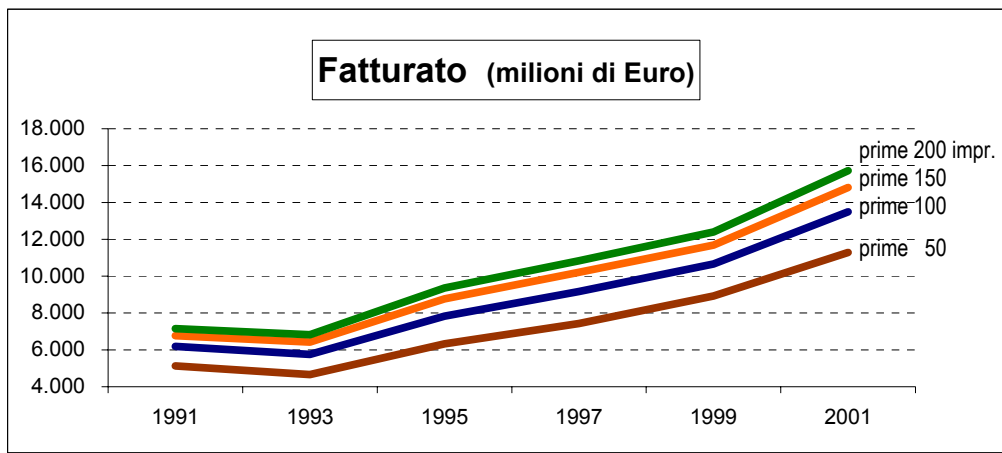


Il riferimento è stato fatto volutamente al 1993, in quanto il dato del 1991 è disomogeneo rispetto a quello del 1993 per i seguenti motivi:

- molti spedizionieri includevano nel fatturato anche partite di giro (es. oneri doganali) che dal '93 si sono ridotti sia per la caduta delle barriere doganali interne UE sia per una diversa contabilizzazione degli stessi (esclusione dal fatturato);
- nel 1993 mancano alcuni grandi gruppi presenti nel 1991 (es. Gottardo Ruffoni, Domenichelli, ecc) che sono scomparsi o si sono frazionati in aziende singole per motivi vari.

In effetti, la variazione dal 1991 al '93 del numero di aziende per valore aggiunto (che non risente delle partite di giro) è decisamente inferiore a quella per fatturato.

Come verifica del processo di concentrazione si sono sommati i dati di fatturato e di valore aggiunto delle prime, 50, 100, 150 e 200 aziende, attualizzando tutti i valori al 2001 mediante il deflatore del PIL visto in precedenza per eliminare l'effetto dell'inflazione. Come si vede dai grafici successivi, la concentrazione è stata notevolissima: nel 2001 le prime 50 aziende hanno un fatturato ed un valore aggiunto circa doppio di quello che avevano le prime 200 aziende nel 1991.



Anche in questo caso la diminuzione della concentrazione fra il 1991 ed il 1993 risente dei fenomeni sopra indicati, tanto è vero che è molto più marcata sul fatturato che sul valore aggiunto.

Il tasso di sviluppo medio annuo delle maggiori aziende risulta quindi essere quello della seguente tabella, in cui le colonne "nominale" sono calcolate sui valori espressi in Euro correnti, mentre quelle "reale" sono calcolate sui valori deflazionati.

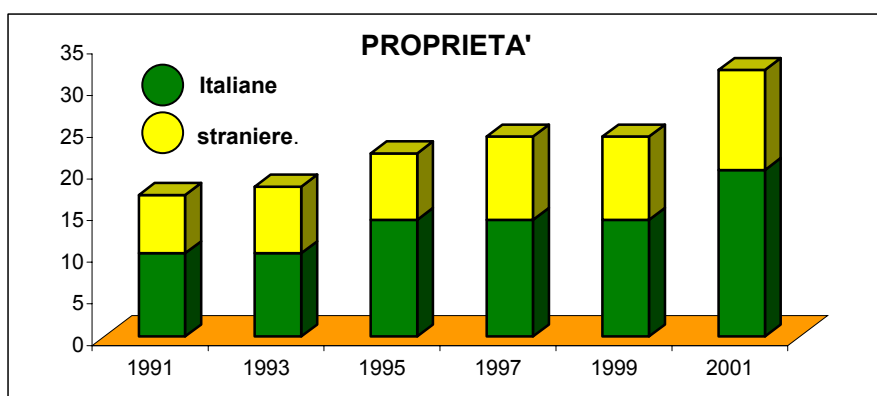
	Fatturato		Valore aggiunto	
	nominale	reale	nominale	reale
Prime 50	8,2%	5,7%	7,8%	5,4%
Prime 100	8,1%	5,6%	7,4%	5,1%
Prime 150	8,1%	5,6%	7,5%	5,1%
Prime 200	8,2%	5,7%	7,5%	5,1%

Come si vede dalla tabella, i valori sono talmente simili che si può affermare che il processo di concentrazione è avvenuto in modo sostanzialmente omogeneo per tutte le dimensioni aziendali. Si tratta cioè di un fenomeno che non è dovuto soltanto alla forte crescita di alcuni grandi gruppi (come Deutsche Post, TNT, ecc.) ma che ha interessato almeno un centinaio di altre aziende.

F. PROPRIETÀ DELLE AZIENDE

L'internazionalizzazione delle aziende italiane di trasporto e logistica è avvenuta soprattutto per acquisizione del controllo di aziende italiane da parte gruppi stranieri, che progressivamente sono giunti a dominare stabilmente la classifica delle maggiori società sia per fatturato che per valore aggiunto, mentre l'acquisizione di società estere da parte di aziende italiane è minima.

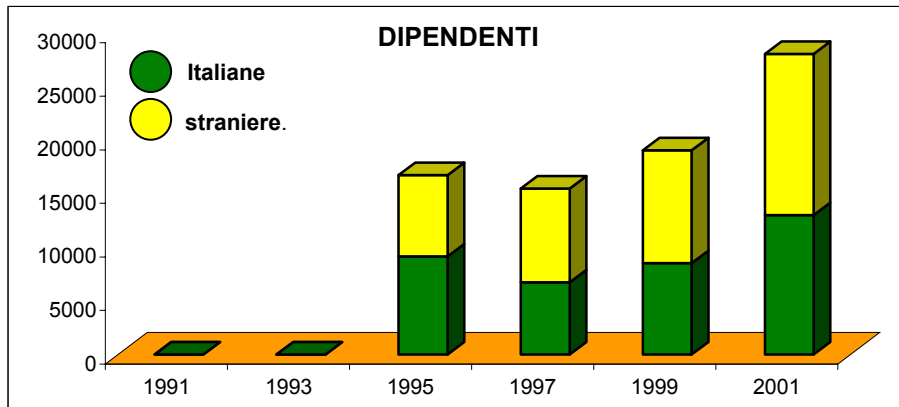
Il diagramma seguente riporta la proprietà delle "grandi" aziende del settore operanti in Italia, intese come quelle che hanno superato i 100 M Euro nel 2001 ovvero il fatturato equivalente (attualizzando il valore di questo parametro) negli anni precedenti.



	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Italiane	10	10	14	14	14	20
Straniere	7	8	8	10	10	12
Totali	17	18	22	24	24	32
% straniere	41,2%	44,4%	36,4%	41,7%	41,7%	37,5%

Come si vede, la percentuale di società/gruppi a capitale straniero all'interno delle "grandi" aziende del settore ha subito fluttuazioni ma senza forti tendenze di fondo, mantenendosi su un 36-42%.

Le aziende/gruppi "grandi" a capitale straniero sono però mediamente più grandi di quelle italiane e crescono più in fretta, come si vede dal seguente dal grafico e dalla tabella successivi, che esprimono la stessa situazione già vista, prendendo come riferimento il numero di dipendenti. Come si vede, dal 1997 in poi vi sono decisamente più occupati nelle "grandi" aziende/gruppi a capitale straniero che in quelle a capitale italiano.



	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Italiane	n.d.	n.d.	9.166	6.748	8.541	13.023
Straniere	n.d.	n.d.	7.573	8.745	10.540	15.024
Totali	n.d.	n.d.	16.739	15.493	19.081	28.047
% straniere	n.d.	n.d.	45,2%	56,4%	55,2%	53,6%

Ciò non deve meravigliare dal momento che – a differenza di quanto succede in tutti i maggiori paesi - la finanza italiana non investe in questo settore (fatta eccezione per gli investimenti immobiliari), mentre una sola azienda si è quotata alla Borsa di Milano.

G. CONFRONTO CON L'INDAGINE MEDIOBANCA.

Per verificare il nostro settore con gli altri settori dell'economia italiana si è proceduto a calcolare gli stessi parametri visti in precedenza sul campione di 378 società manifatturiere (in prevalenza) e di servizi che Mediobanca ritiene rappresentative delle "società italiane di media dimensione", che sono abbastanza vicine a quelle Confetra. I risultati sono riportati nelle tabelle delle pagine seguenti.

Si osserva immediatamente che:

- Il gruppo di riferimento Confetra (538 aziende/gruppi) è molto più vasto di quello Mediobanca (378 aziende), anche se il fatturato per impresa è abbastanza vicino (33,6 M Euro contro 34,8);
- Le aziende Confetra hanno mediamente un valore aggiunto sul fatturato più basso di quello Mediobanca (19,8% contro 25,6%) e su tale valore aggiunto l'incidenza del personale è molto più elevata (71,4 contro 61,8%) a conferma del fatto che il lavoro è ancora l'elemento portante del nostro settore, come nella maggior parte dei servizi;
- A conferma di questo, il valore aggiunto per dipendente è più basso nelle aziende Confetra (52,4 K Euro contro 56,5) nonostante il costo medio per dipendente sia più alto (37,4 K Euro contro 34,9);
- Come ulteriore conferma, la produttività dei dipendenti delle aziende Confetra è molto più bassa (15,0 K Euro contro 21,6) anche perché il capitale investito medio per azienda è molto più basso (21,5 M Euro contro 38,4),
- Il rapporto tra utile operativo e fatturato (ROS) delle aziende Confetra è circa la metà di quello del campione Mediobanca (2,6% contro 5,0%) ma una miglior rotazione del capitale (1,6 volte contro 0,9), un maggior ricorso a mezzi di terzi (capitale investito pari a 5,4 volte quello proprio contro 3,1) porta comunque ad una redditività lorda sui mezzi propri (ROE) più elevata (5,5% contro 2,2%);
- La differenza delle altre voci porta comunque ad un utile netto sul valore aggiunto molto vicino nei due casi (3,2% Confetra contro 3,1 Mediobanca) anche se l'utile sul fatturato appare sensibilmente diverso (0,60% Confetra contro 0,78% Mediobanca);
- Il quoziente di struttura (rapporto fra capitale permanente ed immobilizzazioni nette) appare migliore per le aziende Confetra (0,95 contro 0,50), mentre è nettamente a favore delle imprese Mediobanca l'indice di liquidità, ovvero il rapporto fra liquidità totale e passivo corrente (0,97 per Confetra ed 1,37 per Mediobanca);
- Permane invece molto più basso (0,184 Confetra - 0,319 Mediobanca) l'indice di indipendenza finanziaria, che misura il rapporto fra capitale proprio e capitale investito, e quindi la possibilità per l'imprenditore di decidere politiche gestionali in modo poco condizionato dai finanziatori esterni.

Tab. G.1 – CONFRONTO CAMPIONE CONFETRA CON CAMPIONE MEDIOBANCA

Valori assoluti

	Unità	Confetra 1991	Confetra 2001	Mediobanca 1991	Mediobanca 2001
Imprese o gruppi	n°	322	538	424	378
Fatturato	M Euro	7.536	18.066	7.562	13.170
Valore aggiunto	M Euro	1.539	3.584	2.222	3.377
Costo lavoro	M Euro	1.422	2.560	1.625	2.088
Ammortamenti	M Euro	195	546	333	635
Utile operativo	M Euro	102	478	264	654
Oneri finanziari	M Euro	117	186	215	151
Utile extragestione	M Euro	71	86	117	84
Utile ante imposte	M Euro	57	378	166	419
Imposte	M Euro	65	262	115	316
Utile netto	M Euro	-8	116	51	103
Cash flow	M Euro	186	662	384	738
Capitale investito	M Euro	4.344	11.552	8.610	14.529
Immobilizzazioni nette	M Euro	1.684	3.803	2.829	4.638
Capitale proprio	M Euro	945	2.125	2.543	4.628
Quoziente struttura		1,04	0,95	1,58	0,50
Indice liquidità		1,02	0,97	1,29	1,37
Indipendenza finanziaria		0,218	0,184	0,295	0,319
ROS		1,40%	2,60%	3,49%	4,97%
Turnover		1,7	1,6	0,9	0,9
ROI		2,30%	4,1%	3,07%	4,50%
Capitale investito/capitale proprio		4,6	5,4	3,4	3,1
Utile netto/utile operativo		-0,08	0,24	0,19	0,16
ROE		-0,90%	5,4%	2,01%	2,23%
Tasso interesse capitale di terzi		3,40%	2,00%	3,54%	1,53%
Valore aggiunto / fatturato		20,40%	19,80%	29,38%	25,64%
Costo lavoro / valore aggiunto		80,70%	71,40%	73,13%	61,83%
Ammortamenti / valore aggiunto		12,70%	15,20%	14,99%	18,80%
Oneri finanziari / valore aggiunto		7,60%	5,20%	9,68%	4,47%
Utile extragest./ valore aggiunto		4,60%	2,40%	5,27%	2,49%
Imposte / valore aggiunto		4,20%	7,30%	5,18%	9,36%
Utile netto / valore aggiunto		-0,60%	3,20%	2,30%	3,05%
Imposte/utile lordo		115,00%	69,30%	69,28%	75,42%
Costo lavoro / fatturato		16,50%	14,20%	21,49%	15,85%
Ammortamenti / fatturato		2,60%	3,00%	4,40%	4,82%
Oneri finanziari / fatturato		1,50%	1,00%	2,84%	1,15%
Utile extragestione / fatturato		0,90%	0,50%	1,55%	0,64%
Imposte / fatturato		0,90%	1,40%	1,52%	2,40%
Utile netto / fatturato		-0,10%	0,60%	0,67%	0,78%
Dipendenti	n°	N.D.	68.370	65.180	59.778
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	52,4	34,1	56,5
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	37,4	24,9	34,9
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	15,0	9,2	21,6
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	127	154	158
Valore aggiunto per impresa	M Euro	4,8	6,7	5,2	8,9
Capitale investito per impresa	M Euro	13,5	21,5	20,3	38,4
Fatturato medio per impresa	M Euro	23,4	33,6	17,8	34,8

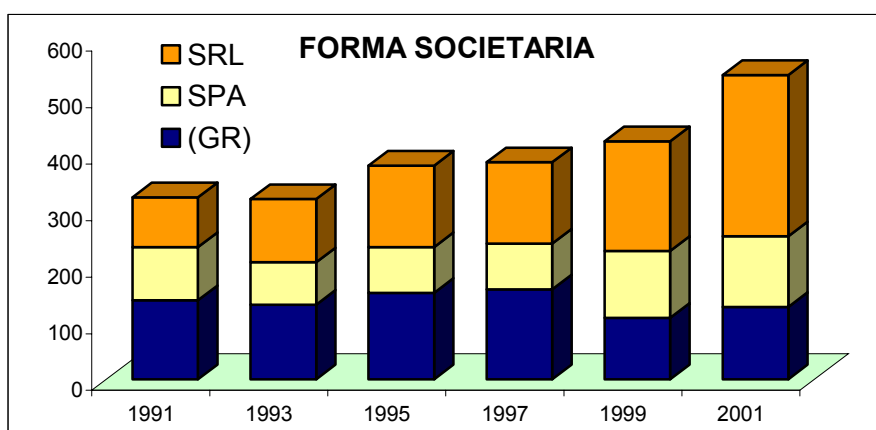
H. FORMA SOCIETARIA

I dati relativi alle aziende del campione sono stati aggregati in funzione della forma societaria, come appare nella tabella e grafici seguenti. I gruppi sono generalmente costituiti da una holding (di solito una SpA) e più controllate (SpA od Srl).

H1) Numero di aziende

La forma societaria delle aziende/gruppi che costituiscono il campione delle aziende leader di questi 10 anni si è evoluto come appare dalla tabella e dal grafico seguente.

							Composizione percentuale					
	1991	1993	1995	1997	1999	2001	1991	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	140	132	153	159	109	128	43,48%	41,38%	40,48%	41,41%	25,89%	23,79%
SPA	94	75	81	81	118	125	29,19%	23,51%	21,43%	21,09%	28,03%	23,23%
SRL	88	112	144	144	194	285	27,33%	35,11%	38,10%	37,50%	46,08%	52,97%
TOT	322	319	378	384	421	538	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Appare chiaramente che in termini percentuali la forma societaria SRL ha avuto il maggior sviluppo a scapito della forma gruppo (GR), come appare dalla seguente tabella che riporta la variazione rispetto al 1991.

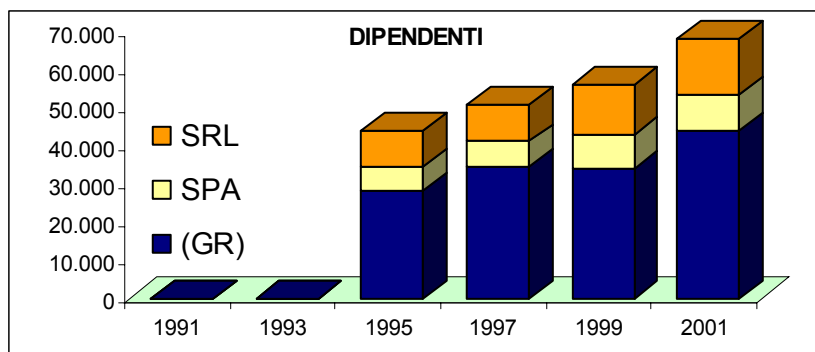
	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	-5,7%	+9,3%	+13,6%	-22,1%	-8,6%
SPA	-20,2%	-13,8%	-13,8%	+25,5%	+33,0%
SRL	+27,3%	+63,6%	+63,6%	+120,5%	+223,9%
TOT	-0,9%	+17,4%	+19,3%	+30,7%	+67,1%

Inoltre, nonostante la crescita del numero di imprese che costituisce il campione, il numero di gruppi è diminuito in valore assoluto da 140 a 128.

H2) Numero di dipendenti

Nella tabella e nel grafico seguenti è riportata l'evoluzione del numero di dipendenti delle aziende/gruppi che costituiscono il campione delle aziende leader di questi 10 anni.

							Composizione percentuale					
	1991	1993	1995	1997	1999	2001	1991	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	N.D.	N.D.	28.334	34.820	34.220	44.352	N.D.	N.D.	64,28%	67,90%	60,81%	64,87%
SPA	N.D.	N.D.	6.267	6.468	9.132	9.502	N.D.	N.D.	14,22%	12,61%	16,23%	13,90%
SRL	N.D.	N.D.	9.479	9.997	12.921	14.516	N.D.	N.D.	21,50%	19,49%	22,96%	21,23%
TOT	N.D.	N.D.	44.080	51.285	56.273	68.370	N.D.	N.D.	100%	100%	100%	100%

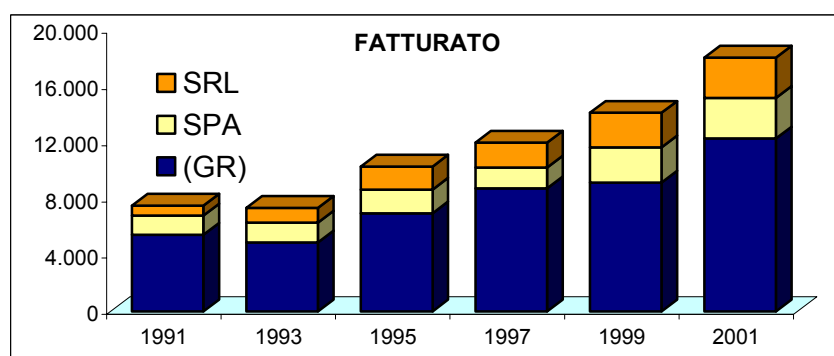


Tutte le forme societarie hanno avuto un tasso di sviluppo dell'organico abbastanza simile una all'altra nel periodo esaminato.

H3) Fatturato (M Euro correnti)

Nella tabella e nel grafico seguenti è riportata l'evoluzione del fatturato delle aziende/gruppi che costituiscono il campione delle aziende leader di questi 10 anni.

							Composizione percentuale					
	1991	1993	1995	1997	1999	2001	1991	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	5.456	4.918	6.984	8.769	9.180	12.318	72,40%	66,73%	67,72%	73,03%	64,91%	68,18%
SPA	1.372	1.409	1.674	1.475	2.492	2.880	18,20%	19,12%	16,23%	12,28%	17,62%	15,94%
SRL	708	1.043	1.655	1.763	2.471	2.868	9,40%	14,15%	16,05%	14,68%	17,47%	15,88%
TOT	7.536	7.370	10.313	12.007	14.143	18.066	100%	100%	100%	100%	100%	100%



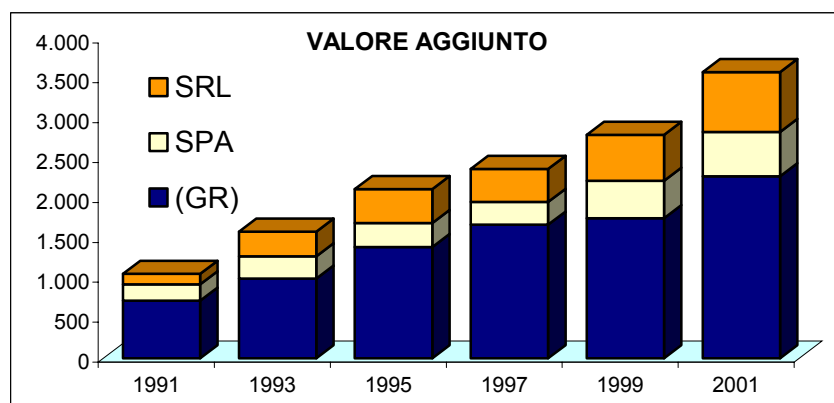
La forma societaria SRL ha avuto il maggior sviluppo relativo di fatturato, come appare dalla seguente tabella che riporta la crescita relativa ad ogni forma giuridica (posto 100 l'anno 1991).

	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	100	90	128	161	168
SPA	100	103	122	108	182
SRL	100	147	234	249	349
TOT	100	98	137	159	188

H4) valore aggiunto (M Euro)

In tabella e grafico seguenti è riportata l'evoluzione del fatturato delle aziende/gruppi che costituiscono il campione delle aziende leader di questi 10 anni.

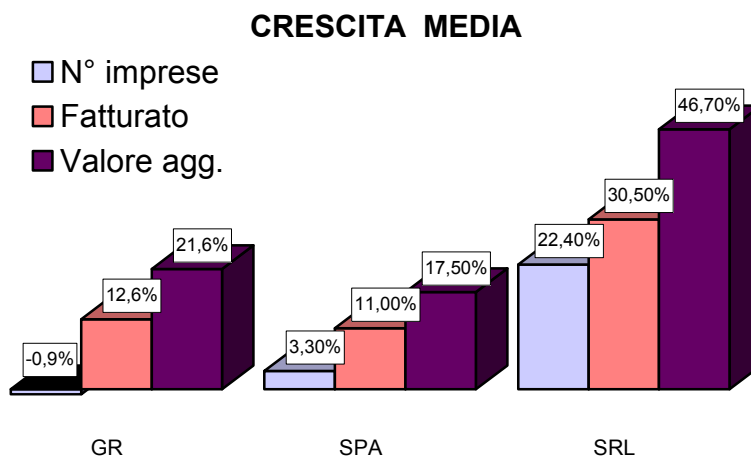
							Composizione percentuale					
	1991	1993	1995	1997	1999	2001	1991	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	721	998	1.394	1.675	1.753	2.277	68,30%	62,97%	65,82%	70,70%	62,61%	63,53%
SPA	203	277	300	282	469	558	19,20%	17,48%	14,16%	11,90%	16,75%	15,57%
SRL	132	310	424	412	578	749	12,50%	19,56%	20,02%	17,39%	20,64%	20,90%
TOT	1.056	1.585	2.118	2.369	2.800	3.584	100%	100%	100%	100%	100%	100%



La forma SRL ha avuto il maggior sviluppo relativo anche in termini di valore aggiunto, come appare dalla seguente tabella che riporta la crescita relativa di ogni forma giuridica (1991 = 100).

	1993	1995	1997	1999	2001
(GR)	100	138	193	232	243
SPA	100	136	148	139	231
SRL	100	235	321	312	438
TOT	100	150	201	224	265

Nel complesso, si può affermare che – all'interno del campione Confetra come definito sopra – la forma societaria SRL è stata la più dinamica sotto tutti i profili, come si vede dal grafico seguente.



I. ANALISI PER SETTORE

I.1) Il settore autotrasporto

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella I.1.1 seguente.

Anno	N° Imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	127	N.D.	401,6	970,8	N.D.	3,2	7,6
1993	140	N.D.	444,9	1.173,6	N.D.	3,2	8,4
1995	166	12.694	638,4	1.507,2	76	3,8	9,1
1997	184	14.623	752,0	1.889,5	79	4,1	10,3
1999	218	17.928	969,0	2.428,2	82	4,4	11,1
2001	307	24.319	1.371,0	3.433,2	79	4,5	11,2

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il seguente deflatore del PIL (fonte ISTAT – Banca d'Italia).

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	127	N.D.	401,6	401,6	N.D.	3,2	3,2
1993	140	N.D.	409,7	1.080,7	N.D.	2,9	7,7
1995	166	12.694	514,9	1.215,5	76	3,1	7,3
1997	184	14.623	565,0	1.419,6	79	3,1	7,7
1999	218	17.928	704,2	1.764,7	82	3,2	8,1
2001	307	24.319	945,5	2.367,7	79	3,1	7,7

Nelle tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolati – ovviamente – sui valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. I.1.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

AUTOTRASPORTO	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	127	140	166	184	218	307
Fatturato	M Euro	1.387,4	1.658,4	2.244,2	2.767,9	3.414,1	4.952,6
Valore aggiunto	M Euro	401,6	444,9	638,4	752,0	969,0	1.371,0
Costo lavoro	M Euro	284,8	343,7	435,5	531,4	654,5	916,6
Ammortamenti	M Euro	80,4	78,5	100,9	137,1	167,5	260,5
Utile operativo	M Euro	36,4	22,8	102,0	83,5	147,0	193,9
Oneri finanziari	M Euro	38,1	44,7	43,1	44,3	35,5	64,7
Utile extragestione	M Euro	44,8	46,8	-2,4	31,7	21,3	33,6
Utile ante imposte	M Euro	43,1	24,9	56,6	70,9	132,9	162,9
Imposte	M Euro	16,4	13,4	18,2	43,8	83,3	83,6
Utile netto	M Euro	26,7	11,5	38,4	27,1	49,6	79,4
Cash flow	M Euro	107,1	89,9	139,3	164,1	217,1	339,8
Capitale investito	M Euro	970,8	1.173,6	1.507,2	1.889,5	2.428,2	3.433,2
Immobilizzazioni nette	M Euro	439,3	494,1	601,8	772,2	1.002,3	1.328,6
Capitale proprio	M Euro	242,9	259,8	320,8	381,4	467,2	712,5
Quoziente struttura		0,90	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		0,90	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,250	0,221	0,213	0,202	0,192	0,208
ROS		2,6%	1,4%	4,5%	3,0%	4,3%	3,9%
Turnover		1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
ROI		3,7%	1,9%	6,8%	4,4%	6,1%	5,6%
Capitale investito/capit. proprio		4,0	4,5	4,7	5,0	5,2	4,8
Utile netto/utile operativo		0,73	0,50	0,38	0,32	0,34	0,41
ROE		11,0%	4,4%	12,0%	7,1%	10,6%	11,1%
Tasso interesse capitale terzi		5,2%	4,9%	3,6%	2,9%	1,8%	2,4%
Valore aggiunto/fatturato		28,9%	26,8%	28,4%	27,2%	28,4%	27,7%
Costo lavoro/valore aggiunto		70,9%	77,3%	68,2%	70,7%	67,5%	66,9%
Ammortamenti/valore aggiunto		20,0%	17,6%	15,8%	18,2%	17,3%	19,0%
Oneri finanziari/valore aggiunto		9,5%	10,0%	6,7%	5,9%	3,7%	4,7%
Utile extragest./valore aggiunto		11,2%	10,5%	-0,4%	4,2%	2,2%	2,5%
Imposte/valore aggiunto		4,1%	3,0%	2,8%	5,8%	8,6%	6,1%
Utile netto/valore aggiunto		6,7%	2,6%	6,0%	3,6%	5,1%	5,8%
Imposte/utile lordo		0,04%	0,05%	0,03%	0,06%	0,06%	0,05%
Costo lavoro/fatturato		20,5%	20,7%	19,4%	19,2%	19,2%	18,5%
Ammortamenti/fatturato		5,8%	4,7%	4,5%	5,0%	4,9%	5,3%
Oneri finanziari/fatturato		2,7%	2,7%	1,9%	1,6%	1,0%	1,3%
Utile extragestione/fatturato		3,2%	2,8%	-0,1%	1,1%	0,6%	0,7%
Imposte/fatturato		1,2%	0,8%	0,8%	1,6%	2,4%	1,7%
Utile netto/fatturato		1,9%	0,7%	1,7%	1,0%	1,5%	1,6%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	12.694	14.623	17.928	24.319
		N.D.	N.D.	176,8	189,3	190,4	203,7
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	50,3	51,4	54,1	56,4
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	34,3	36,3	36,5	37,7
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	16,0	15,1	17,5	18,7
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	76	79	82	79
Valore agg. per impresa	M Euro	3,2	3,2	3,8	4,1	4,4	4,5
Capitale investito per impresa	M Euro	7,6	8,4	9,1	10,3	11,1	11,2

Nota: Per le definizioni vedasi appendice.

Tab. I.1.4 –PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

AUTOTRASPORTO	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	127	140	166	184	218	307
Fatturato	M Euro	1.387,4	1.527,1	1.809,8	2.079,5	2.481,2	3.415,6
Valore aggiunto	M Euro	401,6	409,7	514,9	565,0	704,2	945,5
Costo lavoro	M Euro	284,8	316,5	351,2	399,3	475,6	632,1
Ammortamenti	M Euro	80,4	72,2	81,3	103,0	121,8	179,6
Utile operativo	M Euro	36,4	21,0	82,3	62,8	106,8	133,8
Oneri finanziari	M Euro	38,1	41,2	34,7	33,3	25,8	44,6
Utile extragestione	M Euro	44,8	43,1	-1,9	23,8	15,5	23,2
Utile ante imposte	M Euro	43,1	22,9	45,6	53,3	96,6	112,4
Imposte	M Euro	16,4	12,3	14,6	32,9	60,5	57,6
Utile netto	M Euro	26,7	10,6	31,0	20,3	36,0	54,7
Cash flow	M Euro	107,1	82,8	112,3	123,3	157,8	234,4
Capitale investito	M Euro	970,8	1080,7	1215,5	1419,6	1764,7	2367,7
Immobilizzazioni nette	M Euro	439,3	455,0	485,3	580,2	728,4	916,3
Capitale proprio	M Euro	242,9	239,2	258,7	286,5	339,5	491,4
Quoziente struttura		0,90	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		0,90	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,250	0,221	0,213	0,202	0,192	0,208
ROS		2,6%	1,4%	4,5%	3,0%	4,3%	3,9%
Turnover		1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
ROI		3,7%	1,9%	6,8%	4,4%	6,1%	5,6%
Capitale investito/capit. proprio		4,0	4,5	4,7	5,0	5,2	4,8
Utile netto/utile operativo		0,73	0,50	0,38	0,32	0,34	0,41
ROE		11,0%	4,4%	12,0%	7,1%	10,6%	11,1%
Tasso interesse capitale terzi		5,2%	4,9%	3,6%	2,9%	1,8%	2,4%
Valore aggiunto/fatturato		28,9%	26,8%	28,4%	27,2%	28,4%	27,7%
Costo lavoro/valore aggiunto		70,9%	77,3%	68,2%	70,7%	67,5%	66,9%
Ammortamenti/valore aggiunto		20,0%	17,6%	15,8%	18,2%	17,3%	19,0%
Oneri finanziari/valore aggiunto		9,5%	10,0%	6,7%	5,9%	3,7%	4,7%
Utile extragest./valore aggiunto		11,16%	10,53%	-0,38%	4,21%	2,20%	2,45%
Imposte/valore aggiunto		4,08%	3,01%	2,84%	5,83%	8,60%	6,09%
Utile netto/valore aggiunto		6,6%	2,6%	6,0%	3,6%	5,1%	5,8%
Imposte/utile lordo		0,04%	0,05%	0,03%	0,05%	0,05%	0,04%
Costo lavoro/fatturato		20,5%	20,7%	19,4%	19,2%	19,2%	18,5%
Ammortamenti/fatturato		5,8%	4,7%	4,5%	5,0%	4,9%	5,3%
Oneri finanziari/fatturato		2,7%	2,7%	1,9%	1,6%	1,0%	1,3%
Utile extragestione/fatturato		3,2%	2,8%	-0,1%	1,1%	0,6%	0,7%
Imposte/fatturato		1,2%	0,8%	0,8%	1,6%	2,4%	1,7%
Utile netto/fatturato		1,9%	0,7%	1,7%	1,0%	1,5%	1,6%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	12.694	14.623	17.928	24.319
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	142,6	142,2	138,4	140,4
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	40,6	38,6	39,3	38,9
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	27,7	27,3	26,5	26,0
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	12,9	11,3	12,8	12,9
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	76	79	82	79
Valore agg. per impresa	M Euro	3,2	2,9	3,1	3,1	3,2	3,1
Capitale investito per impresa	M Euro	7,6	7,7	7,3	7,7	8,1	7,7

Tab. I.1.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori percentuali su dati deflazionati

AUTOTRASPORTO	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	110,2%	118,6%	110,8%	118,5%	140,8%	241,7%
Fatturato	% a/a	110,1%	118,5%	114,9%	119,3%	137,7%	246,2%
Valore aggiunto	% a/a	102,0%	125,7%	109,7%	124,6%	134,3%	235,4%
Costo lavoro	% a/a	111,1%	111,0%	113,7%	119,1%	132,9%	222,0%
Ammortamenti	% a/a	89,9%	112,6%	126,6%	118,2%	147,5%	223,4%
Utile operativo	% a/a	57,6%	392,6%	76,3%	170,2%	125,2%	367,5%
Oneri finanziari	% a/a	108,1%	84,4%	95,9%	77,4%	173,0%	117,0%
Utile extragestione	% a/a	96,3%	-4,5%	-1230,2%	65,1%	149,7%	51,8%
Utile ante imposte	% a/a	53,2%	199,0%	116,7%	181,3%	116,4%	260,7%
Imposte	% a/a	75,2%	118,7%	224,8%	184,0%	95,2%	351,4%
Utile netto	% a/a	39,6%	292,8%	65,7%	177,0%	152,0%	205,0%
Cash flow	% a/a	77,3%	135,6%	109,8%	127,9%	148,5%	218,8%
Capitale investito	% a/a	111,3%	112,5%	116,8%	124,3%	134,2%	243,9%
Immobilizzazioni nette	% a/a	103,6%	106,7%	119,5%	125,5%	125,8%	208,6%
Capitale proprio	% a/a	98,5%	108,1%	110,8%	118,5%	144,7%	202,3%
Quoziente struttura	% a/a	93,3%	108,3%	95,6%	102,3%	107,9%	106,7%
Indice liquidità	% a/a	97,8%	105,7%	97,8%	101,1%	104,3%	106,7%
Indipendenza finanziaria	% a/a	88,5%	96,2%	94,8%	95,3%	107,9%	82,9%
ROS	diff	-1,3%	3,2%	-1,5%	1,3%	-0,4%	1,3%
Turnover	% a/a	98,9%	105,4%	98,4%	96,0%	102,6%	100,9%
ROI	diff	-1,8%	4,8%	-2,3%	1,6%	-0,4%	1,9%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	113,0%	104,0%	105,4%	104,9%	92,7%	120,6%
Utile netto/utile operativo	% a/a	68,8%	74,6%	86,1%	104,0%	121,4%	55,8%
ROE	diff	-6,6%	7,6%	-4,9%	3,5%	0,5%	0,1%
Tasso interesse capitale terzi	diff	-0,3%	-1,3%	-0,7%	-1,1%	0,6%	-2,9%
Valore aggiunto/fatturato	diff	-2,1%	1,6%	-1,3%	1,2%	-0,7%	-1,3%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	6,3%	-9,0%	2,4%	-3,1%	-0,7%	-4,1%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	-2,4%	-1,8%	2,4%	-0,9%	1,7%	-1,0%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	0,6%	-3,3%	-0,8%	-2,2%	1,1%	-4,8%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	-0,6%	-10,9%	4,6%	-2,0%	0,3%	-8,7%
Imposte/valore aggiunto	diff	-1,1%	-0,2%	3,0%	2,8%	-2,5%	2,0%
Utile netto/valore aggiunto	diff	-4,1%	3,4%	-2,4%	1,5%	0,7%	-0,9%
Imposte/utile lordo	diff	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo lavoro/fatturato	diff	0,2%	-1,3%	-0,2%	0,0%	-0,7%	-2,0%
Ammortamenti/fatturato	diff	-1,1%	-0,2%	0,5%	0,0%	0,4%	-0,5%
Oneri finanziari/fatturato	diff	-0,1%	-0,8%	-0,3%	-0,6%	0,3%	-1,4%
Utile extragestione/fatturato	diff	-0,4%	-2,9%	1,3%	-0,5%	0,1%	-2,5%
Imposte/fatturato	diff	-0,4%	0,0%	0,8%	0,9%	-0,8%	0,5%
Utile netto/fatturato	diff	-1,2%	1,0%	-0,7%	0,5%	0,2%	-0,3%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	115,2%	122,6%	135,6%	N.D.
Fatturato per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	99,7%	97,3%	101,5%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	95,3%	101,7%	99,0%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	98,7%	97,2%	98,0%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	87,9%	112,5%	101,1%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	103,9%	103,5%	96,3%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	92,5%	106,0%	99,0%	105,2%	95,3%	97,4%
Capitale investito per impresa	% a/a	101,0%	94,9%	105,4%	104,9%	95,3%	100,9%

Note:

- Le righe “% a/a” riportano la variazione percentuale; quelle “diff” riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.
- Il numero delle aziende dei campioni è diverso di anno in anno.

I.2) Il settore corrieri

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella I.2.1 seguente.

Tabella I.2.1 – Evoluzione dei corrieri – Valori assoluti							
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	68	N.D.	398,0	900,7	N.D.	5,9	13,2
1993	52	N.D.	360,1	811,6	N.D.	6,9	15,6
1995	55	10.455	457,1	1.051,8	190	8,3	19,1
1997	48	13.106	517,9	1.174,5	273	10,8	24,5
1999	32	4.588	242,1	645,1	143	7,6	20,2
2001	32	5.082	279,2	741,1	159	8,7	23,2

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il seguente deflatore del PIL (fonte ISTAT – Banca d'Italia).

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Tabella I.2.2 – Evoluzione dei corrieri – Valori deflazionati							
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	68	N.D.	398,0	900,7	N.D.	5,9	13,2
1993	52	N.D.	331,6	747,3	N.D.	6,4	14,4
1995	55	10.455	368,6	848,2	190	6,7	15,4
1997	48	13.106	389,1	882,4	273	8,1	18,4
1999	32	4.588	175,9	468,8	143	5,5	14,7
2001	32	5.082	192,6	511,1	159	6,0	16,0

Nelle tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolati – ovviamente – sui valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. I.2.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

CORRIERI	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	68	52	55	48	32	32
Fatturato	M Euro	1.382,0	1.260,5	1.760,8	2.087,8	1.501,0	1.254,0
Valore aggiunto	M Euro	398,0	360,1	457,1	517,9	242,1	279,2
Costo lavoro	M Euro	335,7	282,3	357,6	387,4	168,5	193,8
Ammortamenti	M Euro	43,8	31,5	41,5	46,4	32,3	41,0
Utile operativo	M Euro	18,5	46,3	58,0	84,2	41,2	44,3
Oneri finanziari	M Euro	31,8	23,3	22,7	18,1	12,2	2,3
Utile extragestione	M Euro	10,8	-2,0	-36,1	-35,0	5,9	0,0
Utile ante imposte	M Euro	-2,5	21,0	-0,8	31,0	34,9	42,1
Imposte	M Euro	7,7	18,5	16,0	28,1	24,8	24,5
Utile netto	M Euro	-10,2	2,4	-16,8	2,9	10,1	17,6
Cash flow	M Euro	33,6	34,0	24,8	49,3	42,5	58,6
Capitale investito	M Euro	900,7	811,6	1.051,8	1.174,5	645,1	741,1
Immobilizzazioni nette	M Euro	354,9	302,9	355,1	356,9	161,3	186,4
Capitale proprio	M Euro	166,3	165,2	188,5	182,9	77,1	139,7
Quoziente struttura		0,98	0,99	0,98	1,00	0,96	1,13
Indice liquidità		0,98	0,98	0,98	0,99	0,98	1,04
Indipendenza finanziaria		0,185	0,204	0,179	0,156	0,120	0,189
ROS		1,3%	3,7%	3,3%	4,0%	2,7%	3,5%
Turnover		1,5	1,6	1,7	1,8	2,3	1,7
ROI		2,0%	5,7%	5,5%	7,2%	6,4%	6,0%
Capitale investito/capit. proprio		5,4	4,9	5,6	6,4	8,4	5,3
Utile netto/utile operativo		-0,55	0,05	-0,29	0,03	0,25	0,40
ROE		-6,1%	1,5%	-8,9%	1,6%	13,1%	12,6%
Tasso interesse capitale terzi		4,3%	3,6%	2,6%	1,8%	2,2%	0,4%
Valore aggiunto/fatturato		28,8%	28,6%	26,0%	24,8%	16,1%	22,3%
Costo lavoro/valore aggiunto		84,4%	78,4%	78,2%	74,8%	69,6%	69,4%
Ammortamenti/valore aggiunto		11,0%	8,8%	9,1%	9,0%	13,4%	14,7%
Oneri finanziari/valore aggiunto		8,0%	6,5%	5,0%	3,5%	5,0%	0,8%
Utile extragest./valore aggiunto		2,7%	-0,6%	-7,9%	-6,8%	2,4%	0,0%
Imposte/valore aggiunto		1,9%	5,1%	3,5%	5,4%	10,2%	8,8%
Utile netto/valore aggiunto		-2,6%	0,7%	-3,7%	0,6%	4,2%	6,3%
Imposte/utile lordo		0,02%	0,07%	0,03%	0,04%	0,02%	0,02%
Costo lavoro/fatturato		24,3%	22,4%	20,3%	18,6%	11,2%	15,5%
Ammortamenti/fatturato		3,2%	2,5%	2,4%	2,2%	2,2%	3,3%
Oneri finanziari/fatturato		2,3%	1,8%	1,3%	0,9%	0,8%	0,2%
Utile extragestione/fatturato		0,8%	-0,2%	-2,0%	-1,7%	0,4%	0,0%
Imposte/fatturato		0,6%	1,5%	0,9%	1,3%	1,6%	2,0%
Utile netto/fatturato		-0,7%	0,2%	-1,0%	0,1%	0,7%	1,4%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	10.455	13.106	4.588	5.082
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	168,4	159,3	327,2	246,8
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	43,7	39,5	52,8	54,9
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	34,2	29,6	36,7	38,1
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	9,5	10,0	16,0	16,8
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	190	273	143	159
Valore agg. per impresa	M Euro	5,9	6,9	8,3	10,8	7,6	8,7
Capitale investito per impresa	M Euro	13,2	15,6	19,1	24,5	20,2	23,2

Nota: Per le definizioni vedasi appendice.

Tab. I.2.4 –PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

CORRIERI	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	68	52	55	48	32	32
Fatturato	M Euro	1.382,0	1.160,7	1.420,0	1.568,6	1.090,9	864,8
Valore aggiunto	M Euro	398,0	331,6	368,7	389,1	175,9	192,5
Costo lavoro	M Euro	335,7	259,9	288,4	291,0	122,5	133,7
Ammortamenti	M Euro	43,802	29,0	33,5	34,8	23,5	28,3
Utile operativo	M Euro	18,457	42,6	46,8	63,2	30,0	30,6
Oneri finanziari	M Euro	31,788	21,5	18,3	13,6	8,9	1,6
Utile extragestione	M Euro	10,807	-1,9	-29,1	-26,3	4,3	0,0
Utile ante imposte	M Euro	-2,524	19,3	-0,6	23,3	25,4	29,0
Imposte	M Euro	7,685	17,1	12,9	21,1	18,0	16,9
Utile netto	M Euro	-10,2	2,2	-13,5	2,2	7,4	12,1
Cash flow	M Euro	33,6	31,3	20,0	37,0	30,9	40,4
Capitale investito	M Euro	900,7	747,3	848,2	882,4	468,8	511,1
Immobilizzazioni nette	M Euro	354,9	278,9	286,4	268,1	117,2	128,5
Capitale proprio	M Euro	166,3	152,1	152,0	137,4	56,1	96,3
Quoziente struttura		0,98	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		0,98	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,185	0,204	0,179	0,156	0,120	0,189
ROS		1,3%	3,7%	3,3%	4,0%	2,7%	3,5%
Turnover		1,5	1,6	1,7	1,8	2,3	1,7
ROI		2,0%	5,7%	5,5%	7,2%	6,4%	6,0%
Capitale investito/capit. proprio		5,4	4,9	5,6	6,4	8,4	5,3
Utile netto/utile operativo		-0,55	0,05	-0,29	0,03	0,25	0,40
ROE		-6,1%	1,5%	-8,9%	1,6%	13,1%	12,6%
Tasso interesse capitale terzi		4,3%	3,6%	2,6%	1,8%	2,2%	0,4%
Valore aggiunto/fatturato		28,8%	28,6%	26,0%	24,8%	16,1%	22,3%
Costo lavoro/valore aggiunto		84,4%	78,4%	78,2%	74,8%	69,6%	69,4%
Ammortamenti/valore aggiunto		11,0%	8,8%	9,1%	9,0%	13,4%	14,7%
Oneri finanziari/valore aggiunto		8,0%	6,5%	5,0%	3,5%	5,0%	0,8%
Utile extragest./valore aggiunto		2,72%	-0,57%	-7,89%	-6,76%	2,43%	0,01%
Imposte/valore aggiunto		1,93%	5,14%	3,50%	5,42%	10,23%	8,79%
Utile netto/valore aggiunto		-2,6%	0,7%	-3,7%	0,6%	4,2%	6,3%
Imposte/utile lordo		0,02%	0,07%	0,02%	0,03%	0,01%	0,01%
Costo lavoro/fatturato		24,3%	22,4%	20,3%	18,6%	11,2%	15,5%
Ammortamenti/fatturato		3,2%	2,5%	2,4%	2,2%	2,2%	3,3%
Oneri finanziari/fatturato		2,3%	1,8%	1,3%	0,9%	0,8%	0,2%
Utile extragestione/fatturato		0,8%	-0,2%	-2,0%	-1,7%	0,4%	0,0%
Imposte/fatturato		0,6%	1,5%	0,9%	1,3%	1,6%	2,0%
Utile netto/fatturato		-0,7%	0,2%	-1,0%	0,1%	0,7%	1,4%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	10.455	13.106	4.588	5.082
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	168,4	159,3	327,2	246,8
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	43,7	39,5	52,8	54,9
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	34,2	29,6	36,7	38,1
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	9,5	10,0	16,0	16,8
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	190	273	143	159
Valore agg. per impresa	M Euro	5,9	6,4	6,7	8,1	5,5	6,0
Capitale investito per impresa	M Euro	13,2	14,4	15,4	18,4	14,7	16,0

Tab.I.2.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori percentuali su dati deflazionati

CORRIERI	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	76,5%	105,8%	87,3%	66,7%	100,0%	47,1%
Fatturato	% a/a	84,0%	122,3%	110,5%	69,5%	79,3%	62,6%
Valore aggiunto	% a/a	83,3%	111,2%	105,5%	45,2%	109,4%	48,4%
Costo lavoro	% a/a	77,4%	110,9%	100,9%	42,1%	109,2%	39,8%
Ammortamenti	% a/a	66,3%	115,3%	104,0%	67,4%	120,4%	64,6%
Utile operativo	% a/a	231,0%	109,7%	135,2%	47,4%	102,0%	165,6%
Oneri finanziari	% a/a	67,5%	85,3%	74,3%	65,3%	17,6%	4,9%
Utile extragestione	% a/a	-17,4%	1545,1%	90,5%	-16,2%	0,4%	0,2%
Utile ante imposte	% a/a	-764,8%	-3,2%	-3756,7%	108,9%	114,4%	-1149,9%
Imposte	% a/a	222,0%	75,7%	163,4%	85,3%	94,0%	220,2%
Utile netto	% a/a	-22,0%	-603,2%	-16,3%	334,1%	164,3%	-118,6%
Cash flow	% a/a	93,1%	63,8%	185,6%	83,3%	130,9%	120,2%
Capitale investito	% a/a	83,0%	113,5%	104,0%	53,1%	109,0%	56,7%
Immobilizzazioni nette	% a/a	78,6%	102,7%	93,6%	43,7%	109,7%	36,2%
Capitale proprio	% a/a	91,5%	99,9%	90,4%	40,8%	171,9%	57,9%
Quoziente struttura	% a/a	85,7%	108,3%	95,6%	102,3%	107,9%	98,0%
Indice liquidità	% a/a	89,8%	105,7%	97,8%	101,1%	104,3%	98,0%
Indipendenza finanziaria	% a/a	110,3%	88,0%	86,9%	76,8%	157,7%	102,1%
ROS	diff	2,3%	-0,4%	0,7%	-1,3%	0,8%	2,2%
Turnover	% a/a	101,2%	107,8%	106,2%	130,9%	72,7%	110,3%
ROI	diff	3,7%	-0,2%	1,7%	-0,8%	-0,4%	3,9%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	90,7%	113,6%	115,0%	130,3%	63,4%	97,9%
Utile netto/utile operativo	% a/a	-9,5%	-549,8%	-12,1%	704,9%	161,1%	-71,6%
ROE	diff	7,6%	-10,4%	10,5%	11,5%	-0,6%	18,7%
Tasso interesse capitale terzi	diff	-0,7%	-1,0%	-0,8%	0,3%	-1,8%	-4,0%
Valore aggiunto/fatturato	diff	-0,2%	-2,6%	-1,2%	-8,7%	6,1%	-6,5%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	-6,0%	-0,2%	-3,4%	-5,2%	-0,2%	-14,9%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	-2,2%	0,3%	-0,1%	4,4%	1,3%	3,7%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	-1,5%	-1,5%	-1,5%	1,6%	-4,2%	-7,2%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	-3,3%	-7,3%	1,1%	9,2%	-2,4%	-2,7%
Imposte/valore aggiunto	diff	3,2%	-1,6%	1,9%	4,8%	-1,4%	6,9%
Utile netto/valore aggiunto	diff	3,2%	-4,3%	4,2%	3,6%	2,1%	8,9%
Imposte/utile lordo	diff	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo lavoro/fatturato	diff	-1,9%	-2,1%	-1,8%	-7,3%	4,2%	-8,8%
Ammortamenti/fatturato	diff	-0,7%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	1,1%	0,1%
Oneri finanziari/fatturato	diff	-0,5%	-0,6%	-0,4%	-0,1%	-0,6%	-2,1%
Utile extragestione/fatturato	diff	-0,9%	-1,9%	0,4%	2,1%	-0,4%	-0,8%
Imposte/fatturato	diff	0,9%	-0,6%	0,4%	0,3%	0,3%	1,4%
Utile netto/fatturato	diff	0,9%	-1,1%	1,1%	0,5%	0,7%	2,1%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	125,4%	35,0%	110,8%	N.D.
Fatturato per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	88,1%	198,7%	71,6%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	84,2%	129,2%	98,8%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	80,5%	120,2%	98,5%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	97,5%	155,7%	99,4%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	143,6%	52,5%	110,8%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	109,0%	105,1%	120,9%	67,8%	109,4%	102,8%
Capitale investito per impresa	% a/a	108,5%	107,3%	119,2%	79,7%	109,0%	120,6%

Note:

- Le righe “% a/a” riportano la variazione percentuale; quelle “diff” riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.
- Il numero delle aziende dei campioni è diverso di anno in anno.

