

**ANALISI STRUTTURALE
DELLE IMPRESE
NEL SETTORE DEI SERVIZI LOGISTICI
E DI TRASPORTO
2004**

a cura del

CENTRO STUDI CONFETRA

Sommario

A.	Le premesse metodologiche	pag.	1
B.	Le risultanze complessive	"	3
C.	Il confronto con l'indagine Mediobanca	"	4
D.	Il confronto per tipologie di attività	"	7
E.	Il processo di concentrazione	"	13
F.	Il confronto omogeneo tra 2003 e 2004	"	15
	Appendice		
	<i>Metodologia di analisi dei bilanci</i>	"	20

A. PREMESSA E METODOLOGIE

L'analisi dei bilanci delle società che operano nei vari ambiti di attività del settore del trasporto e della logistica, condotta come da tradizione dal Centro Studi di Confetra, vede aumentare quest'anno la sua base statistica dalle 700 aziende della precedente edizione alle attuali 735.

Lo schema adottato per la classificazione delle aziende prevede le seguenti 8 categorie.

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

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

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

Le profonde trasformazioni che hanno caratterizzato il settore in questi ultimi anni hanno modificato assetti societari e organizzativi, ampiezza e gamma dei servizi offerti, approccio al mercato di gran parte delle imprese presenti, rendendo spesso difficile la loro ripartizione per classi di tipologia di attività.

Il problema si pone in particolare nel caso delle imprese maggiori, che svolgono un variegato insieme di servizi e funzioni avvalendosi di modalità diverse di trasporto ed è stato superato classificandole come operatori multimodali (MTO), quali esse sono nella realtà.

Ai fini della distinzione tra MTO e spedizionieri si fa riferimento all'ambito geografico dell'attività che per gli MTO, spesso filiali di gruppi multinazionali, è intercontinentale. Per quanto riguarda invece la distinzione tra corrieri ed express courier, i primi sono trasportatori nazionali di collettame, i secondi, nati nel mercato dei servizi postali, sono specializzati nella consegna di plichi "desk to desk", in tempi definiti (24h, 48h, entro una data ora giorno successivo, ecc.) e soprattutto su relazioni internazionali.

L'analisi è stata condotta sull'intero universo delle imprese che hanno rispettato uno dei seguenti criteri:

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

Inoltre sono state:

- **escluse** le aziende di logistica, *spin off* di gruppi manifatturieri, che svolgono la loro attività prevalentemente a favore del gruppo controllante, non operando nel mercato dei servizi logistici in conto di terzi.
- **incluse** le aziende di logistica, che pur controllate da gruppi manifatturieri, svolgono la loro attività anche per conto di terzi (es. Number 1 Logistics del gruppo Barilla)

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

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

I bilanci sono stati classificati secondo:

- il **criterio finanziario** per le voci dello **Stato Patrimoniale**, evidenziando le Attività (impieghi) secondo il loro diverso grado di liquidità e le Passività (fonti) secondo i loro diversi tempi di estinguibilità
- il **criterio del valore aggiunto** per le voci del **Conto Economico**, che permette di evidenziare la ricchezza effettivamente prodotta dall'impresa e distribuita ai vari fattori di produzione (lavoro, mezzi propri, capitale finanziario, ecc.).

Criterio tanto più importante in un settore come quello dei trasporti e della logistica, in cui vi è un ampio ricorso al conto terzi (es. sub-vezione), rendendo il solo fatturato poco indicativo della capacità dell'impresa di creare nuova ricchezza.

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

B. RISULTANZE COMPLESSIVE

Negli ultimi anni è aumentato in modo significativo il numero delle imprese che soddisfano gli stringenti limiti posti dal Centro Studi Confetra per definire i confini dell'analisi, segno non solo della crescita dimensionale del settore, ma anche delle sue aziende.

Le imprese del settore, da sempre caratterizzate per la loro piccola se non piccolissima dimensione, hanno dovuto infatti fronteggiare le profonde trasformazioni di questi ultimi anni crescendo, riorganizzandosi, investendo in uomini e tecnologie per reggere le sfide competitive che ne sono derivate.

Nel 2004 quelle che hanno superato i parametri richiesti (ricordiamoli: fatturato > 50 Mn.€, oppure costo del lavoro > 1,05 Mn.€) sono state 735, di cui il 61% impegnate nel trasporto di merci su strada, il 20% nell'attività di spedizioniere internazionale, l' 11% in attività logistiche, il restante 8% nelle rimanenti attività.