I.3) Il settore couriers

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella I.3.1 seguente.

Tabella I.3.1 – Evoluzione dei couriers – Valori assoluti					Media per impresa		
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	6	N.D.	46,3	164,3	N.D.	7,7	27,4
1993	5	N.D.	86,2	183,3	N.D.	17,2	36,7
1995	7	2.918	114,3	214,0	417	16,3	30,6
1997	9	3.558	123,7	401,7	395	13,7	44,6
1999	7	2.078	88,3	455,1	297	12,6	65,0
2001	5	2.572	127,6	700,3	514	25,5	140,1

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il seguente deflatore del PIL (fonte ISTAT – Banca d'Italia).

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Tabella I.3.2 – Evoluzione dei couriers – Valori deflazionati					Media per impresa		
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	6	N.D.	46,3	164,3	N.D.	7,7	27,4
1993	5	N.D.	79,4	168,8	N.D.	15,9	33,8
1995	7	2.918	92,2	172,6	417	13,2	24,7
1997	9	3.558	92,9	301,8	395	10,3	33,5
1999	7	2.078	64,2	330,7	297	9,2	47,2
2001	5	2.572	88,0	483,0	514	17,6	96,6

Nelle tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolati – ovviamente – sui valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. I.3.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

COURIERS	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	6	5	7	9	7	5
Fatturato	M Euro	308,1	328,5	526,2	665,1	614,9	748,0
Valore aggiunto	M Euro	46,3	86,2	114,3	123,7	88,3	127,6
Costo lavoro	M Euro	64,3	76,1	89,6	115,1	70,3	89,0
Ammortamenti	M Euro	3,1	5,8	4,5	10,8	18,6	24,2
Utile operativo	M Euro	-21,1	4,3	20,2	-2,1	-0,6	14,4
Oneri finanziari	M Euro	2,4	2,9	3,4	5,2	10,2	15,0
Utile extragestione	M Euro	11,0	-4,0	-10,2	0,5	-3,2	0,4
Utile ante imposte	M Euro	-12,5	-2,6	6,6	-6,8	-14,1	-0,1
Imposte	M Euro	3,1	4,8	4,4	5,6	5,7	6,1
Utile netto	M Euro	-15,6	-7,4	2,2	-12,4	-19,8	-6,2
Cash flow	M Euro	-12,5	-1,6	6,7	-1,6	-1,2	18,0
Capitale investito	M Euro	164,3	183,3	214,0	401,7	455,1	700,3
Immobilizzazioni nette	M Euro	56,8	25,0	34,4	44,4	156,4	251,8
Capitale proprio	M Euro	-4,5	8,6	28,2	28,6	38,7	144,7
Quoziente struttura		1,46	1,41	1,44	1,25	0,81	0,90
Indice liquidità		1,32	1,07	1,09	1,03	0,90	0,95
Indipendenza finanziaria		-0,027	0,047	0,132	0,071	0,085	0,207
ROS		-6,8%	1,3%	3,8%	-0,3%	-0,1%	1,9%
Turnover		1,9	1,8	2,5	1,7	1,4	1,1
ROI		-12,8%	2,3%	9,4%	-0,5%	-0,1%	2,1%
Capitale investito/capit. proprio		-36,7	21,2	7,6	14,0	11,8	4,8
Utile netto/utile operativo		0,74	-1,74	0,11	5,78	30,70	-0,43
ROE		349,0%	-85,8%	7,8%	-43,3%	-51,2%	-4,3%
Tasso interesse capitale terzi		1,4%	1,7%	1,8%	1,4%	2,5%	2,7%
Valore aggiunto/fatturato		15,0%	26,2%	21,7%	18,6%	14,4%	17,1%
Costo lavoro/valore aggiunto		138,9%	88,3%	78,4%	93,0%	79,7%	69,8%
Ammortamenti/valore aggiunto		6,7%	6,7%	3,9%	8,7%	21,1%	19,0%
Oneri finanziari/valore aggiunto		5,2%	3,4%	3,0%	4,2%	11,6%	11,7%
Utile extragest./valore aggiunto		23,8%	-4,6%	-8,9%	0,4%	-3,7%	0,3%
Imposte/valore aggiunto		6,7%	5,5%	3,8%	4,5%	6,4%	4,7%
Utile netto/valore aggiunto		-33,7%	-8,6%	1,9%	-10,0%	-22,4%	-4,8%
Imposte/utile lordo		0,01%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Costo lavoro/fatturato		20,9%	23,2%	17,0%	17,3%	11,4%	11,9%
Ammortamenti/fatturato		1,0%	1,8%	0,9%	1,6%	3,0%	3,2%
Oneri finanziari/fatturato		0,8%	0,9%	0,7%	0,8%	1,7%	2,0%
Utile extragestione/fatturato		3,6%	-1,2%	-1,9%	0,1%	-0,5%	0,1%
Imposte/fatturato		1,0%	1,5%	0,8%	0,8%	0,9%	0,8%
Utile netto/fatturato		-5,1%	-2,3%	0,4%	-1,9%	-3,2%	-0,8%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	2.918	3.558	2.078	2.572
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	180,3	186,9	295,9	290,8
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	39,2	34,8	42,5	49,6
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	30,7	32,3	33,9	34,6
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	8,5	2,4	8,6	15,0
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	417	395	297	514
Valore agg. per impresa	M Euro	7,7	17,2	16,3	13,7	12,6	25,5
Capitale investito per impresa	M Euro	27,4	36,7	30,6	44,6	65,0	140,1

Nota: Per le definizioni vedasi appendice.

Tab. I.3.4 –PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

COURIERS	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	6	5	7	9	7	5
Fatturato	M Euro	308,1	302,4	424,3	499,7	446,8	515,8
Valore aggiunto	M Euro	46,3	79,4	92,2	92,9	64,2	88,0
Costo lavoro	M Euro	64,3	70,1	72,3	86,4	51,1	61,4
Ammortamenti	M Euro	3,1	5,3	3,6	8,1	13,5	16,7
Utile operativo	M Euro	-21,1	3,9	16,3	-1,6	-0,5	9,9
Oneri finanziari	M Euro	2,4	2,7	2,8	3,9	7,4	10,3
Utile extragestione	M Euro	11,0	-3,7	-8,2	0,4	-2,3	0,3
Utile ante imposte	M Euro	-12,5	-2,4	5,3	-5,1	-10,3	-0,1
Imposte	M Euro	3,1	4,4	3,5	4,2	4,1	4,2
Utile netto	M Euro	-15,6	-6,8	1,8	-9,3	-14,4	-4,3
Cash flow	M Euro	-12,5	-1,5	5,4	-1,2	-0,9	12,4
Capitale investito	M Euro	164,3	168,8	172,5	301,8	330,7	482,9
Immobilizzazioni nette	M Euro	56,8	23,0	27,7	33,3	113,7	173,6
Capitale proprio	M Euro	-4,5	8,0	22,8	21,5	28,1	99,8
Quoziente struttura		1,5	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		1,3	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,0	0,047	0,132	0,071	0,085	0,207
ROS		-0,1	1,3%	3,8%	-0,3%	-0,1%	1,9%
Turnover		1,9	1,8	2,5	1,7	1,4	1,1
ROI		-0,1	2,3%	9,4%	-0,5%	-0,1%	2,1%
Capitale investito/capit. proprio		-36,7	21,2	7,6	14,0	11,8	4,8
Utile netto/utile operativo		0,7	-1,74	0,11	5,78	30,70	-0,43
ROE		3,5	-85,8%	7,8%	-43,3%	-51,2%	-4,3%
Tasso interesse capitale terzi		0,0	1,7%	1,8%	1,4%	2,5%	2,7%
Valore aggiunto/fatturato		0,2	26,2%	21,7%	18,6%	14,4%	17,1%
Costo lavoro/valore aggiunto		1,4	88,3%	78,4%	93,0%	79,7%	69,8%
Ammortamenti/valore aggiunto		0,1	6,7%	3,9%	8,7%	21,1%	19,0%
Oneri finanziari/valore aggiunto		0,1	3,4%	3,0%	4,2%	11,6%	11,7%
Utile extragest./valore aggiunto		0,2	-4,61%	-8,90%	0,40%	-3,65%	0,35%
Imposte/valore aggiunto		0,1	5,53%	3,83%	4,51%	6,44%	4,74%
Utile netto/valore aggiunto		-0,3	-8,6%	1,9%	-10,0%	-22,4%	-4,8%
Imposte/utile lordo		0,0	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Costo lavoro/fatturato		0,2	23,2%	17,0%	17,3%	11,4%	11,9%
Ammortamenti/fatturato		0,0	1,8%	0,9%	1,6%	3,0%	3,2%
Oneri finanziari/fatturato		0,0	0,9%	0,7%	0,8%	1,7%	2,0%
Utile extragestione/fatturato		0,0	-1,2%	-1,9%	0,1%	-0,5%	0,1%
Imposte/fatturato		0,0	1,5%	0,8%	0,8%	0,9%	0,8%
Utile netto/fatturato		-0,1	-2,3%	0,4%	-1,9%	-3,2%	-0,8%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	2.918	3.558	2.078	2.572
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	145,4	140,4	215,0	200,6
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	31,6	26,1	30,9	34,2
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	24,8	24,3	24,6	23,9
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	6,8	1,8	6,3	10,3
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	417	395	297	514
Valore agg. per impresa	M Euro	7,7	15,9	13,2	10,3	9,2	17,6
Capitale investito per impresa	M Euro	27,4	33,8	24,6	33,5	47,2	96,6

Tab.I.3.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori percentuali su dati deflazionati

CORRIERI	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	83,3%	140,0%	128,6%	77,8%	71,4%	83,3%
Fatturato	% a/a	98,2%	140,3%	117,8%	89,4%	115,4%	167,4%
Valore aggiunto	% a/a	171,4%	116,2%	100,8%	69,1%	137,1%	190,0%
Costo lavoro	% a/a	109,0%	103,1%	119,6%	59,1%	120,1%	95,4%
Ammortamenti	% a/a	172,9%	67,7%	223,7%	167,1%	123,4%	539,5%
Utile operativo	% a/a	-18,6%	415,7%	-9,9%	29,1%	-2119,7%	-47,1%
Oneri finanziari	% a/a	111,2%	102,5%	140,7%	191,6%	138,7%	426,0%
Utile extragestione	% a/a	-33,2%	224,4%	-4,5%	-631,7%	-13,1%	2,8%
Utile ante imposte	% a/a	19,5%	-217,9%	-96,6%	200,1%	0,8%	0,7%
Imposte	% a/a	141,7%	80,4%	118,7%	98,7%	100,9%	134,7%
Utile netto	% a/a	43,7%	-26,0%	-524,1%	154,5%	29,6%	27,3%
Cash flow	% a/a	11,8%	-364,3%	-22,7%	71,2%	-1425,9%	-99,2%
Capitale investito	% a/a	102,7%	102,2%	174,9%	109,6%	146,0%	293,9%
Immobilizzazioni nette	% a/a	40,5%	120,6%	120,3%	340,8%	152,8%	305,7%
Capitale proprio	% a/a	-177,9%	286,1%	94,5%	130,6%	355,3%	-2231,2%
Quoziente struttura	% a/a	57,5%	108,3%	95,6%	102,3%	107,9%	65,8%
Indice liquidità	% a/a	66,7%	105,7%	97,8%	101,1%	104,3%	72,7%
Indipendenza finanziaria	% a/a	-173,2%	279,8%	54,0%	119,1%	243,3%	-759,2%
ROS	diff	8,1%	2,5%	-4,2%	0,2%	2,0%	8,8%
Turnover	% a/a	95,6%	137,2%	67,3%	81,6%	79,1%	57,0%
ROI	diff	15,2%	7,1%	-10,0%	0,4%	2,2%	14,9%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	-57,7%	35,7%	185,0%	83,9%	41,1%	-13,2%
Utile netto/utile operativo	% a/a	-235,7%	-6,3%	5292,6%	531,1%	-1,4%	-57,9%
ROE	diff	-434,8%	93,6%	-51,1%	-7,9%	47,0%	-353,3%
Tasso interesse capitale terzi	diff	0,2%	0,2%	-0,5%	1,1%	0,2%	1,3%
Valore aggiunto/fatturato	diff	11,2%	-4,5%	-3,1%	-4,2%	2,7%	2,0%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	-50,6%	-9,9%	14,6%	-13,4%	-9,9%	-69,1%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	0,1%	-2,8%	4,8%	12,4%	-2,1%	12,3%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	-1,8%	-0,4%	1,2%	7,4%	0,1%	6,5%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	-28,4%	-4,3%	9,3%	-4,1%	4,0%	-23,4%
Imposte/valore aggiunto	diff	-1,2%	-1,7%	0,7%	1,9%	-1,7%	-1,9%
Utile netto/valore aggiunto	diff	25,1%	10,5%	-12,0%	-12,4%	17,6%	28,9%
Imposte/utile lordo	diff	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo lavoro/fatturato	diff	2,3%	-6,1%	0,3%	-5,9%	0,5%	-9,0%
Ammortamenti/fatturato	diff	0,8%	-0,9%	0,8%	1,4%	0,2%	2,2%
Oneri finanziari/fatturato	diff	0,1%	-0,2%	0,1%	0,9%	0,3%	1,2%
Utile extragestione/fatturato	diff	-4,8%	-0,7%	2,0%	-0,6%	0,6%	-3,5%
Imposte/fatturato	diff	0,4%	-0,6%	0,0%	0,1%	-0,1%	-0,2%
Utile netto/fatturato	diff	2,8%	2,7%	-2,3%	-1,4%	2,4%	4,2%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	121,9%	58,4%	123,8%	N.D.
Fatturato per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	96,6%	153,1%	93,3%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	82,7%	118,2%	110,8%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	98,1%	101,3%	97,0%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	26,7%	344,9%	164,8%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	94,8%	75,1%	173,3%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	205,7%	83,0%	78,4%	88,8%	192,0%	228,0%
Capitale investito per impresa	% a/a	123,2%	73,0%	136,0%	140,9%	204,4%	352,7%

Note:

- Le righe “% a/a” riportano la variazione percentuale; quelle “diff” riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.
- Il numero delle aziende dei campioni è diverso di anno in anno.

I.4) Il settore operatori multimodali (MTO)

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella I.4.1 seguente.

Tabella I.4.1 – Evoluzione degli MTO – Valori assoluti					Media per impresa		
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	16	N.D.	421,5	1.489,6	N.D.	26,3	93,1
1993	16	N.D.	354,0	1.178,1	N.D.	22,1	73,6
1995	18	8.914	454,7	1.382,2	495	25,3	76,8
1997	18	9.762	503,4	1.515,9	542	28,0	84,2
1999	16	12.601	619,7	2.089,7	788	38,7	130,6
2001	16	11.292	640,8	2.115,5	706	40,1	132,2

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il seguente deflatore del PIL (fonte ISTAT – Banca d'Italia).

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Tabella I.4.2 – Evoluzione degli MTO – Valori deflazionati					Media per impresa		
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	16	N.D.	421,5	1.489,6	N.D.	26,3	93,1
1993	16	N.D.	326,0	1.084,8	N.D.	20,4	67,8
1995	18	8.914	366,7	1.114,7	495	20,4	61,9
1997	18	9.762	378,2	1.138,9	542	21,0	63,3
1999	16	12.601	450,4	1.518,7	788	28,1	94,9
2001	16	11.292	441,9	1.459,0	706	27,6	91,2

Nelle tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolati – ovviamente – sui valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. I.4.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

MTO	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	16	16	18	18	16	16
Fatturato	M Euro	2.688,1	2.276,7	3.155,1	3.477,0	4.308,4	4.823,7
Valore aggiunto	M Euro	421,5	354,0	454,7	503,4	619,7	640,8
Costo lavoro	M Euro	351,8	284,0	340,1	389,8	499,2	475,0
Ammortamenti	M Euro	40,6	32,3	44,5	53,4	65,5	65,5
Utile operativo	M Euro	29,2	37,7	70,0	60,3	55,0	100,4
Oneri finanziari	M Euro	28,5	15,9	24,3	15,1	11,9	24,1
Utile extragestione	M Euro	-0,2	11,5	-11,8	-1,2	10,7	2,3
Utile ante imposte	M Euro	0,5	33,3	33,9	44,0	53,8	78,6
Imposte	M Euro	19,5	20,6	17,2	27,3	46,9	57,7
Utile netto	M Euro	-19,0	12,8	16,7	16,7	6,9	20,9
Cash flow	M Euro	21,6	45,1	61,2	70,1	72,5	86,4
Capitale investito	M Euro	1.489,6	1.178,1	1.382,2	1.515,9	2.089,7	2.115,5
Immobilizzazioni nette	M Euro	562,8	416,4	432,6	462,1	682,2	594,8
Capitale proprio	M Euro	368,5	319,9	339,9	374,6	413,3	383,9
Quoziente struttura		1,15	1,11	1,21	1,25	1,01	1,13
Indice liquidità		1,09	1,06	1,10	1,08	1,00	1,04
Indipendenza finanziaria		0,247	0,272	0,246	0,247	0,198	0,181
ROS		1,1%	1,7%	2,2%	1,7%	1,3%	2,1%
Turnover		1,8	1,9	2,3	2,3	2,1	2,3
ROI		2,0%	3,2%	5,1%	4,0%	2,6%	4,7%
Capitale investito/capit. proprio		4,0	3,7	4,1	4,0	5,1	5,5
Utile netto/utile operativo		-0,65	0,34	0,24	0,28	0,13	0,21
ROE		-5,1%	4,0%	4,9%	4,5%	1,7%	5,4%
Tasso interesse capitale terzi		2,5%	1,8%	2,3%	1,3%	0,7%	1,4%
Valore aggiunto/fatturato		15,7%	15,6%	14,4%	14,5%	14,4%	13,3%
Costo lavoro/valore aggiunto		83,4%	80,2%	74,8%	77,4%	80,6%	74,1%
Ammortamenti/valore aggiunto		9,6%	9,1%	9,8%	10,6%	10,6%	10,2%
Oneri finanziari/valore aggiunto		6,8%	4,5%	5,3%	3,0%	1,9%	3,8%
Utile extragest./valore aggiunto		0,0%	3,2%	-2,6%	-0,2%	1,7%	0,4%
Imposte/valore aggiunto		4,6%	5,8%	3,8%	5,4%	7,6%	9,0%
Utile netto/valore aggiunto		-4,5%	3,6%	3,7%	3,3%	1,1%	3,3%
Imposte/utile lordo		0,05%	0,08%	0,03%	0,04%	0,04%	0,04%
Costo lavoro/fatturato		13,1%	12,5%	10,8%	11,2%	11,6%	9,8%
Ammortamenti/fatturato		1,5%	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,4%
Oneri finanziari/fatturato		1,1%	0,7%	0,8%	0,4%	0,3%	0,5%
Utile extragestione/fatturato		0,0%	0,5%	-0,4%	0,0%	0,2%	0,0%
Imposte/fatturato		0,7%	0,9%	0,5%	0,8%	1,1%	1,2%
Utile netto/fatturato		-0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,2%	0,4%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	8.914	9.762	12.601	11.292
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	353,9	356,2	341,9	427,2
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	51,0	51,6	49,2	56,8
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	38,2	39,9	39,6	42,1
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	12,9	11,6	9,6	14,7
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	495	542	788	706
Valore agg. per impresa	M Euro	26,3	22,1	25,3	28,0	38,7	40,1
Capitale investito per impresa	M Euro	93,1	73,6	76,8	84,2	130,6	132,2

Nota: Per le definizioni vedasi appendice.

Tab. I.4.4 –PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

MTO	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	16	16	18	18	16	16
Fatturato	M Euro	2.688,1	2.096,4	2.544,4	2.612,3	3.131,1	3.326,7
Valore aggiunto	M Euro	421,5	326,0	366,7	378,2	450,3	442,0
Costo lavoro	M Euro	351,8	261,5	274,3	292,8	362,8	327,6
Ammortamenti	M Euro	40,6	29,8	35,9	40,1	47,6	45,2
Utile operativo	M Euro	29,2	34,7	56,5	45,3	39,9	69,2
Oneri finanziari	M Euro	28,5	14,6	19,6	11,4	8,6	16,6
Utile extragestione	M Euro	-0,2	10,6	-9,6	-0,9	7,8	1,6
Utile ante imposte	M Euro	0,5	30,7	27,3	33,1	39,1	54,2
Imposte	M Euro	19,5	18,9	13,9	20,5	34,1	39,8
Utile netto	M Euro	-19,0	11,7	13,4	12,6	5,0	14,4
Cash flow	M Euro	21,6	41,5	49,4	52,6	52,7	59,6
Capitale investito	M Euro	1.489,6	1084,8	1114,7	1138,9	1518,7	1459,0
Immobilizzazioni nette	M Euro	562,8	383,4	348,9	347,2	495,8	410,2
Capitale proprio	M Euro	368,5	294,6	274,1	281,4	300,3	264,8
Quoziente struttura		1,2	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		1,1	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,2	0,272	0,246	0,247	0,198	0,181
ROS		0,0	1,7%	2,2%	1,7%	1,3%	2,1%
Turnover		1,8	1,9	2,3	2,3	2,1	2,3
ROI		0,0	3,2%	5,1%	4,0%	2,6%	4,7%
Capitale investito/capit. proprio		4,0	3,7	4,1	4,0	5,1	5,5
Utile netto/utile operativo		-0,6	0,34	0,24	0,28	0,13	0,21
ROE		-0,1	4,0%	4,9%	4,5%	1,7%	5,4%
Tasso interesse capitale terzi		0,0	1,8%	2,3%	1,3%	0,7%	1,4%
Valore aggiunto/fatturato		0,2	15,6%	14,4%	14,5%	14,4%	13,3%
Costo lavoro/valore aggiunto		0,8	80,2%	74,8%	77,4%	80,6%	74,1%
Ammortamenti/valore aggiunto		0,1	9,1%	9,8%	10,6%	10,6%	10,2%
Oneri finanziari/valore aggiunto		0,1	4,5%	5,3%	3,0%	1,9%	3,8%
Utile extragest./valore aggiunto		0,0	3,24%	-2,61%	-0,24%	1,73%	0,36%
Imposte/valore aggiunto		0,0	5,81%	3,78%	5,42%	7,57%	9,01%
Utile netto/valore aggiunto		0,0	3,6%	3,7%	3,3%	1,1%	3,3%
Imposte/utile lordo		0,0	0,08%	0,02%	0,03%	0,03%	0,02%
Costo lavoro/fatturato		0,1	12,5%	10,8%	11,2%	11,6%	9,8%
Ammortamenti/fatturato		0,0	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,4%
Oneri finanziari/fatturato		0,0	0,7%	0,8%	0,4%	0,3%	0,5%
Utile extragestione/fatturato		0,0	0,5%	-0,4%	0,0%	0,2%	0,0%
Imposte/fatturato		0,0	0,9%	0,5%	0,8%	1,1%	1,2%
Utile netto/fatturato		0,0	0,6%	0,5%	0,5%	0,2%	0,4%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	8.914	9.762	12.601	11.292
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	285,4	267,6	248,5	294,6
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	41,1	38,7	35,7	39,1
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	30,8	30,0	28,8	29,0
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	10,4	8,7	7,0	10,1
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	495	542	788	706
Valore agg. per impresa	M Euro	26,3	20,4	20,4	21,0	28,1	27,6
Capitale investito per impresa	M Euro	93,1	67,8	61,9	63,3	94,9	91,2

Tab.I.4.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori percentuali su dati deflazionati

MTO	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	100,0%	112,5%	100,0%	88,9%	100,0%	100,0%
Fatturato	% a/a	78,0%	121,4%	102,7%	119,9%	106,2%	123,8%
Valore aggiunto	% a/a	77,3%	112,5%	103,2%	119,1%	98,1%	104,8%
Costo lavoro	% a/a	74,3%	104,9%	106,8%	123,9%	90,3%	93,1%
Ammortamenti	% a/a	73,3%	120,7%	111,6%	118,8%	94,8%	111,3%
Utile operativo	% a/a	118,9%	162,7%	80,2%	88,2%	173,3%	237,2%
Oneri finanziari	% a/a	51,3%	134,0%	57,9%	76,0%	193,0%	58,4%
Utile extragestione	% a/a	-6370,2%	-90,3%	9,3%	-872,8%	20,7%	-970,1%
Utile ante imposte	% a/a	5831,4%	89,1%	121,0%	118,3%	138,6%	10305,9%
Imposte	% a/a	97,1%	73,3%	147,8%	166,2%	116,8%	204,2%
Utile netto	% a/a	-61,9%	114,5%	93,4%	40,1%	286,2%	-76,0%
Cash flow	% a/a	192,0%	118,9%	106,6%	100,0%	113,1%	275,6%
Capitale investito	% a/a	72,8%	102,8%	102,2%	133,3%	96,1%	97,9%
Immobilizzazioni nette	% a/a	68,1%	91,0%	99,5%	142,8%	82,7%	72,9%
Capitale proprio	% a/a	79,9%	93,0%	102,7%	106,7%	88,2%	71,8%
Quoziente struttura	% a/a	73,0%	108,3%	95,6%	102,3%	107,9%	83,5%
Indice liquidità	% a/a	80,7%	105,7%	97,8%	101,1%	104,3%	88,1%
Indipendenza finanziaria	% a/a	109,8%	90,5%	100,5%	80,0%	91,8%	73,4%
ROS	diff	0,6%	0,6%	-0,5%	-0,5%	0,8%	1,0%
Turnover	% a/a	107,1%	118,1%	100,5%	89,9%	110,6%	126,4%
ROI	diff	1,2%	1,9%	-1,1%	-1,3%	2,1%	2,8%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	91,1%	110,4%	99,5%	124,9%	109,0%	136,3%
Utile netto/utile operativo	% a/a	-52,1%	70,4%	116,4%	45,5%	165,1%	-32,0%
ROE	diff	9,1%	0,9%	-0,4%	-2,8%	3,8%	10,6%
Tasso interesse capitale terzi	diff	-0,7%	0,5%	-1,0%	-0,6%	0,7%	-1,1%
Valore aggiunto/fatturato	diff	-0,1%	-1,1%	0,1%	-0,1%	-1,1%	-2,4%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	-3,2%	-5,4%	2,6%	3,1%	-6,4%	-9,3%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	-0,5%	0,7%	0,8%	0,0%	-0,4%	0,6%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	-2,3%	0,9%	-2,3%	-1,1%	1,9%	-3,0%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	3,3%	-5,8%	2,4%	2,0%	-1,4%	0,4%
Imposte/valore aggiunto	diff	1,2%	-2,0%	1,6%	2,1%	1,4%	4,4%
Utile netto/valore aggiunto	diff	8,1%	0,1%	-0,3%	-2,2%	2,1%	7,8%
Imposte/utile lordo	diff	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo lavoro/fatturato	diff	-0,6%	-1,7%	0,4%	0,4%	-1,7%	-3,2%
Ammortamenti/fatturato	diff	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	-0,2%	-0,2%
Oneri finanziari/fatturato	diff	-0,4%	0,1%	-0,3%	-0,2%	0,2%	-0,6%
Utile extragestione/fatturato	diff	0,5%	-0,9%	0,3%	0,3%	-0,2%	0,1%
Imposte/fatturato	diff	0,2%	-0,4%	0,2%	0,3%	0,1%	0,5%
Utile netto/fatturato	diff	1,3%	0,0%	0,0%	-0,3%	0,3%	1,1%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	109,5%	129,1%	89,6%	N.D.
Fatturato per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	93,7%	92,9%	118,6%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	94,2%	92,2%	109,5%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	97,5%	96,0%	100,8%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	84,4%	79,5%	145,8%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	109,5%	145,2%	89,6%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	77,3%	100,0%	103,2%	134,0%	98,1%	104,8%
Capitale investito per impresa	% a/a	72,8%	91,3%	102,2%	150,0%	96,1%	97,9%

Note:

- Le righe “% a/a” riportano la variazione percentuale; quelle “diff” riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.
- Il numero delle aziende dei campioni è diverso di anno in anno.

I.5) Il settore operatori logistici

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella I.5.1 seguente.

Tabella I.5.1 – Evoluzione degli OL – Valori assoluti							
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	11	N.D.	36,7	101,5	N.D.	3,3	9,2
1993	21	N.D.	108,5	323,0	N.D.	5,2	15,4
1995	28	3.476	171,8	479,4	124	6,1	17,1
1997	27	4.554	195,6	683,0	169	7,2	25,3
1999	50	12.445	569,2	2.117,5	249	11,4	42,4
2001	68	17.715	776,4	3.306,6	261	11,4	48,6

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il seguente deflatore del PIL (fonte ISTAT – Banca d'Italia).

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Tabella I.5.2 – Evoluzione degli OL – Valori deflazionati							
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	Media per impresa		
					N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	11	N.D.	36,7	101,5	N.D.	3,3	9,2
1993	21	N.D.	99,9	297,4	N.D.	4,8	14,2
1995	28	3.476	138,5	386,6	124	4,9	13,8
1997	27	4.554	147,0	513,1	169	5,4	19,0
1999	50	12.445	413,7	1.538,9	249	8,3	30,8
2001	68	17.715	535,4	2.280,4	261	7,9	33,5

Nella tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolati – ovviamente – sui valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. I.5.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

OPERATORI LOGISTICI	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	11	21	28	27	50	68
Fatturato	M Euro	122,0	370,7	689,8	957,0	2.266,6	3.661,7
Valore aggiunto	M Euro	36,7	108,5	171,8	195,6	569,2	776,4
Costo lavoro	M Euro	24,0	71,7	117,8	154,6	421,8	602,5
Ammortamenti	M Euro	5,0	21,5	29,2	35,9	74,2	118,7
Utile operativo	M Euro	7,6	15,4	24,8	5,2	73,2	55,2
Oneri finanziari	M Euro	1,5	11,4	13,3	20,0	-1,5	58,5
Utile extragestione	M Euro	1,0	0,9	-6,1	0,9	-9,4	47,0
Utile ante imposte	M Euro	7,2	4,9	5,4	-13,9	65,4	43,7
Imposte	M Euro	3,3	4,7	4,0	11,5	57,0	51,1
Utile netto	M Euro	3,9	0,2	1,4	-25,4	8,4	-7,4
Cash flow	M Euro	8,9	21,7	30,5	10,5	82,6	111,3
Capitale investito	M Euro	101,5	323,0	479,4	683,0	2.117,5	3.306,6
Immobilizzazioni nette	M Euro	54,2	165,0	208,1	291,2	1.039,0	1.140,4
Capitale proprio	M Euro	38,3	72,4	87,9	89,0	326,7	521,7
Quoziente struttura		0,93	0,78	0,86	0,99	0,68	0,78
Indice liquidità		0,92	0,80	0,85	0,98	0,76	0,89
Indipendenza finanziaria		0,377	0,224	0,183	0,130	0,154	0,158
ROS		6,3%	4,1%	3,6%	0,5%	3,2%	1,5%
Turnover		1,2	1,1	1,4	1,4	1,1	1,1
ROI		7,5%	4,8%	5,2%	0,8%	3,5%	1,7%
Capitale investito/capit. proprio		2,6	4,5	5,5	7,7	6,5	6,3
Utile netto/utile operativo		0,51	0,01	0,05	-4,92	0,11	-0,13
ROE		10,1%	0,3%	1,5%	-28,6%	2,6%	-1,4%
Tasso interesse capitale terzi		2,4%	4,5%	3,4%	3,4%	-0,1%	2,1%
Valore aggiunto/fatturato		30,1%	29,3%	24,9%	20,4%	25,1%	21,2%
Costo lavoro/valore aggiunto		65,6%	66,1%	68,6%	79,0%	74,1%	77,6%
Ammortamenti/valore aggiunto		13,6%	19,8%	17,0%	18,3%	13,0%	15,3%
Oneri finanziari/valore aggiunto		4,1%	10,5%	7,8%	10,2%	-0,3%	7,5%
Utile extragest./valore aggiunto		2,8%	0,8%	-3,5%	0,5%	-1,6%	6,1%
Imposte/valore aggiunto		9,0%	4,3%	2,3%	5,9%	10,0%	6,6%
Utile netto/valore aggiunto		10,6%	0,2%	0,8%	-13,0%	1,5%	-1,0%
Imposte/utile lordo		0,01%	0,02%	0,01%	0,02%	0,04%	0,03%
Costo lavoro/fatturato		19,7%	19,4%	17,1%	16,2%	18,6%	16,5%
Ammortamenti/fatturato		4,1%	5,8%	4,2%	3,7%	3,3%	3,2%
Oneri finanziari/fatturato		1,2%	3,1%	1,9%	2,1%	-0,1%	1,6%
Utile extragestione/fatturato		0,9%	0,2%	-0,9%	0,1%	-0,4%	1,3%
Imposte/fatturato		2,7%	1,3%	0,6%	1,2%	2,5%	1,4%
Utile netto/fatturato		3,2%	0,1%	0,2%	-2,7%	0,4%	-0,2%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	3.476	4.554	12.445	17.715
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	198,4	210,1	182,1	206,7
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	49,4	43,0	45,7	43,8
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	33,9	33,9	33,9	34,0
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	15,5	9,0	11,8	9,8
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	124	169	249	261
Valore agg. per impresa	M Euro	3,3	5,2	6,1	7,2	11,4	11,4
Capitale investito per impresa	M Euro	9,2	15,4	17,1	25,3	42,4	48,6

Nota: Per le definizioni vedasi appendice.

Tab. I.5.4 –PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

OPERATORI LOGISTICI	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	11	21	28	27	50	68
Fatturato	M Euro	122,0	341,3	556,3	719,0	1.647,2	2.525,3
Valore aggiunto	M Euro	36,7	99,9	138,5	147,0	413,7	535,5
Costo lavoro	M Euro	24,0	66,0	95,0	116,1	306,5	415,5
Ammortamenti	M Euro	5,0	19,8	23,5	27,0	53,9	81,8
Utile operativo	M Euro	7,6	14,1	20,0	3,9	53,2	38,1
Oneri finanziari	M Euro	1,5	10,5	10,8	15,0	-1,1	40,3
Utile extragestione	M Euro	1,0	0,8	-4,9	0,7	-6,8	32,4
Utile ante imposte	M Euro	7,2	4,5	4,3	-10,5	47,5	30,2
Imposte	M Euro	3,3	4,3	3,2	8,6	41,4	35,3
Utile netto	M Euro	3,9	0,2	1,1	-19,1	6,1	-5,1
Cash flow	M Euro	8,9	19,9	24,6	7,9	60,0	76,7
Capitale investito	M Euro	101,5	297,4	386,6	513,2	1538,9	2280,4
Immobilizzazioni nette	M Euro	54,2	151,9	167,8	218,7	755,1	786,5
Capitale proprio	M Euro	38,3	66,7	70,9	66,8	237,5	359,8
Quoziente struttura		0,9	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		0,9	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,4	0,224	0,183	0,130	0,154	0,158
ROS		6,3%	4,1%	3,6%	0,5%	3,2%	1,5%
Turnover		1,2	1,1	1,4	1,4	1,1	1,1
ROI		7,5%	4,8%	5,2%	0,8%	3,5%	1,7%
Capitale investito/capit. proprio		2,6	4,5	5,5	7,7	6,5	6,3
Utile netto/utile operativo		0,5	0,01	0,05	-4,92	0,11	-0,13
ROE		10,1%	0,3%	1,5%	-28,6%	2,6%	-1,4%
Tasso interesse capitale terzi		2,4%	4,5%	3,4%	3,4%	-0,1%	2,1%
Valore aggiunto/fatturato		30,1%	29,3%	24,9%	20,4%	25,1%	21,2%
Costo lavoro/valore aggiunto		65,6%	66,1%	68,6%	79,0%	74,1%	77,6%
Ammortamenti/valore aggiunto		13,6%	19,8%	17,0%	18,3%	13,0%	15,3%
Oneri finanziari/valore aggiunto		4,1%	10,5%	7,8%	10,2%	-0,3%	7,5%
Utile extragest./valore aggiunto		2,85%	0,82%	-3,54%	0,47%	-1,64%	6,05%
Imposte/valore aggiunto		8,99%	4,31%	2,34%	5,87%	10,01%	6,58%
Utile netto/valore aggiunto		10,6%	0,2%	0,8%	-13,0%	1,5%	-1,0%
Imposte/utile lordo		0,01%	0,02%	0,01%	0,01%	0,03%	0,02%
Costo lavoro/fatturato		19,7%	19,4%	17,1%	16,2%	18,6%	16,5%
Ammortamenti/fatturato		4,1%	5,8%	4,2%	3,7%	3,3%	3,2%
Oneri finanziari/fatturato		1,2%	3,1%	1,9%	2,1%	-0,1%	1,6%
Utile extragestione/fatturato		0,9%	0,2%	-0,9%	0,1%	-0,4%	1,3%
Imposte/fatturato		2,7%	1,3%	0,6%	1,2%	2,5%	1,4%
Utile netto/fatturato		3,2%	0,1%	0,2%	-2,7%	0,4%	-0,2%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	3.476	4.554	12.445	17.715
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	160,0	157,9	132,4	142,6
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	39,9	32,3	33,2	30,2
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	27,3	25,5	24,6	23,5
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	12,5	6,8	8,6	6,8
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	124	169	249	261
Valore agg. per impresa	M Euro	3,3	4,8	4,9	5,4	8,3	7,9
Capitale investito per impresa	M Euro	9,2	14,2	13,8	19,0	30,8	33,5

Tab.I.5.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori percentuali su dati deflazionati

OPERATORI LOGISTICI	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	190,9%	133,3%	96,4%	185,2%	136,0%	618,2%
Fatturato	% a/a	279,9%	163,0%	129,2%	229,1%	153,3%	2070,7%
Valore aggiunto	% a/a	272,7%	138,6%	106,1%	281,5%	129,4%	1460,8%
Costo lavoro	% a/a	274,8%	143,8%	122,3%	264,0%	135,6%	1728,9%
Ammortamenti	% a/a	396,5%	119,1%	114,5%	200,0%	151,8%	1642,0%
Utile operativo	% a/a	185,1%	141,5%	19,4%	1371,0%	71,6%	498,8%
Oneri finanziari	% a/a	696,5%	102,9%	139,8%	-7,4%	-3622,7%	2687,1%
Utile extragestione	% a/a	78,1%	-602,2%	-14,1%	-986,1%	-476,5%	3106,9%
Utile ante imposte	% a/a	62,6%	96,4%	-241,7%	-453,8%	63,5%	420,1%
Imposte	% a/a	130,8%	75,2%	266,3%	479,9%	85,1%	1070,0%
Utile netto	% a/a	4,7%	592,9%	-1749,7%	-31,9%	-83,6%	-131,3%
Cash flow	% a/a	224,9%	123,5%	31,9%	764,3%	127,9%	865,4%
Capitale investito	% a/a	292,9%	130,0%	132,7%	299,9%	148,2%	2245,7%
Immobilizzazioni nette	% a/a	280,5%	110,5%	130,3%	345,2%	104,2%	1452,4%
Capitale proprio	% a/a	174,0%	106,3%	94,3%	355,2%	151,5%	938,8%
Quoziente struttura	% a/a	90,3%	108,3%	95,6%	102,3%	107,9%	103,2%
Indice liquidità	% a/a	95,7%	105,7%	97,8%	101,1%	104,3%	104,3%
Indipendenza finanziaria	% a/a	59,4%	81,8%	71,0%	118,5%	102,3%	41,8%
ROS	diff	-2,1%	-0,5%	-3,1%	2,7%	-1,7%	-4,8%
Turnover	% a/a	95,6%	125,4%	97,4%	76,4%	103,5%	92,2%
ROI	diff	-2,8%	0,4%	-4,4%	2,7%	-1,8%	-5,8%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	168,4%	122,3%	140,8%	84,4%	97,8%	239,2%
Utile netto/utile operativo	% a/a	2,6%	419,0%	-9016,2%	-2,3%	-116,8%	-26,3%
ROE	diff	-9,9%	1,3%	-30,1%	31,1%	-4,0%	-11,5%
Tasso interesse capitale terzi	diff	2,2%	-1,1%	0,0%	-3,5%	2,2%	-0,3%
Valore aggiunto/fatturato	diff	-0,8%	-4,4%	-4,5%	4,7%	-3,9%	-8,9%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	0,5%	2,5%	10,4%	-4,9%	3,5%	12,0%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	6,2%	-2,8%	1,3%	-5,3%	2,2%	1,7%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	6,4%	-2,7%	2,5%	-10,5%	7,8%	3,4%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	-2,0%	-4,4%	4,0%	-2,1%	7,7%	3,2%
Imposte/valore aggiunto	diff	-4,7%	-2,0%	3,5%	4,1%	-3,4%	-2,4%
Utile netto/valore aggiunto	diff	-10,4%	0,6%	-13,8%	14,5%	-2,4%	-11,5%
Imposte/utile lordo	diff	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo lavoro/fatturato	diff	-0,4%	-2,3%	-0,9%	2,5%	-2,2%	-3,3%
Ammortamenti/fatturato	diff	1,7%	-1,6%	-0,5%	-0,5%	0,0%	-0,8%
Oneri finanziari/fatturato	diff	1,8%	-1,1%	0,2%	-2,2%	1,7%	0,4%
Utile extragestione/fatturato	diff	-0,6%	-1,1%	1,0%	-0,5%	1,7%	0,4%
Imposte/fatturato	diff	-1,4%	-0,7%	0,6%	1,3%	-1,1%	-1,3%
Utile netto/fatturato	diff	-3,1%	0,1%	-2,9%	3,0%	-0,6%	-3,4%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	131,0%	273,3%	142,3%	N.D.
Fatturato per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	98,7%	83,8%	107,7%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	81,0%	103,0%	90,9%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	93,3%	96,6%	95,2%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	54,1%	127,1%	78,6%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	135,9%	147,6%	104,7%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	142,8%	104,0%	110,0%	152,0%	95,2%	236,3%
Capitale investito per impresa	% a/a	153,4%	97,5%	137,7%	161,9%	109,0%	363,3%

Note:

- Le righe “% a/a” riportano la variazione percentuale; quelle “diff” riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.
- Il numero delle aziende dei campioni è diverso di anno in anno.

I.6) Il settore delle Case di spedizione

I dati di sintesi dell'indagine sono illustrati nella tabella I.6.1 seguente.

Tabella I.6.1 – Evoluzione degli spedizionieri – Valori assoluti					Media per impresa		
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	94	N.D.	234,5	716,7	N.D.	2,5	7,6
1993	85	N.D.	231,0	685,1	N.D.	2,7	8,1
1995	104	5.623	281,3	877,0	54	2,7	8,4
1997	98	5.682	276,2	923,3	58	2,8	9,4
1999	98	6.633	311,9	1.028,0	68	3,2	10,5
2001	110	7.390	388,9	1.255,4	67	3,5	11,4

Per tener conto degli effetti inflattivi, i dati della tabella precedente sono stati deflazionati usando il seguente deflatore del PIL (fonte ISTAT – Banca d'Italia).

1991	1993	1995	1997	1999	2001
100,0	108,6	124,0	133,1	137,6	145,0

I valori deflazionati sono riportati nella seguente tabella.

Tabella I.6.2 – Evoluzione degli spedizionieri – Valori deflazionati					Media per impresa		
Anno	N° imprese	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)	N° Dipend.	Valore Aggiunto (M Euro)	Capitale investito (M Euro)
1991	94	N.D.	234,5	716,7	N.D.	2,5	7,6
1993	85	N.D.	212,7	630,8	N.D.	2,5	7,4
1995	104	5.623	226,9	707,3	54	2,2	6,8
1997	98	5.682	207,5	693,7	58	2,1	7,1
1999	98	6.633	226,7	747,1	68	2,3	7,6
2001	110	7.390	268,2	865,8	67	2,4	7,9

Nelle tabelle delle pagine seguenti si riportano tutti i principali parametri dei bilanci delle aziende del campione per gli anni esaminati nonché le variazioni percentuali degli stessi calcolati – ovviamente – sui valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro).

Tab. I.6.3 - PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI - Valori assoluti

SPEDIZIONIERI	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	94	85	104	98	98	110
Fatturato	M Euro	1.648,3	1.475,5	1.937,2	2.052,1	2.038,5	2.626,5
Valore aggiunto	M Euro	234,5	231,0	281,3	276,2	311,9	388,9
Costo lavoro	M Euro	181,3	175,7	202,0	220,2	243,9	282,9
Ammortamenti	M Euro	21,8	20,6	21,4	25,4	28,9	36,0
Utile operativo	M Euro	31,4	34,7	57,9	30,5	39,0	69,9
Oneri finanziari	M Euro	14,2	22,3	17,7	13,5	8,0	21,9
Utile extragestione	M Euro	3,6	2,5	-12,3	9,7	7,5	2,4
Utile ante imposte	M Euro	20,9	14,9	28,0	26,7	38,5	50,4
Imposte	M Euro	15,2	14,2	16,6	21,8	32,8	38,9
Utile netto	M Euro	5,7	0,7	11,4	4,9	5,6	11,5
Cash flow	M Euro	27,5	21,2	32,9	30,3	34,6	47,6
Capitale investito	M Euro	716,7	685,1	877,0	923,3	1.028,0	1.255,4
Immobilizzazioni nette	M Euro	216,2	154,6	178,5	194,3	234,2	301,5
Capitale proprio	M Euro	133,2	116,6	152,0	149,5	154,4	222,2
Quoziente struttura		1,07	1,19	1,30	1,20	1,15	1,15
Indice liquidità		1,03	1,02	1,08	1,06	1,04	1,05
Indipendenza finanziaria		0,186	0,170	0,173	0,162	0,150	0,177
ROS		1,9%	2,3%	3,0%	1,5%	1,9%	2,7%
Turnover		2,3	2,2	2,2	2,2	2,0	2,1
ROI		4,4%	5,1%	6,6%	3,3%	3,8%	5,6%
Capitale investito/capit. proprio		5,4	5,9	5,8	6,2	6,7	5,6
Utile netto/utile operativo		0,18	0,02	0,20	0,16	0,14	0,17
ROE		4,3%	0,6%	7,5%	3,3%	3,7%	5,2%
Tasso interesse capitale terzi		2,4%	3,9%	2,4%	1,7%	0,9%	2,1%
Valore aggiunto/fatturato		14,2%	15,7%	14,5%	13,5%	15,3%	14,8%
Costo lavoro/valore aggiunto		77,3%	76,1%	71,8%	79,7%	78,2%	72,8%
Ammortamenti/valore aggiunto		9,3%	8,9%	7,6%	9,2%	9,3%	9,3%
Oneri finanziari/valore aggiunto		6,1%	9,7%	6,3%	4,9%	2,6%	5,6%
Utile extragest./valore aggiunto		1,6%	1,1%	-4,4%	3,5%	2,4%	0,6%
Imposte/valore aggiunto		6,5%	6,2%	5,9%	7,9%	10,5%	10,0%
Utile netto/valore aggiunto		2,4%	0,3%	4,1%	1,8%	1,8%	3,0%
Imposte/utile lordo		0,04%	0,06%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%
Costo lavoro/fatturato		11,0%	11,9%	10,4%	10,7%	12,0%	10,8%
Ammortamenti/fatturato		1,3%	1,4%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%
Oneri finanziari/fatturato		0,9%	1,5%	0,9%	0,7%	0,4%	0,8%
Utile extragestione/fatturato		0,2%	0,2%	-0,6%	0,5%	0,4%	0,1%
Imposte/fatturato		0,9%	1,0%	0,9%	1,1%	1,6%	1,5%
Utile netto/fatturato		0,3%	0,0%	0,6%	0,2%	0,3%	0,4%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	5.623	5.682	6.633	7.390
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	344,5	361,2	307,3	355,4
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	50,0	48,6	47,0	52,6
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	35,9	38,8	36,8	38,3
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	14,1	9,9	10,2	14,3
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	54	58	68	67
Valore agg. per impresa	M Euro	2,5	2,7	2,7	2,8	3,2	3,5
Capitale investito per impresa	M Euro	7,6	8,1	8,4	9,4	10,5	11,4

Nota: Per le definizioni vedasi appendice.

Tab. I.6.4 –PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori deflazionati (Lire 1991 convertite in Euro)

SPEDIZIONIERI	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Imprese o gruppi	n°	94	85	104	98	98	110
Fatturato	M Euro	1.648,3	1.358,6	1.562,2	1.541,8	1.481,4	1.811,4
Valore aggiunto	M Euro	234,5	212,7	226,9	207,5	226,6	268,2
Costo lavoro	M Euro	181,3	161,8	162,9	165,4	177,3	195,1
Ammortamenti	M Euro	21,8	19,0	17,3	19,1	21,0	24,9
Utile operativo	M Euro	31,4	31,9	46,7	22,9	28,3	48,2
Oneri finanziari	M Euro	14,2	20,5	14,3	10,2	5,8	15,1
Utile extragestione	M Euro	3,6	2,3	-9,9	7,3	5,5	1,7
Utile ante imposte	M Euro	20,9	13,7	22,6	20,0	28,0	34,8
Imposte	M Euro	15,2	13,1	13,3	16,4	23,9	26,8
Utile netto	M Euro	5,7	0,6	9,2	3,7	4,1	8,0
Cash flow	M Euro	27,5	19,6	26,5	22,8	25,1	32,8
Capitale investito	M Euro	716,7	630,8	707,3	693,7	747,1	865,8
Immobilizzazioni nette	M Euro	216,2	142,3	144,0	146,0	170,2	207,9
Capitale proprio	M Euro	133,2	107,4	122,6	112,3	112,2	153,2
Quoziente struttura		1,1	0,84	0,91	0,87	0,89	0,96
Indice liquidità		1,0	0,88	0,93	0,91	0,92	0,96
Indipendenza finanziaria		0,2	0,170	0,173	0,162	0,150	0,177
ROS		1,9%	2,3%	3,0%	1,5%	1,9%	2,7%
Turnover		2,3	2,2	2,2	2,2	2,0	2,1
ROI		4,4%	5,1%	6,6%	3,3%	3,8%	5,6%
Capitale investito/capit. proprio		5,4	5,9	5,8	6,2	6,7	5,6
Utile netto/utile operativo		0,2	0,02	0,20	0,16	0,14	0,17
ROE		4,3%	0,6%	7,5%	3,3%	3,7%	5,2%
Tasso interesse capitale terzi		2,4%	3,9%	2,4%	1,7%	0,9%	2,1%
Valore aggiunto/fatturato		14,2%	15,7%	14,5%	13,5%	15,3%	14,8%
Costo lavoro/valore aggiunto		77,3%	76,1%	71,8%	79,7%	78,2%	72,8%
Ammortamenti/valore aggiunto		9,3%	8,9%	7,6%	9,2%	9,3%	9,3%
Oneri finanziari/valore aggiunto		6,1%	9,7%	6,3%	4,9%	2,6%	5,6%
Utile extragest./valore aggiunto		1,55%	1,10%	-4,36%	3,50%	2,41%	0,62%
Imposte/valore aggiunto		6,48%	6,17%	5,88%	7,88%	10,53%	9,99%
Utile netto/valore aggiunto		2,4%	0,3%	4,1%	1,8%	1,8%	3,0%
Imposte/utile lordo		0,04%	0,05%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Costo lavoro/fatturato		11,0%	11,9%	10,4%	10,7%	12,0%	10,8%
Ammortamenti/fatturato		1,3%	1,4%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%
Oneri finanziari/fatturato		0,9%	1,5%	0,9%	0,7%	0,4%	0,8%
Utile extragestione/fatturato		0,2%	0,2%	-0,6%	0,5%	0,4%	0,1%
Imposte/fatturato		0,9%	1,0%	0,9%	1,1%	1,6%	1,5%
Utile netto/fatturato		0,3%	0,0%	0,6%	0,2%	0,3%	0,4%
Dipendenti	n°	N.D.	N.D.	5.623	5.682	6.633	7.390
Fatturato per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	277,8	271,3	223,3	245,1
Valore agg. per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	40,3	36,5	34,2	36,3
Costo per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	29,0	29,1	26,7	26,4
Produttività per dipendente	K Euro	N.D.	N.D.	11,4	7,4	7,4	9,9
Dipendenti per impresa	n°	N.D.	N.D.	54	58	68	67
Valore agg. per impresa	M Euro	2,5	2,5	2,2	2,1	2,3	2,4
Capitale investito per impresa	M Euro	7,6	7,4	6,8	7,1	7,6	7,9

Tab.I.6.5 – VARIAZIONE DEI PARAMETRI CARATTERISTICI DEI BILANCI
Valori percentuali su dati deflazionati

SPEDIZIONIERI	Unità	1993/1991	1995/1993	1997/1995	1999/1997	2001/1999	2001/1991
Imprese o gruppi	% a/a	90,4%	122,4%	94,2%	100,0%	112,2%	117,0%
Fatturato	% a/a	82,4%	115,0%	98,7%	96,1%	122,3%	109,9%
Valore aggiunto	% a/a	90,7%	106,7%	91,5%	109,2%	118,3%	114,4%
Costo lavoro	% a/a	89,3%	100,7%	101,6%	107,2%	110,1%	107,6%
Ammortamenti	% a/a	87,1%	91,1%	110,7%	110,1%	118,2%	114,2%
Utile operativo	% a/a	101,5%	146,4%	49,1%	123,5%	170,1%	153,3%
Oneri finanziari	% a/a	144,4%	69,4%	71,4%	57,4%	258,9%	106,3%
Utile extragestione	% a/a	64,0%	-424,7%	-73,3%	75,3%	30,6%	46,0%
Utile ante imposte	% a/a	65,7%	164,6%	88,7%	139,6%	124,4%	166,5%
Imposte	% a/a	86,3%	101,8%	122,5%	145,9%	112,3%	176,5%
Utile netto	% a/a	10,6%	1523,2%	39,9%	111,4%	194,3%	140,0%
Cash flow	% a/a	71,3%	135,4%	86,0%	110,3%	130,6%	119,6%
Capitale investito	% a/a	88,0%	112,1%	98,1%	107,7%	115,9%	120,8%
Immobilizzazioni nette	% a/a	65,8%	101,2%	101,4%	116,6%	122,2%	96,2%
Capitale proprio	% a/a	80,6%	114,2%	91,6%	99,9%	136,6%	115,0%
Quoziente struttura	% a/a	78,5%	108,3%	95,6%	102,3%	107,9%	89,7%
Indice liquidità	% a/a	85,4%	105,7%	97,8%	101,1%	104,3%	93,2%
Indipendenza finanziaria	% a/a	91,5%	101,8%	93,4%	92,8%	117,8%	95,2%
ROS	diff	0,4%	0,6%	-1,5%	0,4%	0,7%	0,8%
Turnover	% a/a	93,6%	102,6%	100,6%	89,2%	105,5%	91,0%
ROI	diff	0,7%	1,5%	-3,3%	0,5%	1,8%	1,2%
Capitale investito/capit. proprio	% a/a	109,2%	98,2%	107,0%	107,8%	84,9%	105,0%
Utile netto/utile operativo	% a/a	10,5%	1040,2%	81,2%	90,2%	114,2%	91,3%
ROE	diff	-3,7%	7,0%	-4,3%	0,4%	1,5%	0,9%
Tasso interesse capitale terzi	diff	1,5%	-1,5%	-0,7%	-0,8%	1,2%	-0,3%
Valore aggiunto/fatturato	diff	1,4%	-1,1%	-1,1%	1,8%	-0,5%	0,6%
Costo lavoro/valore aggiunto	diff	-1,2%	-4,3%	7,9%	-1,5%	-5,5%	-4,5%
Ammortamenti/valore aggiunto	diff	-0,4%	-1,3%	1,6%	0,1%	0,0%	0,0%
Oneri finanziari/valore aggiunto	diff	3,6%	-3,4%	-1,4%	-2,3%	3,1%	-0,4%
Utile extragest./valore aggiunto	diff	-0,5%	-5,5%	7,9%	-1,1%	-1,8%	-0,9%
Imposte/valore aggiunto	diff	-0,3%	-0,3%	2,0%	2,6%	-0,5%	3,5%
Utile netto/valore aggiunto	diff	-2,1%	3,8%	-2,3%	0,0%	1,2%	0,5%
Imposte/utile lordo	diff	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Costo lavoro/fatturato	diff	0,9%	-1,5%	0,3%	1,2%	-1,2%	-0,2%
Ammortamenti/fatturato	diff	0,1%	-0,3%	0,1%	0,2%	0,0%	0,1%
Oneri finanziari/fatturato	diff	0,6%	-0,6%	-0,3%	-0,3%	0,4%	0,0%
Utile extragestione/fatturato	diff	0,0%	-0,8%	1,1%	-0,1%	-0,3%	-0,1%
Imposte/fatturato	diff	0,0%	-0,1%	0,2%	0,5%	-0,1%	0,6%
Utile netto/fatturato	diff	-0,3%	0,5%	-0,4%	0,0%	0,2%	0,1%
Dipendenti	% a/a	N.D.	N.D.	101,0%	116,7%	111,4%	N.D.
Fatturato per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	97,7%	82,3%	109,7%	N.D.
Valore agg. per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	90,5%	93,6%	106,2%	N.D.
Costo per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	100,5%	91,8%	98,8%	N.D.
Produttività per dipendente	% a/a	N.D.	N.D.	65,0%	100,5%	132,9%	N.D.
Dipendenti per impresa	% a/a	N.D.	N.D.	107,2%	116,7%	99,3%	N.D.
Valore agg. per impresa	% a/a	100,3%	87,2%	97,1%	109,2%	105,4%	97,7%
Capitale investito per impresa	% a/a	97,3%	91,6%	104,1%	107,7%	103,2%	103,2%

Note:

- Le righe “% a/a” riportano la variazione percentuale; quelle “diff” riportano solo la differenza fra le percentuali dei due anni.
- Per le definizioni vedi appendice.
- Il numero delle aziende dei campioni è diverso di anno in anno.

Parte II

Evoluzione delle aziende “permanenti”

SCENARIO DEL DECENNIO

Il decennio 1991-2001 preso in esame da questo documento è quello che ha visto le maggiori trasformazioni nel settore dei trasporti e della logistica in generale, almeno dal dopoguerra in poi. Spesso questo è avvenuto – anche per alcune aziende prestigiose – in modo traumatico, con licenziamenti e chiusura di attività. Altre volte è avvenuto mediante assorbimento o fusioni (più raramente scorpori) o drastici ridimensionamenti delle attività. Basti dire che delle 325 aziende/gruppi che costituivano il campione Confetra nel 1991 solo la metà (esattamente 163) sono ancora presenti nel 2001.

Ciò è in parte una conseguenza della politica economica generale, che ha avuto pesanti riflessi su tutte le aziende italiane. Ricordiamo che in questo periodo, con l'agganciamento della Lira all'Ecu ed il patto di stabilità, sono venuti meno i due pilastri (seppur negativi a lungo termine) che sostenevano la nostra politica economica, vale a dire la svalutazione competitiva ed il deficit pubblico. La prima manteneva alta la competitività dei nostri prodotti sui mercati esteri (basta pensare al marco tedesco, che in 20 anni è passato da 180 a 1.000 Lire circa) mentre il secondo assicurava una pace sociale distribuendo risorse non create e coprendo il mancato recupero di efficienza di quasi tutto l'apparato pubblico.

Peraltro negli stessi anni alcune amministrazioni pubbliche (ferrovie e poste) – ma non quelle italiane! – scoprivano la logistica come elemento di sviluppo del paese e investivano nel settore con forti acquisizioni, anche se poi l'azienda poteva venir quotata in borsa e quindi finanziata con capitale di rischio. Basta ricordare i casi di TNT, Deutsche Post, Stinnes/Schenker, ABX, ecc.. Oggi si potrebbe affermare che, tenendo conto sia del controllo diretto che delle partecipazioni "pesanti", il governo tedesco è il più grande operatore logistico del mondo, attivo in tutti i maggiori segmenti di attività, integrazione compresa.

Queste grandi trasformazioni non sono state indolori per le aziende italiane di trasporto e logistica, come vediamo qui di seguito settore per settore.

A) AUTOTRASPORTO

Paradossalmente, il mondo dell'autotrasporto è stato meno toccato degli altri, anche perché l'abolizione delle barriere doganali ha favorito l'aumento del traffico internazionale, relativamente più ricco di quello nazionale. Inoltre una normativa perlomeno discutibile di fatto bloccava la crescita interna delle aziende e non dava alcuna fiducia ad aziende straniere (come si fa ad investire in una attività i cui prezzi sono imposti da una legge che quasi nessun committente rispetta?). Anche i grossi investitori pubblici stranieri di cui sopra hanno trascurato il settore, probabilmente per la debole sinergia che c'è fra i paesi che - anche operando su un singolo cliente multinazionale - non portava vantaggi tali da compensare la differenza di normativa, abitudini, prezzi, ecc. del singolo paese.

I grandi trasportatori, già molto posizionati sul traffico internazionale, hanno tratto un indubbio certo vantaggio dall'aumento del traffico intra-UE dovuto alla caduta delle barriere doganali e dal fatto di avere un minimo di struttura – o almeno una presenza commerciale – nei paesi partners. La nascita delle "fabbriche decentrate" attraverso la deverticalizzazione produttiva, nelle quali l'automezzo veniva a sostituire il carrello elevatore per muovere i semilavorati da un reparto all'altro, ha anche premiato le aziende più strutturate, in grado di garantire un'affidabilità del servizio molto prossima al 100%.

B) CORRIERI

Il settore dei corrieri (non espresso) ha avuto un vero e proprio trauma: dei 68 presenti nel campione 1991 solo 32 sono presenti nel 2001 con attività abbastanza simile. Probabilmente questa moria è dovuta a:

- ipercompetizione dovuta alla forte tentazione alle vendite marginali, tipica del settore,
- la richiesta di un miglior servizio da parte del cliente (in questi anni si afferma come standard lo *overnight*, cioè "presa oggi pomeriggio e consegna domani" in tutti i maggiori centri della penisola),
- l'introduzione massiccia del codice a barre e dello smistamento automatico, che per essere efficace necessitava di volumi elevati su colli di piccole dimensioni,
- la conseguente necessità di operare una separazione quasi completa fra le grandi partite (trattate in manuale) ed i "piccoli pacchi" (trattati in automatico) mentre i volumi non erano tali da permettere la creazione di due reti parallele fra loro,

- l'affacciarsi di una domanda di "corriere terrestre Europa" che faceva prevedere una debolezza strategica dei "corrieri solo nazionali" (peraltro poi questa domanda si è sviluppata molto più lentamente del previsto ed ancora oggi è molto piccola rispetto a quella nazionale),
- la resistenza sindacale alla terziarizzazione delle attività di presa, smistamento e trazioni che avrebbe permesso a molte aziende il recupero di margini di competitività e presumibilmente investimenti in automazione a tempo debito.

Così in questo decennio sono scomparsi - o incorporati in altre aziende, perdendo la loro identità, o trasformati pesantemente - aziende/gruppi "storici" come Borghi, Domenichelli, Forese, Lorini, Maritan Borgato, Mattioli e Bellicchi, MIT, OTIM, Piccin, Stracciari, ecc.

C) COURIERS

Molto meglio è andata ai corrieri espresso o *couriers* – grandi organizzazioni operanti sul mercato "mondo" e prevalentemente per via aerea - che sono rimasti gli stessi di 10 anni prima; si tratta infatti di un mercato già allora fortemente strutturato e dominato dai quattro grandi: DHL (ora parte di Deutsche Post), Fedex, TNT Global Express ed UPS.

Per queste aziende la caduta delle barriere doganali non ha avuto un effetto importante in quanto l'attività doganale intracomunitaria è sempre stata per loro un'attività accessoria "dovuta" al cliente ma girata allo stesso pressoché al costo. Lo sviluppo del "piccolo e veloce" legato al decentramento produttivo, alla maggior internazionalizzazione delle imprese e – nell'ultimo scorcio del periodo - al commercio elettronico, ha garantito loro tassi di crescita quanto mai elevati.

Le perdite di volumi dovuti alla trasmissione elettronica dei documenti sono state ampiamente coperte dall'aumento dei piccoli pacchi.

D) OPERATORI MULTIMODALI

L'evoluzione della situazione generale e la caduta delle barriere doganali ha portato grandi trasformazioni anche nel settore dei grandi operatori multimodali (MTO), che nel giro di un decennio hanno visto la loro attività prevalente passare da "trasporto internazionale" a "coordinamento di catene logistiche nel mondo" sia per la logistica in ingresso che per quella in uscita. Il campione Confetra ne conteneva 16 nel 1991 e ne contiene ancora 16 nel 2001, ma solo per 14 di questi è stato possibile ricostruire una storia abbastanza continua.

Sono scomparsi – anche se solo nominalmente - grandi nomi come Danzas (ora parte di DHL-Deutsche Post), Castelletti (idem), Gottardo Ruffoni (ora riattivata), Lep Albarelli (ora parte di Geologistics), Zust Ambrosetti (divisa in due), mentre altri nomi storici come Merzario hanno avuto alterne vicende, con ripetuti passaggi di proprietà.

E) OPERATORI LOGISTICI

Anche questo settore è cambiato radicalmente nel decennio. Nato negli anni '20 soprattutto per la normativa sui magazzini generali che permetteva di differire gli oneri doganali, è rimasto abbastanza statico fino a tutti gli anni '60. Nel decennio successivo ha avuto uno sviluppo improvviso, ma per motivazioni anomale: quando il sindacato scoprì che il massimo danno per l'azienda col minimo danno per i lavoratori si otteneva con sciopero a scacchiera e presidio del magazzino prodotti finiti, molte grandi aziende (Pirelli, Olivetti, Farmitalia Carlo Erba, ecc.) iniziarono ad affidare a terzi l'attività di magazzinaggio e preparazione ordini.

Un'evoluzione totalmente diversa rispetto ad altri paesi, nei quali la logistica (soprattutto magazzino e distribuzione fisica) era ritenuta una deverticalizzazione relativamente facile rispetto ad altre attività come marketing, vendite, progettazione, produzione, amministrazione, ecc..

Anche il mondo della grande distribuzione italiana era orientato a tenersi in casa tutta l'attività diversa dal puro trasporto o sdoganamento. Negli anni '80 l'esternalizzazione della logistica – ormai chiamata *outsourcing* – è proseguita, ma sempre con una forte componente di motivazioni "anomale", quali:

- necessità di spazi per l'attività produttiva,
- possibilità di utilizzare cooperative (basso costo ed alta flessibilità del lavoro) senza rischi,
- possibilità di violare la legge sulle tariffe obbligatorie del trasporto stradale, addossandone il rischio al terzista col quale veniva stipulato un contratto onnicomprensivo di magazzinaggio, prelievo e distribuzione.

Negli anni '90 l'*outsourcing* è stato finalmente riconosciuto - anche se molto lentamente - per il contributo che dà veramente all'azienda, vale a dire: recupero di efficienza, maggior flessibilità operativa, possibilità di concentrare risorse umane e finanziarie sulle attività ritenute "core", accesso a professionalità non disponibili in casa, ecc..

Anche questo cambiamento non è stato indolore. Molte delle aziende/gruppi "storiche" sono scomparse, non per fallimento ma per fusione o incorporazione in altre aziende/gruppi. Tutti i 17 operatori logistici (inclusi magazzini generali) presenti nel campione Confetra 1991 sono ancora individuabili chiaramente all'interno del campione 2001, che è composto da 68 aziende/gruppi. Vi sono in compenso vari casi di aziende/gruppi che nel decennio sono nate, cresciute e successivamente incorporate in altre. Basti pensare al gruppo Tecnologistica che, nato nel 1992, nel 1997 fatturava già 348 M Euro ed oggi è parte di TNT Logistics.

La relativa maturazione del mercato ha attirato – per ingresso diretto, acquisizione o joint venture - quasi tutti i maggiori operatori europei (Exel, Fiege, Geodis, Giraud, Hays, KTN, Salvesen, TNT, ecc.) che prima avevano sostanzialmente snobbato l'Italia o si erano limitati ai contratti internazionali. Anche molti operatori multimodali (Danzas, Saima Avandero, Zust Ambrosetti, Gottardo Ruffoni, ecc.) sono entrati nel segmento o hanno ampliato la loro presenza.

Tuttavia questa maturazione del mercato non è proseguita abbastanza velocemente per recuperare il gap quantitativo e qualitativo rispetto agli altri mercati. Il tipico cliente italiano preferisce ancora oggi terziarizzare le varie attività su fornitori diversi, mantenendo al suo interno il coordinamento delle stesse. La motivazione formale è il mantenere un miglior controllo del sistema; quella reale è spesso il mantenimento di un "peso aziendale" per la logistica. Se decentrasse tutto ad un unico fornitore, il responsabile dell'azienda potrebbe pensare che il direttore della logistica è inutile, dal momento che la sua scarsa cultura in materia – purtroppo un problema nazionale – non gli permette di capire che un buon logistico non oberato da operatività quotidiana può dare un contributo enorme a ridurre i costi ed i rischi dell'azienda.

Con l'*outsourcing* "a spezzatino", l'azienda ha molti fornitori possibili per ognuna delle attività e quindi può metterli in competizione feroce fra loro e spuntare prezzi più bassi. Peccato che restino al suo interno anche tutti i costi di coordinamento e di gestione delle anomalie, che di solito sono molto più alti dei possibili risparmi. A causa di questo comportamento prevalente, la crescita qualitativa della domanda e dell'offerta di servizi logistici integrati in Italia è ben lontana da quella di altri paesi.

F) CASE DI SPEDIZIONE

Il mondo un po' tradizionalista delle case di spedizione, dove molti operatori godevano di rendite di posizione, è quello che avuto il maggiore trauma. La caduta delle barriere doganali fra i paesi della UE ha tolto loro il lavoro più facile e routinario, legato alle spedizioni intra-comunitarie (circa il 50% dell'import/export). Per di più senza che potessero fare nulla, anche se si trattava di un cambiamento annunciato con molto anticipo, in quanto hanno dovuto assicurare ai loro clienti il normale lavoro fino al 31 dicembre 1992 per riaprire il 2 gennaio 1993 in un mondo radicalmente diverso.

Se a questo si aggiunge che:

- i noli sono stati generalmente in discesa ma con forti oscillazioni, che sono causa di un forte rischio,
- i traffici si sono spostati brutalmente (forte aumento dell'import rispetto all'export, meno Sud America e più Far East, ecc.),
- i clienti hanno iniziato a chiedere molta più attività legata al traffico di perfezionamento attivo e passivo con molti paesi coi quali gli scambi precedenti erano minimi,
- la UE non si è ancora dotata di procedure doganali omogenee (anche nella loro interpretazione) e di un sistema unico di IVA,
- di conseguenza il lavoro ha assunto una veste che comprende molta più "consulenza" oltre alla normale operatività routinaria,

si capisce come questo decennio sia stato nero per molti operatori, con difficoltà a riposizionarsi sul mercato ed a formare le risorse umane necessarie per le nuove professionalità richieste.

Non stupisce quindi che moltissimi dei più bei nomi presenti nel 1991 (AEI, Carioni, Franzosini, Maritalia, Mondial Express, MSAS, Odino Valperga, Serra, Tavoni, ecc.) siano scomparsi dalla lista perché incorporati in altre aziende/gruppi che hanno avuto maggior continuità di risultati o azionisti più disponibili a coprire le perdite.

Il quadro descritto in precedenza sembra tutt'altro che roseo ed in effetti tutti i settori hanno sofferto sia per il quadro economico generale sia per quello specifico della logistica, che ha visto:

- il perdurare per tutto il decennio del blocco della costruzione di autostrade con conseguente forte aumento della congestione, dal momento che il tanto promesso "maggior contributo della ferrovia" si è espresso solo nell'assorbire investimenti ma non volumi di traffico;
- il perdurare – su più governi – di una visione del trasporto come fenomeno a sé stante e non come parte di una catena logistica da razionalizzare in tutta la sua estensione per contenere i prezzi e per mantenere la competitività delle nostre merci sui mercati esteri;
- la progressiva perdita di competitività del sistema industriale italiano sui mercati esteri (la nostra quota sul totale export mondiale è passata in questi anni dal 6,2 al 3,9% circa);
- un breve tentativo delle Poste Italiane di diventare un operatore logistico a tutto tondo, ad imitazione di altre "sorelle" europee, mediante acquisizioni ed alleanze (peraltro sostanzialmente già abbandonato);
- un simile tentativo delle FS (peraltro con molti passi avanti ed altrettanti indietro), nell'illusione che il controllo di un segmento più lungo della catena logistica potesse coprire la loro perdurante incapacità di competere con la strada sul servizio di pura vezione.

Le uniche note positive di questo difficile decennio vengono dai porti e – in misura minore – dagli aeroporti.

Con la riforma portuale (legge 84/94) i nascenti operatori portuali italiani hanno finalmente acquisito uno stato giuridico relativamente certo e minori vincoli operativi. I risultati non si sono fatti attendere: basta pensare alla forte crescita di La Spezia prima e di Genova poi ed alla esplosione di Gioia Tauro. Peraltro ricordiamo che l'avvio di quest'ultimo porto, oggi simbolo della rinascita della nostra portualità, fu molto osteggiato dai porti "storici" che lo vedevano come un ulteriore concorrente. In realtà si è poi rilevato un formidabile attrattore di flussi anche per gli altri porti, confermando il vecchio detto che "traffico chiama traffico".

Purtroppo i nostri porti non erano ancora in grado acquisire i forti aumenti di volumi da alcuni paesi del far East (Giappone, Taiwan, Corea, ecc.) che si sono avuti nella prima metà degli anni '90 e che quindi hanno preso la via del Nord Europa, radicandosi qui attraverso l'installazione di centri di distribuzione pan-europea.

Oggi assistiamo ad un nuovo forte aumento, dovuto alla crescita dell'import da altri paesi (Cina, Malesia, ecc.) ed i nostri porti sono pronti, ma le infrastrutture di terra (Corridoio 5, terzo valico, ecc.) non sono ancora sufficientemente certe per attirare grandi insediamenti logistici per una distribuzione pan-europea da sud verso nord. Grazie alla sua posizione geografica, l'Italia, che è tuttora un forte importatore di contenitori vuoti, ha un enorme potenziale.

Per gli aeroporti bisogna ricordare che Malpensa, nonostante le critiche ed il vittimismo, è un grandissimo successo. Peraltro era l'unico progetto italiano della prima lista UE di progetti prioritari ed è uno dei due che sono stati realizzati. Prima dell'ampliamento l'aeroporto era attestato su 4 M di passeggeri e 70.000 ton di merce. Le previsioni più accreditate stimavano (per il 2010!) un volume di 14 M di passeggeri e 270.000 ton di merce. L'aeroporto ha quasi raggiunto i 20 M di passeggeri ed ha superato le 300.000 ton di merce.

E questo nonostante che non siano state completate importanti opere di accessibilità (bretella con A4 a Boffalora, pedemontana lombarda) e che il gestore SEA non abbia ancora realizzato il terzo satellite passeggeri ed abbia bloccato in pratica lo sviluppo della Cargo City (40.000 mq edificati sui 250.000 previsti).

Peraltro, nel frattempo, anche l'aeroporto di Fiumicino ha finalmente sbloccato i lavori per la costruzione della sua cargo city, in sostituzione di strutture a dir poco fatiscenti, e molti aeroporti minori (Bergamo, Venezia, Verona, etc.) hanno ampliato/rifatto la zona merci o hanno pianificato i lavori.

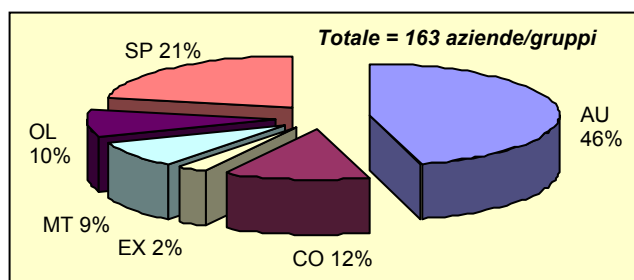
EVOLUZIONE DELLE AZIENDE “PERMANENTI”

Utilizzando la rilevazione Confetra sulle aziende leader del sistema logistico italiano da oltre 10 anni, è stata sviluppata un’analisi di quelle presenti per tutto il decennio, “fotografandole” attraverso il loro bilancio ogni due anni. Sono stati così messi a confronto i dati del 1991, 1993, 1995, 1997, 1999 e 2001 cercando di rilevare i cambiamenti intercorsi e le tendenze.

È evidente che – per le aziende – un’analisi condotta sui bilanci non può cogliere fenomeni come acquisizione o scorpori di rami di azienda, che rappresentano una discontinuità nella gestione. Analogamente - per i gruppi - non può cogliere nuovi consolidamenti o scorpori. Nel limite di quanto ci era noto, questi fenomeni di discontinuità sono stati comunque neutralizzati eliminando dalla lista le aziende/gruppi interessati dalle maggiori variazioni. Sono state così escluse aziende come TNT, che hanno avuto forti crescite per acquisizioni o altre (come il Gruppo Gottardo Ruffoni) che hanno avuto grandi variazioni societarie.

Questa esclusione ovviamente non vuole essere un giudizio sulle aziende, ma semplicemente una modalità “tecnica” per rendere i bilanci più confrontabili su un periodo lungo come i dieci anni esaminati.

Si è così definito un campione di 163 aziende/gruppi “permanenti”, nel senso che hanno avuto una continuità di presenza sul mercato sostanzialmente con lo stesso marchio ed un’operatività simile, anche se ovviamente molte di queste si sono evolute, ad es. passando da una attività di puro trasporto ad una di logistica integrata oppure da un’attività di pura spedizione ad una di MTO (operatore multimodale).



Il campione è costituito (vedi grafico a fianco) per quasi la metà da autotrasportatori, ma anche tutti gli altri settori di attività sono ben rappresentati, ad eccezione dei corrieri espresso che – com’è noto – sono sempre stati in numero estremamente limitato.

L'insieme di queste aziende/gruppi nel 2001 ha avuto le seguenti dimensioni:

	Aziende "permamenti"	Campione Confetra 2001	Permamenti Confetra 2001
Numero aziende	163	642	25%
Dipendenti	36.016	77.002	47%
Fatturato (M Euro)	10.620	17.075	62%
Valore aggiunto (M Euro)	2.009	3.889	52%
Capitale investito (M Euro)	6.278	12.170	52%

Per i parametri economici, esso rappresenta quindi circa la metà del campione Confetra 2001 e – almeno tendenzialmente – le aziende più grandi. Si può quindi affermare che le considerazioni eseguenti offrono una visione significativa di quale sia stata l'evoluzione delle maggiori aziende italiane operanti nel trasporto e nella logistica, vista attraverso i bilanci delle società/gruppi.

La tabella della pagina seguente riporta i principali parametri della "azienda media permanente" sia in termini reali che deflazionati. Il tasso indicato è la variazione media annua composta calcolata sui 10 anni (su 6 per gli organici).

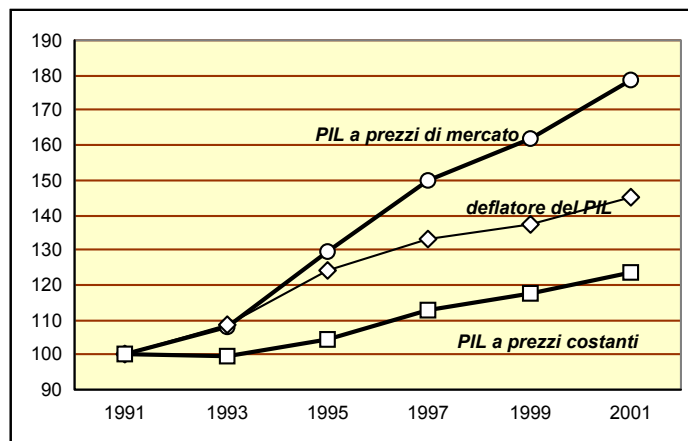
**Tabella II.1 - PRINCIPALI PARAMETRI CORRENTI DEFLAZIONATI
DELLA "AZIENDA PERMANENTE MEDIA"**

Valori correnti	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001	Tasso
Dipendenti	M Euro correnti	ND	ND	144	159	201	225	7,7%
Fatturato		26,8	27,9	36,0	41,3	52,0	65,2	9,3%
Val . aggiunto		4,9	5,7	7,2	8,0	10,2	12,3	9,6%
Costo lavoro		3,7	4,4	5,1	5,8	7,3	8,6	8,6%
Ammortam.		0,7	0,7	0,9	1,1	1,4	1,8	9,8%
Utile operativo		0,5	0,5	1,3	1,1	1,5	2,0	15,0%
Oneri finanziari		0,4	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5	3,1%
Utile extra gest.		0,3	0,3	-0,2	0,1	0,2	0,1	-13,5%
Utile ante imp.		0,4	0,4	0,7	0,9	1,4	1,5	14,1%
Imposte		0,2	0,3	0,3	0,6	1,0	1,0	14,8%
Utile netto		0,2	0,1	0,4	0,3	0,4	0,5	12,9%
Cash flow		0,9	0,8	1,3	1,4	1,7	2,3	10,4%
Immob. nette		5,9	6,2	6,8	7,6	10,8	13,1	8,3%
Disp.non liq.		0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2	10,3%
Liq. differita		7,5	9,4	11,2	13,5	18,3	22,8	11,8%
Liq. Immediata		0,7	0,8	1,0	1,2	1,8	2,4	13,1%
Cap. circ. lordo		8,2	10,3	12,4	15,1	20,2	25,4	11,9%
Cap. investito		14,1	16,5	19,2	22,7	31,0	38,5	10,6%
Cap. proprio		3,7	3,7	4,3	4,7	5,6	8,1	8,1%
Cap. permanente		6,0	6,0	7,2	7,9	10,5	13,6	8,4%
Passivo corrente		8,1	10,5	12,1	14,8	20,6	24,9	11,9%
Cap. circ. netto		0,2	-0,2	0,3	0,3	-0,4	0,5	11,3%
Quoziente struttura		1,76	1,60	0,99	1,22	1,14	1,17	-4,0%
Margine tesoreria		0,08	-0,25	0,16	-0,06	-0,41	0,19	8,8%
Indice liquidità		1,01	0,97	1,02	0,99	0,97	1,01	0,0%
Indice indep. fin.		0,264	0,227	0,225	0,207	0,180	0,211	-2,2%

Valori deflazionati	Unità	1991	1993	1995	1997	1999	2001	Tasso
Dipendenti	M Euro 1991	ND	ND	144	159	201	225	7,7%
Fatturato		26,8	25,7	29,1	31,0	37,8	44,9	5,3%
Val. aggiunto		4,9	5,2	5,8	6,0	7,4	8,5	5,6%
Costo lavoro		3,7	4,1	4,1	4,4	5,3	5,9	4,7%
Ammortam.		0,7	0,7	0,7	0,8	1,0	1,2	5,8%
Utile operativo		0,5	0,5	1,0	0,9	1,1	1,4	10,8%
Oneri finanziari		0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	-0,7%
Utile extra gest.		0,3	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	-16,6%
Utile ante imp.		0,4	0,3	0,6	0,7	1,0	1,0	9,9%
Imposte		0,2	0,2	0,2	0,4	0,7	0,7	10,6%
Utile netto		0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4	8,7%
Cash flow		0,9	0,8	1,0	1,0	1,3	1,6	6,4%
Immob. nette		5,9	5,7	5,5	5,7	7,9	9,0	4,4%
Disp.non liq.		0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	6,3%
Liq. differita		7,5	8,7	9,1	10,2	13,3	15,7	7,8%
Liq. Immediata		0,7	0,8	0,8	0,9	1,3	1,7	9,0%
Cap. circ. lordo		8,2	9,5	10,0	11,3	14,7	17,5	7,8%
Cap. investito		14,1	15,2	15,5	17,1	22,6	26,6	6,5%
Cap. proprio		3,7	3,4	3,5	3,5	4,1	5,6	4,1%
Cap. permanente		6,0	5,5	5,8	5,9	7,6	9,4	4,5%
Passivo corrente		8,1	9,7	9,7	11,1	15,0	17,2	7,9%
Cap. circ. netto		0,2	-0,2	0,3	0,2	-0,3	0,3	7,3%

Nota: per le definizioni vedi Appendice. I dati di questa tabella differiscono da quelli delle tabelle viste in precedenza perché si riferiscono a campioni diversi.

Per leggere questa tabella occorre tenere conto che si sviluppa su un arco di 10 anni per cui i valori correnti sono poco confrontabili: soprattutto nei primi anni '90 il nostro tasso di inflazione è stato abbastanza elevato. Dal 1991 al 2001 il PIL italiano è cresciuto ad un tasso nominale annuo del 6,0% che, depurato del tasso di inflazione media per i consumi (3,8%), porta ad un 2,1% annuo di crescita reale, come appare dal diagramma a fianco.

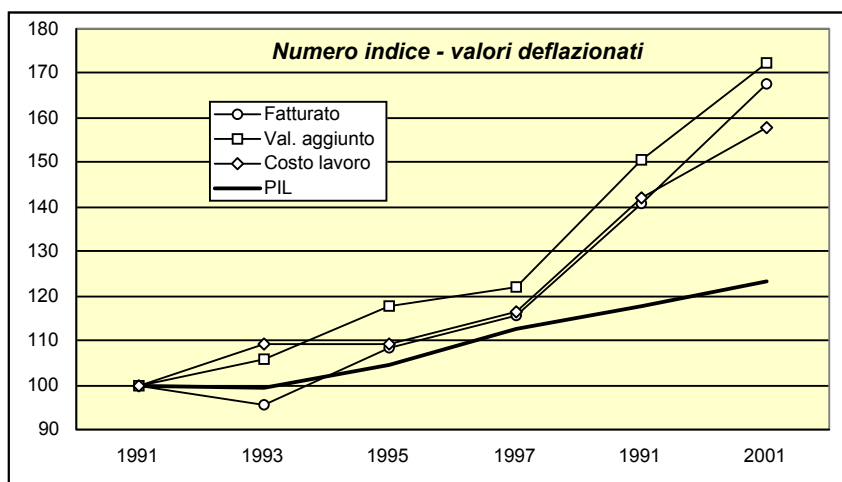


Fra il 1991 ed il 2001, l'azienda "media" oggetto di quest'analisi ha visto aumentare il suo fatturato da 26,8 a 65,2 M Euro correnti, con un tasso di crescita annuo medio del 9,3% a valori correnti. Depurandolo dall'inflazione (ed esprimendolo quindi in Euro del 1991) esso è però salito solo a 44,9 M Euro, con un tasso di sviluppo medio reale del 5,3%. Si tratta comunque di una crescita quanto mai interessante, soprattutto se si tiene conto che il PIL è aumentato mediamente del 2,1% annuo e che le aziende di logistica operano sostanzialmente nella vecchia economia, che nel decennio non ha certo avuto tassi di crescita entusiasmanti.

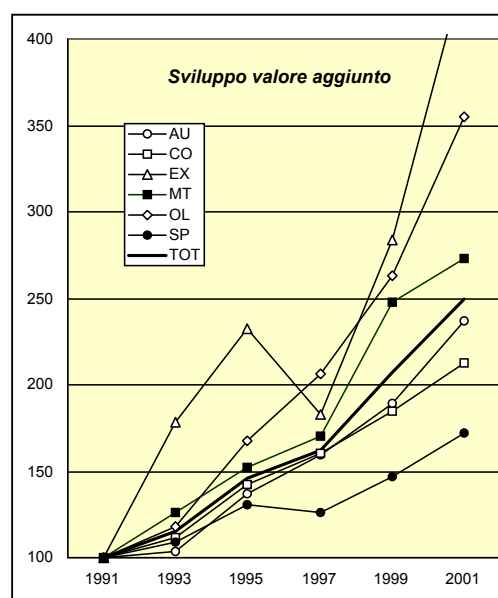
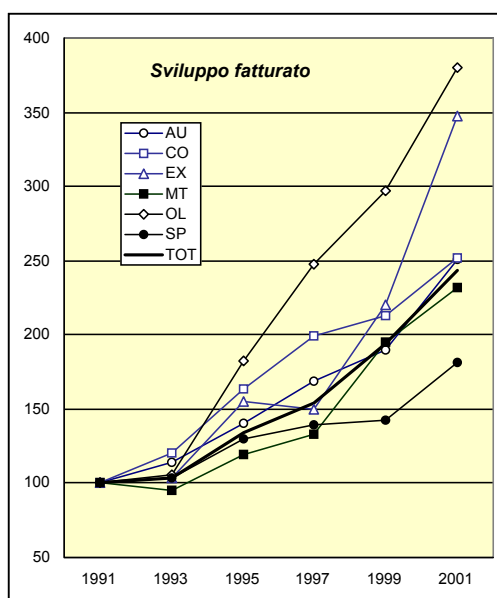
Infatti la crescita del PIL di cui sopra è dovuta in larga misura all'esplosione di servizi innovativi (informatica, telefonia mobile, Internet, servizi finanziari, ecc.) che implicano quantità di beni fisici piccole o nulle rispetto al fatturato generato.

Nello stesso periodo, il valore aggiunto della azienda "media" è aumentato in termini nominali da 4,9 a 12,3 M Euro con un tasso di crescita medio annuo del 9,6%; in termini reali (Euro del 1991) è salito a 8,5 con un tasso di crescita del 5,6% annuo, leggermente migliore del fatturato e superiore di 3,5 punti all'aumento del PIL. Se si tiene conto che nel frattempo molte aziende del campione hanno delegato a terzi parti del loro lavoro, è sicuramente un dato molto interessante, che indica un deciso arricchimento delle attività svolte.

Il costo del lavoro dell'azienda media permanente è salito da 3,7 a 8,3 M Euro a valori correnti, con un tasso dello 8,6% nominale. In termini deflazionati è salito a 5,9 con un tasso di crescita reale (4,7%) sensibilmente inferiore a quello del valore aggiunto. L'andamento relativo di questi parametri si vede nella seguente figura, che li riporta come numero indice (posto il 1991 = 100) confrontati col tasso di sviluppo reale del PIL.



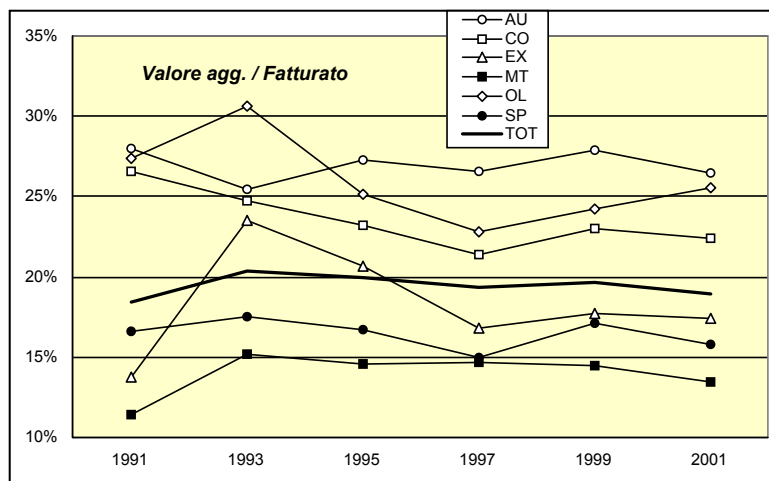
Disaggregando per tipologia di operatore, gli andamenti differiscono alquanto dalla media (grafici seguenti). Nel periodo esaminato, gli operatori logistici hanno avuto un tasso di sviluppo del fatturato nettamente superiore a quello di tutti gli altri (14,3% annuo nominale e 10,1% reale a fronte di una media del 9,3% e 5,3% rispettivamente). Gli spedizionieri sono invece il settore che ha avuto il più basso tasso di sviluppo (6,1% annuo nominale e 2,2% reale) ma occorre tener conto che con la caduta delle barriere doganali interne alla UE hanno avuto una perdita improvvisa di fatturato ed hanno dovuto affrontare una pesante ristrutturazione.



L'andamento del valore aggiunto è abbastanza simile a quello del fatturato, eccezion fatta per i corrieri espresso, il cui dato è abbastanza poco significativo perché media solo su 4 aziende. È però interessante notare che gli operatori multimodali (MTO) hanno avuto una pre-

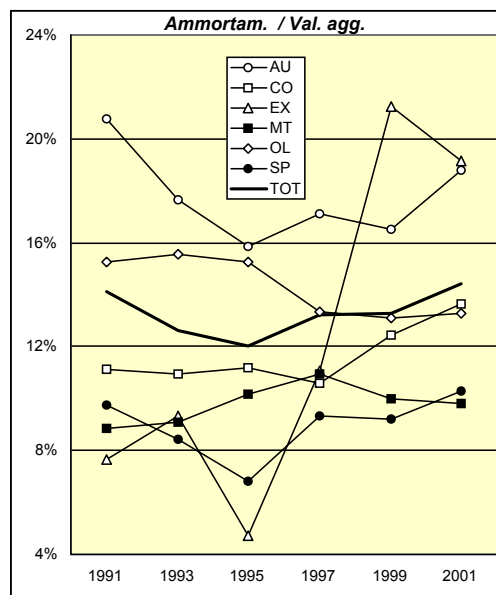
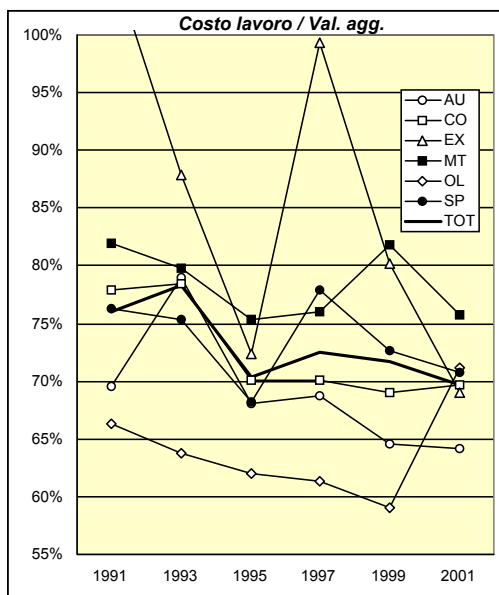
stazione ottima per il valore aggiunto (crescita del 10,6% annuo nominale e 6,5% reale), molto migliore del loro tasso di sviluppo del fatturato 8,8% annuo nominale e 4,8% reale).

I vari settori sono diversi anche per il rapporto fra il valore aggiunto ed il fatturato e l'evoluzione di questo parametro, come appare nella figura seguente.



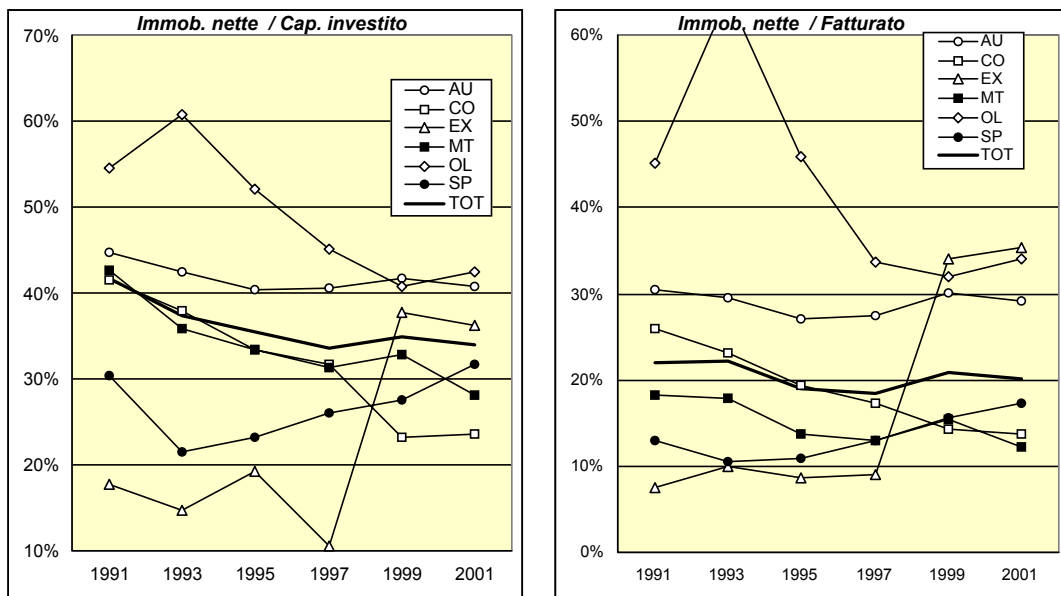
Mentre la media, pur con oscillazioni è rimasta ferma sul 18-20%, gli MT sono saliti dal 18,4 al 20,3% per poi scendere al 18,9% ed i Corrieri sono invece scesi abbastanza linearmente dal 26,6 al 22,4%.

Anche disaggregando il valore aggiunto nelle due componenti solitamente più importanti – il costo del lavoro e gli ammortamenti – le differenze fra i settori appaiono notevoli, come appare dalle figure seguenti.

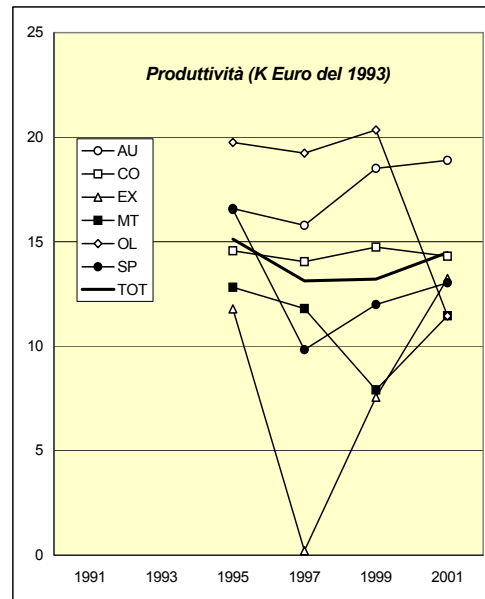
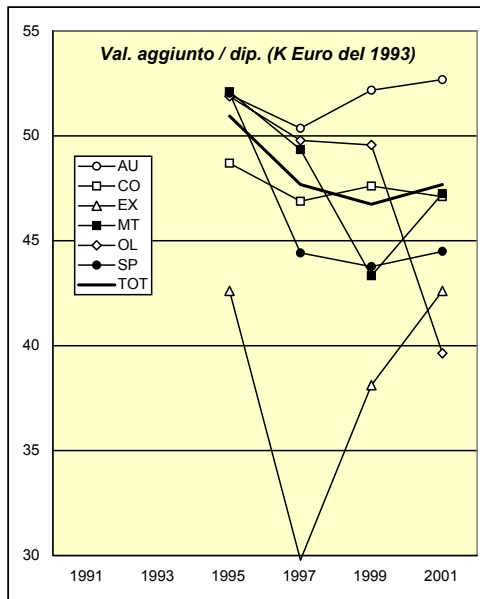


Nel corso del 10 anni esaminati, l'incidenza del costo del lavoro sul fatturato è scesa dal 76 al 70% per la media di tutti i settori, ma con forti differenze: per l'autotrasporto è scesa, seppure con oscillazioni, dal 70 al 64% mentre per gli OL è scesa stabilmente dal 66 al 59% per poi risalire 71%. Al solito il dato per gli EX è troppo erratico per il loro basso numero.

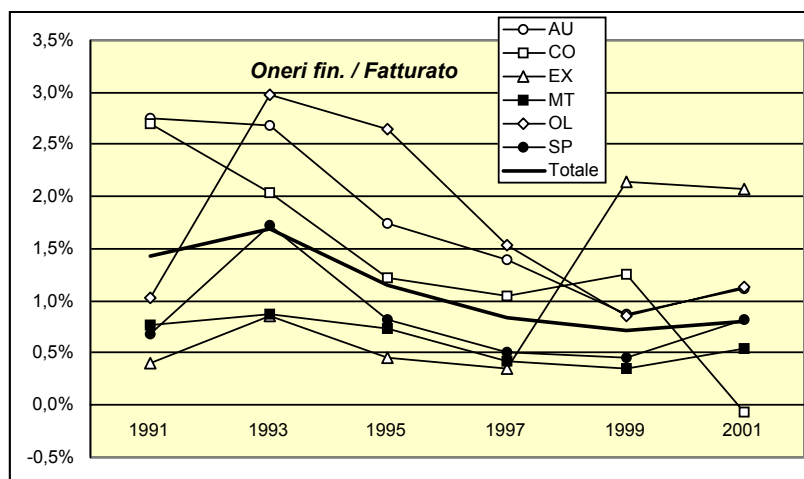
L'incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto è rimasta abbastanza stabile nel periodo (12-14%) ed è tendenzialmente in discesa per gli OL ed in salita per gli AU. Per gli OL questo sembra dovuto alla tendenza a rinunciare al possesso degli immobili operativi, mentre per gli AU sembra dovuto essenzialmente ad una diversa politica di ammortamento dei mezzi, come appare dall'andamento delle immobilizzazioni nette (figure seguenti).



La componente più forte del valore aggiunto è comunque sempre il lavoro. Per giudicare se vi è stato un recupero di efficienza su questo fronte si può osservare il costo del lavoro per dipendente e la produttività, intesa come il valore aggiunto generato da ogni dipendente meno il costo del dipendente stesso in termini deflazionati (figure seguenti). Come si vede si assiste ad un peggioramento generale di entrambi i fattori, ad eccezione del settore autotrasporto.



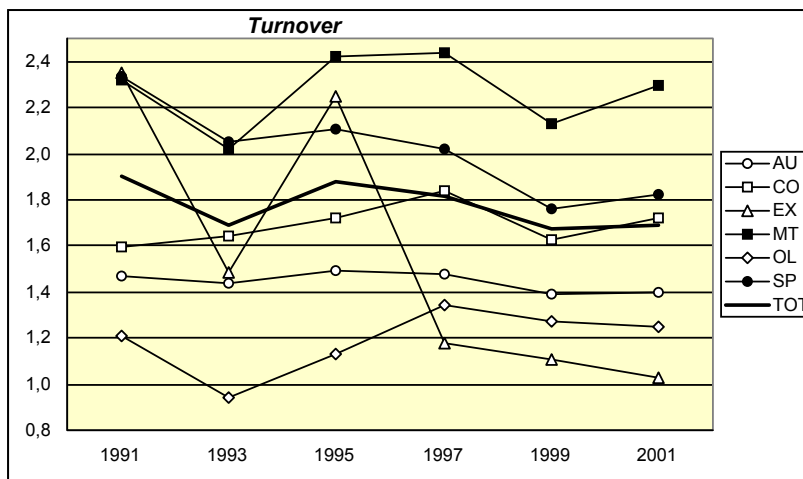
Molto positiva è invece la diminuzione dell'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, che nella media è sceso dallo 1,4 allo 0,8%. L'aumento degli EX è ampiamente compensato dalla riduzione degli UA e dei CO, come appare dalla figura seguente.



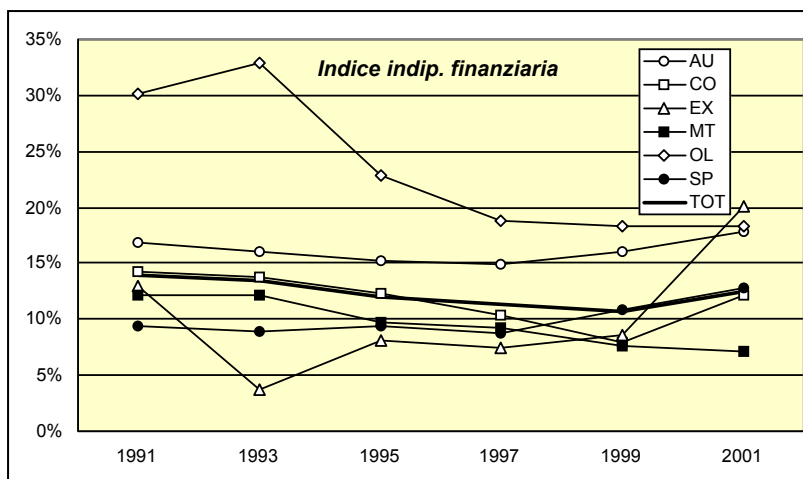
Questa riduzione è la combinazione di un effetto esterno (minor costo del denaro) e di due fattori gestionali:

- A) Il turnover, cioè la rotazione del capitale investito (quanti Euro di fatturato fa l'azienda per ogni Euro di capitale investito),
- B) Il rapporto fra i mezzi propri (capitale e riserve) ed il totale capitale investito, espresso dall'indice di indipendenza finanziaria.