Per quanto riguarda le forme societarie, sono presenti 125 gruppi, 141 società per azioni, 372 società a responsabilità limitata e 87 cooperative. Le imprese controllate da capitale estero sono 42 (5,7% del totale) di cui: 11 tedesche, 10 francesi, 6 statunitensi, 4 svizzere e le rimanenti 11 tra danesi, norvegesi, inglesi, giapponesi, ecc.

Rispetto al 2003, le 735 imprese del 2004 hanno:

- realizzato nel complesso un fatturato di 22.854 Mil.€, corrispondente ad una media per impresa di 31,1 Mil.€ (+3,7%), con un valore aggiunto di 4.550 Mil.€, il 20% circa del fatturato. Il valore aggiunto medio è stato pari a 6,2 Mil.€, con un aumento sul 2003 del 2,4%;
- realizzato un utile netto di 131 milioni di Euro (0,6% del fatturato), passando da 74mila a 178mila Euro per impresa;

- occupato 84.867 dipendenti, mediamente 115 dipendenti a impresa, e un costo del lavoro di 39mila Euro a dipendente;
- un capitale investito di 14 miliardi di Euro, con mezzi propri pari a 3 miliardi di Euro.

Il dato più significativo che emerge dal confronto tra i risultati del 2003 e quelli del 2004 è il generale recupero di efficienza, produttività e capacità reddituale delle imprese del settore, ben evidenziato da:

- una decisa riduzione del costo del lavoro sul valore aggiunto (dal 75,1% al 72,8%), nonostante la sostanziale stabilità dell'incidenza di quest'ultimo sul fatturato (intorno al 20%)
- un netto recupero di capacità reddituale, dopo la flessione del 2003, con un ROS che passa dall'1,7% al 2,3%, il ROI dal 2,7% al 3,8% ed il ROE dall'1,8% al 4,3%
- livelli dell'indebitamento (quoziente di indebitamento=4,6) e degli oneri finanziari (0,6%) sostanzialmente invariati rispetto al 2003

Tab. 1 - Principali caratteristiche per categoria delle imprese analizzate, 2004

Categoria	imprese		Dipendenti		Fatturato	Valore aggiunto	Val.agg. per impresa	Capitale investito	Cap.invest. per impresa
	n°	%	n° totale	per impresa					
AU	446	60,7	35.258	79	6.360.397	1.764.077	3.955,3	4.238.122	9.503
CO	30	4,1	4.878	163	1.352.966	322.464	10.748,8	1.082.113	36.070
EX	4	0,5	2.699	675	922.388	140.007	35.001,8	890.320	222.580
MT	17	2,3	13.978	822	5.683.209	779.774	45.869,1	2.699.160	158.774
OC	7	1,0	892	127	452.563	60.530	8.647,1	260.353	37.193
OL	84	11,4	17.143	204	4.338.849	956.206	11.383,4	3.060.283	36.432
SP	147	20,0	10.019	68	3.743.306	526.489	3.581,6	1.778.888	12.101
TOT	735	100,0	84.867	115	22.853.678	4.549.547	6.189,9	14.009.239	19.060

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confetra su dati Cerved

C. CONFRONTO CON L'INDAGINE DI MEDIOBANCA

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

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

Dal confronto dei dati si osserva che:

- la dimensione media delle aziende Confetra rispetto a quelle Mediobanca è inferiore (rispettivamente 115 dipendenti contro 169), con un costo del lavoro per dipendente simile. Da osservare che nel tempo il differenziale tra il costo del lavoro nel settore dei trasporti e della logistica, rispetto a quello dei settori manifatturieri, si è progressivamente ricucito. Da ricordare inoltre che il settore dei trasporti si avvale ampiamente del lavoro indiretto come quello svolto, ad esempio, dalle cooperative di facchinaggio, piuttosto che dai "padroncini". La capacità delle sue imprese di erogare servizi non è quindi legata unicamente al numero dei dipendenti, ma più in generale all'insieme delle risorse umane attivate e organizzate dall'impresa stessa.
- nonostante le aziende Confetra abbiano evidenziato nel 2004 una buona vivacità, con un'interessante ripresa del giro d'affari, quelle del campione Mediobanca mostrano una dinamica di crescita nettamente superiore con un aumento del fatturato del 15% circa.
- l'incidenza del valore aggiunto sul fatturato è però uguale e pari al 20% circa. Anche in questo caso è interessante notare come la forbice tra l'aggregato Confetra e quello Mediobanca si sia nel tempo ridotto, se non annullata. I motivi possono essere molteplici e complessi. In linea generale, e molto sinteticamente, si può dire che, da una parte le aziende Confetra tendono verso una maggiore "strutturazione", con investimenti in risorse umane ed asset di vario tipo che portano ad un aumento del valore aggiunto, dall'altra le aziende manifatturiere tendono, come noto, ad esternalizzare parte delle attività aziendali, riducendone in tal modo il valore aggiunto.
- le aziende Mediobanca hanno, in media, un capitale investito di maggiore entità rispetto a quelle Confetra, fenomeno comunque nella norma considerando la diversità dei settori in cui operano (manifatturiero versus servizi).
- le aziende Confetra hanno un minor grado di capitalizzazione, con un più alto coefficiente di indebitamento. Anche in questo caso però si nota un'evoluzione positiva con una maggiore presenza del Capitale proprio tra le fonti.