Sotto il profilo del turnover, la media - pur con oscillazioni - ha avuto un netto peggioramento, passando da 1,9 ad 1,6; ciò significa un aumento del 20% circa del capitale che l'azienda deve investire a parità di fatturato (oltre a quello per far fronte all'inflazione ed allo sviluppo). Il peggioramento è abbastanza generalizzato. In valore assoluto si noti l'estrema differenza che esiste ad es. fra gli MT e gli OL.



L'indice di indipendenza finanziaria è gradualmente peggiorato scendendo dal 13,9 al 10,7% per poi risalire al 12,5%. Ciò significa che per ogni 8 Euro di capitale investito, uno è di mezzi propri e 7 sono di terzi.

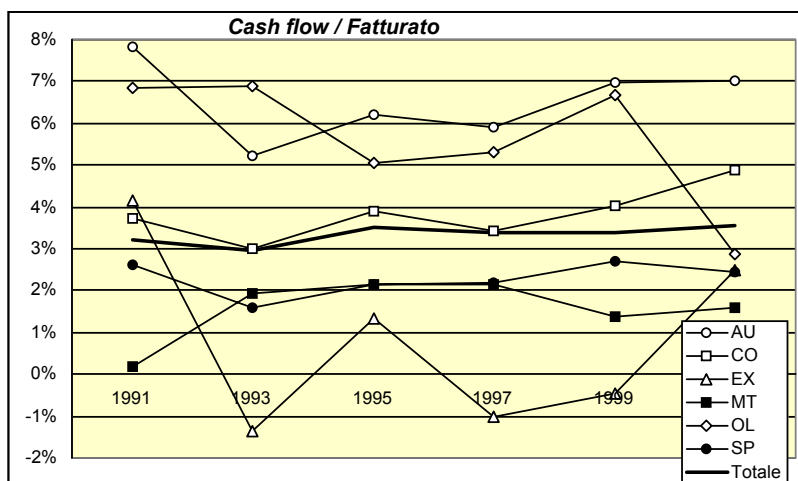


Questo peggioramento delle condizioni di indipendenza finanziaria sono dovute probabilmente a tre ragioni concomitanti:

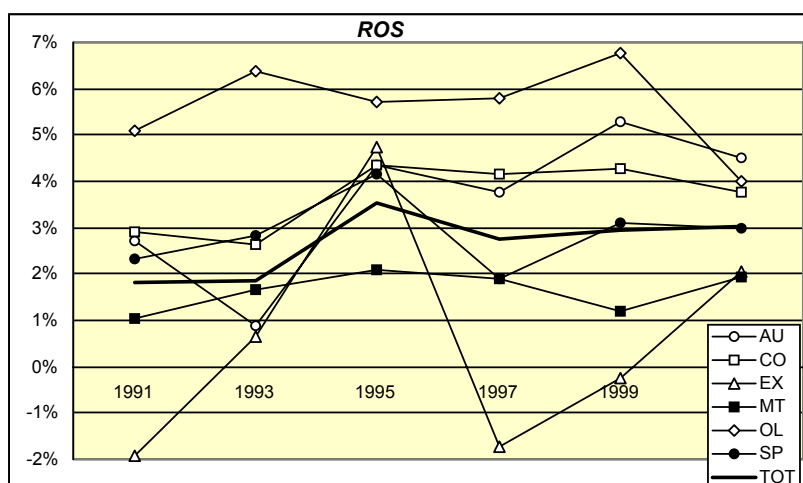
- La scarsa generazione di mezzi propri (basso cash flow rispetto al fatturato e rispetto al fabbisogno di mezzi per far fronte al peggioramento del turnover, all'inflazione ed allo sviluppo);

- L'assenza quasi assoluta in investimenti finanziari nel settore - a differenza di quanto succede in tutti i maggiori paesi – ad eccezione degli investimenti immobiliari (stimati in ben 3,2 mld Euro nel 2003 e poco meno negli anni precedenti);
- La tendenza degli investitori di migliorare la redditività del capitale proprio sfruttando di più la leva finanziaria, anche approfittando del minor costo del denaro.

Come si vede dal grafico seguente, il cash flow medio è compreso fra il 3 e 4% del fatturato e solo gli AU e gli OL riescono a raggiungere valori del 6-7% che sono accettabili.



Una delle ragioni per cui le aziende hanno usato di più la leva finanziaria è anche per il basso margine lordo ($ROS = \text{utile lordo} / \text{fatturato}$) come si vede nel grafico seguente. La media generale è aumentata dallo 1,8 al 3,5% del 1995 per poi scendere al 3,0%.

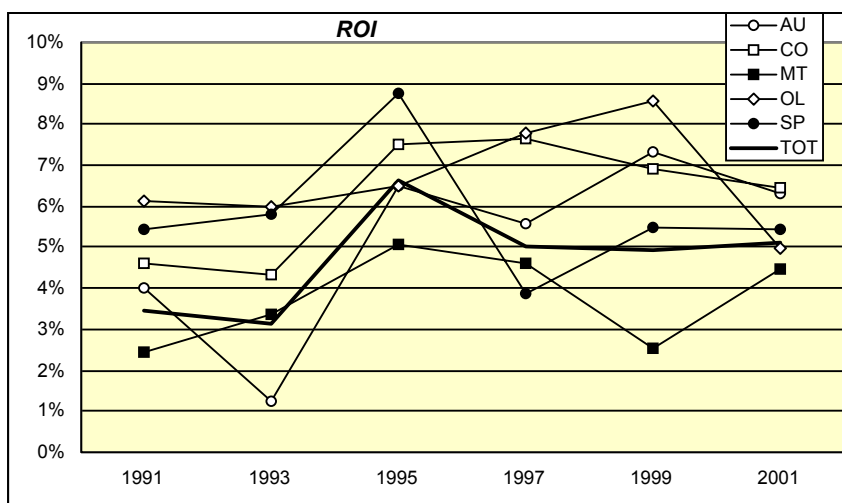


Questo 3-3,5% è molto basso rispetto al 5-8% dell'industria ed è sicuramente dovuto all'eccesso di competizione nel settore nonché ad una domanda relativamente grezza che, comprando solo servizi elementari, sostiene dei costi (occulti) di coordinamento interno ma può facilmente cambiare fornitore di servizi logistici mantenendone un alto numero in competizione continua.

In termini industriali è come negli anni '60, quando le aziende manifatturiere non compravano gruppi funzionali o sotto-assiemi del prodotto finito (delegando anche al fornitore lo sviluppo del progetto, gestione dei materiali, ecc.) ma solo viti, rondelle, profilati generici, ecc.

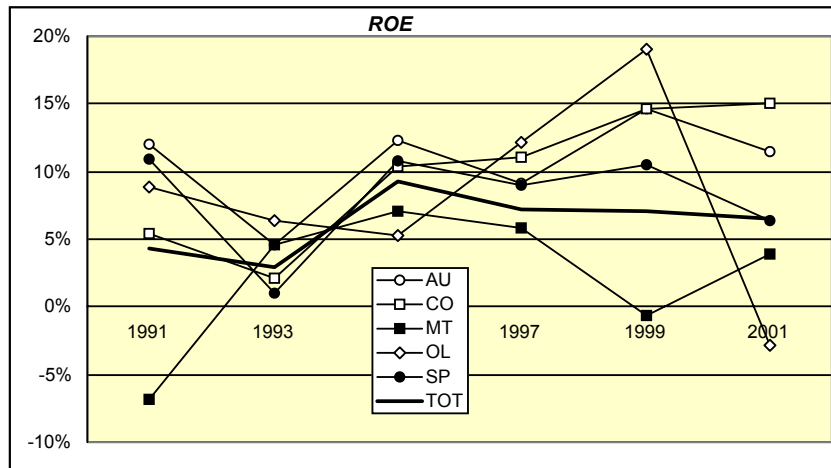
Non a caso il ROS più elevato è presentato dagli OL, che per loro natura operano su contratti a medio-lungo termine (3-5 anni, quasi sempre rinnovabili) e con una pluralità di attività da coordinare. Anche loro però mostrano un peggioramento del margine nel 2001, che peraltro è proseguito anche negli anni seguenti. Il miglioramento dell'autotrasporto, passato dal 2,7% del 1991 al 4,5% del 2001 è spiegabile con la particolarità di questo campione, costituito in prevalenza da aziende medio-grandi, che operano molto sul traffico internazionale.

L'effetto combinato di una bassa redditività lorda delle vendite (ROS) e di una rotazione del capitale (turnover) relativamente elevata (almeno rispetto all'industria) porta ad un ROI (utile loro su capitale investito) abbastanza soddisfacente, come appare nel grafico seguente (gli EX sono stati esclusi per l'andamento troppo irregolare).



Pur con oscillazioni, il ROI medio è salito dal 3,5 al 5,1% e tutti i settori hanno migliorato, salvo gli OL, che sono saliti dal 6,1 allo 8,6% per poi ripiombare al 5,0%.

Particolarmente interessante è l'andamento dell'utile sul capitale proprio (ROE) la cui media, pur con oscillazioni, è salita dal 4,3 al 6,6%, come appare dal grafico seguente.



Considerato che si tratta della remunerazione del capitale investito dall'imprenditore (da confrontare in termini di valore e di rischio con investimenti alternativi come azioni, obbligazioni, immobiliare, ecc.) questo valore appare insufficiente. Soprattutto se si tiene conto che i grandi fondi immobiliari nazionali ed internazionali aspirano ad un ROE dello 8-8,5% sugli immobili della logistica, che in larga misura sono da affittare alle aziende oggetto di questa analisi. Non c'è quindi da meravigliarsi se un numero crescente di imprenditori aspira a passare dalla attività operativa a quella immobiliare!

L'azienda media oggetto di questo studio è passata (a valori correnti) da un capitale investito di 14,1 M Euro nel 1991 a 38,5 M Euro nel 2001, con una differenza (dovuta a crescita, inflazione e variazione del turnover) di 24,4 M Euro. Essa ha pertanto avuto un fabbisogno di nuovi mezzi per poco meno di 2,5 M Euro ogni anno, a fronte di un cash flow di circa 1,2 M Euro ogni anno. Il resto è stato coperto in parte con mezzi propri (circa 0,4 M Euro per anno da utili non distribuiti e aumenti di capitale) e con ricorso a mezzi di terzi, in prevalenza debito bancario.

Nel complesso, questa analisi mostra che la nostra azienda "media permanente" ha:

- C) migliorato leggermente la sua attività con un contenuto più professionale (maggior valore aggiunto su fatturato);
- D) assorbito cassa per lo sviluppo, soprattutto per effetto dell'inflazione e del peggioramento del turnover;
- E) migliorato nettamente la redditività del capitale investito, anche se con delle notevoli oscillazioni;
- F) migliorato – seppure fra alti e bassi - la redditività per gli azionisti, soprattutto grazie alla leva finanziaria e ad un minor costo del denaro.

Resta il fatto che il settore – con particolare riguardo per le aziende a capitale italiano – permane asfittico perché quasi tutto il capitale immessovi dalle istituzioni finanziarie è destinato all’immobiliare e non all’attività operativa, per cui all’imprenditore non resta che il ricorso al credito bancario, che coi suoi ovvi limiti frena la crescita.

Vale a pena di riprendere anche le considerazioni prima svolte a proposito della domanda. Il cliente tipico italiano (azienda industriale o commerciale) tende a comprare i servizi logistici in modo frammentario, affidando i vari segmenti della supply chain (il nolo dalla Cina, le operazioni doganali, il trasporto del contenitore a magazzino, il magazzinaggio e prelievo, la distribuzione, ecc.) ad operatori diversi. Con questo metodo l’azienda committente riesce probabilmente a risparmiare qualcosa sulle singole operazioni mantenendo molti potenziali fornitori in forte competizione fra loro, ma permangono al suo interno dei forti costi occulti (coordinamento fra le attività, gestione dei disservizi, mancata integrazione informativa, ecc.).

Ciò non porta nessun vantaggio all’azienda committente (anzi, porta svantaggi; tanto è vero che i paesi più avanzati in logistica cercano fornitori in grado di integrare un numero sempre maggiore di attività) e deprime i fornitori sia in termini di margini che di sviluppo di professionalità. Peraltro questa abitudine porta a trasporti inutili (senza aggiunta di valore) e ad un numero eccessivo di “rotture” (non solo di carico ma anche di: informazioni, documentazione e responsabilità), che sono forti generatori di complessità e di costi.

Se a questo si aggiunge il fatto che la maggior parte delle aziende italiane rinuncia a controllare gran parte del valore aggiunto della logistica comprando CIF e vendendo FOB, si capisce perché il settore abbia i risultati relativamente deludenti mostrati in precedenza.

Questo comportamento è dovuto alla scarsa cultura logistica del paese – e purtroppo anche dei responsabili delle aziende – che non ha ancora capito che, in un mondo in cui c’è abbondanza di quasi tutti i beni, un controllo esteso della “supply chain” (catena di rifornimento) è un fattore chiave di competizione e controllo dei rischi dell’azienda.

Parte III

Evoluzione dei settori e di alcune aziende "tipo"

AUTOTRASPORTO: ALFA E BETA

Nota: questo confronto prende in esame solo un campione costituito dalle 20 maggiori aziende del settore (valore aggiunto superiore a 8,7 M Euro nel 2001). Questo campione rappresenta complessivamente un fatturato di 1.817 M Euro ed un valore aggiunto di 501 M Euro nel 2001.

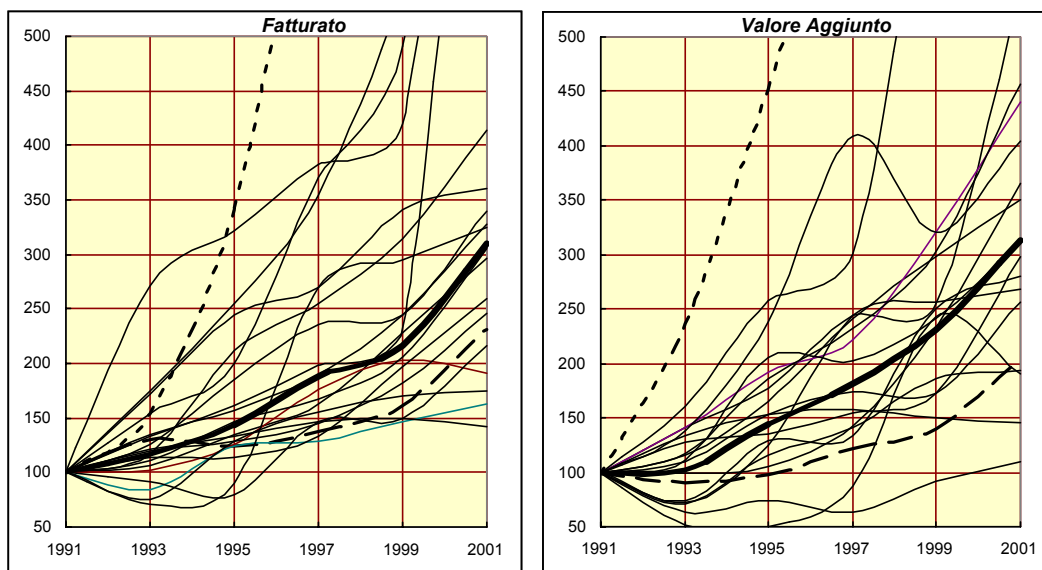
Fondata a fine anni '60, la Alfa è una delle aziende più rappresentative del settore autotrasporto. Anche se ha diversificato in altre attività (logistica in ingresso, magazzini, distribuzione, spedizione) la componente di trasporto strada resta largamente dominante. L'azienda peraltro ha investito in magazzini di proprietà, per cui alcuni confronti possono essere falsati dall'incidenza degli investimenti immobiliari.

Fondata nei primi anni '60, la Beta è l'azienda di autotrasporto "puro" che ha avuto il più alto tasso di crescita del campione: nel decennio esaminato il fatturato è cresciuto di oltre 10 volte ed il valore aggiunto di oltre 12. Negli anni esaminati l'azienda operava già in prevalenza sul traffico internazionale

Il campione complessivo di 73 aziende "permanenti" ha avuto un tasso di crescita del fatturato del 9,6% in termini correnti e del 5,6% in termini reali, mentre per il valore aggiunto i tassi sono del 9,0% e del 5,0% rispettivamente, come appare nella seguente tabella.

	Nominale		Deflazionato	
	Fatturato	Val. Agg.	Fatturato	Val. Agg.
Alfa	8,8%	7,4%	4,8%	3,4%
Beta	26,5%	28,5%	21,9%	23,8%
Campione (20 aziende)	12,0%	12,1%	7,9%	8,0%
Permanenti (73 aziende)	9,6%	9,0%	5,6%	5,0%

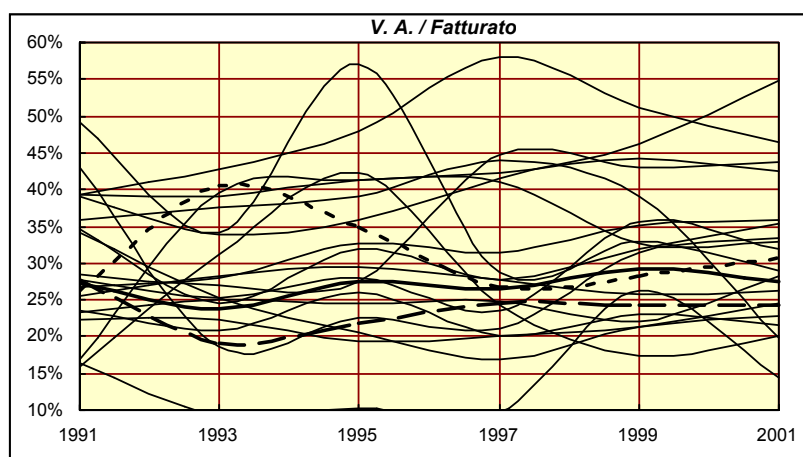
Va notato però che questi tassi di crescita sono quanto mai diversi per le singole aziende, come si vede dai diagrammi seguenti. (Nota: ogni linea rappresenta una delle 20 aziende; la linea continua pesante è la media pesata; la Alfa è rappresentato con la linea tratteggiata; la Beta con linea punteggiata).



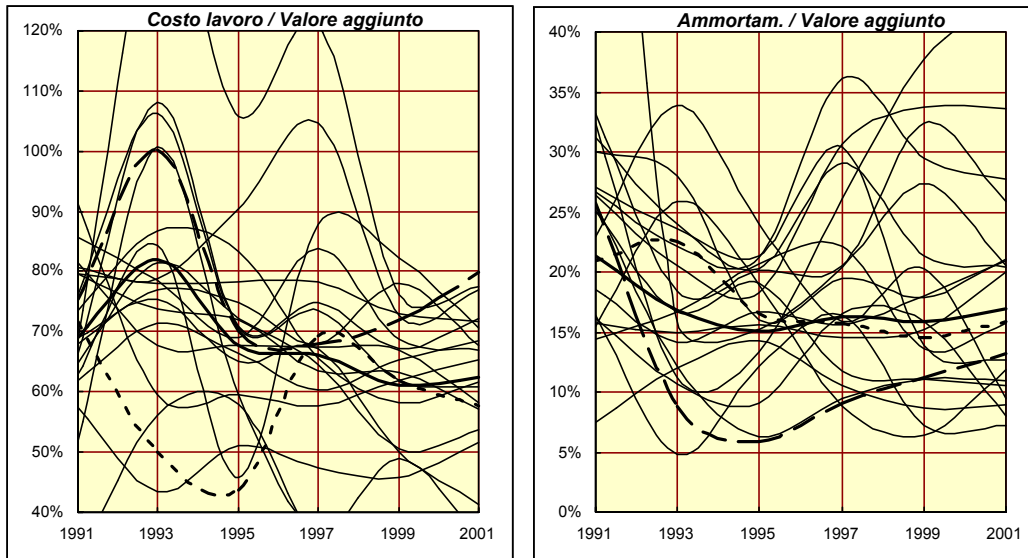
Particolarmente impressionante è la crescita della Beta, che ha avuto il trend indicato nella tabella seguente (la Alfa ovviamente non poteva crescere con lo stesso tasso, essendo già più grande nel 1991!).

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Fatturato	100	154	342	677	786	1.049
Valore aggiunto	100	237	452	692	847	1.223

L'analisi del valore aggiunto sul fatturato (figura seguente) mostra dati quanto mai variabili, che – salvo eccezioni – vanno dal 17% al 40-45%; questi limiti estremi sono comunque del tutto anomali per un'azienda di trasporto, che in generale sta fra il 25 ed il 30%. Possono essere spiegati solo col fatto che le aziende di maggiori dimensioni avevano una forte presenza sul traffico internazionale, che nella prima parte degli anni '90 era ancora molto redditizio.

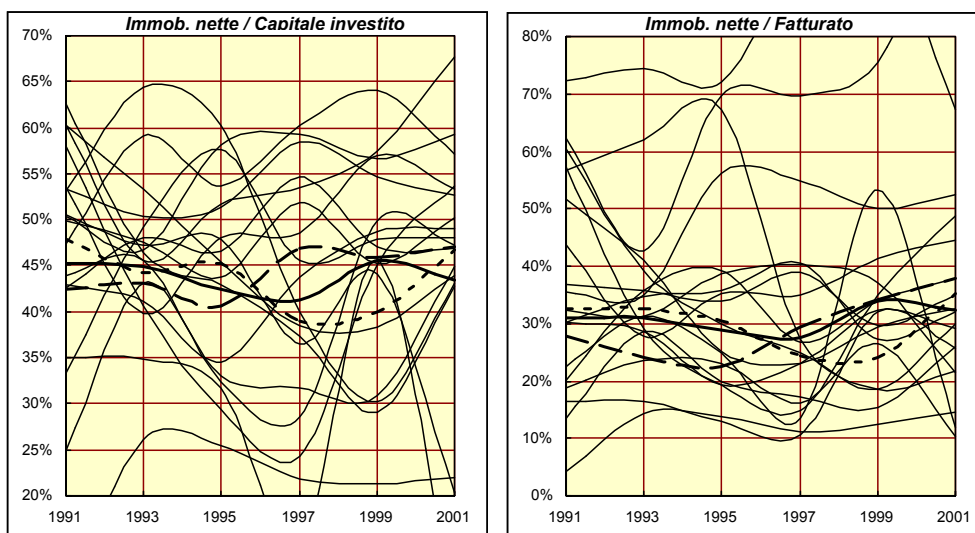


Disaggregando il valore aggiunto nelle sue due componenti principali, lavoro e ammortamenti, si vede (grafico seguente) quanto sia diverso il comportamento delle diverse aziende del campione. Il costo del lavoro medio del campione, inizialmente attorno al 70%, è salito ad oltre lo 80% per poi scendere gradualmente attorno al 62%. Sia la Alfa che la Beta hanno avuto un comportamento abbastanza diverso dalla media, in senso opposto uno rispetto all'altro, con una divergenza che si è ridotta ma permane ancora a fine periodo (Alfa 80% Beta 58%).

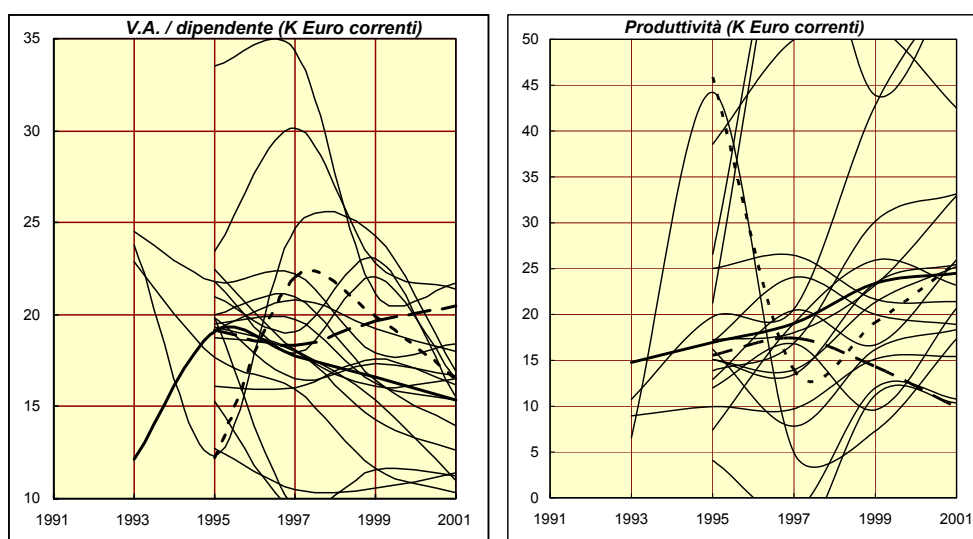


Anche per l'incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto entrambe le aziende sono abbastanza diverse dalla media e vi è una buona riconciliazione a fine periodo (campione 17%, Alfa 13% e Beta 16%). Va però notato che questo dato può essere fortemente influenzato sia dalla politica di bilancio che dalla sostituzione della flotta, soprattutto per avere mezzi a basso inquinamento. La differenza fra le singole aziende è comunque quanto mai elevata.

Per verificare quanto è dovuto a politica di rinnovo della flotta si possono vedere i diagrammi seguenti, che riportano le immobilizzazioni nette in rapporto al totale capitale investito ed al fatturato. Si noti come sia la Alfa che la Beta abbiano valori molto coerenti con la media del campione, a differenza di altre aziende che mostrano anche valori doppi o dimezzati.



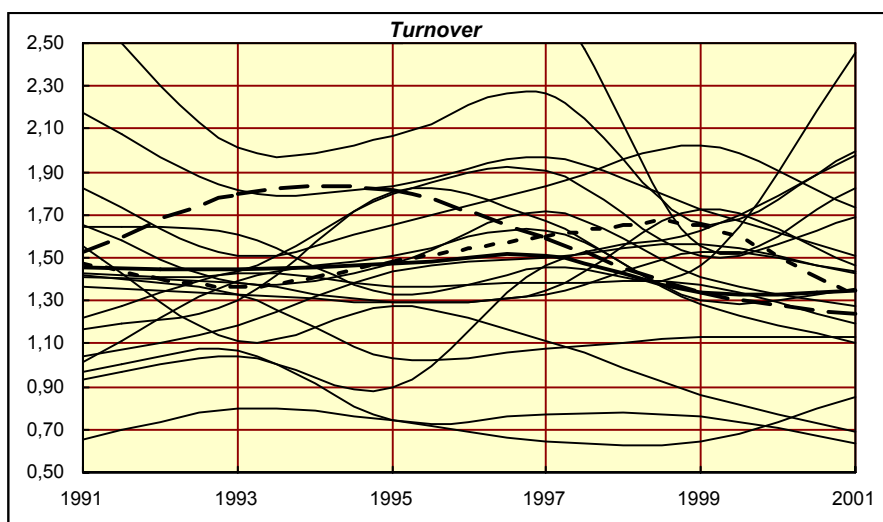
Data l'elevata incidenza del lavoro sul valore aggiunto, è interessante osservare il rapporto fra questi due parametri e la produttività, intesa come valore aggiunto per dipendente escludendo il costo del dipendente stesso.



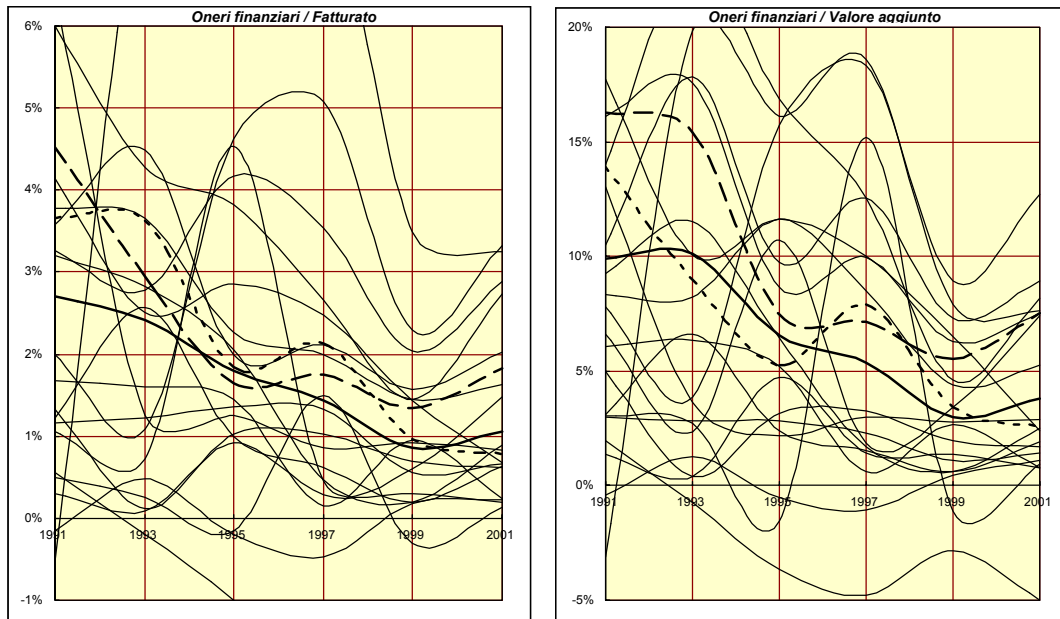
Anche in questo caso non si può non rilevare la estrema variabilità dei dati delle singole aziende, che non sembrano neanche appartenere allo stesso settore.

Un altro parametro che appare molto variabile è il turnover, ovvero il rapporto fra fatturato e capitale investito, che esprime quanti Euro di fatturato l'azienda riesce a fare per ogni Euro investito. Nel periodo esaminato la media, pur con oscillazioni, è scesa da 1,46 ad 1,35 mentre la Alfa è salita da 1,53 ad 1,80 per poi scendere a 1,24. La Beta è invece salita da 1,47 ad 1,60 per discendere poi a 1,32.

Vi sono però nel campione delle aziende posizionate stabilmente sopra il valore 2 (molto alto) e delle aziende che oscillano fra 0,7 ed 1 (valore quanto mai basso per il settore).



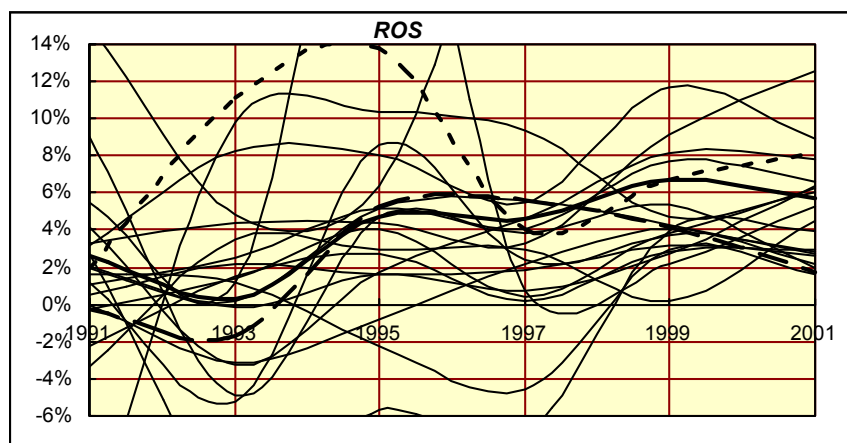
Anche se si considera un'altra voce importante del valore aggiunto – gli oneri finanziari – la differenza permane enorme, sia in riferimento la fatturato che al valore aggiunto, come dal grafico seguente.



La tendenza generale alla diminuzione è ovviamente dovuta al progressivo abbassamento del costo del danaro durante il periodo in esame. Sia la Alfa che la Beta hanno un andamento abbastanza simile fra loro e con la media del settore.

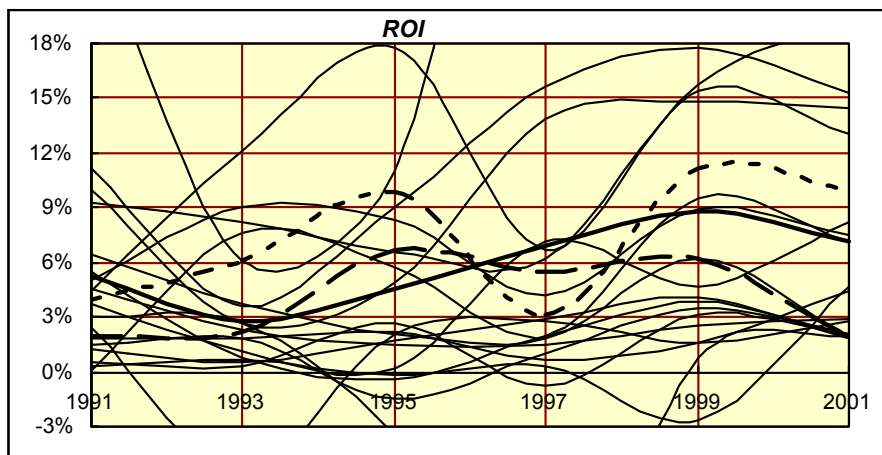
Esaminando i dati economici, la stessa variabilità si osserva anche sul margine lordo (ROS = utile lordo su fatturato). Negli anni esaminati, le due aziende si sono comportate in modo molto diverso fra loro e rispetto alla media del campione, come appare dalla tabella e dal grafico seguenti.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Alfa	-0,3%	-1,7%	5,3%	5,6%	4,1%	1,7%
Beta	2,0%	11,1%	13,8%	4,0%	6,7%	8,1%
Campione	2,7%	0,3%	4,7%	4,7%	6,7%	5,7%

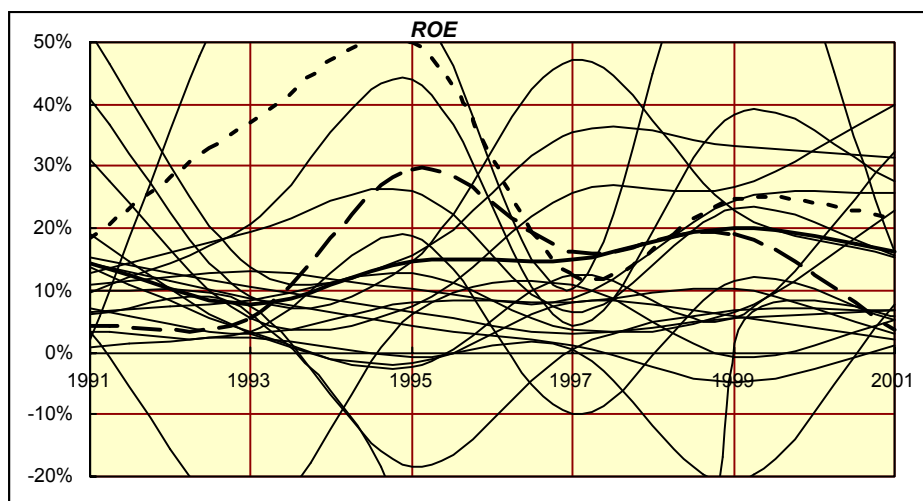


Particolarmente interessanti sono i risultati della Beta, che sembra non aver subito il calo generalizzato dei margini lordi del 1993; anzi, li ha fortemente aumentati ed è riuscita a mantenere questo vantaggio per qualche tempo, grazie a traffici molto specializzati.

Anche per il ROI (rapporto fra utile lordo su capitale investito) la variabilità è estrema. Si passa da situazioni prossime allo zero (o addirittura negative) a valori decisamente superiori al 10%. Entrambe le aziende esaminate sono abbastanza vicine alla media, anche se con alterne vicende.



L'insieme dei risultati è sintetizzato dal seguente grafico del ROE (utile netto / mezzi propri) che misura la redditività del capitale di rischio impiegato nell'azienda, ovvero la remunerazione netta che l'azienda produce per il capitale investito dall'imprenditore.



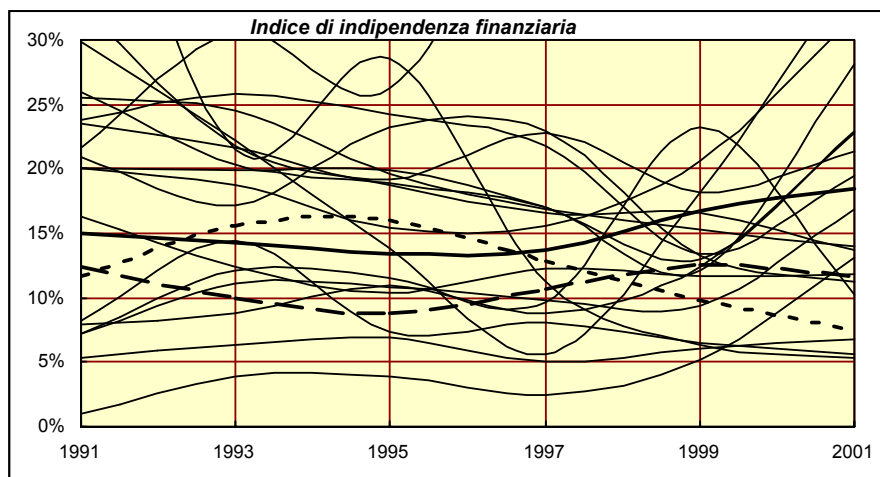
Come si vede, vi sono delle aziende che hanno una redditività elevata ed altre che hanno una redditività molto bassa o addirittura negativa, ma non si tratta sempre delle stesse aziende.

Se si tiene conto che il ROE rappresenta la remunerazione netta del capitale investito dall'imprenditore, da confrontare con investimenti alternativi (BOT, azioni, obbligazioni, immobiliare, ecc.) in termini di redditività e rischio, un rendimento del 10-15% è comunque molto buono.

Le due aziende specifiche hanno avuto i risultati riportati nella seguente tabella. Anche loro, seppure su livelli molto diversi, hanno risultati molto variabili. La Beta resta però sempre su valori di ROE difficilmente raggiungibili sia nei settori della logistica che in tutti quelli della vecchia economia.

ROE	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Alfa	4,4%	5,7%	29,5%	16,2%	19,2%	3,5%
Beta	18,6%	37,0%	49,9%	12,6%	24,9%	21,6%
Campione (20 aziende)	14,4%	7,7%	14,7%	14,9%	20,0%	16,1%

Nonostante questa forte redditività, le aziende non sono più indebitate di quanto abituale in tutti i settori; anzi, nonostante la riduzione del costo del danaro, l'indice di indipendenza finanziaria (figura seguente), che misura il rapporto fra capitale proprio e capitale investito, è variato di poco. La media generale è passata, dopo una lieve flessione, dal 15% iniziale al 18% mentre la Alfa si è tenuta costantemente sul 10-12% e la Beta è salita dall'8 al 23%.



La variabilità dei risultati del campione è la caratteristica dominante per tutti i parametri considerati, benché il campione sia costituito tutto da aziende medio-grandi, che in media avevano (nel 2001):

Fatturato (M Euro)	91
Valore aggiunto (M Euro)	25
Dipendenti	385

Il campione di queste 20 aziende – che hanno alle spalle ben più dei 10 anni considerati in questo studio - è cresciuto decisamente più dell'inflazione e dell'intero settore, per cui complessivamente si tratta di aziende di successo. Perché allora questa variabilità dei risultati operativi ed economici?

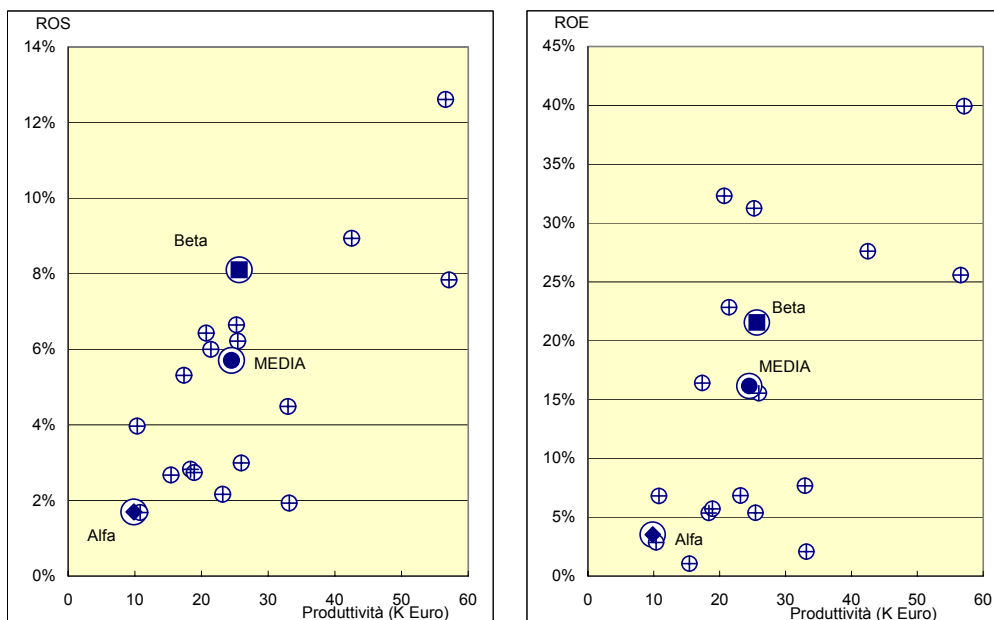
Forse la spiegazione è da ricercare in un insieme di fattori, quali ad esempio:

- ❑ L'estrema frammentazione del sistema Italia (sia dal lato offerta che dal lato domanda) che non favorisce l'instaurazione di un mercato relativamente strutturato, con prezzi sostanzialmente legati ai costi più un margine;
- ❑ L'eccesso di offerta che nei periodi di bassa domanda ha effetti disastrosi sui prezzi;
- ❑ La difficoltà di sviluppare economie di scala (la differenza di prezzo dei veicoli, carburanti, ecc. che può avere una grande azienda rispetto ad una piccola non è tale da controbilanciare i maggiori costi di struttura);
- ❑ Il servizio prodotto, che è sostanzialmente indifferenziato perché solo pochissime aziende committenti sono disposte a pagare di più il servizio per avere la maggior affidabilità che può dare una grande azienda;
- ❑ La scarsa industrializzazione del settore che anche nelle maggiori aziende vede in voga l'equazione "un autista = un mezzo" invece di predisporre sistemi di "staffetta" per autisti o trattori, che permetterebbe risparmi importanti sul costo del lavoro (ad esempio, trasferte);

Il fatto che in questo settore le economie di scala o di scopo siano ancora poco sfruttate si vede bene dai grafici seguenti, che riportano ROS e ROE in funzione del fatturato (anno 2001).



Una buona correlazione dei due parametri ora visti si trova solo con la produttività del personale, ma ciò dimostra che i risultati delle aziende sono più legati alle capacità delle singole persone che ad altri fattori (marchio, investimenti, organizzazione, ecc.).



Forse proprio questa variabilità di risultati e la scarsa "industrializzazione" sono i motivi per cui nessun capitale puramente finanziario investe nel settore nonostante una redditività spesso buona ed un tasso di sviluppo eccezionale per la vecchia economia.

CORRIERI: BARTOLINI

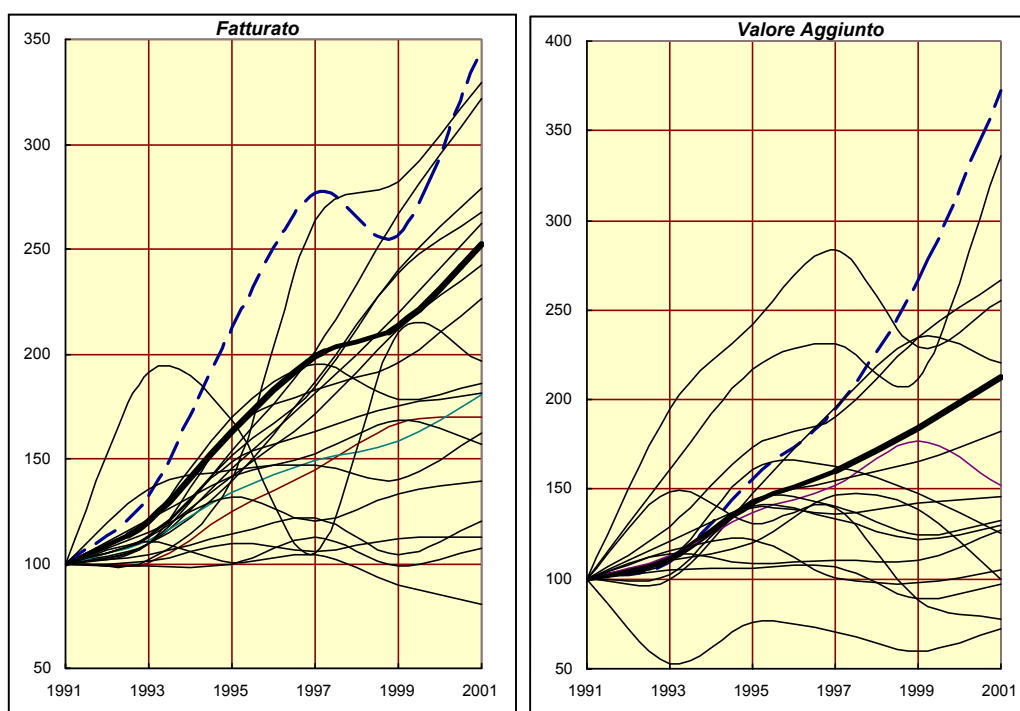
Fondata nel 1928 la Bartolini è l'azienda più rappresentativa del settore corrieristico. La scelta di questa azienda è sempre stata di una forte specializzazione nel suo settore, con poche indulgenze verso un allargamento dell'attività, eccezion fatta per qualche operazione di logistica.

Il gruppo è costituito dalla capogruppo Bartolini SpA con sede a Bologna e da numerose società legate ad attività specifiche o regionali. I bilanci 1999 e 2001 sono basati sul consolidato realizzato dall'azienda, mentre in quelli precedenti il gruppo è stato ricostruito da noi per aggregazione delle singole società, senza intereliminare le fatturazioni fra consociate perché non conosciute.

Il fatturato è cresciuto in modo stabile, dai 124,1 M Euro del 1991 ai 428,5 del 2001, con un tasso di crescita medio annuo del 13,2% a valori correnti e del 9,1% in termini deflazionati; una crescita ancor maggiore si è avuta per il valore aggiunto. Rispetto ai concorrenti (gli altri corrieri 19 "permanenti"), i tassi di crescita sono molto maggiori, come appare dalla seguente tabella.

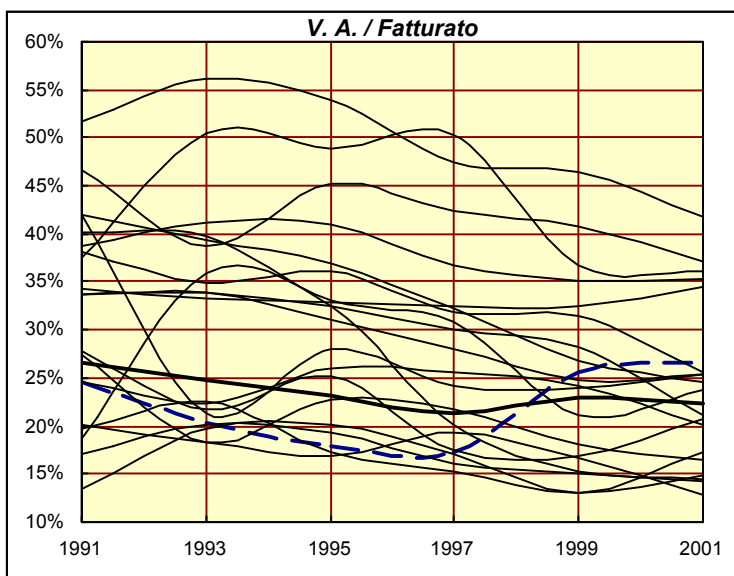
	Nominale		Deflazionato	
	Fatturato	Val. Agg.	Fatturato	Val. Agg.
Bartolini	13,2%	14,1%	9,1%	9,9%
Concorrenti	7,8%	4,2%	3,9%	0,4%

Ciò che è particolarmente apprezzabile nella Bartolini è la costanza della progressione di fatturato e di valore aggiunto, soprattutto se paragonata al settore (1991 = 100 per tutti) ed alla variabilità dei concorrenti, come appare dai diagrammi seguenti. (Nota: le linee leggere sono i concorrenti; la linea pesante intera è la media del settore; la linea pesante tratteggiata è la Bartolini. La stessa convenzione sarà usata in tutti i diagrammi seguenti).

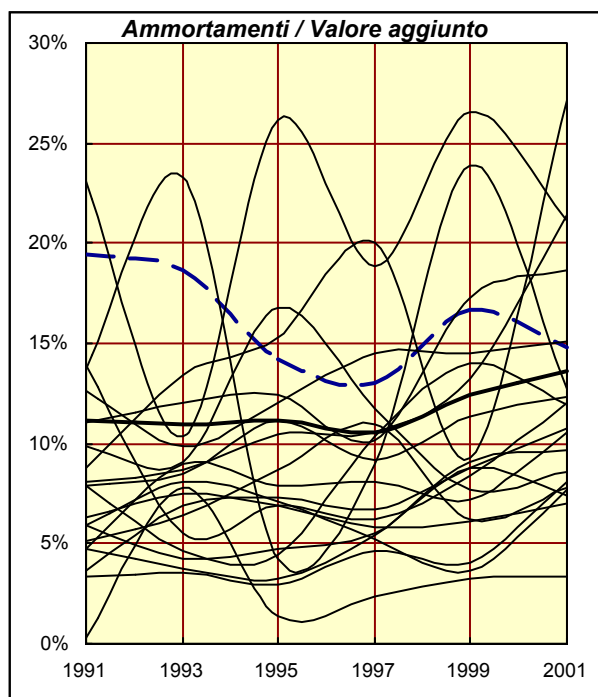
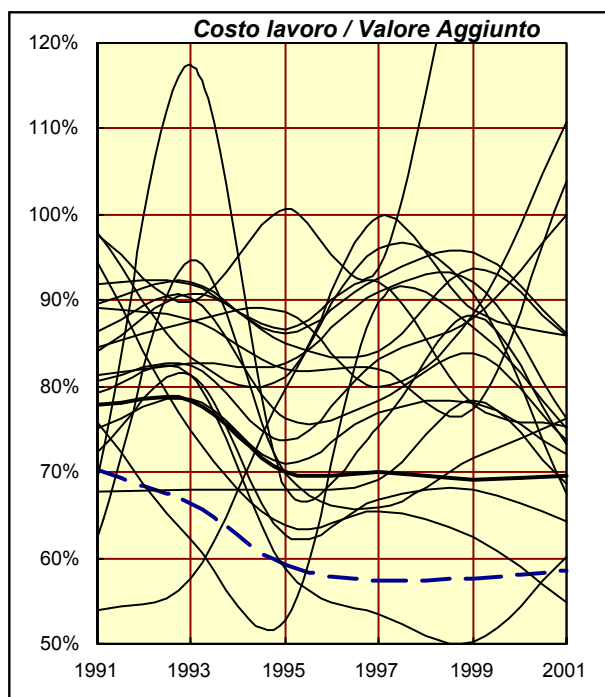


Il calo di fatturato che compare nel 1999 è da attribuire al nostro metodo di analisi, che da quell'anno ha preso in esame il consolidato di gruppo anziché aggregare le singole società, tanto è vero che di tale calo non si trova traccia nell'andamento del valore aggiunto.

Questa differenza di metodo influenza anche l'andamento del valore aggiunto sul fatturato, come appare dal seguente diagramma:



La correzione per la differenza di metodo porterebbe ad un andamento molto vicino alla media del settore. La composizione del valore aggiunto è però abbastanza diversa dalla media e dalle altre aziende, come appare nei grafici seguenti.

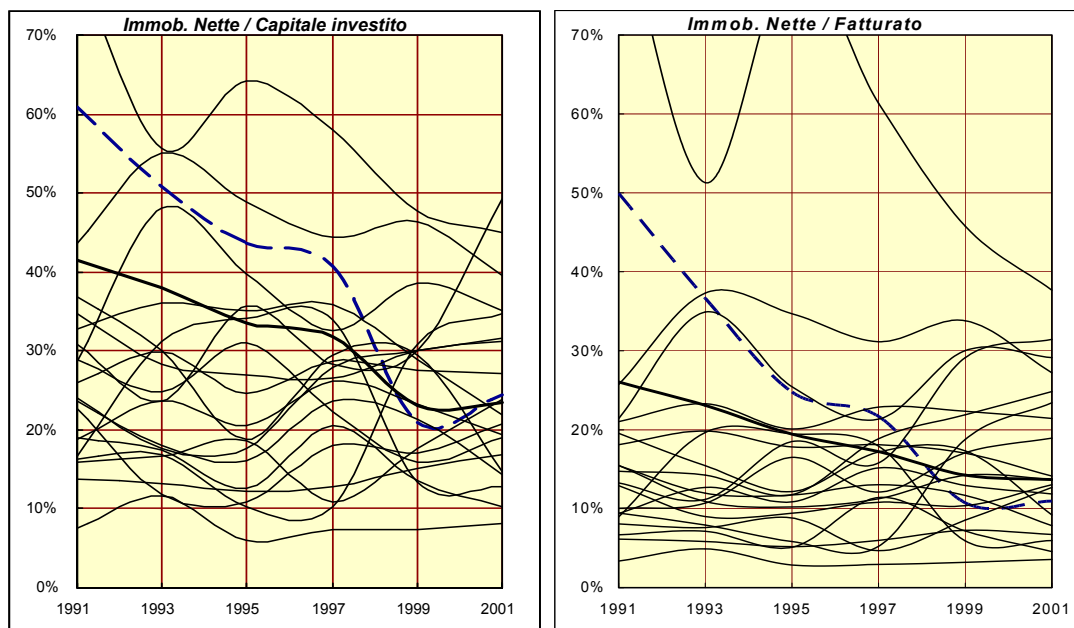


Questo rispecchia una precisa scelta imprenditoriale di successo, risalente all'inizio anni '90, di:

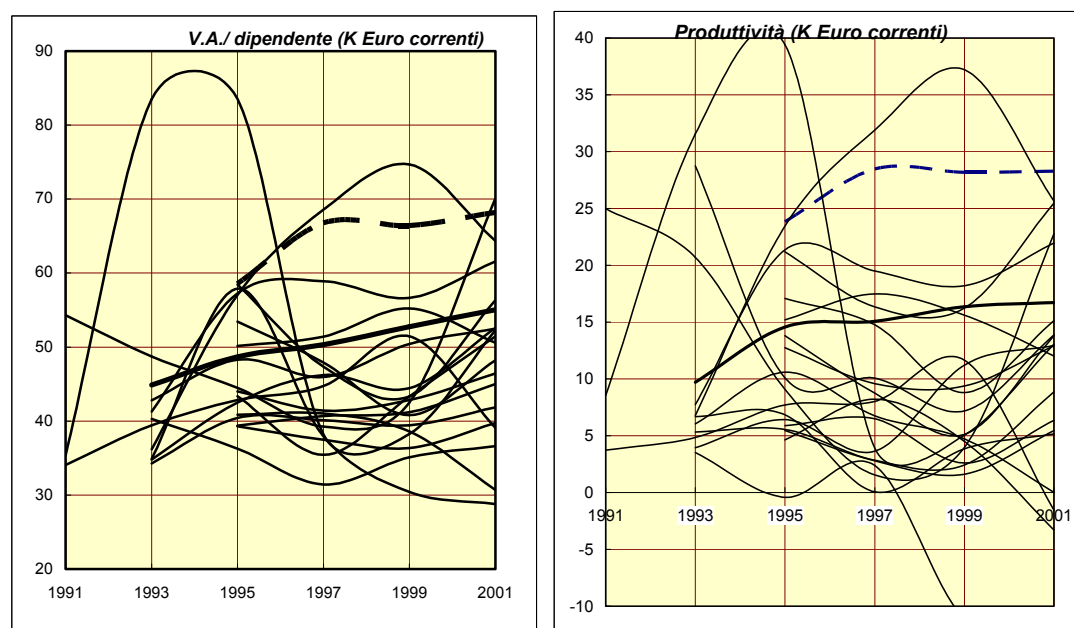
- automazione spinta delle attività di smistamento con utilizzo esteso del bar code,
- decentramento delle prese e consegne, affidate a consociate di zona o direttamente a padroncini,
- affidamento a terzi delle attività di carico e scarico (parte non automatizzabile del lavoro in ribalta),
- politica di prezzi aggressiva perseguita nella prima metà degli anni '90 per acquisire volumi e quindi economia di scala.

Ciò che più colpisce in questi andamenti è soprattutto la grande linearità della Bartolini, che risalta particolarmente se paragonata ad un andamento molto mutevole dei concorrenti, che per lo più sembrano aver reagito alle difficoltà oggettive del settore con misure di breve periodo più che con scelte strategiche perseguite fino in fondo.

La forte spinta all'automazione degli impianti si conferma nel diagramma seguente, che nel periodo 1991-97 vede l'azienda su livelli molto alti di immobilizzazioni fisse rispetto sia al totale capitale investito (che nel settore è spesso dovuto in larga misura al credito clienti) che al fatturato, per riportarsi poi nella media per la riduzione del valore dei cespiti per effetto degli ammortamenti.



Il decentramento produttivo della Bartolini appare comunque inferiore a quello della maggior parte dei concorrenti, tanto è vero che il valore aggiunto per dipendente è sui massimi del settore. In compenso l'elevato livello di automazione ed una buona organizzazione portano ad una elevata produttività della forza lavoro (grafici seguenti).

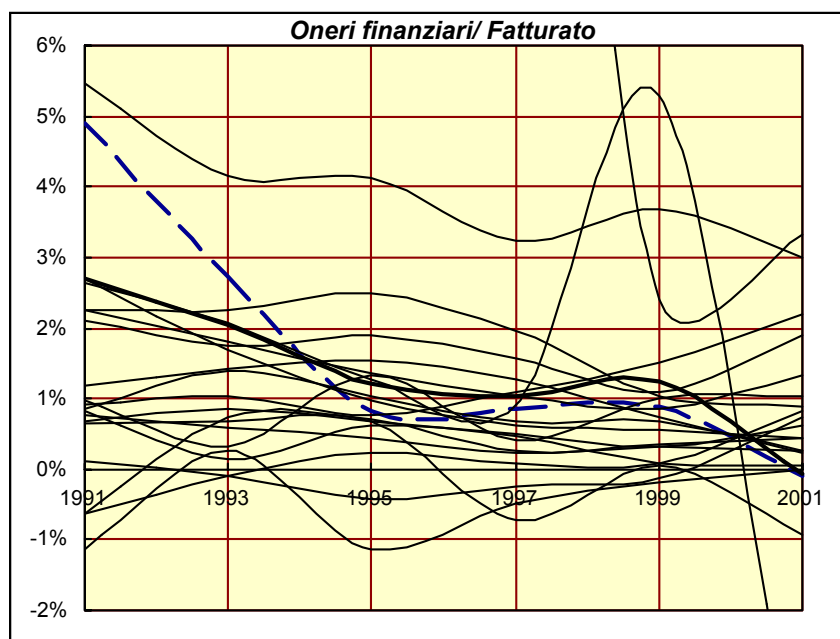


In entrambi i grafici si nota come l'azienda si differenzi nettamente dalla concorrenza, sia per i valori che per la continuità dell'andamento, indicatore di scelte decise e perseguite con determinazione. Più che mai è evidente un approccio di "industrializzazione" del settore, contrapposto ad una gestione più "artigianale" di altre aziende. Occorre però dire che il settore dei corrieri è quello che più si presta ad una standardizzazione delle procedure e del lavoro, purché si esegua a monte una scelta di specializzazione in un segmento di peso abbastanza ristretto.

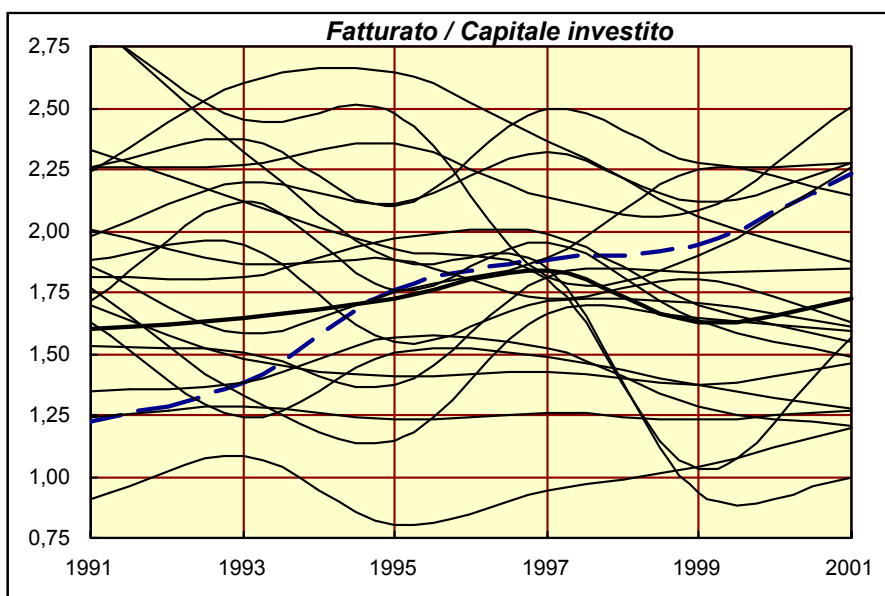
Nel 1992 la Bartolini fece appunto una scelta precisa di posizionamento, coerente con la politica di investimenti in impianti automatici di smistamento, vale a dire:

- focalizzazione su un peso della partita fra 0 e 50 kg (escludendo le buste e quindi l'attività para-postale);
- applicazione di un'etichetta con bar code su ogni singolo collo;
- trattamento della partita come insieme di colli singoli, che vengono "tenuti insieme" in tutto il flusso dal sistema informativo e dai meccanismi di controllo (automatici).

Come già visto in precedenza, la scelta di automatizzare ha richiesto elevati investimenti ed un indebitamento della società più alto dei concorrenti, recuperato poi nel tempo, come appare dal seguente grafico.

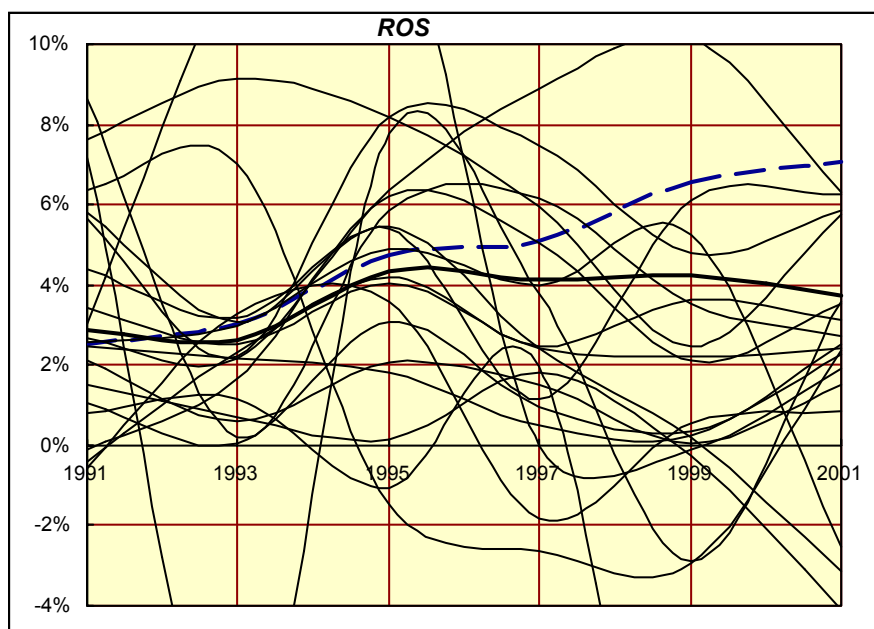


Peraltro, come per ogni innovazione, la messa a punto di nuovi impianti, nuove procedure e diverso rapporto col mercato è un'operazione tutt'altro che facile. Anzi, nel breve termine la Bartolini si trovò ad avere un turnover (rapporto fra fatturato e capitale investito) peggiore dei concorrenti (figura seguente) che avevano 1,5-2,2 Lire di fatturato per ogni Lira investita contro le sue 1,25 (in crescita costante).

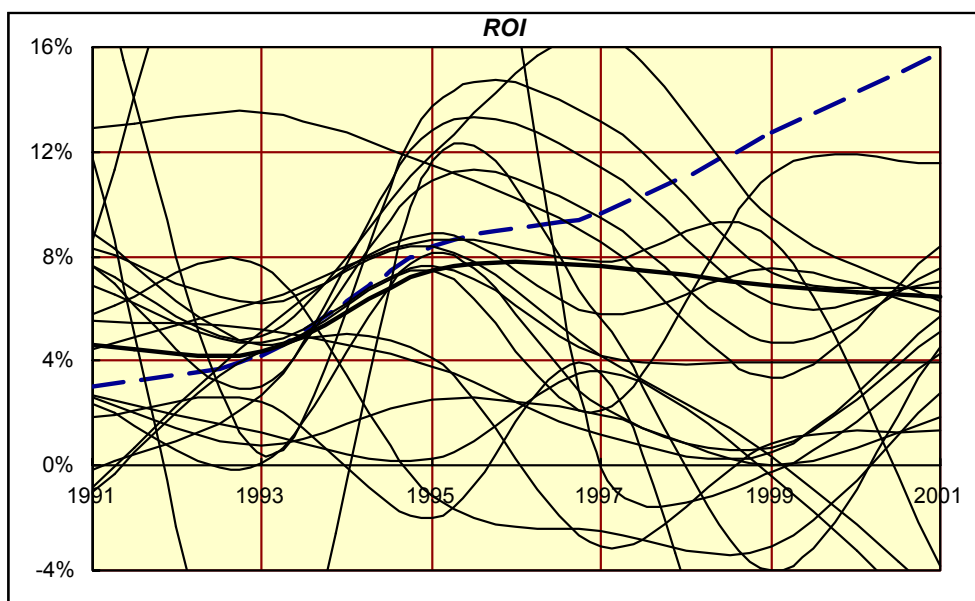


La forti differenze che si rilevano fra le varie aziende nel diagramma precedente sono un forte indicatore di disagio di tutto il settore corrieristico, che negli anni '90 ha attraversato la più grossa crisi della sua storia, con l'uscita dal mercato di molte aziende "storiche".

Queste difficoltà si rilevano anche da un esame del margine lordo ($ROS = \text{utile lordo} / \text{fatturato}$) che vede solo pochissimi attori – fra cui la Bartolini – difendere i margini lordi o incrementarli. La forte pressione sui prezzi del periodo '92-94 ha avuto un effetto drammatico sul settore e ben pochi sono riusciti a ristabilire un livello di prezzi coerente con i costi (figura seguente).

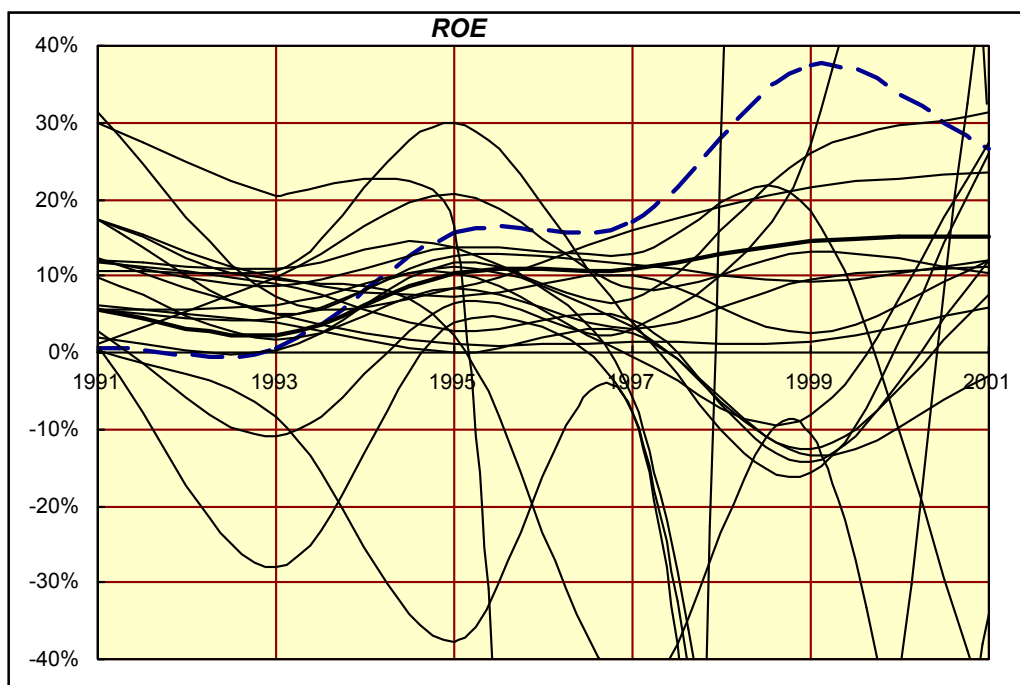


In un settore relativamente stabile, vi sono aziende che vanno bene anche con un basso ROS (purché positivo) perché hanno un alto turnover (rapporto fatturato / capitale investito) e viceversa. Nel settore dei corrieri, negli anni in esame, questo è vero solo per pochissime aziende, col risultato che il ROI ($\text{utile lordo} / \text{capitale investito}$) diventa quanto mai erratico, come appare dalla figura seguente.



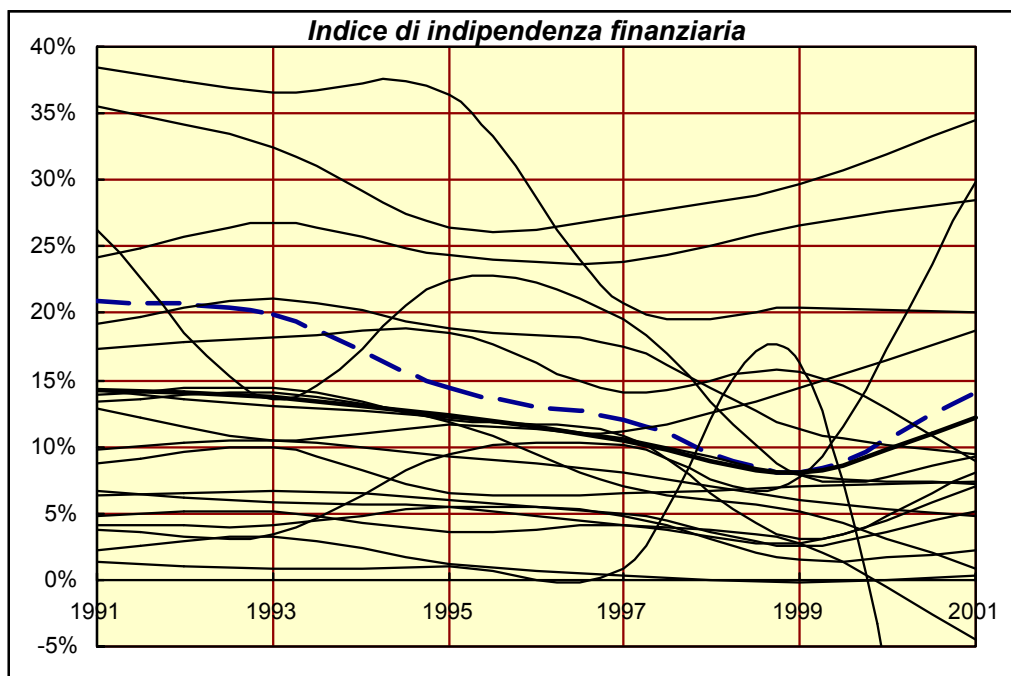
Anche in questo caso si vede la coerenza della Bartolini, che è pressoché l'unica azienda che ha mantenuto un costante miglioramento di questo importante parametro lungo l'intero decennio a fronte di andamenti erratici della maggior parte dei concorrenti.

L'insieme dei risultati è sintetizzato dal seguente grafico del ROE (utile netto / mezzi propri) che misura la redditività del capitale di rischio impiegato nell'azienda, ovvero la remunerazione netta che l'azienda produce per il capitale investito dall'imprenditore.



Come si vede, dopo un periodo di redditività quasi nulla nei primi anni '90 – quando l'azienda stava strutturandosi in modo "industriale" come detto prima, il ROE della Bartolini è salito poi al 15-17% (valore già molto interessante per qualunque investitore) per poi arrivare a valori attorno al 30%.

Questa forte redditività è stata favorita anche dal contenimento dei mezzi propri a fronte dell'aumento del fatturato, allineando il rapporto fra mezzi propri e mezzi di terzi a quello della media del settore, come mostra l'indice di indipendenza finanziaria (figura seguente) che misura il rapporto fra capitale proprio e capitale investito.



Peraltro la situazione non è affatto rischiosa in quanto il cash flow annuo è circa il doppio del fabbisogno di aumento del capitale investito necessario per far fronte alla crescita del fatturato secondo il tasso storico.

Nel complesso il caso Bartolini illustra come scelte coraggiose e coerenti, perseguite con tenacia, possono portare ad una redditività aziendale molto elevata anche in un settore difficilissimo e fortemente competitivo come quello dei corrieri, che nel decennio preso in esame ha visto scomparire - o essere incorporate in altre aziende, perdendo la loro identità, o trasformandosi pesantemente - aziende/gruppi "storici" come Borghi, Domenichelli, Lorini, Maritan Borgato, Mattioli & Bellicchi, MIT, OTIM, Piccin, Stracciari, ecc.

MTO: DEUTSCHE POST ED ITALSEMPIONE

Il gruppo Deutsche Post (DP) - il più grande MTO europeo, attivo in tutti i settori della logistica - si è formato soprattutto per acquisizioni. La sua presenza in Italia è stata ricostruita all'indietro, simulando che esso contenesse già dal 1991 le maggiori acquisizioni fatte successivamente (ovvero DHL, Danzas, AEI, SAV e MIT, ma non la Ascoli che nel bilancio 2001 non era ancora integrata). Infatti l'obiettivo di questa analisi non è tanto il mostrare l'effetto delle acquisizioni quanto il seguire l'evoluzione dei parametri caratteristici del gruppo.

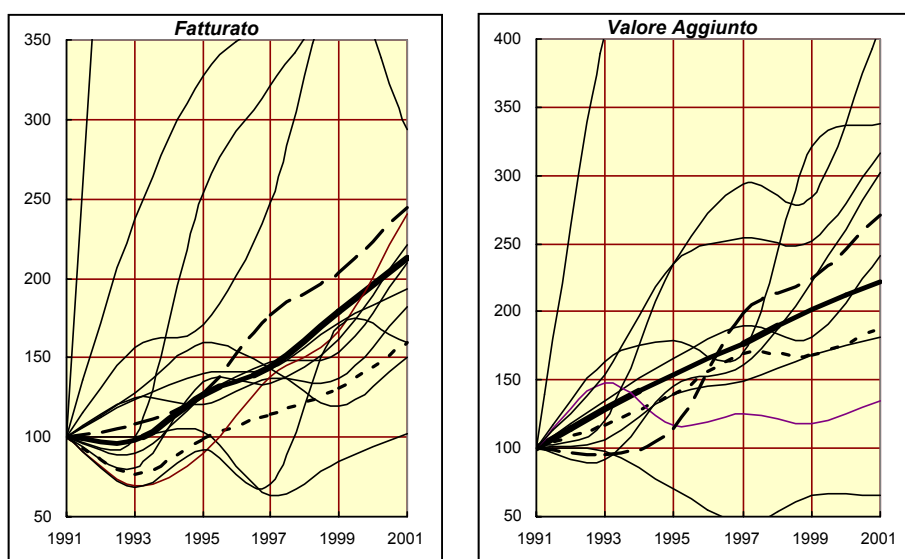
Fondata nel 1955 a Domodossola (VB), Italsempione è un'azienda a capitale italiano che, partendo da un'attività di spedizioniere terra, si è gradualmente evoluta verso un'attività multimodale sempre più completa. È quindi stata scelta per mostrare il caso di un'azienda che si è evoluta da casa di spedizioni ad MTO nel periodo considerato.

Va notato che il campione di riferimento è alquanto esiguo (14 aziende) in quanto proprio la categoria degli operatori multimodali sembra essere – con gli operatori logistici – quella che ha avuto le maggiori variazioni dovute a fusioni, scorpori, riposizionamento di attività, ecc. per cui solo 14 gruppi possono essere considerati "permanenti" su 10 anni.

Su questo arco di tempo il campione ha avuto un tasso di crescita del fatturato del 9,3% medio annuo in termini correnti e del 3,2% in termini reali, mentre per il valore aggiunto i tassi sono del 9,3% e del 5,3% rispettivamente, come appare nella seguente tabella. Il gruppo DP ha avuto tassi di sviluppo sostanzialmente in linea col campione mentre Italsempione ha avuto tassi un po' maggiori.

	Nominale		Deflazionato	
	Fatturato	Val. Agg.	Fatturato	Val. Agg.
Deutsche Post	4,8%	6,6%	1,0%	2,7%
Italsempione	9,4%	10,5%	5,4%	6,4%
Campione (14 aziende)	6,8%	8,3%	2,9%	4,4%

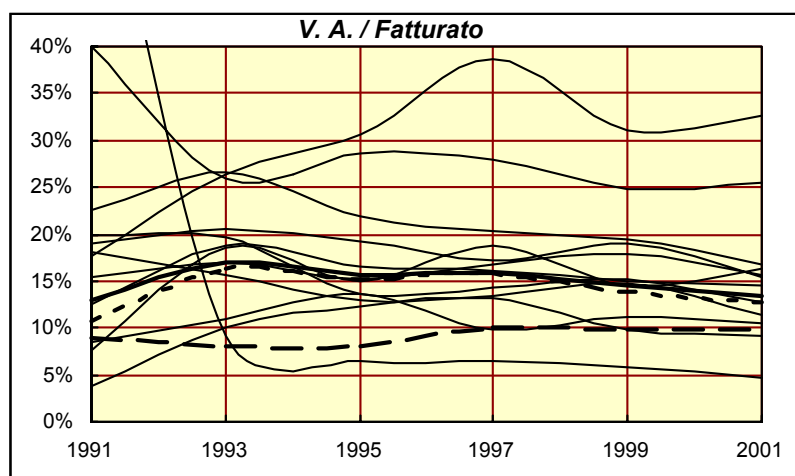
Salvo poche eccezioni, le aziende del campione hanno avuto buoni tassi di crescita sia per il fatturato che per il valore aggiunto, come si vede dalla figure seguenti. (Nota: in tutti i grafici che seguono, ogni linea rappresenta una delle 14 aziende; la linea continua pesante è la media pesata; Italsempione è rappresentato con la linea tratteggiata; Deutsche Post con la linea punteggiata).



La crescita del fatturato può essere poco significativa per due ragioni: a) in 10 anni può essere cambiato il metodo di contabilizzazione di alcuni costi e ricavi (ad es. in passato molti usavano inserire nel fatturato anche partite di giro); b) la crescita può essere dovuta all'acquisizione ed incorporazione di rami di azienda o di intere aziende che non erano incluse in precedenza nelle analisi Confetra. Per i gruppi evidenziati (DP ed Italsempione) la crescita è quasi completamente interna, per sviluppo ed estensione dell'originaria attività originaria i quanto i dati sono stati ricostruiti all'indietro.

La caduta del fatturato 1993 del gruppo DP (nel quale aveva in peso notevole la Danzas), è una chiara evidenza di quanto il settore abbia sofferto per la caduta della barriera doganali interne alla UE, ma anche della capacità di ripresa dello stesso. Infatti, come si vede dal grafico precedente, il valore aggiunto ha sofferto di meno.

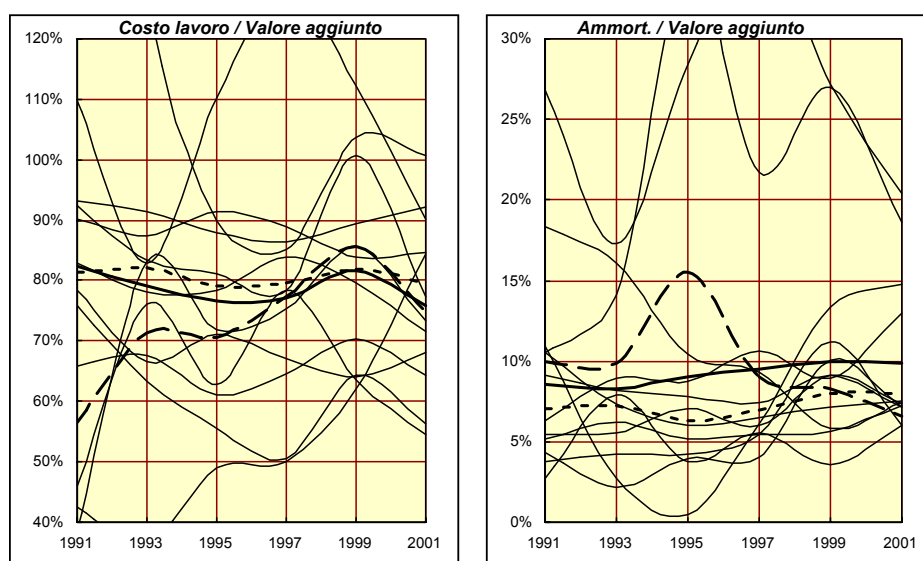
L'analisi del valore aggiunto sul fatturato (figura seguente) mostra dati quanto mai variabili, che – salvo eccezioni – vanno da un modesto 6-7% ad un eccezionale 25-35%. Questo dato dimostra la estrema difficoltà di inquadrare questo settore, costituito da aziende che operano con modalità diverse e su diversi segmenti della filiera logistica, dal governo generale della stessa alla esecuzione in proprio di un numero più o meno grande di attività della filiera. DP si mantiene su un livello dello 11-16%; Italsempione sull' 8-10%. Entrambe sono comunque abbastanza vicine alla media del settore.



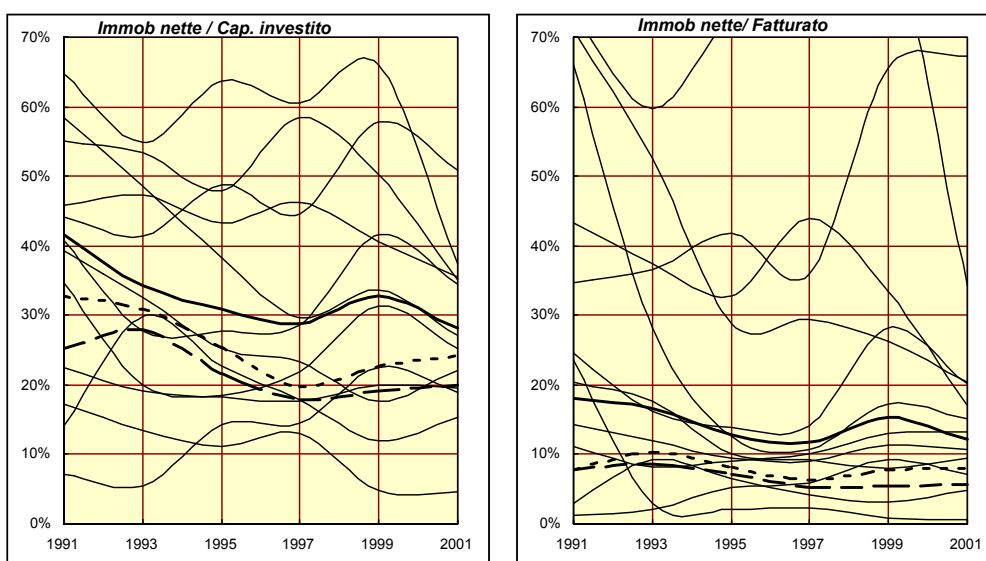
Disaggregando il valore aggiunto nelle sue due componenti principali, lavoro e ammortamenti, si vede (grafico seguente) quanto sia diverso il comportamento delle diverse aziende del campione. Il costo del lavoro medio del campione è sceso, con oscillazioni, dallo 82% al 76%, ma vi sono molti casi di superamento del 100%, una situazione in cui l'azienda non può che registrare forti perdite.

Per il gruppo DP il costo del lavoro è rimasto attorno allo 80-82% del valore aggiunto, mentre per Italsempione è salito, con qualche oscillazione, dal 57 al 75%. Sono due andamenti molto convergenti verso la media del settore.

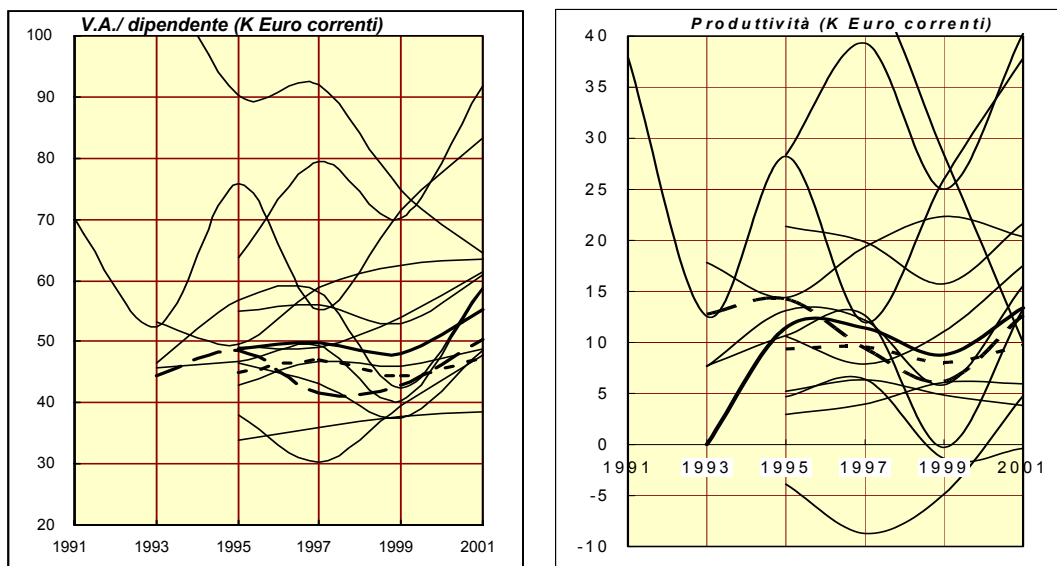
L'incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto è quanto mai diversa da un'azienda all'altra, soprattutto per l'utilizzo di immobili di proprietà o meno. La media è in leggera salita (da 8,6 a 9,8%) e sia il gruppo DP che la Italsempione si avvicinano gradualmente a tutti gli altri, eccezion fatta per due aziende che hanno valori altissimi (20-35%), come appare dal grafico seguente.



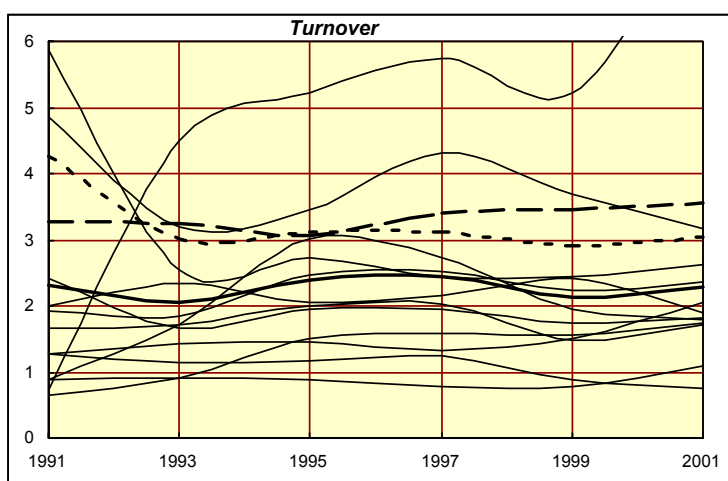
Quanto affermato sopra (diversa politica di possesso o meno dei beni in uso, non solo immobili ma anche automezzi, vagoni ferroviari, ecc.) si vede bene dai grafici seguenti, che riporta le immobilizzazioni nette in rapporto al totale capitale investito ed al fatturato. Sia il gruppo DP che la Italsempione hanno un andamento coerente con la media, ma su valori più bassi.



Data l'elevata incidenza del lavoro sul valore aggiunto, è interessante osservare sia il rapporto fra questi due parametri che la produttività, intesa come valore aggiunto per dipendente escludendo il costo del dipendente stesso. Anche in questo caso (figura seguente) non si può che rilevare l'estrema variabilità dei dati delle singole aziende, soprattutto per la produttività, che è un forte indicatore della capacità dell'azienda di creare valore e quindi (almeno potenzialmente) di fare utili.



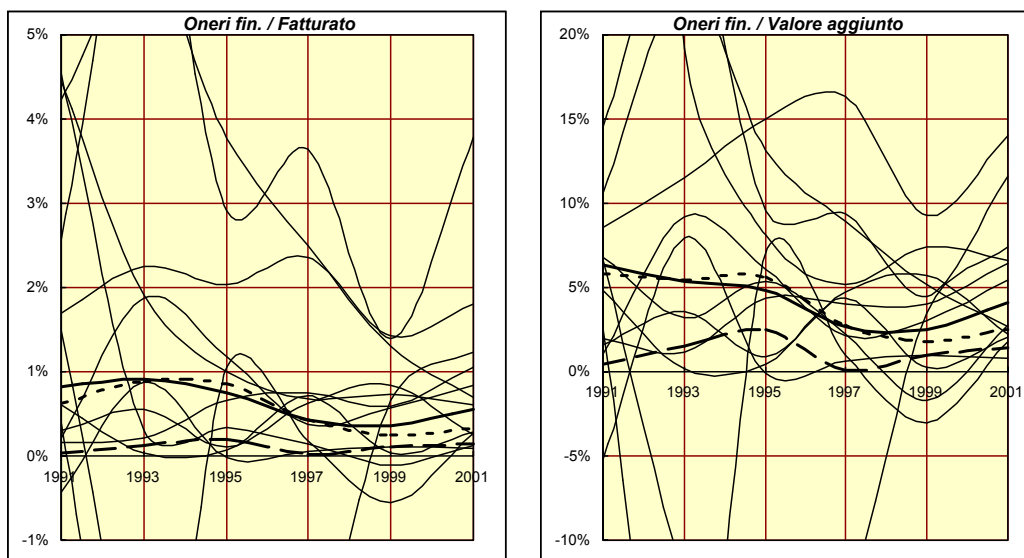
Un altro parametro che appare molto variabile è il turnover, ovvero il rapporto fra fatturato e capitale investito, che esprime quanti Euro di fatturato l'azienda riesce a fare per ogni Euro investito. Nel periodo esaminato la media è stata abbastanza stabile fra 2,0 e 2,4; sia il gruppo DP che Italsempione hanno sempre avuto valori nettamente superiori (di solito fra 3,0 e 3,6).



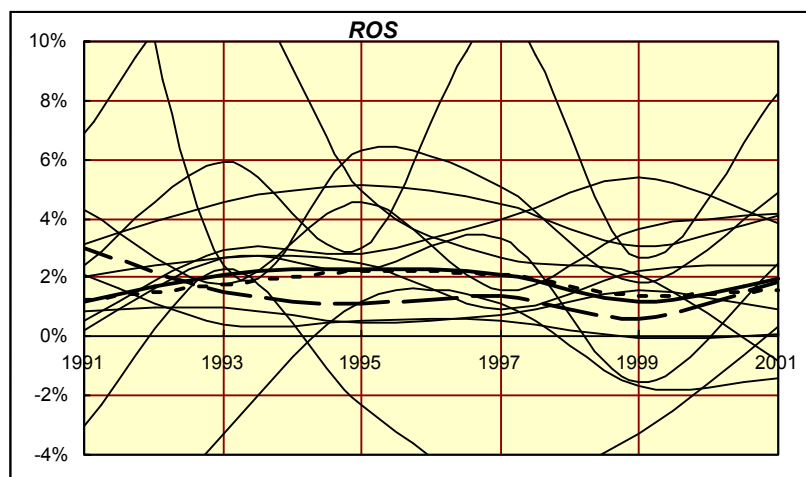
Alcune aziende del campione si differenziano nettamente verso il basso per effetto dell'investimento in immobili. Una si differenzia nettamente verso l'alto probabilmente perché ha tempi di pagamento molto convenienti coi clienti e coi fornitori; è da notare però che i suoi risultati economici sono deludenti.

Anche se si considera un'altra voce importante del valore aggiunto – gli oneri finanziari – la differenza permane enorme, sia in riferimento la fatturato che al valore aggiunto, come dai grafici seguenti. Peraltro non si trova corrispondenza fra gli oneri finanziari e gli investimenti fissi in quanto la quota di capitale proprio sul totale investito è molto variabile (vedi poi l'indice di indipendenza finanziaria).

Anche qui si nota che sia il gruppo DP che la Italsempione sono abbastanza coerenti fra loro e con la media generale.



Esaminando i dati economici, ed in particolare la redditività lorda delle vendite (ROS = utile lordo su fatturato), si osservano valori tipici fra 1 ed il 4%, con alcune vistose eccezioni sia verso l'alto che verso il basso (figura seguente).

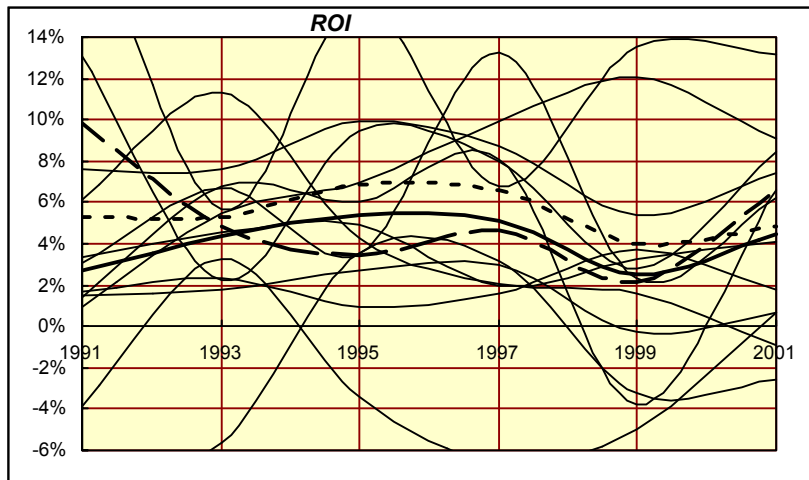


Sia il gruppo DP che la Italsempione hanno avuto un andamento abbastanza in linea fra loro e con la media del campione, come appare dalla seguente tabella. (I dati Italsempione 1999 e 2001 sono al netto delle partecipazioni svalutate e dismesse).

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Deutsche Post	1,2%	1,8%	2,2%	2,1%	1,4%	1,6%
Italsempione	3,0%	1,5%	1,1%	1,4%	1,1%	1,9%
Campione	1,2%	2,1%	2,3%	2,1%	1,2%	1,9%

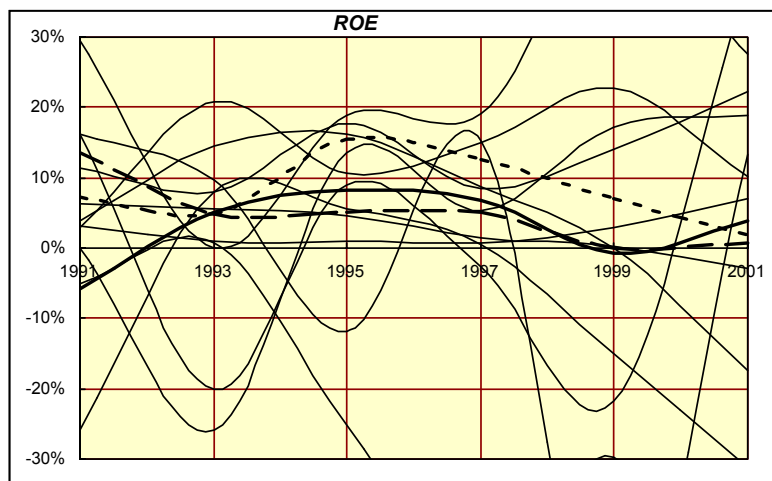
Esaminando il ROI (rapporto fra utile lordo su capitale investito) si vede che sia il gruppo DP che la Italsempione hanno avuto un andamento abbastanza in linea fra loro e con la media del campione, anche se questo mostra una dispersione enorme e bassa stabilità nel tempo dei risultati, come appare dalla tabella e grafico seguenti.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Deutsche Post	5,3%	5,3%	6,9%	6,6%	4,0%	4,8%
Italsempione	9,8%	4,8%	3,4%	4,6%	4,0%	6,6%
Campione	2,7%	4,4%	5,4%	5,1%	2,5%	4,5%
Migliore dell'anno	20,9%	11,3%	15,7%	13,3%	13,5%	13,2%
Peggior dell'anno	-7,6%	-5,6%	-3,4%	-6,7%	-4,9%	-2,6%



Ancora più erratico è l'andamento del ROE (utile netto / mezzi propri) che misura la redditività del capitale di rischio impiegato nell'azienda, ovvero la remunerazione netta che l'azienda produce per il capitale investito dall'imprenditore, come appare dalla tabella e grafico seguenti.

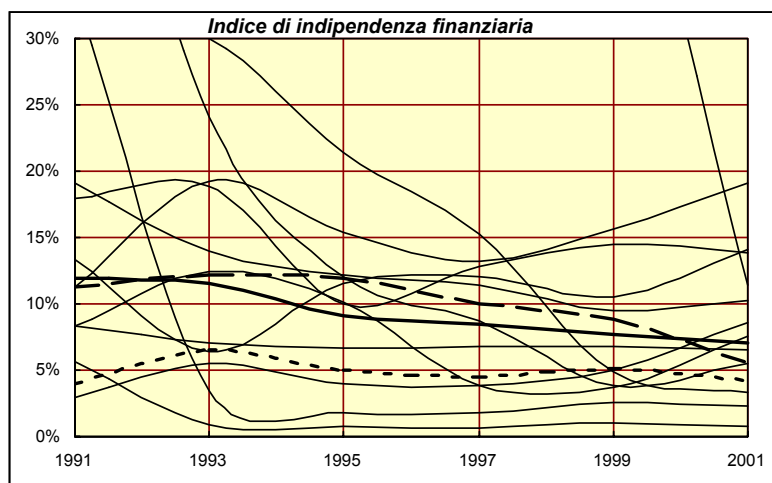
	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Deutsche Post	7,2%	4,9%	15,5%	12,5%	7,1%	2,0%
Italsempione	13,6%	4,9%	5,2%	5,0%	1,1%	2,0%
Campione	-5,9%	5,1%	8,2%	6,9%	-0,7%	4,0%
Migliore dell'anno	29,6%	20,7%	18,8%	19,2%	47,0%	38,0%
Peggior dell'anno	-26,0%	-26,0%	-25,2%	-48,2%	-64,1%	-62,7%



Mentre sia il gruppo DP che la Italsempione, pur con qualche oscillazione, hanno avuto un andamento abbastanza regolare, la maggior parte delle aziende del campione ha avuto anni di elevatissimo ROE alternato con anni di ROE molto basso, spesso con perdite rilevanti.

Se si tiene conto che il ROE rappresenta la remunerazione netta del capitale investito dall'imprenditore, da confrontare con investimenti alternativi (BOT, azioni, obbligazioni, immobili, ecc.) in termini di redditività e rischio, un rendimento medio così basso non è accettabile e non può attrarre capitali se non per acquisizione da parte di un concorrente. Non stupisce quindi se questo settore - più di ogni altro esaminato - ha avuto il maggior numero di aziende/gruppi che sono state acquisite da capitali esteri o hanno condotto operazioni di finanza straordinaria.

Con un ritorno sui mezzi propri così basso, è ovvio che le aziende hanno cercato di sfruttare al meglio la leva finanziaria, abbassando il rapporto fra i mezzi propri ed il totale capitale investito (indice di indipendenza finanziaria, grafico seguente).

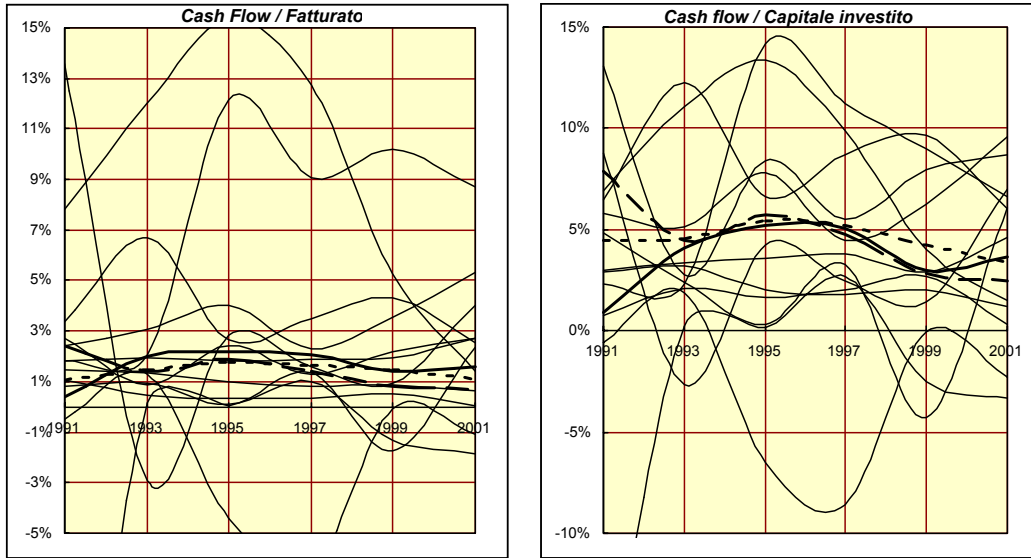


Come si vede, questo parametro è in costante diminuzione. Anche aziende fortemente capitalizzate all'inizio del decennio hanno gradualmente peggiorato la loro situazione, come si vede dalla seguente tabella che oltre a DP ed Italsempione riporta sia la media del campione che il valore migliore e peggiore di ogni singolo anno esaminato. Il dato andrebbe comunque visto anche in funzione delle scelte gestionali. Ad esempio, per Italsempione, esso risente dei forti investimenti sull'impianto a temperatura controllata di Cornaredo.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Deutsche Post	4,0%	6,5%	5,0%	4,5%	5,1%	4,3%
Italsempione	11,2%	12,2%	11,9%	10,0%	8,9%	5,5%
Campione	12,0%	11,5%	9,1%	8,5%	7,7%	7,1%
Migliore dell'anno	57,7%	51,5%	56,1%	60,1%	50,0%	19,1%
Peggiora dell'anno	3,0%	1,0%	0,7%	0,6%	1,0%	0,8%

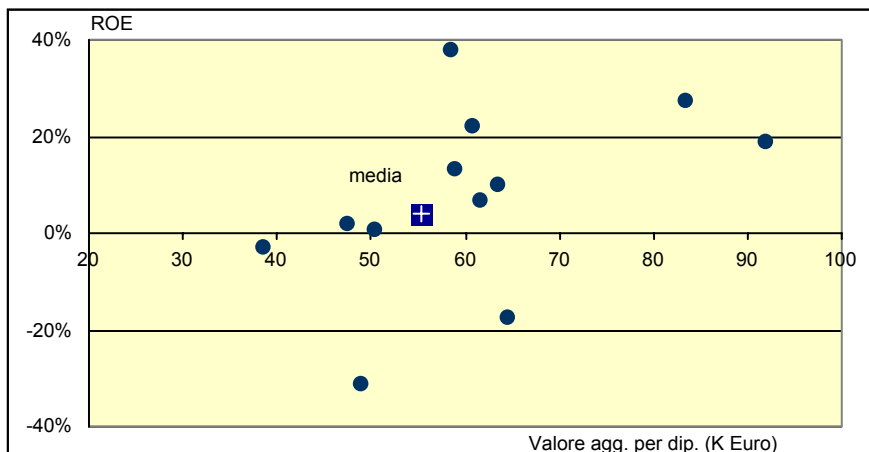
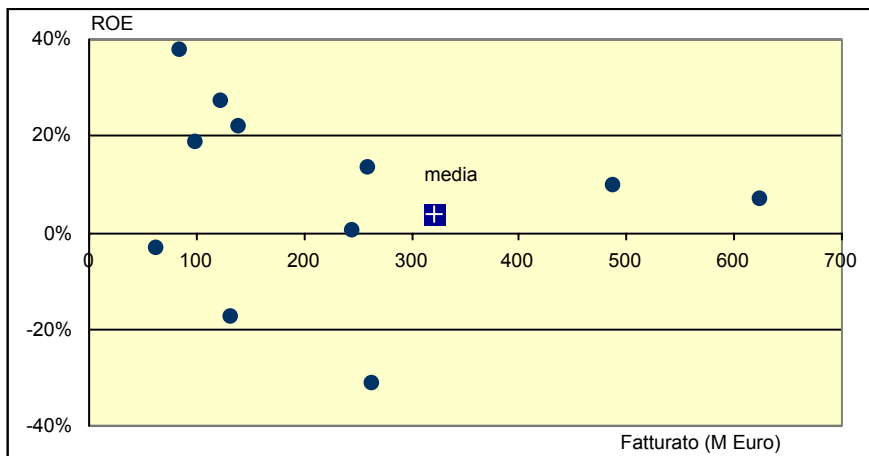
E forse proprio la bassa redditività della maggior parte delle aziende e la incostanza dei risultati nel tempo è la ragione per la quale nel decennio esaminato alcuni grandi MTO a capitale italiano sono passati nelle mani di grandi gruppi stranieri.