Tab. 2 - Risultati complessivi del settore e confronto con i dati Mediobanca, 2004

	Imprese o gruppi (n°)	Confetra	Mediobanca
		735	489
	Fatturato (Mln.€)	22.854	28.719
	Valore aggiunto (Mln.€)	4.550	5.721
	Costo Lavoro (Mln.€)	3.313	3.339
	Ammortamenti (Mln.€)	704	1.132
	Reddito operativo (Mln.€)	533	1.250
	Oneri finanziari (Mln.€)	146	253
	Utile ante imposte e gest. straord. (Mln.€)	387	997
	Saldo gestione straordinaria (Mln.€)	66	147
	Imposte (Mln.€)	323	602
	Utile netto (Mln.€)	131	542
	Cash flow (Mln.€)	834	1.674
	Capitale investito(Mln.€)	14.009	29.013
	Capitale proprio (Mln.€)	3.037	9.340
Quozienti direzionali	ROS (%)	2,33	4,35
	ROI (%)	3,80	4,31
	ROE (%)	4,30	5,80
	Quoziente di indebitamento	4,6	3,1
	Costo dei mezzi terzi (%)	1,33	1,29
	Rotazione Capitale Investito	1,6	1,0
Struttura finanziaria	Grado di liquidità del Capitale Investito	0,63	0,10
	Grado di copertura delle immobilizzazioni	1,65	2,51
Situazione finanziaria	Quoziente di liquidità	0,99	0,19
	Quoziente di disponibilità	1,02	1,33
	Cash flow/fatturato (%)	3,7	5,8
Struttura economica	Valore aggiunto/fatturato (%)	19,9	19,9
	Costo lavoro/valore aggiunto (%)	72,8	58,4
	Costo lavoro/fatturato (%)	14,5	11,6
	Ammortamenti/fatturato (%)	3,1	3,9
	Oneri finanziari/fatturato (%)	0,6	0,9
	Utile netto/fatturato (%)	0,6	1,9
	Dipendenti (n.)	84.867	85.259
	Dipendenti/impresa (n.)	115	169
	Valore aggiunto/dipendente (x 000 €)	53,6	67,1
	Costo lavoro/dipendente (x 000 €)	39	39,2
	Valore aggiunto/impresa (x 000 €)	6.190	11.329
	Capitale Investito/impresa (x 000 €)	19.060	57.451

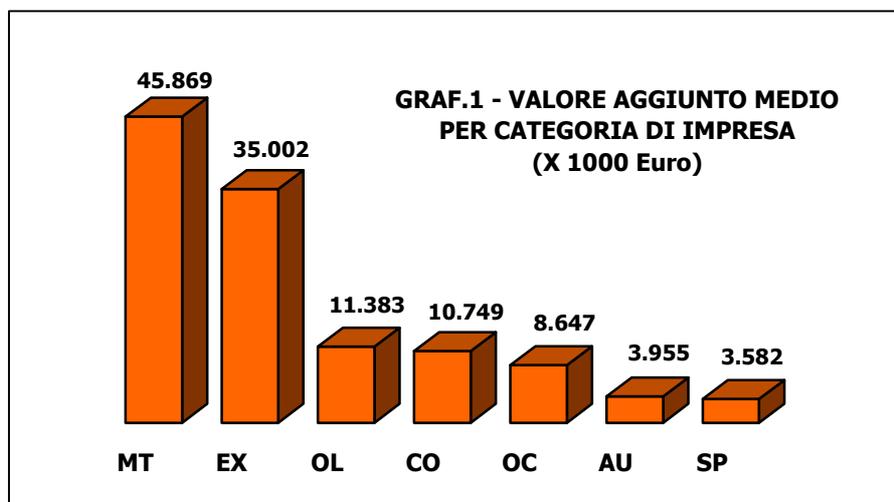
Fonti: Mediobanca - Confetra

D. CONFRONTO PER TIPOLOGIA DI ATTIVITA'

Analizzando i dati di bilancio per gruppi di imprese, emergono differenze significative a seconda dell'attività svolta.