D'altra parte la generazione di mezzi propri per far fronte agli investimenti ed allo sviluppo è stata - in questo decennio - abbastanza difficile, come si vede dal seguente grafico che riporta il cash flow rapportato al fatturato ed al capitale investito.



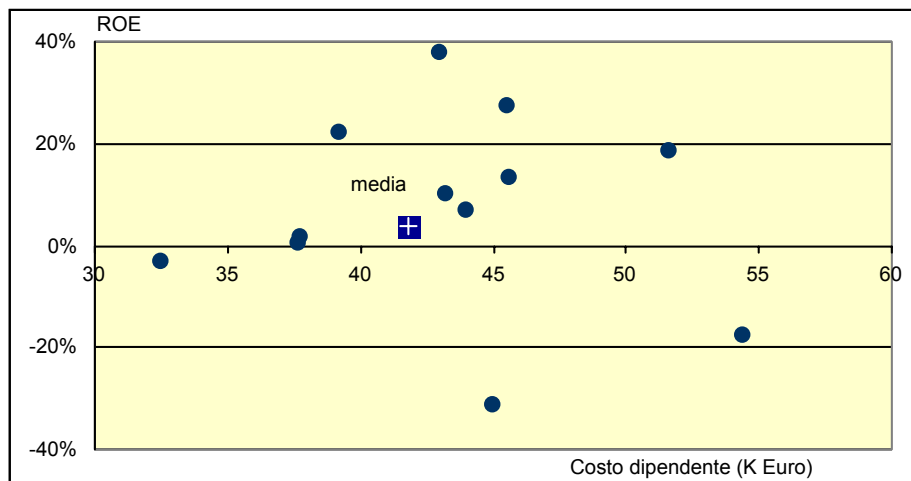
Se si tiene conto che – salvo eccezioni - i valori del turnover (vedi prima) sono abbastanza costanti, si capisce come molte aziende/gruppi del settore abbiano avuto necessità di mezzi freschi. È da notare inoltre come in tutto il periodo sia il gruppo DP che la Italsempione abbiano avuto valori relativamente molto stabili ed abbastanza vicini sia fra loro che con la media del campione.

I seguenti grafici riportano il ROE in funzione del fatturato e della produttività del lavoro per un certo numero di aziende di dimensioni comparabili (il quadrato è la media) per l'anno 2001.



Come si vede, il settore non ha ancora sviluppato un'adeguata economia né di scala né di scopo, in quanto non si nota una netta tendenza al miglioramento del ROE con il crescere del fatturato.

Si nota invece molto nettamente che, sempre nel 2001, il ROE tende a migliorare al crescere del valore aggiunto per dipendente, sintomo di un maggior contenuto di attività che richiedono un maggior livello di professionalità (tipicamente integrazione della supply chain) e risorse umane di qualità più elevata (grafico seguente).



Peraltro (grafico precedente) sembra proprio che – con qualche eccezione – le aziende che hanno dipendenti mediamente più costosi abbiano anche redditività maggiore.

OPERATORI LOGISTICI: SOGEMA E MAGAZZINI GENERALI CARIPLO (MGC)

Gli operatori logistici (o "di logistica a valore aggiunto" o 3PL, dall'inglese *third party logistic service providers*, fornitori di servizi logistici per conto terzi) sono la categoria di operatori che in Italia si è sviluppata più tardi. Proprio nel decennio in esame si è passati da aziende sostanzialmente locali o regionali ad aziende di respiro nazionale o sovranazionale. Nello stesso periodo il mercato italiano, che era una "isola" (più o meno felice, ma poco competitiva e sostanzialmente dominata dagli operatori domestici) è diventato un campo di battaglia fra quasi tutte le maggiori multinazionali.

Fondata nel 1982, Sogema è un'azienda che fin dall'origine ha svolto essenzialmente una pura attività di logistica a valore aggiunto, fortemente centrata sul magazzinaggio e distribuzione di prodotti, in prevalenza beni di largo consumo (oggi è parte del gruppo tedesco D Logistics).

Fondata nell'immediato dopoguerra, la Magazzini Generali Cariplo (d'ora in poi abbreviata in MGC) è stata per anni il tipico magazzino generale, specializzato soprattutto nello stoccaggio a lungo termine (ad es. stagionatura di formaggi) in quanto il maggior interesse della proprietà (Banca Cariplo, ora Intesa) erano forse le anticipazioni che – avendo in deposito la merce - poteva fare ai clienti con basso rischio. Solo recentemente è uscita da questa ottica, ristrutturando le attività e cercando una focalizzazione sull'intero ciclo logistico.

Si tratta quindi di due aziende emblematiche del settore: Sogema molto attiva, dinamica, alla ricerca attiva di contratti di outsourcing, con immobili non di proprietà; MGC (fino a poco fa) vista come attività accessoria di quella bancaria, poco orientata a diversificare, con immobili di proprietà anche se in larga misura già ammortizzati.

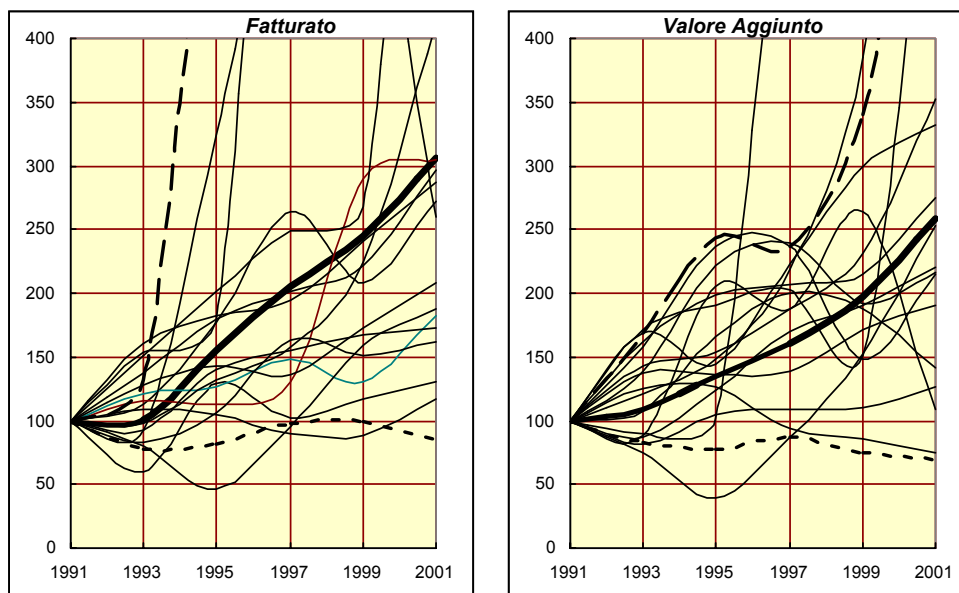
Il campione di riferimento di aziende "permanenti" di questo settore è abbastanza piccolo (17 aziende/gruppi) in quanto, nonostante l'elevato numero di aziende, ben poche hanno i requisiti per esserne parte (continuità su 10 anni con fatturato maggiore di 50 M Euro o costo del lavoro superiore a 1 M Euro).

Nel decennio esaminato, il campione ha avuto un tasso di crescita del fatturato dell' 11,8% medio annuo in termini correnti e del 7,8% in termini reali, mentre per il valore aggiunto i tassi sono del 10,0% e del 6,0% rispettivamente, come appare dalla seguente tabella.

	Nominale		Deflazionato	
	Fatturato	Val. Agg.	Fatturato	Val. Agg.
Sogema	22,6%	20,9%	18,2%	16,5%
MGC	-1,7%	-3,6%	-5,3%	-7,1%
Campione (17 aziende)	11,8%	10,0%	7,8%	6,0%

La riduzione del fatturato della MGC è dovuta soprattutto alla dismissione di attività, in particolare i tre immobili di Mantova e quello di Lodi, come conseguenza di una profonda ristrutturazione che ha migliorato nettamente il conto economico. Sogema invece ha avuto uno sviluppo a tassi molto elevati per effetto di una buona immagine nel settore specifico dei beni di largo consumo ed una certa aggressività sui prezzi in quanto i proprietari erano forse più attenti allo sviluppo che alla redditività nel breve termine.

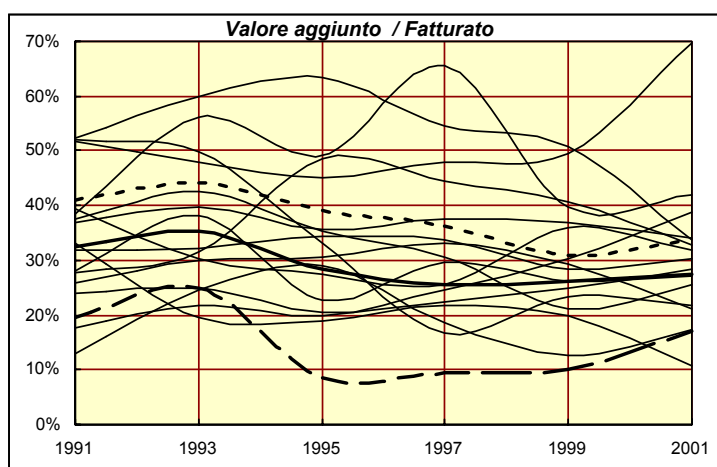
Nel complesso si tratta di due aziende che, partite in condizioni quanto mai diverse dal punto di vista del capitale disponibile, hanno condotto nel decennio in esame delle politiche molto diverse di prodotto e di gestione. Più che rappresentare due aziende "medie" rappresentano forse due casi pressoché estremi in un panorama di aziende quanto mai varie. Ciò si vede immediatamente anche dai tassi di crescita riportati nelle figure seguenti. (Nota: ogni linea rappresenta una delle 20 aziende; la linea continua pesante è la media pesata; Sogema è rappresentata con la linea tratteggiata; MGC con linea punteggiata).



Come si vede, seppure con qualche difficoltà, tutte le aziende del settore hanno avuto un buon tasso di crescita. Sogema è un'eccezione positiva (crescita di 7,7 volte nel decennio) mentre MGC è l'eccezione negativa: la ristrutturazione ha portato a perdita di fatturato, ma ha migliorato nettamente la redditività (v. poi il ROI ed il ROE).

L'insieme del campione ha avuto buoni tassi di crescita sia per il fatturato che per il valore aggiunto, superiore a quello degli altri settori, come si vede dall'andamento delle medie (tratto intero pesante).

L'analisi del valore aggiunto sul fatturato (figura seguente) mostra dati molto variabili, addirittura da un circa 10% ad oltre il 50%, a dimostrazione che questo tipo di attività è difficile da inquadrare in modo semplice.

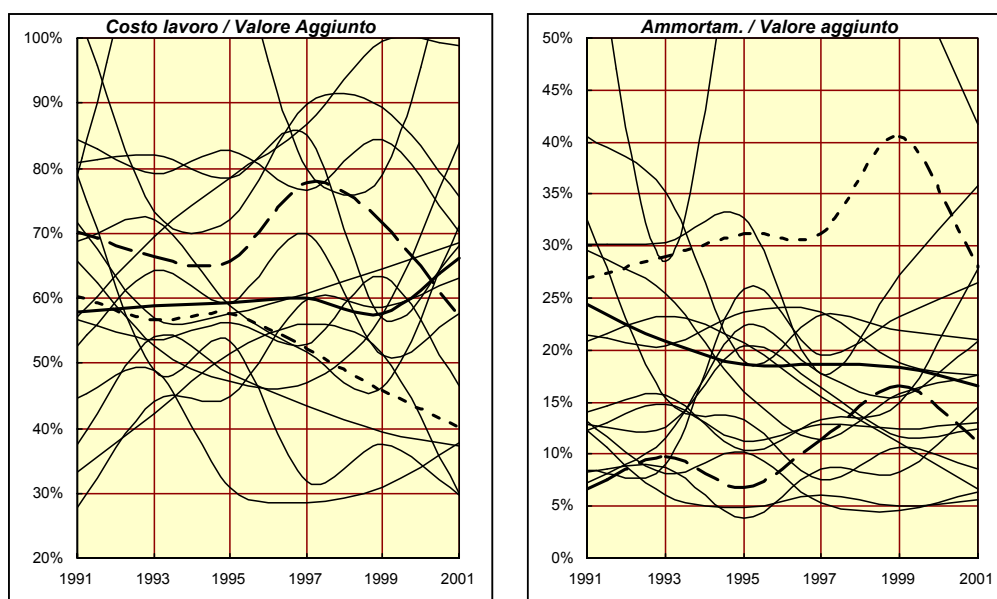


Nel periodo esaminato, il valore medio è sceso, con qualche oscillazione, dal 33% al 28%, benché la tipologia delle attività svolte sia diventata gradualmente sempre più "a valore aggiunto" acquistando dai clienti attività come: controllo di accettazione, controllo dei resi, preparazione di kit, personalizzazione del prodotto, coordinamento dei flussi, ecc. L'andamento di MGC è in linea con la media, anche se su valori molto alti, mentre Sogema ha avuto valori medi più bassi e più oscillanti, sia per la differenza di attività (meno peso del magazzino rispetto alla distribuzione) che di tipologia di clienti (Sogema opera in prevalenza su beni di largo consumo).

In generale, la variabilità che si vede per molte aziende è anche dovuta al ricambio dei clienti perché il valore aggiunto dipende molto dal settore merceologico e dal singolo cliente. Queste oscillazioni hanno comunque periodi abbastanza lunghi (ad es. se paragonate a quelle degli spedizionieri) perché i contratti degli operatori logistici sono tipicamente a 3-5 anni e di solito sono poi rinnovati almeno per un periodo altrettanto lungo.

Tutti gli operatori logistici subappaltano una quota delle attività (tipicamente il trasporto ma spesso anche il picking) e quindi cambia la quota di valore aggiunto. La proprietà degli immobili ha pure una forte influenza, dal momento il tipico canone di affitto pesa per il 12-20% del fatturato.

Disaggregando il valore aggiunto nelle sue due componenti principali, lavoro e ammortamenti, si vede (grafico seguente) quanto sia diverso il comportamento delle diverse aziende del campione. Il costo del lavoro medio è salito, con oscillazioni, dal 58 al 66% del valore aggiunto, ma vi sono non pochi casi in cui sfiora o supera il 100%, una situazione in cui l'azienda non può che registrare perdite.



L'incidenza media del costo del lavoro sul valore aggiunto è aumentata per due motivi:

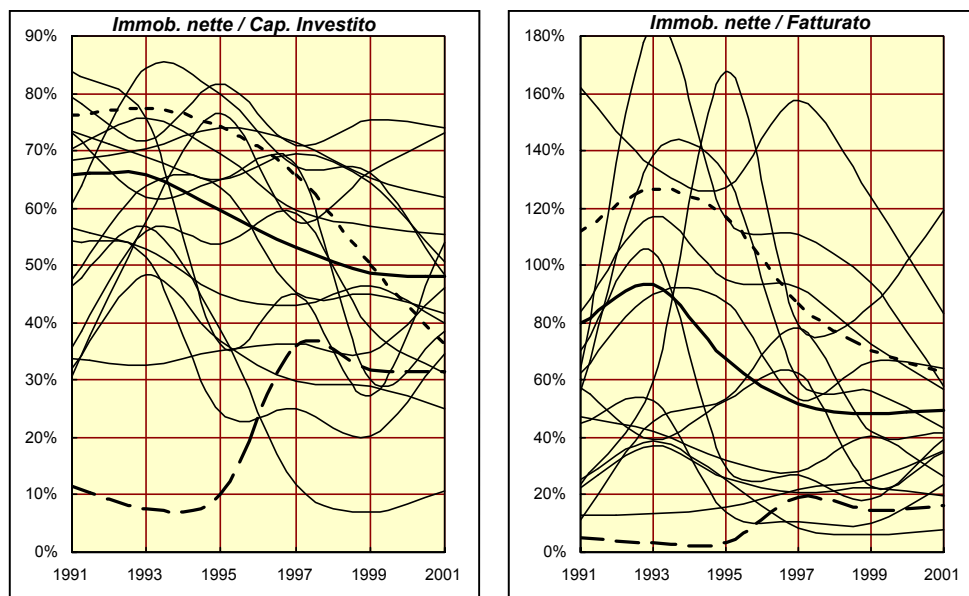
- Una compressione graduale dei margini dovuta ad un aumento della competizione (a inizio decennio nessuno dei grandi operatori stranieri era presente sul mercato italiano; a fine decennio vi erano quasi tutti);
- La tendenza crescente dei clienti "industria" a terziarizzare le attività scorporando un ramo di azienda e quindi passando anche il personale (a volte in eccesso) al 3PL.

Nel periodo esaminato, il costo del lavoro medio ha oscillato fra il 58 ed il 66%; per la Sogema è sceso, con oscillazioni, dal 70 al 58% mentre per la MGC è sceso in modo abbastanza lineare dal 60 al 40%.

L'incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto per la maggior parte delle aziende è fra il 5 ed il 30%; la media è scesa stabilmente dal 24 al 17% ad indicare una progressiva separazione dell'attività operativa dalla proprietà degli immobili, che vengono riconosciute sempre più come due attività diverse, con tassi di rischio diversi. Per questo motivo Sogema, operando su immobili di terzi, ha una incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto del 10-15% mentre MGC è sul 30-40%.

Peraltro, proprio nel corso degli anni '90 sono entrati sul mercato italiano i grandi fondi immobiliari esteri specializzati nella logistica, seguiti poi anche da fondi di matrice italiana. Per gli operatori logistici, la gestione degli immobili è una decisione strategica in quanto un immobile in una buona zona può costare 450-650.000 Euro/mq coperto mentre il fatturato realizzato è di 200-300.000 Euro/mq/anno; la rotazione del capitale è sostanzialmente determinata proprio dalla proprietà o meno degli immobili. Peraltro nel 1992 nacque il gruppo Tecnologista (ora incorporato nel gruppo TNT), che diventò in due anni il più grande operatore del settore, rinunciando totalmente al possesso degli immobili e destinando tutte le sue risorse alla crescita.

Per osservare meglio il comportamento delle aziende su questo importante elemento della gestione, si possono vedere i grafici seguenti, che riportano le immobilizzazioni nette rapportate al capitale investito ed al fatturato. Si tenga presente che, rispetto agli immobili, gli altri investimenti fissi (scaffali, carrelli, sistemi informativi, ecc.) sono abbastanza piccoli.



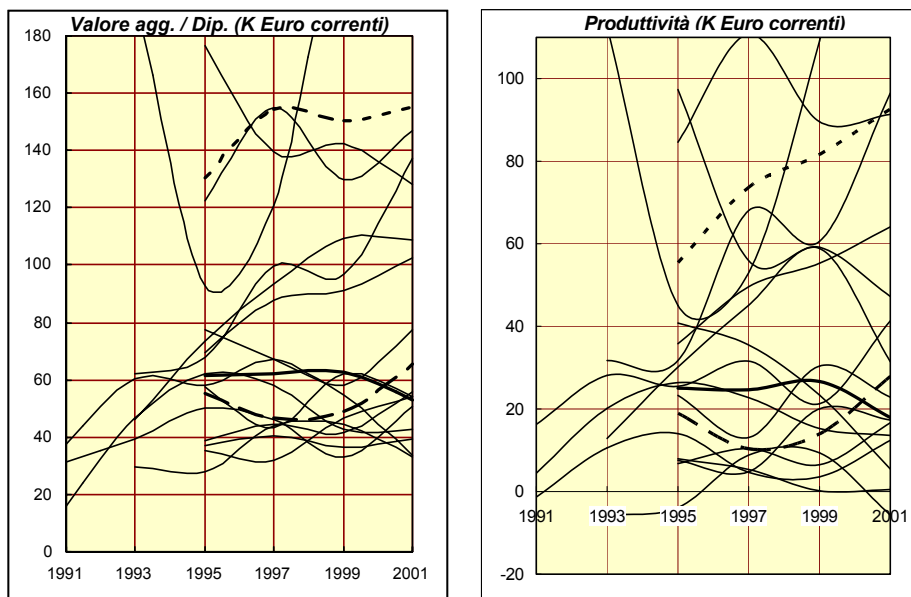
Come si vede, pur con tutta la variabilità dovuta alle differenti situazioni, c'è una netta tendenza alla riduzione delle immobilizzazioni, che nel periodo scendono dal 50-80% del capitale investito al 30-50%.

Nelle piccole e medie aziende del settore rimane comunque ancora forte la tendenza al possesso di almeno una parte degli immobili in quanto:

- alcune aziende industriali o commerciali impongono all'operatore logistico l'acquisto del loro immobile adibito a magazzino come parte del contratto di terzizzazione;

- mentre i tassi di leasing sono scesi drasticamente, i canoni di locazione di immobili di buona qualità sono saliti dal 6,5-7,5% al 7,5-8% annuo del valore dell'immobile;
- l'immobile di proprietà rappresenta quindi un investimento che "si paga da solo" con l'attività operativa, mentre a fine leasing il valore residuo è molto alto,
- il sistema bancario italiano, che ha difficoltà a capire il settore (i cui parametri sono sicuramente "anomali" se paragonati ad es. all'industria o ad altri settori di servizi), finanzia più facilmente una PMI che possiede un immobile.

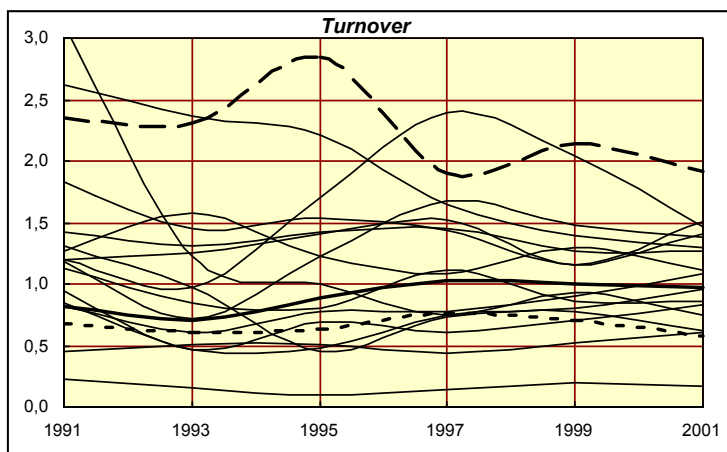
Come si è visto prima, l'incidenza del lavoro sul valore aggiunto è molto alta. È quindi interessante osservare il suo valore per dipendente e la produttività, intesa come valore aggiunto per dipendente escludendo il costo del dipendente stesso. Anche in questo caso (figura seguente) non si può non rilevare la estrema variabilità dei dati delle singole aziende, soprattutto per la produttività, che è un forte indicatore della capacità aziendale di creare valore e quindi (almeno potenzialmente) di fare utili.



Il valore aggiunto per dipendente si addensa su una fascia bassa (30-60.000 Euro) e su una fascia alta (100-150.000 Euro) con una media (molto "aritmetica") che scende da 62 a 53 mila Euro. La MGC è nella fascia alta mentre la Sogema è vicina alla media.

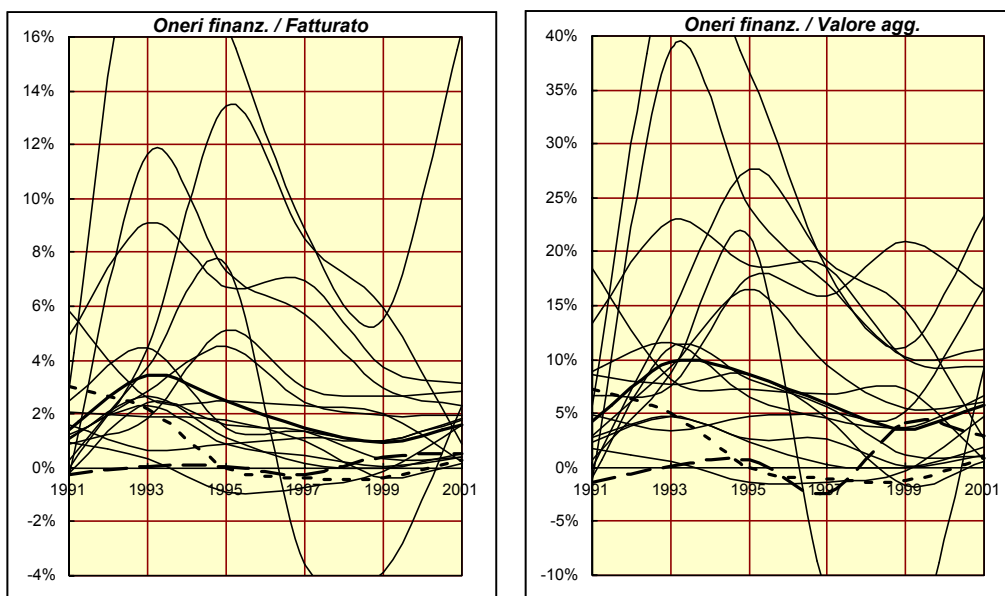
La produttività è ancora più variabile. Nel 2001, fronte di un valore aggiunto per dipendente che va dai 22 ai 255 K Euro, il costo del lavoro medio è di 35, ma varia da 28 ad 81. Purtroppo non sempre le aziende che hanno un alto costo del lavoro hanno anche un elevato valore aggiunto per dipendente e viceversa. Pertanto, produttività media è di 18.000 Euro/dipendente ma va da valori leggermente negativi a valori attorno ai 100.000 Euro, con un certo addensamento nella fascia 20-40.000. La MGC, soprattutto dopo la ristrutturazione, è nella fascia alta mentre la Sogema è vicina alla media.

Un altro parametro che mostra un'estrema variabilità – anche per le considerazioni prima fatte sul possesso di immobili - è il turnover, ovvero il rapporto fra fatturato e capitale investito, che esprime quanti Euro di fatturato l'azienda riesce a fare per ogni Euro investito. Nel periodo esaminato la media è salita con oscillazioni da 0,8 a 1,0 ma non sono rari valori molto bassi (0,6 - 0,8). La MGC ha valori molto bassi, tipici dell'azienda che possiede immobili. La Sogema mostra invece valori eccezionalmente elevati, anche se in progressiva erosione, come si vede dalla figura seguente.

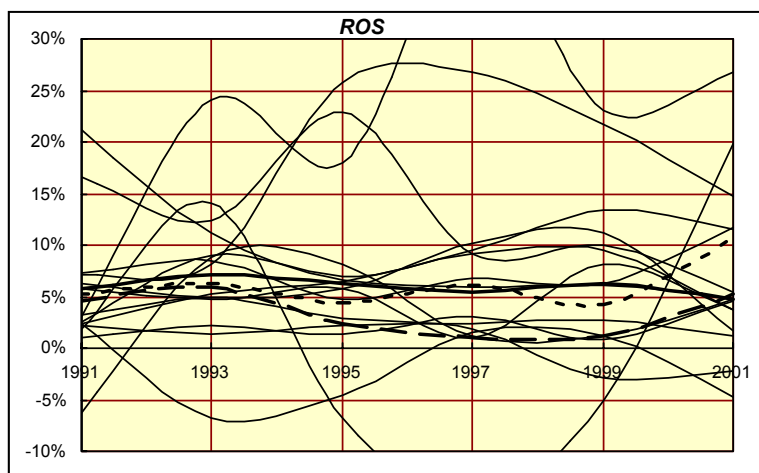


In questo settore, gli oneri finanziari possono essere molto rilevanti, sia in relazione al fatturato che al valore aggiunto (figura seguente). A fronte di un forte addensamento fra lo 0 ed il 2% del fatturato e dello 0-7% del valore aggiunto, vi sono molte aziende che hanno valore enormemente più elevati. Se si tiene conto che il valore aggiunto è il 25-40% del fatturato e che il lavoro è circa i 2/3 del valore aggiunto, si tratta di un carico troppo elevato.

Sia la Sogema che la MGC, pur con due politiche immobiliari opposte, sono entrambe vicine alla media del settore.



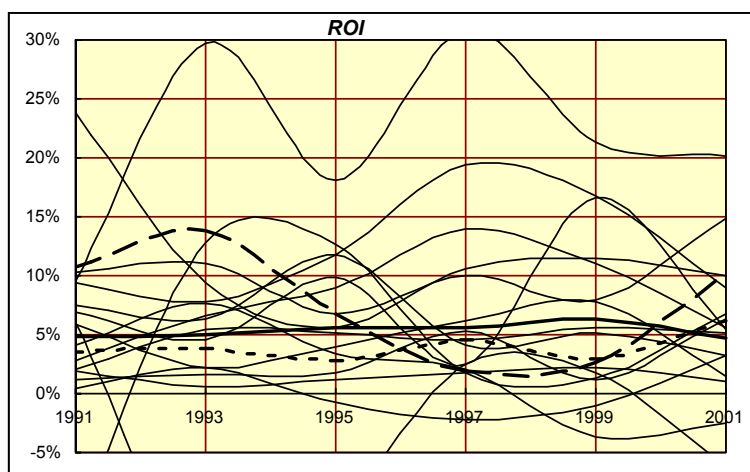
Esaminando i dati economici, ed in particolare la redditività lorda delle vendite (ROS = utile lordo su fatturato), si osserva che la maggior parte delle aziende si colloca fra il 4 ed il 7%, ma con forti eccezioni sia verso l'alto che verso il basso (figura seguente).



Sia la Sogema che la MGC hanno avuto un ROS abbastanza vicino fra loro e con la media del campione, soprattutto se si guarda alla dispersione, come appare dalla seguente tabella. Il netto miglioramento di MGC è dovuto evidentemente ad una selezione dei clienti, pagata con perdita di fatturato.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Sogema	4,5%	6,0%	2,4%	1,0%	1,2%	5,3%
MGC	5,3%	6,4%	4,3%	6,0%	4,2%	10,7%
Campione 17 aziende	5,8%	7,2%	6,3%	5,4%	6,3%	4,8%
Migliore dell'anno	21,2%	24,1%	25,8%	41,1%	23,0%	26,8%
Peggior dell'anno	-6,2%	-6,8%	-6,8%	-15,0%	-5,0%	-4,8%

La combinazione – non sempre favorevole – di un utile lordo così variabile con turnover (rapporto fatturato / capitale investito) altrettanto variabile porta ad un ROI (utile operativo / capitale investito) pure molto variabile, come appare nel grafico seguente.

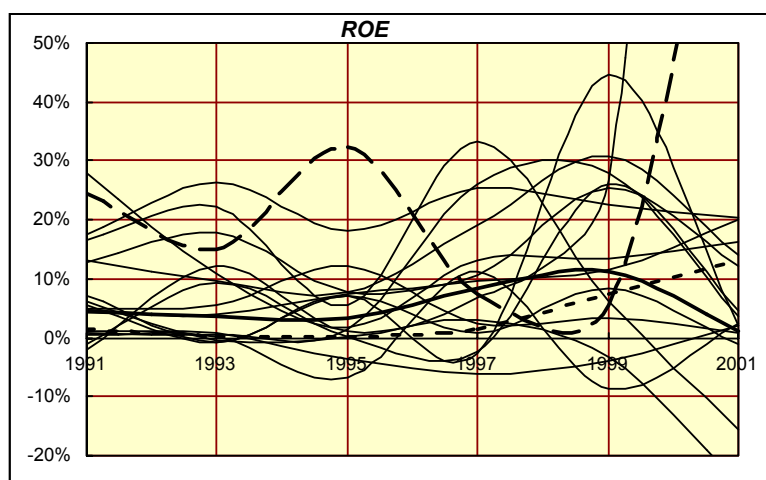


È da notare che su questo parametro, la MGC è molto stabile, anche se su valori mediamente bassi, tranne per l'ultimo periodo, mentre la Sogema presenta delle oscillazioni rilevanti (tabella seguente).

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Sogema	10,7%	13,8%	6,8%	2,0%	2,6%	10,2%
MGC	3,6%	3,9%	2,8%	4,6%	3,0%	6,2%
Campione 17 aziende	4,8%	5,1%	5,6%	5,6%	6,3%	4,7%
Migliore dell'anno	23,9%	29,7%	18,1%	30,9%	21,4%	20,1%
Peggior dell'anno	-11,3%	-16,2%	-10,2%	-2,2%	-3,7%	-6,2%

Ancora più erratico, come appare dalla tabella e grafico seguenti, è l'andamento del ROE (utile netto / mezzi propri) che misura la redditività del capitale di rischio impiegato nell'azienda, ovvero la remunerazione netta che l'azienda produce per il capitale proprio dell'imprenditore, illustrato nella tabella e nel grafico seguenti.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Sogema	24,5%	15,2%	32,2%	7,4%	5,4%	100,0%
MGC	1,6%	0,1%	0,1%	1,3%	7,4%	13,0%
Campione 17 aziende	4,7%	3,7%	3,4%	8,5%	11,1%	1,1%
Migliore dell'anno	28,0%	26,3%	32,2%	33,4%	44,5%	283,4%
Peggior dell'anno	-2,1%	-0,9%	-6,8%	-6,2%	-8,7%	-24,9%

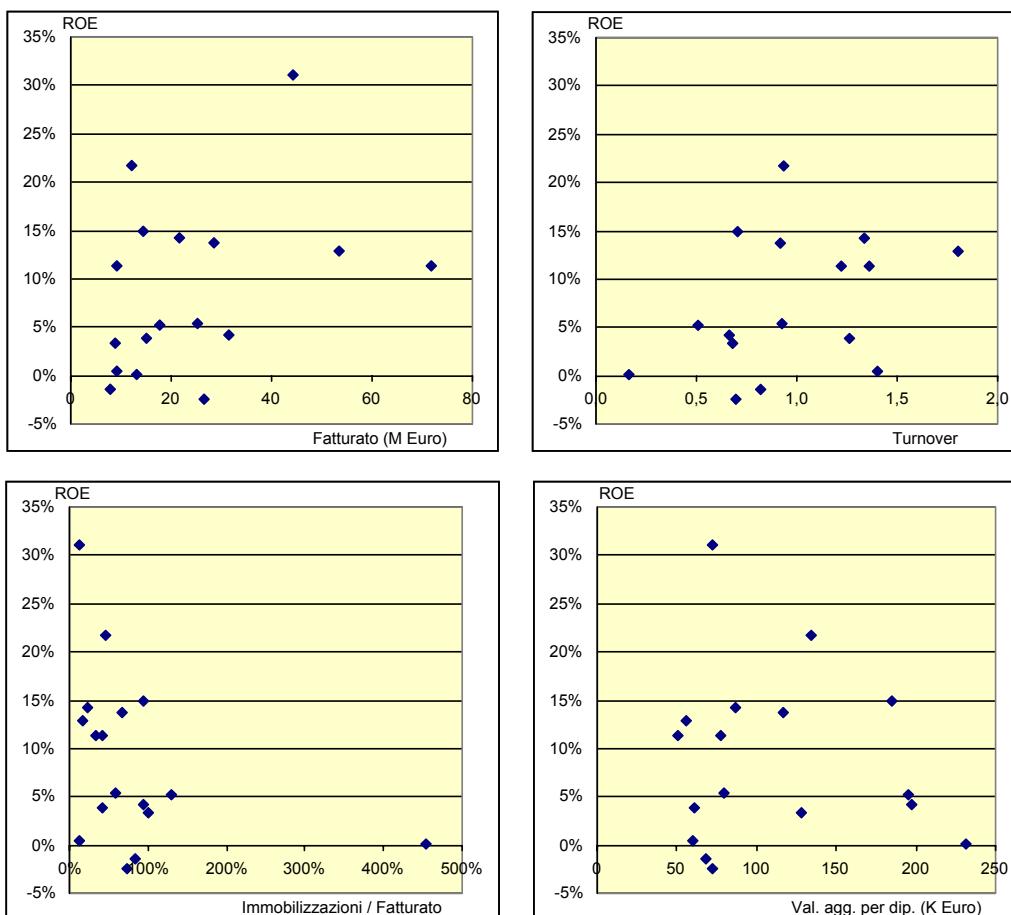


La MGC ha avuto un ROE molto basso per lungo tempo, con un netto miglioramento alla fine del periodo per le azioni viste prima. La Sogema ha invece avuto un rendimento molto elevato ma fortemente oscillante, con un picco del 100% nel 2001.

Se si tiene conto che il ROE rappresenta la remunerazione netta del capitale investito dall'imprenditore, da confrontare con investimenti alternativi (BOT, azioni, obbligazioni, immobiliare, ecc.) in termini di redditività e rischio, i rendimenti presentati dalla media sono insufficienti. In particolare lo 1% medio del totale campione nel 2001 non è attrattivo per nessun investitore.

Occorre però notare che, sempre con riferimento al 2001, le aziende sembrano dividersi nettamente in due gruppi, uno con rendimenti inferiori al 5% (quindi molto bassi) ed uno con rendimenti superiori al 12% e quindi molto attrattivi.

La variabilità nel tempo dei risultati non permette comunque un giudizio oggettivo sulle aziende esaminate, soprattutto per il ROE. Si è quindi proceduto a calcolare questo parametro sulla media dei 6 bilanci esaminati, cercando di riferirlo ad alcuni parametri, come nei grafici seguenti.



Dai grafici precedenti si può affermare che:

- ❑ Il settore ha sviluppato una certa economia di scala (sembra che la redditività migliori con l'aumentare del fatturato);
- ❑ La redditività aumenta nettamente con la rotazione del capitale investito (turnover, ovvero Euro fatturati per ogni Euro investito),
- ❑ L'investimento in impianti propri non migliora la redditività (anche se la plusvalenza sugli immobili a fine ammortamento può generare una redditività differita nel tempo che qui non compare);
- ❑ Salvo eccezioni, più è alto il valore aggiunto per dipendente (sinonimo di attività complessa, con maggior contenuto gestionale e risorse umane di maggior qualità rispetto al puro magazzino) e più è alta la redditività.

CASE DI SPEDIZIONE: JAS JET AIR SERVICE E TP GROUP

Il decennio dal 1991 al 2001 è stato tutt'altro che tranquillo per il mondo delle case di spedizione per effetto di forti turbolenze sia esterne che interne, quali ad esempio:

- La caduta delle barriere doganali e quindi la perdita di una quota significativa di lavoro letteralmente "dalla sera alla mattina";
- La progressiva erosione del trasporto da/per i paesi UE, che non necessitava più di assistenza doganale, da parte degli autotrasportatori;
- Le "montagne russe" dei noli marittimi ed aerei che potevano portare grossi profitti, ma anche grosse perdite sui contratti a medio/lungo termine;
- La forte competizione, dovuta alla ricerca di volumi per far fronte a quelli persi nell'attività intra-UE, con l'obiettivo di evitare licenziamenti e conservare il patrimonio di risorse umane.

Fondata nel 1978, Jas Jet Air Service è lo spedizioniere che più degli altri ha intuito le potenzialità del trasporto aereo ed ha spostato su questa modalità gran parte della sua attività, diventandone il leader italiano.

TP Group è un gruppo di aziende la cui capofila è la Tomaso Prioglio, fondata nel 1957 a Trieste e come tale tradizionalmente focalizzata sul traffico marittimo e coi paesi dell'est. Oltre alle vicissitudini del settore ha dovuto quindi subire anche quelle legate ad un porto di grandi potenzialità mai sviluppate secondo le attese.

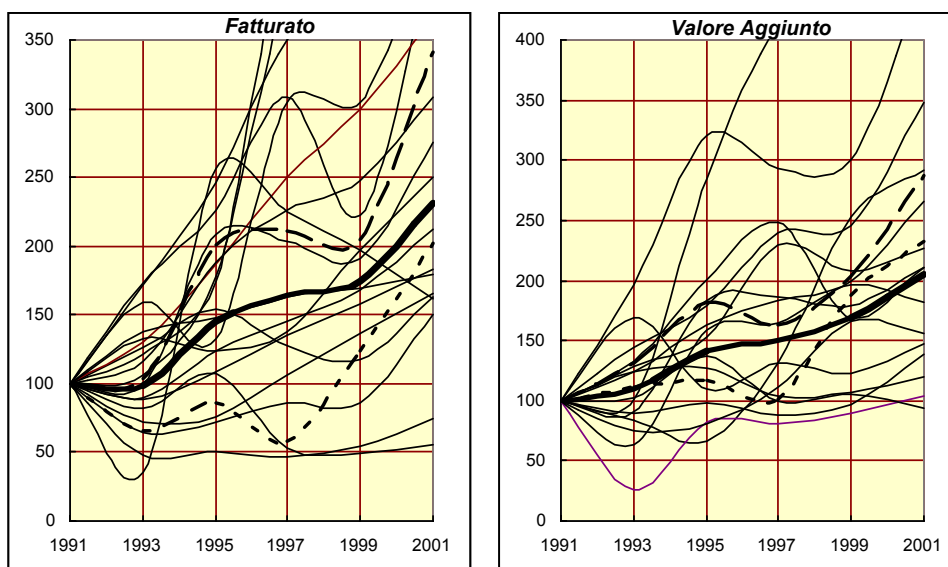
Il campione di riferimento di aziende "permanenti" di questo settore è abbastanza piccolo (20 aziende/gruppi) in quanto, nonostante l'elevato numero di aziende, ben poche hanno i requisiti per esserne parte (continuità su 10 anni con fatturato maggiore di 50 M Euro o costo del lavoro superiore a 1 M Euro).

Nel decennio esaminato, il campione ha avuto un tasso di crescita del fatturato del 7,2% medio annuo in termini correnti e del 3,2% in termini reali, mentre per il valore aggiunto i tassi sono del 9,3% e del 5,3% rispettivamente, come appare dalla seguente tabella.

	Nominale		Deflazionato	
	Fatturato	Val. Agg.	Fatturato	Val. Agg.
JAS	13,1%	11,1%	8,9%	7,1%
TP Group	7,3%	8,8%	3,4%	4,8%
Campione (20 aziende)	7,2%	9,3%	3,2%	5,3%

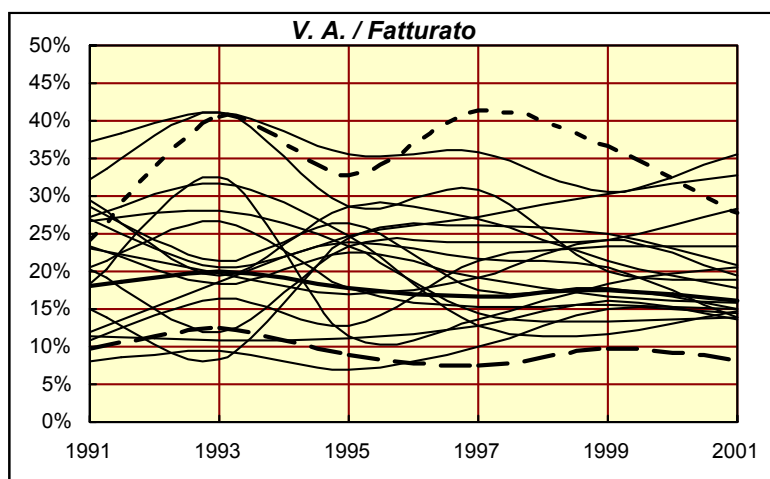
La JAS ha avuto tassi eccezionali, legati al forte sviluppo del trasporto aereo, mentre il gruppo TP ha avuto tassi sostanzialmente in linea col campione. Va notato che il dato di fatturato può essere fuorviante in quanto può contenere anticipazioni per conto del cliente ed altre partite di giro che lo possono rendere non comparabile fra aziende diverse ed persino per la stessa azienda su un arco temporale così lungo. Il dato sul valore aggiunto è invece esente da questi effetti.

Nonostante le difficoltà del settore, le aziende del campione hanno avuto buoni tassi di crescita sia per il fatturato che per il valore aggiunto, come si vede dalle figure seguenti. (Nota: ogni linea rappresenta una delle 20 aziende; la linea continua pesante è la media pesata; la JAS è rappresentata con la linea tratteggiata; il gruppo TP con linea punteggiata).



Per alcune aziende, una parte della crescita è anche dovuta ad operazione di acquisizione di concorrenti in difficoltà, anche se in questo settore non è una pratica molto comune perché si preferisce di solito cercare direttamente l'acquisizione della clientela. Come si vede, il valore aggiunto ha un andamento più regolare del fatturato, proprio per l'effetto della contabilizzazione o meno delle partite di giro.

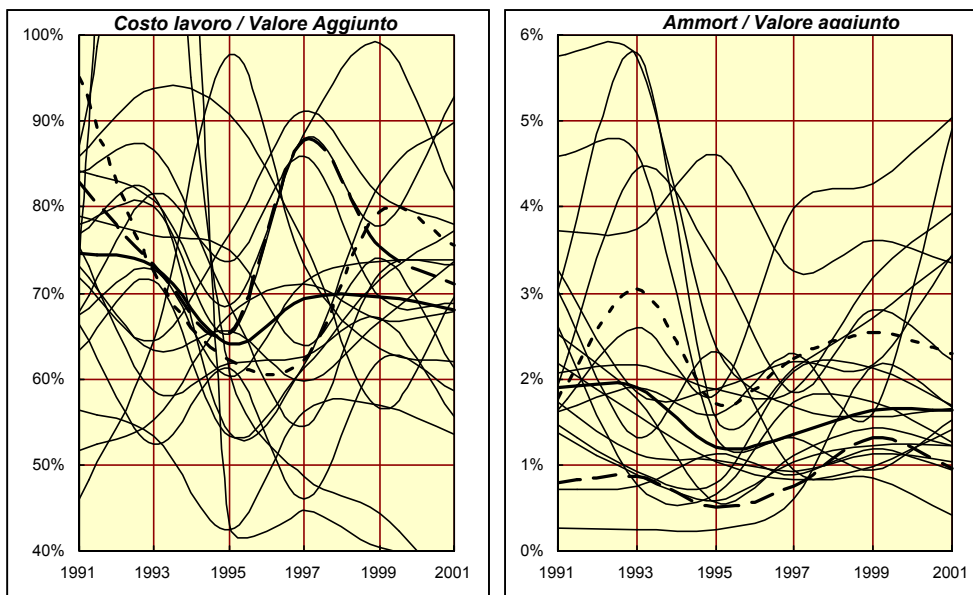
L'analisi del valore aggiunto sul fatturato (figura seguente) mostra dati quanto mai variabili, addirittura da poco più del 5% ad oltre il 40%. Ciò è dovuto in parte alle differenze contabili suddette, ma in misura ampia anche alla capacità (o fortuna?) di prevedere l'andamento dei noli, che rappresentano la voce di costo più importante. È da notare che la JAS ed il gruppo TP hanno comportamenti antitetici: l'una è costantemente vicina ai massimi e l'altra ai minimi.



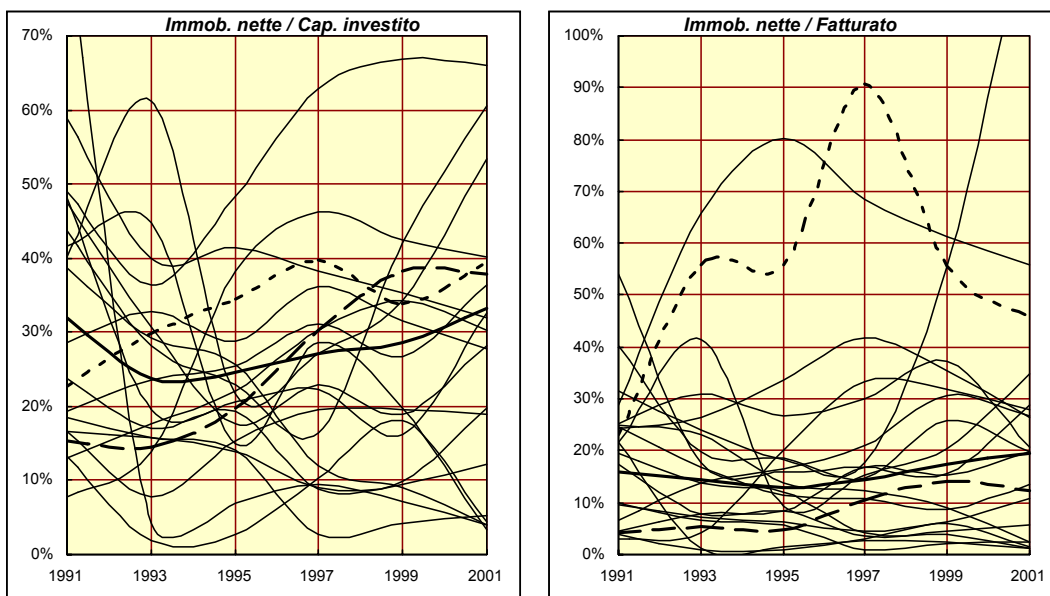
Disaggregando il valore aggiunto nelle sue due componenti principali, lavoro e ammortamenti, si vede (grafico seguente) quanto sia diverso il comportamento delle diverse aziende del campione. Il costo del lavoro medio del campione è sceso, con oscillazioni, dallo 75 al 68%, ma vi sono non pochi casi in sfiora o supera il 100%, una situazione in cui l'azienda non può che registrare forti perdite.

Nel periodo esaminato, per la JAS il costo del lavoro è sceso dallo 83 al 71% del valore aggiunto, con un picco dello 88% nel 1997, mentre per il gruppo TP è sceso, con forti oscillazioni, dal 95 al 76%. Sono due andamenti molto diversi fra loro e dalla media, anche se le differenze sembrano ridursi.

Anche l'incidenza degli ammortamenti sul valore aggiunto è quanto mai diversa da un'azienda all'altra, soprattutto per l'utilizzo di immobili di proprietà o meno. La media è in leggera discesa (dallo 1,9 allo 1,6% circa) e sia JAS che il gruppo TP sono molto più stabili e più vicini alla media di moltissime aziende, come appare dal grafico seguente.

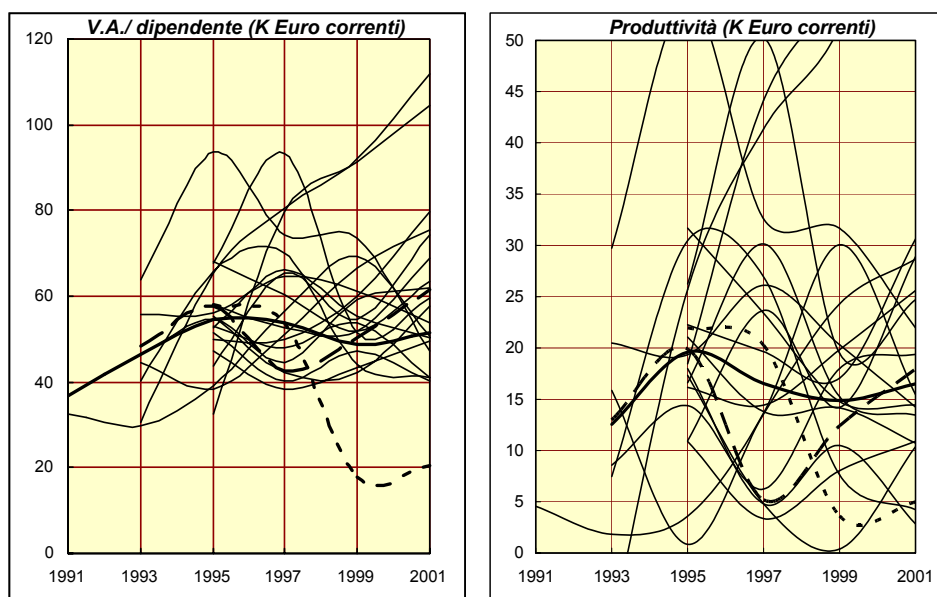


Valori molto alti di ammortamento – come presenti su alcune aziende – possono essere spiegati solo con una politica di possesso degli immobili operativi. La figura seguente dà un'indicazione in merito.



Come si vede, le variazioni fra un'azienda e l'altra sono enormi e difficilmente spiegabili se non si tiene conto che l'investimento immobiliare può anche essere opportunistico e che – purtroppo - le banche finanziano molto più facilmente chi possiede immobili rispetto a chi possiede un'attività ben avviata. E spesso questa è la ragione per cui società anche molto valide immobilizzano in capannoni ed uffici una larga parte del capitale investito, sottraendolo allo sviluppo.

Data l'elevata incidenza del lavoro sul valore aggiunto, è interessante osservare sia il rapporto fra questi due parametri che la produttività, intesa come valore aggiunto per dipendente escludendo il costo del dipendente stesso. Anche in questo caso (figura seguente) non si può non rilevare la estrema variabilità dei dati delle singole aziende, soprattutto per la produttività, che è un forte indicatore dell'azienda di creare valore e quindi (almeno potenzialmente) di fare utili.



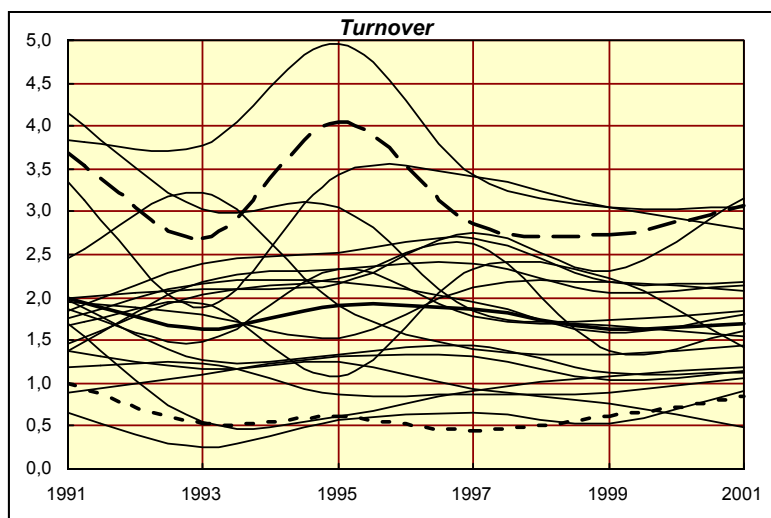
È da notare che, a fronte di una estrema variabilità del valore aggiunto per dipendente, la produttività è altrettanto variabile, ma non sempre in modo coerente. Nel 2001, fronte di un valore aggiunto per dipendente che va dai 40 ai 112 K Euro, il costo del lavoro medio è di 35, ma varia dai 25 ai 54.

Purtroppo non sempre le aziende che hanno un alto costo del lavoro hanno anche un elevato valore aggiunto per dipendente e viceversa. Pertanto, produttività presenta variazioni ancora più elevate: a fronte di una media di 16,5 K Euro si va da 4 a 64 K Euro.

Dalle considerazioni precedenti è stato volutamente escluso il gruppo TP, nel cui bilancio sono consolidate rilevanti attività svolte in nei paesi ex-CIS ed ex-Yugoslavia e quindi in un ambiente i cui parametri sono completamente diversi da quelli italiani e non paragonabili. Questo fatto spiega il "crollo apparente" dei parametri del gruppo TP a partire dal bilancio 1999.

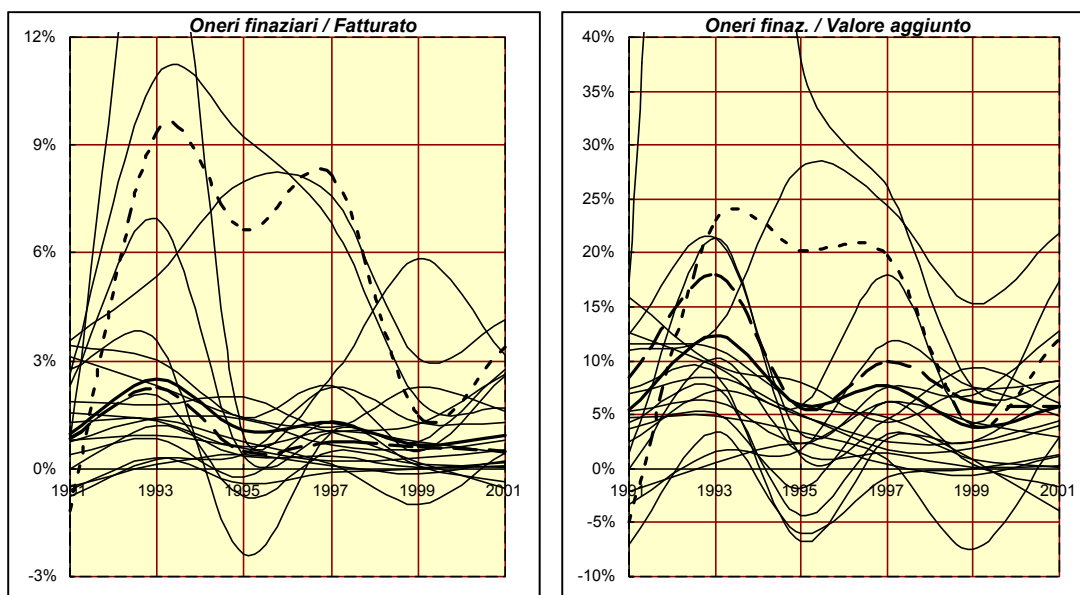
D'altra parte lo sviluppare attività nei paesi dell'est che saranno i futuri partners nella UE rappresenta sicuramente una mossa intelligente per difendere ed ampliare il proprio business costruendo sulle proprie competenze. Una mossa che purtroppo è stata perseguita da pochissime aziende, mentre altre hanno invece preferito tentare la trasformazione in operatori logistici, con alterne vicende.

Un altro parametro che mostra un'estrema variabilità è il turnover, ovvero il rapporto fra fatturato e capitale investito, che esprime quanti Euro di fatturato l'azienda riesce a fare per ogni Euro investito. Nel periodo esaminato la media è scesa con oscillazioni da 2,0 a 1,7, ma non sono rari valori molto bassi (0,4-0,7) o molto alti (3,0-3,2). JAS si mantiene sempre sui valori molto alti mentre il gruppo TP è su valori molto bassi, per la diversa politica immobiliare (vedi prima il rapporto immobilizzazioni nette / fatturato).

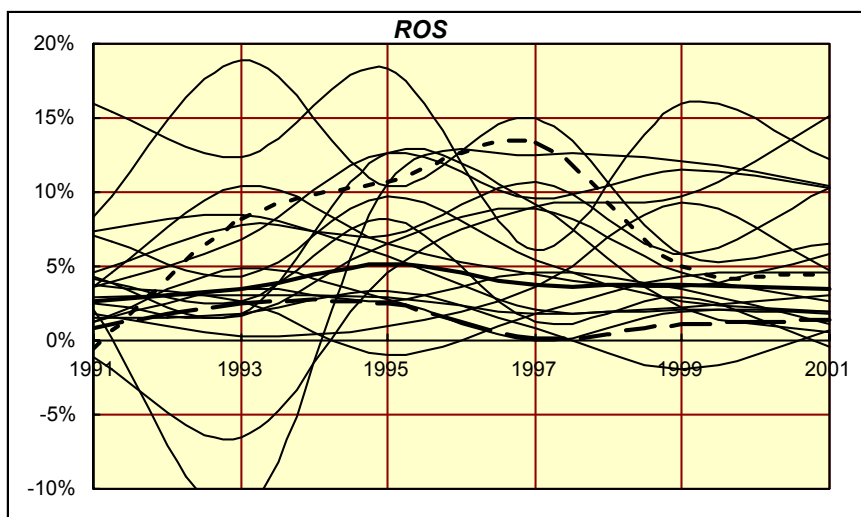


Anche se si considera un'altra voce importante del valore aggiunto – gli oneri finanziari – la differenza permane enorme, sia in riferimento al fatturato che al valore aggiunto, come dai grafici seguenti. Peraltro non sempre vi è corrispondenza fra gli oneri finanziari e gli investimenti fissi in quanto la quota di capitale proprio sul totale investito è molto variabile (vedi poi l'indice di indipendenza finanziaria).

Anche qui si nota che la JAS ed il gruppo TP hanno seguito una politica nettamente differente e che vi sono comunque enormi divergenze dalla media, anche se sembrano diminuire nel tempo.



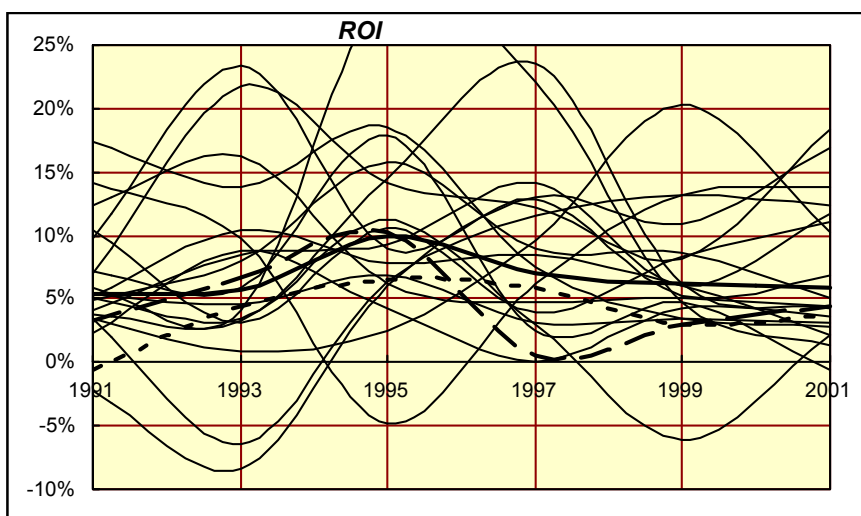
Esaminando i dati economici, ed in particolare la redditività lorda delle vendite (ROS = utile lordo su fatturato), si osserva che la maggior parte delle aziende sono fra il 5 ed il 10%, ma con enormi eccezioni sia verso l'alto che verso il basso (figura seguente).



Sia la JAS che il gruppo TP hanno avuto un andamento abbastanza diverso fra loro e dalla media del campione, come appare dalla seguente tabella.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
JAS	0,9%	2,5%	2,6%	0,2%	1,1%	1,5%
Gruppo TP	-0,6%	8,1%	10,7%	13,3%	5,0%	4,4%
Campione 20 aziende	2,7%	3,5%	5,2%	3,7%	3,7%	3,5%
Migliore dell'anno	15,9%	18,8%	18,3%	15,0%	15,9%	15,1%
Peggior dell'anno	-1,1%	-11,6%	-1,0%	0,0%	-2,0%	-0,3%

La combinazione – non sempre favorevole – di un utile lordo così variabile con turnover (rapporto fatturato / capitale investito) altrettanto variabile porta ad un ROI (utile operativo / capitale investito) del tutto erratico, come appare nel grafico seguente.

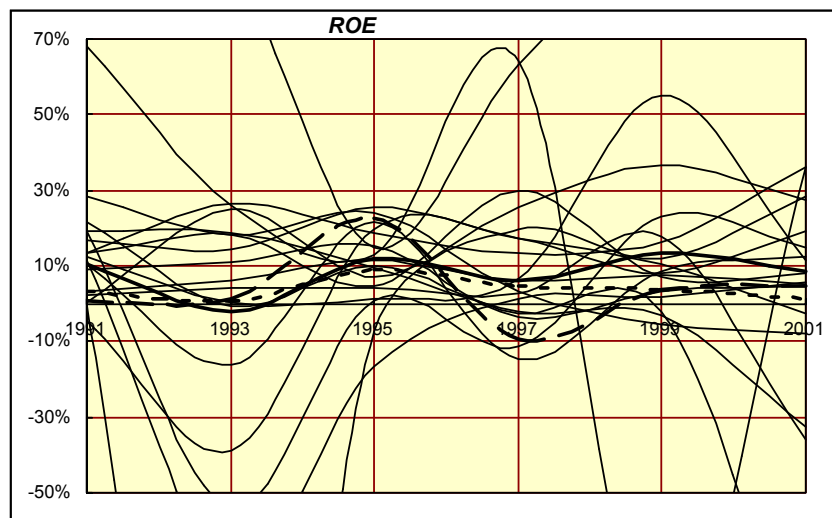


È da notare che su questo parametro, sia JAS che il gruppo TP sono abbastanza coerenti fra loro e con la media (tabella seguente)

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
JAS	3,3%	6,6%	10,3%	0,5%	2,9%	4,5%
Gruppo TP	-0,6%	4,4%	6,6%	5,9%	3,0%	3,8%
Campione 20 aziende	5,4%	5,7%	9,9%	7,0%	6,1%	5,9%
Migliore dell'anno	17,3%	23,3%	29,4%	23,5%	20,2%	18,3%
Peggior dell'anno	-2,2%	-8,3%	-4,8%	0,0%	-6,1%	-0,6%

Ancora più erratico, come appare dalla tabella e grafico seguenti, è l'andamento del ROE (utile netto / mezzi propri) che misura la redditività del capitale di rischio impiegato nell'azienda, ovvero la remunerazione netta che l'azienda dà il capitale proprio dell'imprenditore.

	1991	1993	1995	1997	1999	2001
JAS	0,8%	1,3%	22,4%	-9,2%	3,5%	4,5%
Gruppo TP	3,2%	0,7%	9,3%	4,8%	3,9%	1,3%
Campione 20 aziende	10,3%	-2,0%	12,1%	6,0%	13,5%	8,4%
Migliore dell'anno	93,0%	87,8%	25,6%	64,0%	95,7%	95,2%
Peggior dell'anno	-4,3%	-215,8%	-16,5%	-14,7%	-101,3%	-100,6%

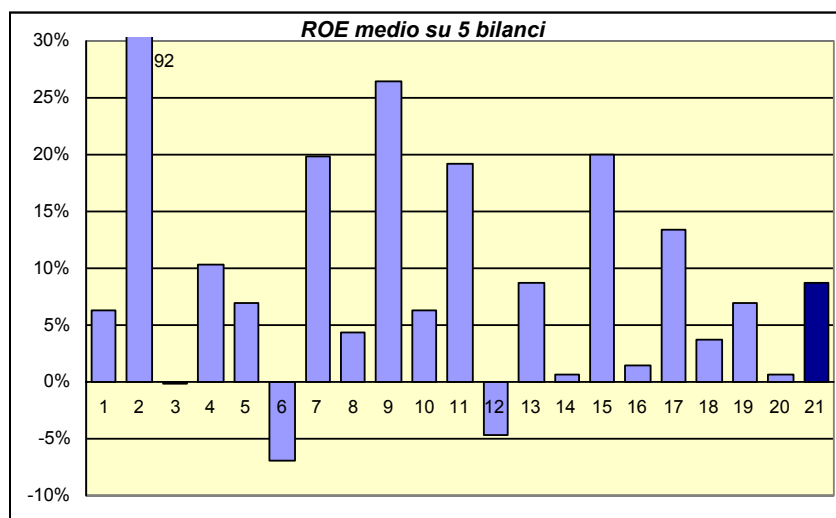


Sia la JAS che il gruppo TP hanno valori relativamente bassi ma stabili nel tempo, anche se con qualche oscillazione, mentre moltissime aziende hanno andamenti da "montagne russe".

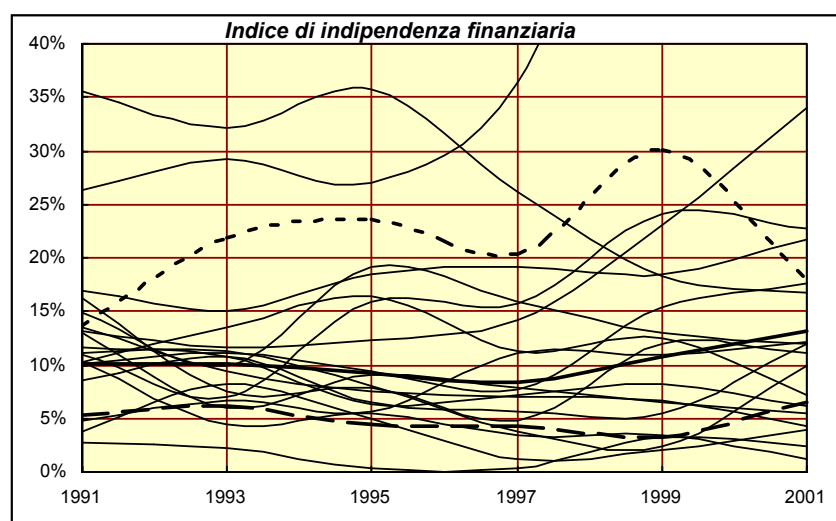
Se si tiene conto che il ROE rappresenta la remunerazione netta del capitale investito dall'imprenditore, da confrontare con investimenti alternativi (BOT, azioni, obbligazioni, immobiliare, ecc.) in termini di redditività e rischio, un rendimento dell'8-12% (escludendo la crisi del 1993, dovuta ai fattori esogeni ed improvvisi di cui sopra) appare abbastanza buono.

Sicuramente appare però elevato il rischio implicito nell'attività, come si vede dai risultati del migliore e peggiore di ogni singolo anno. Si hanno rendimenti "esagerati" del 95% controbilanciati da un rischio elevato di perdere tutto il capitale.

Forse questa è una delle motivazioni che non ha attirato nel settore quei capitali finanziari così necessari per il suo sviluppo, che si è sempre basato sui mezzi dell'imprenditore e la sua capacità di generare cassa. La situazione è comunque meno malvagia di quanto appaia dalla tabella, in quanto spesso la stessa azienda alterna periodi di redditività elevata e periodi di redditività bassa. Sommando i 6 bilanci usati per l'esame del decennio, la redditività media è molto bassa o negativa per 6 aziende su 20, molto buona per 7 e accettabile per le restanti, come appare dal seguente diagramma che riporta il ROE ottenuto dalla somma dei bilanci delle 20 aziende (la n° 21 è la media di tutte).

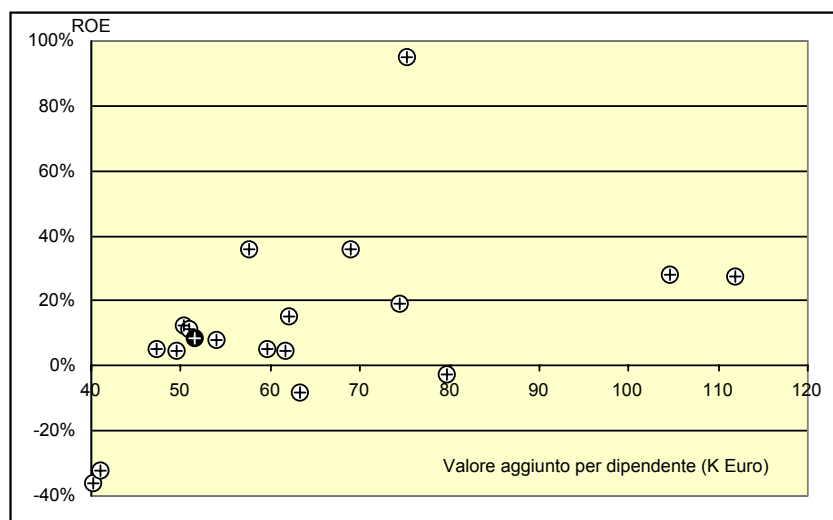
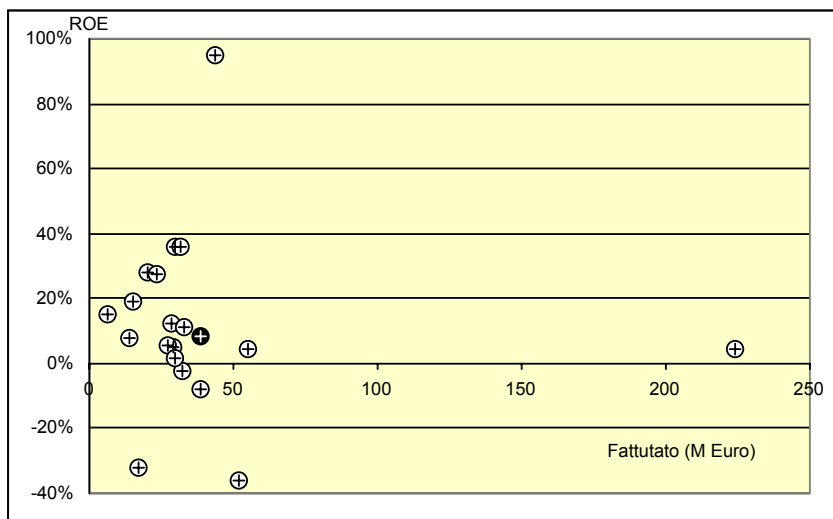


Con risultati mediamente buoni (passata la crisi del 1993) ma abbastanza altalenanti, non stupisce se le aziende – nonostante la riduzione del costo del denaro – non hanno sfruttato di più la leva finanziaria; anzi hanno mediamente aumentato il rapporto fra i mezzi propri ed il totale capitale investito dal 10% al 13% (indice di indipendenza finanziaria, grafico seguente).



In sintesi, le aziende esaminate sembrano aver superato abbastanza bene un difficile decennio, che ne ha viste scomparire molte per effetto di un insieme di fattori negativi concomitanti.

Ciò dimostra che si tratta di un'attività difficile, che presenta molti ruoli interlacciati fra loro, inclusa una quota crescente di consulenza personalizzata (non solo sul traffico, ma anche doganale, sui temi IVA, ecc.) alle aziende che decentrano lavorazioni fuori dalla UE. Attività quanto mai difficile da industrializzare perché molto basata sulla professionalità delle persone. Tanto è vero (grafici seguenti) che il ROE non è correlato alla dimensione dell'azienda bensì al valore aggiunto per dipendente, che è un tipico indicatore della qualità delle risorse umane.



Resta comunque il fatto che questa analisi "fotografa" il decennio più difficile della storia di questo settore, per effetto di cause esogene e, fortunatamente, non ricorrenti. Anche il passaggio dalla UE 15 alla UE 25 può avere dei gravi effetti, ma localizzati geograficamente e non più generalizzati come nel 1993.

Appendice

Appendice

ANALISI DEI BILANCI

1. L'operazione di trasformazione del bilancio di esercizio, steso con un Piano di conti scelto per le necessità aziendali, in un bilancio tipo adatto all'analisi economico-finanziaria della gestione, è definita **riclassificazione del bilancio**.

Lo schema tipo di una situazione patrimoniale riclassificata è il seguente.

		Valore storico +	Ammortamento -	Totale
	Impieghi			
	Immobilizzazioni tecniche	A 1	A 2	A
	Immobilizzazioni immateriali	B 1	B 2	B
	Immobilizzazioni finanziarie	C 1	C 2	C
L	Immobilizzazioni nette			A + B + C
	Disponibilità non liquide			X
	Liquidità differite			M
	Liquidità immediate			N
O	Capitale circolante lordo			X + M + N
P	Capitale investito			L + O
	Fonti			
	Capitale proprio			Q
	Passivo consolidato			Y
R	Capitale permanente			Q + Y
S	Passivo corrente			S
T	Capitale di finanziamento			R + S

Nella voce immobilizzazioni tecniche (A) sono raggruppati i valori storici di bilancio degli acquisti effettuati per impianti ed attrezzature (veicoli, ad esempio) necessari per produrre i servizi caratteristici dell'impresa. Da tali valori storici sono dedotti i relativi ammortamenti.

Nelle immobilizzazioni immateriali (B) sono evidenziati gli acquisti di beni non materiali (ad esempio autorizzazioni per poter effettuare il trasporto per conto di terzi), al netto degli ammortamenti.

Nelle immobilizzazioni finanziarie (C) sono contabilizzati i valori finanziari investiti per l'esercizio dell'attività caratteristica (ad esempio, i depositi cauzionali).

La somma $(A+B+C) = L$ indica il totale delle immobilizzazioni nette.

Le disponibilità non liquide (X) corrispondono a valori di non immediato realizzo ma che potrebbero essere smobilizzati in caso di necessità (ad esempio, il magazzino).

Le liquidità differite (M) consistono in disponibilità che certamente saranno incassate nei 12 mesi dell'esercizio (ad esempio, i crediti nei confronti dei clienti, dedotto il relativo contenzioso).

Le liquidità immediate (N) riscontrano le giacenze di cassa o presso le banche.

La somma $(X + M + N) = O$ indica il capitale circolante lordo.

L'insieme $(L + O)$ rappresenta il capitale investito nell'azienda alla data di stesura del bilancio.

Il capitale proprio (Q) indica il capitale di rischio che gli azionisti hanno immesso nell'azienda, cui si sommano eventuali utili di esercizio non ripartiti, fondi di riserva, etc.

Il passivo consolidato (Y) classifica debiti dell'impresa nei confronti di terzi, che dovranno essere sborsati con scadenze superiori ai 12 mesi dell'esercizio. Sono qui classificati mutui, prestiti obbligazionari ed il trattamento di fine rapporto (TFR) che compete ai dipendenti all'atto dell'interruzione delle loro prestazioni.

La somma $(Q + Y) = R$ rappresenta il capitale permanente, che rimarrà cioè permanentemente disponibile per tutta la durata dell'esercizio.

Il passivo corrente (S) raggruppa invece tutti i debiti dell'azienda che dovranno essere soddisfatti entro 12 mesi (ad esempio, i fornitori).

L'insieme (R + S) rappresenta il capitale di finanziamento, reperito presso le fonti terze o proprio, alla data di stesura del bilancio.

La seconda fase della riclassificazione del bilancio consiste nella ricollocazione per aree dei valori del conto economico. Il metodo che abbiamo seguito è quello del valore aggiunto per l'attività caratteristica dell'impresa.

Già abbiamo ricordato che per attività caratteristica di un'azienda è da intendersi quella fondamentale per la quale è stata costituita: il trasporto per un'impresa di autotrasporto, le spedizioni per uno spedizioniere etc. In affiancamento all'attività caratteristica possono coesistere attività secondarie, i cui costi e ricavi sono classificabili nelle attività extragestione.

Si intende per valore aggiunto dell'attività caratteristica la differenza tra il fatturato caratteristico e gli acquisti di beni o servizi necessari alla produzione di tale fatturato.

Con il valore aggiunto l'impresa deve remunerare i fattori di produzione:

- lavoro (costo lavoro);
- impianti ed attrezzature (ammortamenti);
- capitale (oneri finanziari ed utile d'esercizio).

Inoltre una quota del valore aggiunto deve essere destinata allo Stato (imposte).

Con questi criteri risulta lo schema che segue.

Riclassificazione conto economico		
	Volume d'affari	A
	Acquisti	Z
B	Valore aggiunto	A - Z
	Costo lavoro	C
	Ammortamenti	D
X	Sub-totale	C + D
E	Utile operativo	B - X
	Oneri finanziari	F
Y	Utile esercizio	E - F
	Utile extragestione	G
H	Utile bilancio prima imposte	Y + G
	Imposte diverse	I
J	Utile netto	H - I

Il volume d'affari (A) corrisponde al fatturato, al netto di bonifici etc., realizzato dall'azienda con la propria attività caratteristica.

Gli acquisti (Z) evidenziano tutte le spese necessarie per l'acquisizione di materiali o servizi indispensabili per concretizzare il fatturato caratteristico dell'esercizio.

La differenza $(A - Z) = B$ esprime il valore aggiunto, ossia quanto l'impresa ha "aggiunto" con i propri fattori di produzione (capitale, impianti, lavoro) a materie prime e servizi acquistati da terzi.

Il costo del lavoro (C) è l'ammontare delle retribuzioni, degli oneri contributivi e del TFR corrisposti ai dipendenti.

Gli ammortamenti (D) sono l'insieme degli oneri contabilizzati sotto questo centro di costo.

La differenza $(B - C - D) = E$ è l'utile operativo dell'attività caratteristica.

Gli oneri finanziari (F) rappresentano il risultato della gestione finanziaria necessaria per il supporto nell'area caratteristica.

Gli utili extragestione esprimono l'andamento dei costi/ricavi nell'area non caratteristica.

La somma algebrica $(E - F + G) = H$ indica l'utile d'esercizio prima delle imposte.

Detto I l'ammontare delle imposte dirette, $J = (H - I)$ è l'utile netto di bilancio.

2. Per individuare la **solidità strutturale** si utilizzano diversi indici (indice-quotiente e indice-differenza):

- il **capitale circolante netto** (margine di disponibilità)
- il **quotiente di struttura**
- l'**indice di indipendenza finanziaria** (indice di indebitamento)
- il **grado di indebitamento**, reciproco del precedente.

Il **capitale circolante netto** (T) è pari alla differenza tra il capitale circolante lordo (O) ed il passivo corrente (S). Naturalmente il suo valore è altresì calcolabile come differenza tra il capitale permanente (R) e le immobilizzazioni nette (L). Ossia

$$T = O - S = R - L$$

Il capitale circolante netto, detto anche **margine di disponibilità**, indica la capacità dell'impresa a far fronte, con disponibilità proprie, agli impegni finanziari a breve termine; ovvero definisce la situazione di equilibrio/squilibrio tra immobilizzazioni nette e capitale permanente.

Un valore nullo di T segnala perfetto equilibrio.

Un valore positivo evidenzia possibile eccedenza di liquidità giacché il capitale circolante lordo provocherà entrate superiori alle uscite causate dalle passività correnti.

Un valore negativo è indice di pericolosità: a fronte di necessità a breve termine non corrispondono impieghi (capitale circolante lordo) che si trasformano, nello stesso tempo, in risorse finanziarie. La situazione pericolosa si prospetta perché le immobilizzazioni (L) sono state acquistate non interamente con capitale permanente ma ricorrendo alla dilazione di pagamento concessa dai fornitori, ovvero con risorse a breve attinte dagli istituti finanziari.

Il **quotiente di struttura** ($U = R/L$) è dato dal rapporto fra il capitale permanente (capitale proprio + passivo consolidato) e le immobilizzazioni nette. Un quotiente di struttura inferiore all'unità denuncia che le immobilizzazioni sono finanziate, in parte, con il passivo corrente.

L'**indice di indipendenza finanziaria** ($X = Q/P$), pari al rapporto tra capitale proprio e capitale investito, indica in quale misura il totale dell'investimento nell'azienda è stato finanziato con capitale a rischio.

Nell'industria privata europea si postula un valore minimo accettabile intorno allo 0,25/0,30. Valori più elevati significano maggiori contributi finanziari dell'imprenditore per gli impieghi aziendali; grazie ad essi l'azienda può decidere politiche gestionali "indipendentemente" da vincoli posti da parte di finanziatori terzi.

Il **rapporto di indebitamento**, reciproco dell'indice precedente, stabilisce "quante volte" il capitale investito risulta rispetto al capitale di rischio.

3. Per l'analisi della **liquidità** il riferimento è alle attività e passività correnti, cioè al breve termine.

Gli indici maggiormente diffusi sono:

- il **margine di tesoreria**;
- l'**indice di liquidità**, detto anche quotiente di tesoreria;
- l'**indice di disponibilità**.

Il **margine di tesoreria** (V) è la differenza tra la liquidità (immediata e differita) e le passività correnti; coincide con il valore del capitale circolante netto in caso di disponibilità non liquide (magazzino) nulle.

Un margine di tesoreria positivo, che significa presenza di liquidità al termine dell'esercizio, è condizione necessaria ma non sufficiente per l'esistenza di liquidità a breve. Per essere sufficiente occorre che le entrate siano in fase con le uscite. Un margine di tesoreria negativo significa deficienza di liquidità al termine dell'esercizio e - quindi - anche durante lo stesso.

L'**indice di liquidità** (W) è il rapporto tra la somma della liquidità immediata e differita ed il passivo corrente. Il valore ideale dell'indice dovrebbe essere pari all'unità. Un valore inferiore all'unità denuncia eccesso di debiti a breve rispetto ai crediti di breve periodo (rischio di insolvenze).

Un valore superiore all'unità indica prevalenza dei crediti rispetto ai debiti, sempre nel breve termine.

L'**indice di disponibilità** è il rapporto tra il capitale circolante lordo ed il passivo corrente. Nel caso in cui il magazzino sia a valore zero, il valore di questo indice coincide con quello dell'indice di liquidità.

4. La **redditività** è indagata per individuare l'idoneità dell'impresa a produrre reddito soddisfacente rispetto al capitale investito. Diversi sono gli indici utilizzati per la sua valutazione, a seconda di quale sia il capitale che si assume come riferimento; comunque due sono i parametri principali universalmente indicati:

- il **ROI (Return on Investment)**
- il **ROE (Return on Equity)**.

Prima di approfondire il significato di questi due indici occorre definire alcuni altri quozienti che assumono rilevanza nella determinazione del ROI e del ROE:

- il **ROS (Return on Sales)**
- il **Turnover**
- il **Rapporto di indebitamento**
- il **Rapporto tra utile netto ed utile operativo**.

Il **ROS**, rapporto tra utile operativo e fatturato, esprime la redditività delle vendite (per il fatturato caratteristico). Indica la redditività senza tener conto della gestione finanziaria, della componente extragestione e dell'imposizione fiscale diretta. Esprime il margine di utile (operativo) per unità di fatturato.

Il **Turnover**, rapporto tra fatturato e capitale investito, è l'indice di velocità di rotazione del capitale complessivamente destinato al finanziamento dell'azienda. Esprime il numero delle volte in cui il capitale investito si rinnova nell'esercizio mediante il realizzo dei ricavi.

Il **Rapporto di indebitamento** è il quoziente tra il capitale investito ed il capitale proprio. E' valore reciproco dell'indice di indipendenza finanziaria già descritto.

Il **Rapporto tra utile netto ed utile operativo** indica l'incidenza sull'utile operativo della gestione finanziaria e delle imposte dirette; anche l'extragestione - se esistente - influenza questo indice.

Il **ROI**, rapporto tra utile operativo e capitale investito, è l'indice di redditività del capitale di finanziamento nell'impresa* ; esprime la capacità di chi gestisce l'azienda nell'utilizzare i capitali in modo redditizio, per quanto concerne l'attività tipica. Il calcolo del ROI prescinde dall'esame delle fonti di finanziamento (di rischio e di credito), limitandosi a considerare il ritorno che la gestione caratteristica procura al capitale immesso per essa.

Il valore minimo accettabile per il ROI è quello del costo del denaro. Se è inferiore a tale valore, significa che il capitale proprio, e quelle eventuale di terzi, sono remunerati meno di quanto li remunererebbe il mercato finanziario. Se è superiore, le risorse investite nell'impresa erogano - correttamente - una redditività maggiore della pura e semplice rendita finanziaria.

Si osservi che:

$$\mathbf{ROI = E/P = E/A \times A/P = ROS \times Turnover}$$

pertanto, per aumentare la redditività del capitale investito, occorre:

- ottimizzare il ROS, con adeguata politica tariffaria e/o contenimento dei costi di produzione;
- migliorare la rotazione delle attività (ad esempio, in un'impresa di autotrasporto, riducendo le percorrenze a vuoto dei veicoli).

Il **ROE**, rapporto tra utile netto e capitale proprio, misura la redditività del capitale di rischio impiegato nell'azienda ovvero il risultato economico finale netto (percentuale) che è destinato a remunerare il capitale proprio; in altri termini ancora, il ROE rappresenta percentualmente ciò che rimane per gli azionisti - dall'attività complessiva dell'impresa (caratteristica e non) - dopo aver remunerato i finanziatori esterni, pagato i fattori di produzione (escluso il capitale proprio) e liquidate le imposte.

Con il calcolo del ROE si verifica il grado di soddisfacimento del capitale di rischio; per attrarre questo capitale il ROE dovrebbe essere superiore agli altri investimenti alternativi, mettendo in conto il maggior rischio rispetto ad essi. Il valore minimo del ROE dovrebbe superare il tasso corrisposto dai titoli di Stato, a rischio teorico nullo.

*

Tale capitale dovrebbe rappresentare gli impieghi di risorse finanziarie nella sola gestione tipica. Se esistono voci di importanza non trascurabile (ad esempio titoli o partecipazioni non strategiche) occorrerà sottrarle dal capitale investito; d'altra parte si rammenti che, nella nostra indagine, l'utile di tali investimenti non è compreso nell'utile operativo ma nella gestione finanziaria o nell'extragestione.

Si osservi che:

$$J/Q = E/Q \times P/Q \times J/E$$

ovvero

$$\text{ROE} = \text{ROI} \times \text{rapporto di indebitamento} \times (\text{utile netto/utile operativo})$$

Pertanto la massimizzazione del ROE deriva da interventi congiunti su questi tre parametri (quattro se si rammenta che $\text{ROI} = \text{ROS} \times \text{Turnover}$).

L'azienda è tanto più solida quanto più il ROE è elevato grazie ad un elevato ROI (rammentiamo che il ROI - escludendo attività non caratteristiche - indica la capacità della gestione tipica di produrre reddito, agendo su ROS e Turnover, senza contare su proventi straordinari, di problematica continuità).

5. Per il monitoraggio dei costi si utilizza tutta una serie di indici sintetizzabili come segue.

Rapporti tra costo del lavoro e fatturato, ammortamento e fatturato, oneri finanziari e fatturato, utile netto e fatturato: indicano le incidenze sul fatturato dei vari centri di costo. (Sono valutati in una prima grossolana analisi dei bilanci. I loro valori possono essere significativi, nei confronti tra imprese, soltanto se i fatturati sono omogenei e se sono stati depurati da componenti spurie).

Il **rapporto tra valore aggiunto e fatturato** è un importante indice per individuare la tipologia operativa dell'impresa ovvero le caratteristiche del fatturato.

Tanto minore risulta il valore di questo rapporto tanto più l'impresa ha incluso nel fatturato anticipazioni "per conto" ovvero ha commercializzato trasporti ed altri servizi di terzi. (Naturalmente occorre tener conto di cattive gestioni aziendali che possono giungere a valori aggiunti addirittura negativi).

Il **rapporto tra costo del lavoro e valore aggiunto** indica la parte di valore aggiunto destinata alla remunerazione del fattore di produzione lavoro.

Il **rapporto tra ammortamenti e valore aggiunto** indica la parte di valore aggiunto destinata alla remunerazione del fattore di produzione impianti.

Il **rapporto tra oneri finanziari e valore aggiunto** indica la quota di valore aggiunto destinata alla remunerazione del fattore di produzione capitale per la parte di essa esterna all'azienda. Valori negativi del rapporto denotano che la gestione finanziaria ha prodotto, anziché oneri, utili.

Il **rapporto tra utile extragestione e valore aggiunto** indica l'esistenza di redditi non caratteristici dell'imprenditoria ovvero derivanti da costi/ricavi straordinari non legati alla volontà imprenditoriale ma dovuti al caso fortuito.

Il valore mostra, in percentuale, quanto questi redditi si sommano al valore aggiunto prodotto dall'attività caratteristica dell'azienda. Valori negativi del rapporto denunciano che la gestione non caratteristica ha prodotto perdite anziché utili.

Il **rapporto tra imposte e valore aggiunto** indica la quota di valore aggiunto assorbito dallo Stato per imposte dirette.

Il **rapporto tra utile netto e valore aggiunto** indica la parte di valore aggiunto destinata alla remunerazione del fattore di produzione capitale, per la componente di rischio dello stesso (capitale proprio). Si osservi che questa definizione è corretta se esistono utili o perdite per extragestione; in caso contrario, se positivi rappresentano un contributo aggiuntivo al valore aggiunto prodotto dall'attività caratteristica dell'impresa; se negativi riducono tale valore aggiunto.

Il **valore aggiunto per addetto** denota la quota di valore aggiunto attribuibile a ciascun lavoratore dell'impresa.

Il **costo del lavoro per addetto**, oltre ad informare sul costo medio di ciascun lavoratore, indica la maggiore o minore qualificazione della forza lavoro nell'azienda.

Il **valore aggiunto dedotto il costo per addetto** mostra quanto valore aggiunto per addetto residua dopo aver dedotto da esso il costo medio per dipendente.

Allegati

Allegati

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991-2001
per anno in ordine di attività (migliaia di euro)

Sezione I

ANNO	IMPRESA o GRUPPO	N°	N° ADDETTI	FATTURATO	VALORE AGGIUNTO	COSTO LAVORO	AMMORTAM.	UTILE OPERATIVO	ONERI FINANZIARI	UTILE EXTRA GEST.	UTILE ANTE IMP.	IMPOSTE	UTILE NETTO	CASH FLOW
		Z	A	B	C	D	E = B-C-D	F	G	H = E-F+G	I	J = H-I	K = D+J	
2001	TOTALE AU	307	24.319	4.952.589	1.370.978	916.583	260.454	193.941	64.661	33.639	162.919	83.558	79.361	339.815
1999	TOTALE AU	218	17.928	3.414.067	969.034	654.484	167.532	147.018	35.475	21.321	132.864	83.310	49.554	217.086
1997	TOTALE AU	184	14.623	2.767.854	752.030	531.418	137.070	83.543	44.349	31.692	70.886	43.806	27.079	164.150
1995	TOTALE AU	166	12.694	2.244.211	638.418	435.521	100.862	102.035	43.066	-2.400	56.569	18.156	38.414	139.276
1993	TOTALE AU	140	N.D.	1.658.425	444.935	343.720	78.453	22.762	44.713	46.843	24.893	13.401	11.492	89.945
1991	TOTALE AU	127	N.D.	1.387.412	401.646	284.846	80.413	36.387	38.095	44.818	43.110	16.393	26.717	107.130
	TOTALE AU	1.142	N.D.	16.424.558	4.577.042	3.166.572	824.784	585.686	270.359	175.914	491.240	258.623	232.617	1.057.401
2001	TOTALE CO	32	5.082	1.254.007	279.172	193.838	41.013	44.321	2.262	24	42.083	24.533	17.550	58.563
1999	TOTALE CO	32	4.588	1.501.045	242.080	168.522	32.319	41.239	12.224	5.885	34.900	24.766	10.134	42.453
1997	TOTALE CO	48	13.106	2.087.767	517.914	387.376	46.376	84.162	18.118	-35.035	31.009	28.075	2.935	49.310
1995	TOTALE CO	55	10.455	1.760.783	457.138	357.598	41.528	58.012	22.703	-36.078	-770	16.008	-16.777	24.751
1993	TOTALE CO	52	N.D.	1.260.517	360.134	282.282	31.545	46.308	23.298	-2.045	20.965	18.528	2.437	33.981
1991	TOTALE CO	68	N.D.	1.381.986	397.992	335.733	43.802	18.458	31.788	10.807	-2.523	7.685	-10.208	33.593
	TOTALE CO	287	N.D.	9.246.105	2.254.431	1.725.349	236.582	292.500	110.394	-56.442	125.664	119.594	6.070	242.652
2001	TOTALE EX	5	2.572	747.955	127.596	89.002	24.187	14.407	14.973	445	-121	6.050	-6.171	18.016
1999	TOTALE EX	7	2.078	614.851	88.300	70.343	18.602	-645	10.241	-3.226	-14.112	5.689	-19.801	-1.199
1997	TOTALE EX	9	3.558	665.089	123.676	115.052	10.769	-2.145	5.171	494	-6.823	5.577	-12.400	-1.630
1995	TOTALE EX	7	2.918	526.165	114.307	89.642	4.485	20.180	3.424	-10.174	6.582	4.378	2.204	6.689
1993	TOTALE EX	5	N.D.	328.460	86.189	76.131	5.806	4.252	2.927	-3.970	-2.645	4.769	-7.414	-1.608
1991	TOTALE EX	6	N.D.	308.142	46.308	64.315	3.092	-21.099	2.424	11.010	-12.513	3.098	-15.610	-12.518
	TOTALE EX	39	N.D.	3.190.663	586.375	504.485	66.941	14.949	39.160	-5.421	-29.632	29.560	-59.193	7.749
2001	TOTALE MT	16	11.292	4.823.666	640.843	474.958	65.487	100.398	24.130	2.335	78.603	57.709	20.894	86.381
1999	TOTALE MT	16	12.601	4.308.392	619.670	499.155	65.545	54.970	11.863	10.710	53.817	46.888	6.929	72.474
1997	TOTALE MT	18	9.762	3.476.980	503.414	389.758	53.361	60.294	15.107	-1.187	44.000	27.292	16.708	70.069
1995	TOTALE MT	18	8.914	3.155.088	454.669	340.106	44.542	70.020	24.294	-11.846	33.880	17.206	16.674	61.217
1993	TOTALE MT	16	N.D.	2.276.696	354.037	284.015	32.321	37.702	15.874	11.484	33.312	20.559	12.753	45.074
1991	TOTALE MT	16	N.D.	2.688.096	421.530	351.762	40.579	29.189	28.497	-166	526	19.489	-18.962	21.616
	TOTALE MT	100	N.D.	20.728.918	2.994.163	2.339.755	301.835	352.573	119.765	11.330	244.138	189.143	54.996	356.831
2001	TOTALE OL	68	17.715	3.661.650	776.423	602.535	118.662	55.226	58.484	46.987	43.729	51.120	-7.391	111.271
1999	TOTALE OL	50	12.445	2.266.612	569.214	421.805	74.190	73.219	-1.532	-9.358	65.393	57.001	8.392	82.582
1997	TOTALE OL	27	4.554	956.995	195.603	154.556	35.881	5.166	20.024	918	-13.940	11.490	-25.429	10.452
1995	TOTALE OL	28	3.476	689.804	171.774	117.779	29.195	24.800	13.342	-6.085	5.373	4.019	1.354	30.549
1993	TOTALE OL	21	N.D.	370.677	108.541	71.730	21.461	15.350	11.354	885	4.881	4.681	200	21.661
1991	TOTALE OL	11	N.D.	121.955	36.655	24.035	4.984	7.635	1.501	1.043	7.177	3.295	3.882	8.867
	TOTALE OL	205	N.D.	8.067.692	1.858.211	1.392.441	284.373	181.396	103.173	34.390	112.613	131.605	-18.992	265.381
2001	TOTALE SP	110	7.390	2.626.466	388.860	282.918	36.046	69.896	21.915	2.428	50.409	38.860	11.549	47.595
1999	TOTALE SP	98	6.633	2.038.456	311.859	243.939	28.936	38.984	8.034	7.518	38.468	32.828	5.640	34.576
1997	TOTALE SP	98	5.882	2.052.096	276.170	220.197	25.429	30.544	13.539	9.656	26.661	21.762	4.899	30.328
1995	TOTALE SP	104	5.623	1.937.177	281.325	201.967	21.409	57.949	17.676	-12.277	27.996	16.552	11.444	32.853
1993	TOTALE SP	85	N.D.	1.475.469	230.962	175.716	20.587	34.658	22.293	2.532	14.897	14.240	656	21.243
1991	TOTALE SP	94	N.D.	1.648.274	234.468	181.255	21.764	31.449	14.214	3.644	20.879	15.188	5.690	27.454
	TOTALE SP	589	N.D.	11.777.938	1.723.644	1.305.993	154.172	263.480	97.671	13.501	179.309	139.431	39.878	194.050

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991-2001
per anno in ordine di attività (migliaia di euro)

Sezione II

ANNO	IMPRESA o GRUPPO	IMMOBILIZZ. NETTE	DISPONIBILITA' NON LIQUIDE	LIQUIDITA' DIFFERITA	LIQUIDITA' IMMEDIATA	CAPITALE CIRCOL.LORDO	CAPITALE INVESTITO	CAPITALE PROPRIO	CAPITALE PERMANENTE	PASSIVO CORRENTE	CAPITALE CIRCOL.NETTO	QUOZIENTE STRUTTURA	MARGINE TESORERIA	INDICE LIQUIDITA'	INDICE INDIP.FINANZ.
		L	Y	M	N	O	P	Q	R	S	T=O-S=R-L	U = R/L	V=M+N-S	W=(M+N)/S	X = Q/P
2001	TOTALE AU	1.328.594	30.036	1.862.990	211.558	2.104.584	3.433.178	712.470	1.274.263	2.158.915	-54.331	0,96	-84.367	0,96	0,208
1999	TOTALE AU	1.002.257	18.923	1.293.941	113.107	1.425.971	2.428.229	467.195	888.750	1.534.831	-108.860	0,89	-127.783	0,92	0,192
1997	TOTALE AU	772.193	16.642	1.031.143	69.479	1.117.265	1.889.458	381.363	675.143	1.214.315	-97.051	0,87	-113.693	0,91	0,202
1995	TOTALE AU	601.770	13.579	833.405	56.690	903.675	1.507.201	320.751	545.162	960.283	-56.608	0,91	-70.188	0,93	0,213
1993	TOTALE AU	494.089	11.058	627.702	40.738	679.498	1.173.638	259.760	415.708	757.648	-78.151	0,84	-89.209	0,88	0,219
1991	TOTALE AU	439.280	12.720	482.907	35.916	531.544	970.823	242.919	393.646	577.178	-45.634	0,90	-58.354	0,90	0,250
	TOTALE AU	4.638.183	102.959	6.132.089	527.488	6.762.536	11.402.527	2.384.458	4.192.671	7.203.171	-440.635	0,90	-543.593	0,92	0,209
2001	TOTALE CO	186.392	2.785	472.001	79.878	554.663	741.055	139.697	211.460	529.596	25.067	1,13	22.283	1,04	0,189
1999	TOTALE CO	161.300	1.856	443.549	38.422	483.827	645.126	77.127	155.230	489.896	-6.069	0,96	-7.925	0,98	0,120
1997	TOTALE CO	356.903	5.851	759.416	52.349	817.616	1.174.519	182.940	355.506	819.106	-1.490	1,00	-7.341	0,99	0,156
1995	TOTALE CO	355.118	5.132	650.404	41.163	696.699	1.051.817	188.460	346.677	705.139	-8.440	0,98	-13.572	0,98	0,179
1993	TOTALE CO	302.884	3.842	466.847	37.998	508.687	811.571	165.219	298.923	512.649	-3.961	0,99	-7.804	0,98	0,204
1991	TOTALE CO	354.879	3.699	488.049	54.027	545.774	900.653	166.301	349.366	551.287	-5.513	0,98	-9.212	0,98	0,185
	TOTALE CO	1.717.476	23.166	3.280.265	303.836	3.607.266	5.324.741	919.745	1.717.162	3.607.672	-406	1,00	-23.571	0,99	0,173
2001	TOTALE EX	251.758	0	421.104	27.403	448.507	700.265	144.713	227.686	472.394	-23.887	0,90	-23.887	0,95	0,207
1999	TOTALE EX	156.396	515	279.383	18.769	298.667	455.062	38.655	127.151	333.076	-34.409	0,81	-34.924	0,90	0,085
1997	TOTALE EX	44.384	49	342.390	14.865	357.303	401.687	28.638	55.594	346.093	11.210	1,25	11.162	1,03	0,071
1995	TOTALE EX	34.376	0	167.011	12.564	179.575	213.951	28.223	49.410	164.540	15.035	1,44	15.035	1,09	0,132
1993	TOTALE EX	24.963	0	150.772	7.530	158.302	183.266	8.640	35.099	148.167	10.135	1,41	10.135	1,07	0,047
1991	TOTALE EX	56.793	0	100.728	6.796	107.524	164.317	-4.473	83.144	81.174	26.351	1,46	26.351	1,32	-0,027
	TOTALE EX	568.670	564	1.461.388	87.928	1.549.879	2.118.548	244.396	578.084	1.545.444	4.435	1,02	3.871	1,00	0,115
2001	TOTALE MT	594.781	16.676	1.412.838	91.191	1.520.704	2.115.485	383.917	672.536	1.442.950	77.754	1,13	61.079	1,04	0,181
1999	TOTALE MT	682.166	6.947	1.282.796	117.761	1.406.576	2.089.671	413.260	690.717	1.398.959	7.617	1,01	1.598	1,00	0,198
1997	TOTALE MT	462.063	41.455	914.898	97.461	1.053.814	1.515.876	374.575	576.648	939.952	113.862	1,25	72.407	1,08	0,247
1995	TOTALE MT	432.635	4.193	862.935	82.410	949.539	1.382.173	339.893	521.679	860.495	89.044	1,21	84.851	1,10	0,246
1993	TOTALE MT	416.407	1.991	687.157	72.517	761.665	1.178.073	319.948	464.211	713.862	47.803	1,11	45.812	1,06	0,272
1991	TOTALE MT	562.768	6.155	826.941	93.773	926.869	1.489.637	368.544	647.170	842.468	84.401	1,15	78.246	1,09	0,247
	TOTALE MT	3.150.820	77.417	5.987.566	555.113	6.619.167	9.770.916	2.200.137	3.572.960	6.198.685	420.482	1,13	343.994	1,06	0,225
2001	TOTALE OL	1.140.434	17.164	2.043.690	105.357	2.166.212	3.306.646	521.728	893.036	2.413.611	-247.399	0,78	-264.564	0,89	0,158
1999	TOTALE OL	1.038.951	11.242	964.346	102.994	1.078.583	2.117.533	326.737	710.118	1.407.978	-329.395	0,68	-340.638	0,76	0,154
1997	TOTALE OL	291.155	5.367	359.421	27.087	391.875	683.030	88.974	289.296	392.563	-688	0,99	-6.055	0,98	0,130
1995	TOTALE OL	208.099	14.282	239.163	17.853	271.298	479.398	87.897	178.406	300.992	-29.693	0,86	-43.975	0,85	0,183
1993	TOTALE OL	164.982	1.749	147.053	9.223	158.025	323.007	72.413	128.847	194.160	-36.135	0,78	-37.884	0,80	0,224
1991	TOTALE OL	54.154	515	40.800	6.079	47.394	101.547	38.327	50.489	51.058	-3.665	0,93	-4.180	0,92	0,377
	TOTALE OL	2.897.774	50.319	3.794.474	268.593	4.113.387	7.011.161	1.136.076	2.250.192	4.760.362	-646.975	0,78	-697.296	0,85	0,162
2001	TOTALE SP	301.500	2.284	871.377	80.219	953.880	1.255.381	222.206	346.033	909.348	44.532	1,15	42.248	1,05	0,177
1999	TOTALE SP	234.170	3.232	724.566	66.055	793.853	1.028.023	154.418	269.463	758.576	35.277	1,15	32.045	1,04	0,150
1997	TOTALE SP	194.271	2.365	661.998	64.656	729.020	923.291	149.467	232.975	685.147	43.873	1,20	41.508	1,06	0,162
1995	TOTALE SP	178.541	1.599	633.921	68.111	703.631	877.007	151.981	232.403	649.769	53.862	1,30	52.262	1,08	0,173
1993	TOTALE SP	154.553	16.963	456.236	57.341	530.539	685.092	116.604	183.776	502.852	27.687	1,19	10.724	1,02	0,170
1991	TOTALE SP	216.234	1.063	440.504	58.854	500.421	716.655	133.244	231.530	485.125	15.296	1,07	14.233	1,03	0,186
	TOTALE SP	1.279.269	27.507	3.788.602	395.236	4.211.344	5.485.450	927.921	1.496.179	3.990.818	220.527	1,17	193.020	1,05	0,169

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991-2001
per anno in ordine di attività (migliaia di euro)

Sezione III

ANNO	IMPRESA o GRUPPO	VALORE AGG.	COSTO	AMMORTAM.	ONERI FIN.	UTILE EXTRA	I.M.P.O.S.T.F.	UTILE NETTO	VALORE AGG.	COSTO	PRODUTT.	COSTO	AMMORTAM.	ONERI FIN.	UTILE EXTRA	IMPOSTE	UTILE NETTO
		FATTURATO	LAVORO	VALORE AGG.	VALORE AGG.	VALORE AGG.	VALORE AGG.	VALORE AGG.	N° DIPEND.	LAVORO	N° DIPEND.	FATTURATO	FATTURATO	FATTURATO	FATTURATO	FATTURATO	FATTURATO
		B/A	C/B	D/B	F/B	G/B	I/B	J/B	B/Z	C/Z	B/Z-C/Z	C/A	D/A	F/A	G/A	I/A	J/A
2001	TOTALE AU	27,7%	66,9%	19,0%	4,7%	2,5%	6,1%	5,8%	56,4	37,7	18,7	18,5%	5,3%	1,3%	0,7%	1,7%	1,6%
1999	TOTALE AU	28,4%	67,5%	17,3%	3,7%	2,2%	8,6%	5,1%	54,1	36,5	17,5	19,2%	4,9%	1,0%	0,6%	2,4%	1,5%
1997	TOTALE AU	27,2%	70,7%	18,2%	5,9%	4,2%	5,8%	3,6%	51,4	36,3	15,1	19,2%	5,0%	1,6%	1,1%	1,6%	1,0%
1995	TOTALE AU	28,4%	68,2%	15,8%	6,7%	-0,4%	2,8%	6,0%	50,3	34,3	16,0	19,4%	4,5%	1,9%	-0,1%	0,8%	1,7%
1993	TOTALE AU	26,9%	77,5%	17,4%	10,3%	10,6%	2,9%	2,5%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	20,9%	4,7%	2,8%	2,8%	0,8%	0,7%
1991	TOTALE AU	28,9%	70,9%	20,0%	9,5%	11,2%	4,1%	6,7%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	20,5%	5,8%	2,7%	3,2%	1,2%	1,9%
	TOTALE AU	27,9%	69,2%	18,0%	5,9%	3,8%	5,7%	5,1%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	19,3%	5,0%	1,6%	1,1%	1,6%	1,4%
2001	TOTALE CO	22,3%	69,4%	14,7%	0,8%	0,0%	8,8%	6,3%	54,9	38,1	16,8	15,5%	3,3%	0,2%	0,0%	2,0%	1,4%
1999	TOTALE CO	16,1%	69,6%	13,4%	5,0%	2,4%	10,2%	4,2%	52,8	36,7	16,0	11,2%	2,2%	0,8%	0,4%	1,6%	0,7%
1997	TOTALE CO	24,8%	74,8%	9,0%	3,5%	-6,8%	5,4%	0,6%	39,5	29,6	10,0	18,6%	2,2%	0,9%	-1,7%	1,3%	0,1%
1995	TOTALE CO	26,0%	78,2%	9,1%	5,0%	-7,9%	3,5%	-3,7%	43,7	34,2	9,5	20,3%	2,4%	1,3%	-2,0%	0,8%	-1,0%
1993	TOTALE CO	28,6%	78,4%	8,8%	6,5%	-0,6%	5,1%	0,7%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	22,4%	2,5%	1,8%	-0,2%	1,5%	0,2%
1991	TOTALE CO	28,8%	84,4%	11,0%	8,0%	2,7%	1,9%	-2,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	24,3%	3,2%	2,3%	0,8%	0,6%	-0,7%
	TOTALE CO	24,4%	76,5%	10,5%	4,9%	-2,5%	5,3%	0,3%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	18,7%	2,6%	1,2%	-0,6%	1,3%	0,1%
2001	TOTALE EX	17,1%	69,8%	19,0%	11,7%	0,3%	4,7%	-4,8%	49,6	34,6	15,0	11,9%	3,2%	2,0%	0,1%	0,8%	-0,8%
1999	TOTALE EX	14,4%	79,7%	21,1%	11,6%	-3,7%	6,4%	-22,4%	42,5	33,9	8,6	11,4%	3,0%	1,7%	-0,5%	0,9%	-3,2%
1997	TOTALE EX	18,6%	93,0%	8,7%	4,2%	0,4%	4,5%	-10,0%	34,8	32,3	2,4	17,3%	1,6%	0,8%	0,1%	0,8%	-1,9%
1995	TOTALE EX	21,7%	78,4%	3,9%	3,0%	-8,9%	3,8%	1,9%	39,2	30,7	8,5	17,0%	0,9%	0,7%	-1,9%	0,8%	0,4%
1993	TOTALE EX	26,2%	88,3%	6,7%	3,4%	-4,6%	5,5%	-8,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	23,2%	1,8%	0,9%	-1,2%	1,5%	-2,3%
1991	TOTALE EX	15,0%	138,9%	6,7%	5,2%	23,8%	6,7%	-33,7%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	20,9%	1,0%	0,8%	3,6%	1,0%	-5,1%
	TOTALE EX	18,4%	86,0%	11,4%	6,7%	-0,9%	5,0%	-10,1%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	15,8%	2,1%	1,2%	-0,2%	0,9%	-1,9%
2001	TOTALE MT	13,3%	74,1%	10,2%	3,8%	0,4%	9,0%	3,3%	56,8	42,1	14,7	9,8%	1,4%	0,5%	0,0%	1,2%	0,4%
1999	TOTALE MT	14,4%	80,6%	10,6%	1,9%	1,7%	7,6%	1,1%	49,2	39,6	9,6	11,6%	1,5%	0,3%	0,2%	1,1%	0,2%
1997	TOTALE MT	14,5%	77,4%	10,6%	3,0%	-0,2%	5,4%	3,3%	51,6	39,9	11,6	11,2%	1,5%	0,4%	0,0%	0,8%	0,5%
1995	TOTALE MT	14,4%	74,8%	9,8%	5,3%	-2,6%	3,8%	3,7%	51,0	38,2	12,9	10,8%	1,4%	0,8%	-0,4%	0,5%	0,5%
1993	TOTALE MT	15,6%	80,2%	9,1%	4,5%	3,2%	5,8%	3,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	12,5%	1,4%	0,7%	0,5%	0,9%	0,6%
1991	TOTALE MT	15,7%	83,4%	9,6%	6,8%	0,0%	4,6%	-4,5%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	13,1%	1,5%	1,1%	0,0%	0,7%	-0,7%
	TOTALE MT	14,4%	78,1%	10,1%	4,0%	0,4%	6,3%	1,8%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	11,3%	1,5%	0,6%	0,1%	0,9%	0,3%
2001	TOTALE OL	21,2%	77,6%	15,3%	7,5%	6,1%	6,6%	-1,0%	43,8	34,0	9,8	16,5%	3,2%	1,6%	1,3%	1,4%	-0,2%
1999	TOTALE OL	25,1%	74,1%	13,0%	-0,3%	-1,6%	10,0%	1,5%	45,7	33,9	11,8	18,6%	3,3%	-0,1%	-0,4%	2,5%	0,4%
1997	TOTALE OL	20,4%	79,0%	18,3%	10,2%	0,5%	5,9%	-13,0%	43,0	33,9	9,0	16,2%	3,7%	2,1%	0,1%	1,2%	-2,7%
1995	TOTALE OL	24,9%	68,6%	17,0%	7,8%	-3,5%	2,3%	0,8%	49,4	33,9	15,5	17,1%	4,2%	1,9%	-0,9%	0,6%	0,2%
1993	TOTALE OL	29,3%	66,1%	19,8%	10,5%	0,8%	4,3%	0,2%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	19,4%	5,8%	3,1%	0,2%	1,3%	0,1%
1991	TOTALE OL	30,1%	65,6%	13,6%	4,1%	2,8%	9,0%	10,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	19,7%	4,1%	1,2%	0,9%	2,7%	3,2%
	TOTALE OL	23,0%	74,9%	15,3%	5,6%	1,9%	7,1%	-1,0%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	17,3%	3,5%	1,3%	0,4%	1,6%	-0,2%
2001	TOTALE SP	14,8%	72,8%	9,3%	5,6%	0,6%	10,0%	3,0%	52,6	38,3	14,3	10,8%	1,4%	0,8%	0,1%	1,5%	0,4%
1999	TOTALE SP	15,3%	78,2%	9,3%	2,6%	2,4%	10,5%	1,8%	47,0	36,8	10,2	12,0%	1,4%	0,4%	0,4%	1,6%	0,3%
1997	TOTALE SP	13,5%	79,7%	9,2%	4,9%	3,5%	7,9%	1,8%	48,6	38,8	9,9	10,7%	1,2%	0,7%	0,5%	1,1%	0,2%
1995	TOTALE SP	14,5%	71,8%	7,6%	6,3%	-4,4%	5,9%	4,1%	50,0	35,9	14,1	10,4%	1,1%	0,9%	-0,6%	0,9%	0,6%
1993	TOTALE SP	15,7%	76,1%	8,9%	9,7%	1,1%	6,2%	0,3%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	11,9%	1,4%	1,5%	0,2%	1,0%	0,0%
1991	TOTALE SP	14,2%	77,3%	9,3%	6,1%	1,6%	6,5%	2,4%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	11,0%	1,3%	0,9%	0,2%	0,9%	0,3%
	TOTALE SP	14,6%	75,8%	8,9%	5,7%	0,8%	8,1%	2,3%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	11,1%	1,3%	0,8%	0,1%	1,2%	0,3%

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991-2001
per anno in ordine di attività (migliaia di euro)

Sezione IV

ANNO	IMPRESA o GRUPPO	UTILE OPER. FATTURATO	FATTURATO CAP. INVEST.	UTILE OPER. CAP. INVEST.	CAP. INVEST. CAP. PROPRIO	UTILE NETTO UTILE OPER.	UTILE NETTO CAP. PROPRIO	UT ANTE IMP. 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	7 = H/Q	8=F/(P-Q)
2001	TOTALE AU	3,9%	1,44	5,6%	4,82	0,41	11,1%	22,9%	2,4%
1995	TOTALE AU	4,3%	1,41	6,1%	5,20	0,34	10,6%	28,4%	1,8%
1997	TOTALE AU	3,0%	1,46	4,4%	4,95	0,32	7,1%	18,6%	2,9%
1995	TOTALE AU	4,5%	1,49	6,8%	4,70	0,38	12,0%	17,6%	3,6%
1993	TOTALE AU	1,4%	1,42	2,0%	4,57	0,48	4,4%	9,5%	5,0%
1991	TOTALE AU	2,6%	1,43	3,7%	4,00	0,73	11,0%	17,7%	5,2%
	TOTALE AU	3,6%	1,44	5,1%	4,78	0,40	9,8%	20,6%	3,0%
2001	TOTALE CO	3,5%	1,69	6,0%	5,30	0,40	12,6%	30,1%	0,4%
1995	TOTALE CO	2,7%	2,33	6,4%	8,36	0,25	13,1%	45,3%	2,2%
1997	TOTALE CO	4,0%	1,78	7,2%	6,42	0,03	1,6%	17,0%	1,8%
1995	TOTALE CO	3,3%	1,67	5,5%	5,58	-0,29	-8,9%	-0,4%	2,6%
1993	TOTALE CO	3,7%	1,55	5,7%	4,91	0,04	1,5%	12,3%	3,6%
1991	TOTALE CO	1,3%	1,53	2,0%	5,42	-0,55	-6,1%	-1,5%	4,3%
	TOTALE CO	3,2%	1,74	5,5%	5,79	0,02	0,7%	13,7%	2,5%
2001	TOTALE EX	1,9%	1,07	2,1%	4,84	-0,43	-4,3%	-0,1%	2,7%
1995	TOTALE EX	-0,1%	1,35	-0,1%	11,77	30,70	-51,2%	-36,5%	2,5%
1997	TOTALE EX	-0,3%	1,66	-0,5%	14,03	5,78	-43,3%	-23,8%	1,4%
1995	TOTALE EX	3,8%	2,46	9,4%	7,58	0,11	7,8%	23,3%	1,8%
1993	TOTALE EX	1,3%	1,79	2,3%	21,21	-1,74	-85,8%	-30,6%	1,7%
1991	TOTALE EX	-6,8%	1,88	-12,8%	-36,74	0,74	349,0%	279,8%	1,4%
	TOTALE EX	0,5%	1,51	0,7%	8,67	-3,96	-24,2%	-12,1%	2,1%
2001	TOTALE MT	2,1%	2,28	4,7%	5,51	0,21	5,4%	20,5%	1,4%
1995	TOTALE MT	1,3%	2,06	2,6%	5,06	0,13	1,7%	13,0%	0,7%
1997	TOTALE MT	1,7%	2,29	4,0%	4,05	0,28	4,5%	11,7%	1,3%
1995	TOTALE MT	2,2%	2,28	5,1%	4,07	0,24	4,9%	10,0%	2,3%
1993	TOTALE MT	1,7%	1,93	3,2%	3,68	0,34	4,0%	10,4%	1,8%
1991	TOTALE MT	1,1%	1,80	2,0%	4,04	-0,65	-5,1%	0,1%	2,5%
	TOTALE MT	1,7%	2,12	3,6%	4,44	0,16	2,5%	11,1%	1,6%
2001	TOTALE OL	1,5%	1,11	1,7%	6,34	-0,13	-1,4%	8,4%	2,1%
1995	TOTALE OL	3,2%	1,07	3,5%	6,48	0,11	2,6%	20,0%	-0,1%
1997	TOTALE OL	0,5%	1,40	0,8%	7,68	-4,92	-28,6%	-15,7%	3,4%
1995	TOTALE OL	3,6%	1,44	5,2%	5,45	0,05	1,5%	6,1%	3,4%
1997	TOTALE OL	4,1%	1,15	4,8%	4,46	0,01	0,3%	6,7%	4,5%
1995	TOTALE OL	6,3%	1,20	7,5%	2,65	0,51	10,1%	18,7%	2,4%
	TOTALE OL	2,2%	1,15	2,6%	6,17	-0,10	-1,7%	9,9%	1,8%
2001	TOTALE SP	2,7%	2,09	5,6%	5,65	0,17	5,2%	22,7%	2,1%
1995	TOTALE SP	1,9%	1,98	3,8%	6,66	0,14	3,7%	24,9%	0,9%
1997	TOTALE SP	1,5%	2,22	3,3%	6,18	0,16	3,3%	17,8%	1,7%
1995	TOTALE SP	3,0%	2,21	6,6%	5,77	0,20	7,5%	18,4%	2,4%
1997	TOTALE SP	2,3%	2,15	5,1%	5,88	0,02	0,6%	12,8%	3,9%
1995	TOTALE SP	1,9%	2,30	4,4%	5,38	0,18	4,3%	15,7%	2,4%
	TOTALE SP	2,2%	2,15	4,8%	5,91	0,15	4,3%	19,3%	2,1%

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991 - 2001
per attività in ordine di anno (migliaia di euro)

Sezione I

ANNO	IMPRESA o GRUPPO	N°	N° ADDETTI	FATTURATO	VALORE AGGIUNTO	COSTO LAVORO	AMMORTAM.	UTILE OPERATIVO	ONERI FINANZIARI	UTILE EXTRA GEST.	UTILE ANTE IMP.	IMPOSTE	UTILE NETTO	CASH FLOW
			Z	A	B	C	D	E = B-C-D	F	G	H = E-F+G	I	J = H-I	K = D+J
2001	TOTALE AU	307	24.319	4.952.589	1.370.978	916.583	260.454	193.941	64.661	33.639	162.919	83.558	79.361	339.815
2001	TOTALE CO	32	5.082	1.254.007	279.172	193.838	41.013	44.321	2.262	24	42.083	24.533	17.550	58.563
2001	TOTALE EX	5	2.572	747.955	127.596	89.002	24.187	14.407	14.973	445	-121	6.050	-6.171	18.016
2001	TOTALE MT	16	11.292	4.823.666	640.843	474.958	65.487	100.398	24.130	2.335	78.603	57.709	20.894	86.381
2001	TOTALE OL	68	17.715	3.661.650	776.423	602.535	118.662	55.226	58.484	46.987	43.729	51.120	-7.391	111.271
2001	TOTALE SP	110	7.390	2.626.466	388.860	282.918	36.046	69.896	21.915	2.428	50.409	38.860	11.549	47.595
	TOTALE 2001	538	68.370	18.066.333	3.583.872	2.559.834	545.849	478.189	186.425	85.858	377.622	261.830	115.792	661.641
1999	TOTALE AU	218	17.928	3.414.067	969.034	654.484	167.532	147.018	35.475	21.321	132.864	83.310	49.554	217.086
1999	TOTALE CO	32	4.588	1.501.045	242.080	168.522	32.319	41.239	12.224	5.885	34.900	24.766	10.134	42.453
1999	TOTALE EX	7	2.078	614.851	88.300	70.343	18.602	-645	10.241	-3.226	-14.112	5.689	-19.801	-1.199
1999	TOTALE MT	16	12.601	4.308.392	619.670	499.155	65.545	54.970	11.863	10.710	53.817	46.888	6.929	72.474
1999	TOTALE OL	50	12.445	2.266.612	569.214	421.805	74.190	73.219	-1.532	-9.358	65.393	57.001	8.392	82.582
1999	TOTALE SP	98	6.633	2.038.456	311.859	243.939	28.936	38.984	8.034	7.518	38.468	32.828	5.640	34.576
	TOTALE 1999	421	56.273	14.143.423	2.800.157	2.058.248	387.124	354.785	76.305	32.850	311.330	250.482	60.848	447.972
1997	TOTALE AU	184	14.623	2.767.854	752.030	531.418	137.070	83.543	44.349	31.692	70.886	43.806	27.079	
1997	TOTALE CO	48	13.106	2.087.767	517.914	387.376	46.376	84.162	18.118	-35.035	31.009	28.075	2.935	49.310
1997	TOTALE EX	9	3.558	665.089	123.676	115.052	10.769	-2.145	5.171	494	-8.823	5.577	-12.400	-1.630
1997	TOTALE MT	18	9.762	3.476.980	503.414	389.758	53.361	60.294	15.107	-1.187	44.000	27.292	16.708	70.069
1997	TOTALE OL	27	4.554	956.995	195.603	154.556	35.881	5.166	20.024	918	-13.940	11.490	-25.429	10.452
1997	TOTALE SP	98	5.682	2.052.096	276.170	220.197	25.429	30.544	13.539	9.656	26.661	21.762	4.899	30.328
	TOTALE 1997	384	51.285	12.006.780	2.368.808	1.798.358	308.887	261.564	116.309	6.538	151.793	138.001	13.791	158.529
1995	TOTALE AU	166	12.694	2.244.211	638.418	435.521	100.862	102.035	43.066	-2.400	56.569	18.156	38.414	139.276
1995	TOTALE CO	55	10.455	1.760.783	457.138	357.598	41.528	58.012	22.703	-36.078	-770	16.008	-16.777	24.751
1995	TOTALE EX	7	2.918	526.165	114.307	89.642	4.485	20.180	3.424	-10.174	6.582	4.378	2.204	6.689
1995	TOTALE MT	18	8.914	3.155.088	454.669	340.106	44.542	70.020	24.294	-11.846	33.880	17.206	16.674	61.217
1995	TOTALE OL	28	3.476	689.804	171.774	117.779	29.195	24.800	13.342	-6.085	5.373	4.019	1.354	30.549
1995	TOTALE SP	104	5.623	1.937.177	281.325	201.967	21.409	57.949	17.676	-12.277	27.996	16.552	11.444	32.853
	TOTALE 1995	378	44.080	10.313.228	2.117.632	1.542.615	242.022	332.995	124.505	-78.860	129.630	76.318	53.312	295.334
1993	TOTALE AU	140	N.D.	1.658.425	444.935	343.720	78.453	22.762	44.713	46.843	24.893	13.401	11.492	89.945
1993	TOTALE CO	52	N.D.	1.260.517	360.134	282.282	31.545	46.308	23.298	-2.045	20.965	18.528	2.437	33.981
1993	TOTALE EX	5	N.D.	328.460	86.189	76.131	5.806	4.252	2.927	-3.970	-2.645	4.769	-7.414	-1.608
1993	TOTALE MT	16	N.D.	2.276.696	354.037	284.015	32.321	37.702	15.874	11.484	33.312	20.559	12.753	45.074
1993	TOTALE OL	21	N.D.	370.677	108.541	71.730	21.461	15.350	11.354	885	4.881	4.681	200	21.661
1993	TOTALE SP	85	N.D.	1.475.469	230.962	175.716	20.587	34.658	22.293	2.532	14.897	14.240	656	21.243
	TOTALE 1993	319	N.D.	7.370.245	1.584.799	1.233.594	190.172	161.032	120.460	55.729	96.302	76.178	20.124	210.296
1991	TOTALE AU	127	N.D.	1.387.412	401.646	284.846	80.413	36.387	38.095	44.818	43.110	16.393	26.717	107.130
1991	TOTALE CO	68	N.D.	1.381.986	397.992	335.733	43.802	18.458	31.788	10.807	-2.523	7.685	-10.208	33.593
1991	TOTALE EX	6	N.D.	308.142	46.308	64.315	3.092	-21.099	2.424	11.010	-12.513	3.098	-15.610	-12.518
1991	TOTALE MT	16	N.D.	2.688.096	421.530	351.762	40.579	29.189	28.497	-166	526	19.489	-18.962	21.616
1991	TOTALE OL	11	N.D.	121.955	36.655	24.035	4.984	7.635	1.501	1.043	7.177	3.295	3.882	8.867
1991	TOTALE SP	94	N.D.	1.648.274	234.468	181.255	21.764	31.449	14.214	3.644	20.879	15.188	5.690	27.454
	TOTALE 1991	322	N.D.	7.535.865	1.538.599	1.241.947	194.634	102.018	116.519	71.157	56.656	65.148	-8.492	186.142

ALL.2/I

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991 - 2001
per attività in ordine di anno (migliaia di euro)

Sezione II															
ANNO	IMPRESA o GRUPPO	IMMOBILIZZ. NETTE	DISPONIBILITA' NON LIQUIDE	LIQUIDITA' DIFFERITA'	LIQUIDITA' IMMEDIATA	CAPITALE CIRCOLLO	CAPITALE INVESTITO	CAPITALE PROPRIO	CAPITALE PERMANENTE	PASSIVO CORRENTE	CAPITALE CIRCOL. NETTO	QUOZIENTE STRUTTURA	MARGINE TESORERIA	INDICE LIQUIDITA'	INDICE INDP. FINAN.
		L	Y	M	N	O	P	Q	R	S	T=O-S=R-L	U = R/L	V=M+N-S	W=(M+N)/S	X = Q/P
2001	TOTALE AU	1.328.594	30.036	1.862.990	211.558	2.104.584	3.433.178	712.470	1.274.263	2.158.915	-54.331	0,96	-84.367	0,96	0,208
2001	TOTALE CO	186.392	2.785	472.001	79.878	554.663	741.055	139.697	211.460	529.596	25.067	1,13	22.283	1,04	0,189
2001	TOTALE EX	251.758	0	421.104	27.403	448.507	700.265	144.713	227.686	472.394	-23.887	0,90	-23.887	0,95	0,207
2001	TOTALE MT	594.781	16.676	1.412.838	91.191	1.520.704	2.115.485	383.917	672.536	1.442.950	77.754	1,13	61.079	1,04	0,181
2001	TOTALE OL	1.140.434	17.164	2.043.690	105.357	2.166.212	3.306.646	521.728	893.036	2.413.611	-247.399	0,78	-264.564	0,89	0,158
2001	TOTALE SP	301.500	2.284	871.377	80.219	953.880	1.255.381	222.206	346.033	909.348	44.532	1,15	42.248	1,05	0,177
	TOTALE 2001	3.803.459	68.945	7.084.000	595.606	7.748.550	11.552.010	2.124.731	3.625.014	7.926.814	-178.264	0,95	-247.208	0,97	0,184
1999	TOTALE AU	1.002.257	18.923	1.293.941	113.107	1.425.971	2.428.229	467.195	888.750	1.534.831	-108.860	0,89	-127.783	0,92	0,192
1999	TOTALE CO	161.300	1.856	443.549	38.422	483.827	645.126	77.127	155.230	489.896	-6.069	0,96	-7.925	0,98	0,120
1999	TOTALE EX	156.396	515	279.383	18.769	298.667	455.062	38.655	127.151	333.076	-34.409	0,81	-34.924	0,90	0,085
1999	TOTALE MT	682.166	6.947	1.282.796	117.761	1.406.576	2.089.671	413.260	690.717	1.398.959	7.617	1,01	1.598	1,00	0,198
1999	TOTALE OL	1.038.951	11.242	964.346	102.994	1.078.583	2.117.533	326.737	710.118	1.407.978	-329.395	0,68	-340.638	0,76	0,154
1999	TOTALE SP	234.170	3.232	724.566	66.055	793.853	1.028.023	154.418	269.463	758.576	35.277	1,15	32.045	1,04	0,150
	TOTALE 1999	3.275.240	42.715	4.988.581	457.108	5.487.477	8.763.644	1.477.392	2.841.429	5.923.316	-435.839	0,87	-477.627	0,92	0,169
1997	TOTALE AU	772.193	16.642	1.031.143	69.479	1.117.265	1.889.458	381.363	675.143	1.214.315	-97.051	0,87	-113.693	0,91	0,202
1997	TOTALE CO	356.903	5.851	759.416	52.349	817.616	1.174.519	182.940	355.506	819.106	-1.490	1,00	-7.341	0,99	0,156
1997	TOTALE EX	44.384	49	342.390	14.865	357.303	401.687	28.638	55.594	346.093	11.210	1,25	11.162	1,03	0,071
1997	TOTALE MT	462.063	41.455	914.898	97.461	1.053.814	1.515.876	374.575	576.648	939.952	113.862	1,25	72.407	1,08	0,247
1997	TOTALE OL	291.155	5.367	359.421	27.087	391.875	683.030	88.974	289.296	392.563	-688	0,99	-6.055	0,98	0,130
1997	TOTALE SP	194.271	2.365	661.998	64.656	729.020	923.291	149.467	232.975	685.147	43.873	1,20	41.508	1,06	0,162
	TOTALE 1997	2.120.970	71.730	4.069.266	325.897	4.466.892	6.587.862	1.205.958	2.185.162	4.397.175	69.717	1,03	-2.013	1,00	0,183
1995	TOTALE AU	601.770	13.579	833.405	56.690	903.675	1.507.201	320.751	545.162	960.283	-56.608	0,91	-70.188	0,93	0,213
1995	TOTALE CO	355.118	5.132	650.404	41.163	696.699	1.051.817	188.460	346.677	705.139	-8.440	0,98	-13.572	0,98	0,179
1995	TOTALE EX	34.376	0	167.011	12.564	179.575	213.951	28.223	49.410	164.540	15.035	1,44	28.225	1,09	0,132
1995	TOTALE MT	432.635	4.193	862.935	82.410	949.539	1.382.173	339.893	521.679	860.495	89.044	1,21	84.851	1,10	0,246
1995	TOTALE OL	208.099	14.282	239.163	17.853	271.298	479.398	87.897	178.406	300.992	-29.693	0,86	-43.975	0,85	0,183
1995	TOTALE SP	178.541	1.599	633.921	68.111	703.631	877.007	151.981	232.403	649.769	53.862	1,30	52.262	1,08	0,173
	TOTALE 1995	1.810.538	38.785	3.386.840	278.791	3.704.417	5.511.546	1.117.205	1.873.737	3.641.218	63.198	1,03	24.413	1,01	0,203
1993	TOTALE AU	494.089	11.058	627.702	40.738	679.498	1.173.638	259.760	415.708	757.648	-78.151	0,84	-89.209	0,88	0,219
1993	TOTALE CO	302.884	3.842	466.847	37.998	508.687	811.571	165.219	298.923	512.649	-3.961	0,99	-7.804	0,98	0,204
1993	TOTALE EX	24.963	0	150.772	7.530	158.302	183.266	8.640	35.099	148.167	10.135	1,41	10.135	1,07	0,047
1993	TOTALE MT	416.407	1.991	687.157	72.517	761.665	1.178.073	319.948	464.211	713.862	47.803	1,11	45.812	1,06	0,272
1993	TOTALE OL	164.982	1.749	147.053	9.223	158.025	323.007	72.413	128.847	194.160	-36.135	0,78	-37.884	0,80	0,224
1993	TOTALE SP	154.553	16.963	456.236	57.341	530.539	685.092	116.604	183.776	502.852	27.687	1,19	10.724	1,02	0,170
	TOTALE 1993	1.557.878	35.604	2.535.767	225.347	2.796.717	4.354.647	942.584	1.526.562	2.829.339	-32.621	0,98	-68.225	0,98	0,216
1991	TOTALE AU	439.280	12.720	482.907	35.916	531.544	970.823	242.919	393.646	577.178	-45.634	0,90	-58.354	0,90	0,250
1991	TOTALE CO	354.879	3.699	488.409	54.027	545.774	900.653	166.301	349.366	551.287	-5.513	0,98	-9.212	0,98	0,185
1991	TOTALE EX	56.793	0	100.728	6.796	107.524	164.317	-4.473	83.144	81.174	26.351	1,46	26.351	1,32	-0,027
1991	TOTALE MT	562.768	6.155	826.941	93.773	926.869	1.489.637	368.544	647.170	842.468	84.401	1,15	78.246	1,09	0,247
1991	TOTALE OL	54.154	515	40.800	6.079	47.394	101.547	38.327	50.489	51.058	-3.665	0,93	-4.180	0,92	0,377
1991	TOTALE SP	216.234	1.063	440.504	58.854	500.421	716.655	133.244	231.530	485.125	15.296	1,07	14.233	1,03	0,186
	TOTALE 1991	1.684.107	24.152	2.379.930	255.444	2.659.526	4.343.633	944.863	1.755.344	2.588.289	71.237	1,04	47.085	1,02	0,218

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991 - 2001
per attività in ordine di anno (migliaia di euro)

Sezione III

ANNO	IMPRESA o GRUPPO	VALORE AGG.	COSTO	AMMORTAM.	ONERI FIN.	UTILE EXTRA	I.M.P.O.S.T.E	UTILE NETTO	VALORE AGG.	COSTO	PRODUTT.	COSTO	AMMORTAM.	ONERI FIN.	UTILE EXTRA	IMPOSTE	UTILE NETTO
		FATTURATO	LAVORO	VALORE AGG.	VALORE AGG.	VALORE AGG.	VALORE AGG.	VALORE AGG.	N° DIPEND.	LAVORO	N° DIPEND.	FATTURATO	LAVORO	FATTURATO	FATTURATO	FATTURATO	FATTURATO
		B/A	C/B	D/B	F/B	G/B	I/B	J/B	B/Z	C/Z	BIZ-C/Z	C/A	D/A	F/A	G/A	I/A	J/A
2001	TOTALE AU	27,7%	66,9%	19,0%	4,7%	2,5%	6,1%	5,8%	56,4	37,7	18,7	18,5%	5,3%	1,3%	0,7%	1,7%	1,6%
2001	TOTALE CO	22,3%	69,4%	14,7%	0,8%	0,0%	8,8%	6,3%	54,9	38,1	16,8	15,5%	3,3%	0,2%	0,0%	2,0%	1,4%
2001	TOTALE EX	17,1%	69,8%	19,0%	11,7%	0,3%	4,7%	-4,8%	49,6	34,6	15,0	11,9%	3,2%	2,0%	0,1%	0,8%	-0,8%
2001	TOTALE MT	13,3%	74,1%	10,2%	3,8%	0,4%	9,0%	3,3%	56,8	42,1	14,7	9,8%	1,4%	0,5%	0,0%	1,2%	0,4%
2001	TOTALE OL	21,2%	77,6%	15,3%	7,5%	6,1%	6,6%	-1,0%	43,8	34,0	9,8	16,5%	3,2%	1,6%	1,3%	1,4%	-0,2%
2001	TOTALE SP	14,8%	72,8%	9,3%	5,6%	0,6%	10,0%	3,0%	52,6	38,3	14,3	10,8%	1,4%	0,8%	0,1%	1,5%	0,4%
TOTALE 2001		19,8%	71,4%	15,2%	5,2%	2,4%	7,3%	3,2%	52,4	37,4	15,0	14,2%	3,0%	1,0%	0,5%	1,4%	0,6%
1999	TOTALE AU	28,4%	67,5%	17,3%	3,7%	2,2%	8,6%	5,1%	54,1	36,5	17,5	19,2%	4,9%	1,0%	0,6%	2,4%	1,5%
1999	TOTALE CO	16,1%	69,6%	13,4%	5,0%	2,4%	10,2%	4,2%	52,8	36,7	16,0	11,2%	2,2%	0,8%	0,4%	1,6%	0,7%
1999	TOTALE EX	14,4%	79,7%	21,1%	11,6%	-3,7%	6,4%	-22,4%	42,5	33,9	8,6	11,4%	3,0%	1,7%	-0,5%	0,9%	-3,2%
1999	TOTALE MT	14,4%	80,6%	10,6%	1,9%	1,7%	7,6%	1,1%	49,2	39,6	9,6	11,6%	1,5%	0,3%	0,2%	1,1%	0,2%
1999	TOTALE OL	25,1%	74,1%	13,0%	-0,3%	-1,6%	10,0%	1,5%	45,7	33,9	11,8	18,6%	3,3%	-0,1%	-0,4%	2,5%	0,4%
1999	TOTALE SP	15,3%	78,2%	9,3%	2,6%	2,4%	10,5%	1,8%	47,0	36,8	10,2	12,0%	1,4%	0,4%	0,4%	1,6%	0,3%
TOTALE 1999		19,8%	73,5%	13,8%	2,7%	1,2%	8,9%	2,2%	49,8	36,6	13,2	14,6%	2,7%	0,5%	0,2%	1,8%	0,4%
1997	TOTALE AU	27,2%	70,7%	18,2%	5,9%	4,2%	5,8%	3,6%	51,4	36,3	15,1	19,2%	5,0%	1,6%	1,1%	1,6%	1,0%
1997	TOTALE CO	24,8%	74,8%	9,0%	3,5%	-6,8%	5,4%	0,6%	39,5	29,6	10,0	18,6%	2,2%	0,9%	-1,7%	1,3%	0,1%
1997	TOTALE EX	18,6%	93,0%	8,7%	4,2%	0,4%	4,5%	-10,0%	34,8	32,3	2,4	17,3%	1,6%	0,8%	0,1%	0,8%	-1,9%
1997	TOTALE MT	14,5%	77,4%	10,6%	3,0%	-0,2%	5,4%	3,3%	51,6	39,9	11,6	11,2%	1,5%	0,4%	0,0%	0,8%	0,5%
1997	TOTALE OL	20,4%	79,0%	18,3%	10,2%	0,5%	5,9%	-13,0%	43,0	33,9	9,0	16,2%	3,7%	2,1%	0,1%	1,2%	-2,7%
1997	TOTALE SP	13,5%	79,7%	9,2%	4,9%	3,5%	7,9%	1,8%	48,6	38,8	9,9	10,7%	1,2%	0,7%	0,5%	1,1%	0,2%
TOTALE 1997		19,7%	75,9%	13,0%	4,9%	0,3%	5,8%	0,6%	46,2	35,1	11,1	15,0%	2,6%	1,0%	0,1%	1,1%	0,1%
1995	TOTALE AU	28,4%	68,2%	15,8%	6,7%	-0,4%	2,8%	6,0%	50,3	34,3	16,0	19,4%	4,5%	1,9%	-0,1%	0,8%	1,7%
1995	TOTALE CO	26,0%	78,2%	9,1%	5,0%	-7,9%	3,5%	-3,7%	43,7	34,2	9,5	20,3%	2,4%	1,3%	-2,0%	0,9%	-1,0%
1995	TOTALE EX	21,7%	78,4%	3,9%	3,0%	-8,9%	3,8%	1,9%	39,2	30,7	8,5	17,0%	0,9%	0,7%	-1,9%	0,8%	0,4%
1995	TOTALE MT	14,4%	74,8%	9,8%	5,3%	-2,6%	3,8%	3,7%	51,0	38,2	12,9	10,8%	1,4%	0,8%	-0,4%	0,5%	0,5%
1995	TOTALE OL	24,9%	68,6%	17,0%	7,8%	-3,5%	2,3%	0,8%	49,4	33,9	15,5	17,1%	4,2%	1,9%	-0,9%	0,6%	0,2%
1995	TOTALE SP	14,5%	71,8%	7,6%	6,3%	-4,4%	5,9%	4,1%	50,0	35,9	14,1	10,4%	1,1%	0,9%	-0,6%	0,9%	0,6%
TOTALE 1995		20,5%	72,8%	11,4%	5,9%	-3,7%	3,6%	2,5%	48,0	35,0	13,0	15,0%	2,3%	1,2%	-0,8%	0,7%	0,5%
1993	TOTALE AU	26,9%	77,5%	17,4%	10,3%	10,6%	2,9%	2,5%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	20,9%	4,7%	2,8%	2,8%	0,8%	0,7%
1993	TOTALE CO	28,6%	78,4%	8,8%	6,5%	-0,6%	5,1%	0,7%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	22,4%	2,5%	1,8%	-0,2%	1,5%	0,2%
1993	TOTALE EX	26,2%	88,3%	6,7%	3,4%	-4,6%	5,5%	-8,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	23,2%	1,8%	0,9%	-1,2%	1,5%	-2,3%
1993	TOTALE MT	15,6%	80,2%	9,1%	4,5%	3,2%	5,8%	3,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	12,5%	1,4%	0,7%	0,5%	0,9%	0,6%
1993	TOTALE OL	29,3%	66,1%	19,8%	10,5%	0,8%	4,3%	0,2%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	19,4%	5,8%	3,1%	0,2%	1,3%	0,1%
1993	TOTALE SP	15,7%	76,1%	8,9%	9,7%	1,1%	6,2%	0,3%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	11,9%	1,4%	1,5%	0,2%	1,0%	0,0%
TOTALE 1993		21,5%	77,8%	12,0%	7,6%	3,5%	4,8%	1,3%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	16,7%	2,6%	1,6%	0,8%	1,0%	0,3%
1991	TOTALE AU	28,9%	70,9%	20,0%	9,5%	11,2%	4,1%	6,7%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	20,5%	5,8%	2,7%	3,2%	1,2%	1,9%
1991	TOTALE CO	28,8%	84,4%	11,0%	8,0%	2,7%	1,9%	-2,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	24,3%	3,2%	2,3%	0,8%	0,6%	-0,7%
1991	TOTALE EX	15,0%	138,9%	6,7%	5,2%	23,8%	6,7%	-33,7%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	20,9%	1,0%	0,8%	3,6%	1,0%	-5,1%
1991	TOTALE MT	15,7%	83,4%	9,6%	6,8%	0,0%	4,6%	-4,5%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	13,1%	1,5%	1,1%	0,0%	0,7%	-0,7%
1991	TOTALE OL	30,1%	65,6%	13,6%	4,1%	2,8%	9,0%	10,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	19,7%	4,1%	1,2%	0,9%	2,7%	3,2%
1991	TOTALE SP	14,2%	77,3%	9,3%	6,1%	1,6%	6,5%	2,4%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	11,0%	1,3%	0,9%	0,2%	0,9%	0,3%
TOTALE 1991		20,4%	80,7%	12,7%	7,6%	4,6%	4,2%	-0,6%	#VALORE!	#VALORE!	#VALORE!	16,5%	2,6%	1,5%	0,9%	0,9%	-0,1%

ALL. 2/III

RIEPILOGO ANALISI BILANCI 1991 - 2001
per attività in ordine di anno (migliaia di euro)

		Sezione IV							
ANNO	IMPRESA o GRUPPO	UTILE OPER. FATTURATO	FATTURATO CAP.INVEST.	UTILE OPER. CAP.INVEST.	CAP.INVEST. CAP.PROPRIO	UTILE NETTO UTILE OPER.	UTILE NETTO CAP.PROPRIO	UT ANTE IMP. 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	7 = H/Q	8=F/(P-Q)
2001	TOTALE AU	3,9%	1,44	5,6%	4,82	0,41	11,1%	22,9%	2,4%
2001	TOTALE CO	3,5%	1,69	6,0%	5,30	0,40	12,6%	30,1%	0,4%
2001	TOTALE EX	1,9%	1,07	2,1%	4,84	-0,43	-4,3%	-0,1%	2,7%
2001	TOTALE MT	2,1%	2,28	4,7%	5,51	0,21	5,4%	20,5%	1,4%
2001	TOTALE OL	1,5%	1,11	1,7%	6,34	-0,13	-1,4%	8,4%	2,1%
2001	TOTALE SP	2,7%	2,09	5,6%	5,65	0,17	5,2%	22,7%	2,1%
TOTALE 2001		2,6%	1,56	4,1%	5,44	0,24	5,4%	17,8%	2,0%
1995	TOTALE AU	4,3%	1,41	6,1%	5,20	0,34	10,6%	28,4%	1,8%
1995	TOTALE CO	2,7%	2,33	6,4%	8,36	0,25	13,1%	45,3%	2,2%
1995	TOTALE EX	-0,1%	1,35	-0,1%	11,77	30,70	-51,2%	-36,5%	2,5%
1995	TOTALE MT	1,3%	2,06	2,6%	5,06	0,13	1,7%	13,0%	0,7%
1995	TOTALE OL	3,2%	1,07	3,5%	6,48	0,11	2,6%	20,0%	-0,1%
1995	TOTALE SP	1,9%	1,98	3,8%	6,66	0,14	3,7%	24,9%	0,9%
TOTALE 1995		2,5%	1,61	4,0%	5,93	0,17	4,1%	21,1%	1,0%
1997	TOTALE AU	3,0%	1,46	4,4%	4,95	0,32	7,1%	18,6%	2,9%
1997	TOTALE CO	4,0%	1,78	7,2%	6,42	0,03	1,6%	17,0%	1,8%
1997	TOTALE EX	-0,3%	1,66	-0,5%	14,03	5,78	-43,3%	-23,8%	1,4%
1997	TOTALE MT	1,7%	2,29	4,0%	4,05	0,28	4,5%	11,7%	1,3%
1997	TOTALE OL	0,5%	1,40	0,8%	7,68	-4,92	-28,6%	-15,7%	3,4%
1997	TOTALE SP	1,5%	2,22	3,3%	6,18	0,16	3,3%	17,8%	1,7%
TOTALE 1997		2,2%	1,82	4,0%	5,46	0,05	1,1%	12,6%	2,2%
1995	TOTALE AU	4,5%	1,49	6,8%	4,70	0,38	12,0%	17,6%	3,6%
1995	TOTALE CO	3,3%	1,67	5,5%	5,58	-0,29	-8,9%	-0,4%	2,6%
1995	TOTALE EX	3,8%	2,46	9,4%	7,58	0,11	7,8%	23,3%	1,8%
1995	TOTALE MT	2,2%	2,28	5,1%	4,07	0,24	4,9%	10,0%	2,3%
1995	TOTALE OL	3,6%	1,44	5,2%	5,45	0,05	1,5%	6,1%	3,4%
1995	TOTALE SP	3,0%	2,21	6,6%	5,77	0,20	7,5%	18,4%	2,4%
TOTALE 1995		3,2%	1,87	6,0%	4,93	0,16	4,8%	11,6%	2,8%
1993	TOTALE AU	1,4%	1,42	2,0%	4,57	0,48	4,4%	9,5%	5,0%
1993	TOTALE CO	3,7%	1,55	5,7%	4,91	0,04	1,5%	12,3%	3,6%
1993	TOTALE EX	1,3%	1,79	2,3%	21,21	-1,74	-85,8%	-30,6%	1,7%
1993	TOTALE MT	1,7%	1,93	3,2%	3,68	0,34	4,0%	10,4%	1,8%
1997	TOTALE OL	4,1%	1,15	4,8%	4,46	0,01	0,3%	6,7%	4,5%
1997	TOTALE SP	2,3%	2,15	5,1%	5,88	0,02	0,6%	12,8%	3,9%
TOTALE 1993		2,2%	1,69	3,7%	4,62	0,12	2,1%	10,2%	3,5%
1991	TOTALE AU	2,6%	1,43	3,7%	4,00	0,73	11,0%	17,7%	5,2%
1991	TOTALE CO	1,3%	1,53	2,0%	5,42	-0,55	-6,1%	-1,5%	4,3%
1991	TOTALE EX	-6,8%	1,88	-12,8%	-36,74	0,74	349,0%	279,8%	1,4%
1991	TOTALE MT	1,1%	1,80	2,0%	4,04	-0,65	-5,1%	0,1%	2,5%
1995	TOTALE OL	6,3%	1,20	7,5%	2,65	0,51	10,1%	18,7%	2,4%
1995	TOTALE SP	1,9%	2,30	4,4%	5,38	0,18	4,3%	15,7%	2,4%
TOTALE 1991		1,4%	1,73	2,3%	4,60	-0,08	-0,9%	6,0%	3,4%

ALL.2/IV

MEDIOBANCA - Società di medie dimensioni						
(milioni euro)						
	1991	1993	1995	1997	1999	2001
Immobilizzazioni	2.829	2.575	4.438	4.484	3.863	4.638
Cap.circolante lordo	5.781	5.962	10.514	9.604	8.909	9.892
Capit. investito	8.610	8.537	14.952	14.088	12.771	14.529
Mezzi propri	2.543	2.416	4.209	4.104	3.649	4.628
Passivo consolidato	1.583	1.660	2.577	2.619	2.560	2.685
Cap. permanente	4.126	4.076	6.812	6.723	6.210	7.313
Passivo corrente	4.484	4.461	8.167	7.365	6.562	7.217
Fatturato						
Fatturato	7.562	7.238	14.118	12.346	11.514	13.170
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Valore aggiunto						
Valore aggiunto	2.221	2.238	4.030	3.478	3.099	3.377
	29,4%	30,9%	28,5%	28,1%	26,9%	25,7%
Costo lavoro						
Costo lavoro	1.625	1.522	2.321	2.201	1.932	2.088
	21,5%	21,0%	16,4%	17,8%	16,8%	15,9%
Ammortamenti						
Ammortamenti	333	311	547	434	439	608
	4,4%	4,3%	3,9%	3,5%	3,8%	4,7%
Utile operativo						
Utile operativo	263	405	1.162	842	728	680
	3,5%	5,6%	8,2%	6,8%	6,3%	5,1%
Oneri finanziari						
Oneri finanziari	215	286	269	233	131	151
	2,8%	4,0%	1,9%	1,9%	1,2%	1,1%
Utile gest.caratteristica						
Utile gest.caratteristica	48	119	893	608	597	529
	0,7%	1,6%	6,3%	4,9%	5,1%	4,0%
Utile extragestione						
Utile extragestione	117	-9	-174	284	10	111
	1,5%	-0,1%	-1,2%	2,3%	1,2%	0,8%
Utile esercizio						
Utile esercizio	165	109	719	892	587	419
	2,2%	1,5%	5,0%	7,2%	3,9%	3,2%
Imposte						
Imposte	115	137	346	448	327	316
	1,5%	1,9%	2,4%	3,6%	2,3%	2,4%
Utile netto						
Utile netto	51	-28	374	444	259	102
	0,7%	-0,4%	2,6%	3,6%	1,6%	0,8%
ROS						
ROS	3,5%	5,6%	8,2%	6,8%	6,3%	5,2%
Turnover						
Turnover	88,0%	85,0%	94,0%	88,0%	87,6%	90,2%
ROI						
ROI	3,1%	4,7%	7,8%	6,0%	5,7%	4,7%
Rapporto indebitamento						
Rapporto indebitamento	339,0%	353,0%	355,0%	343,0%	350,0%	314,0%
Utile netto/utile operativo						
Utile netto/utile operativo	19,0%	-6,88	32,0%	53,0%	35,6%	15,1%
ROE						
ROE	2,0%	-1,1%	8,9%	10,8%	7,1%	2,2%
N.° aziende						
N.° aziende	424	404	507	465	378	378
N.° dipendenti						
N.° dipendenti	65.180	57.111	76.447	66.850	58.791	59.778
Dip. per imprese						
Dip. per imprese	154	141	151	144	156	158
Costo per dipend. (migl.euro)						
Costo per dipend. (migl.euro)	24,9	26,6	30,4	32,9	32,9	34,9
Valore agg.per dip. (migl.euro)						
Valore agg.per dip. (migl.euro)	34,1	39,2	52,7	52,0	52,7	56,5
Prodotto per dip. (migl.euro)						
Prodotto per dip. (migl.euro)	9,1	12,5	22,4	19,1	19,8	21,6
t=tasso capit.terzi						
t=tasso capit.terzi	3,5%	4,7%	2,5%	2,3%	1,4%	1,5%

ALL. 3