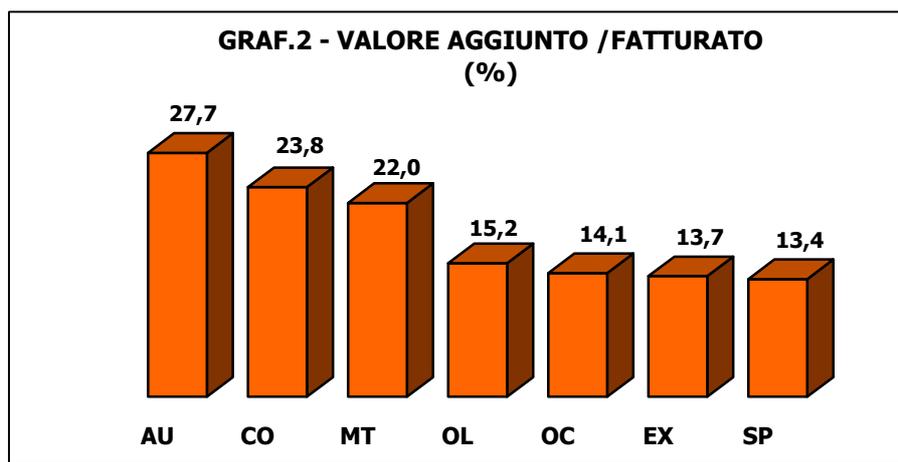
Il 40% circa del valore aggiunto complessivo è generato, in ragione della loro numerosità, dalle aziende dell'autotrasporto. Se si considera però il valore aggiunto medio per impresa al primo posto si collocano gli MTO, seguiti dagli express e dagli operatori logistici, non a caso operatori impegnati nella fornitura di servizi complessi che richiedono spesso importanti investimenti in attività fisse (impianti, magazzini, ecc.) e ITC.

Non a caso le aziende appartenenti alle categorie degli MTO (MT) e degli express (EX) sono anche quelle con il più elevato numero medio di dipendenti.

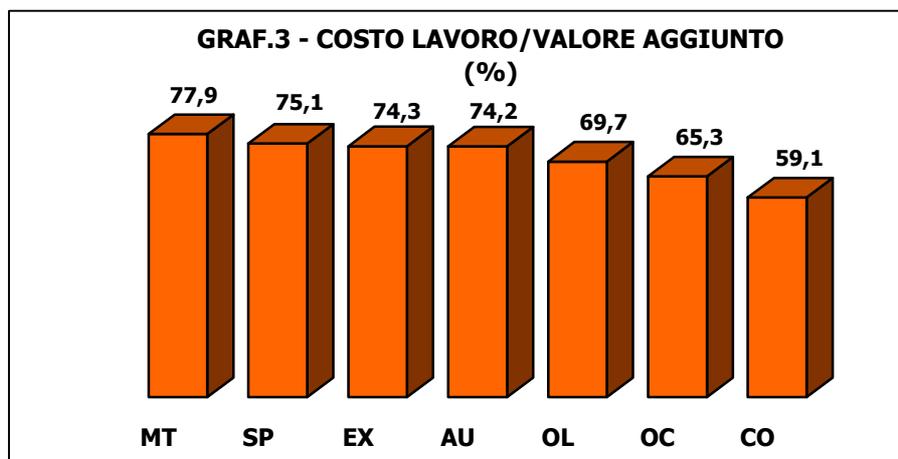


Se gli operatori multimodali hanno il valore aggiunto medio per azienda più elevato, la incidenza valore aggiunto/fatturato (13,7%) è però minore a quella delle altre categorie, in ragione dell'ampio ricorso che essi fanno ai servizi forniti da terzi, soprattutto quelli di vezione.

Gli autotrasportatori (AU) si collocano pertanto al primo posto con un'incidenza del valore aggiunto sul fatturato del 27,7%, seguiti dai corrieri (23,8%) e dagli operatori logistici (22,0%).



Tra le diverse voci di costo, la principale è rappresentata tradizionalmente dal costo del lavoro, la cui incidenza è però scesa, collocandosi attualmente tra l'80% circa del valore aggiunto per gli MTO e il 59% per i corrieri, con un costo del lavoro medio per addetto che va dai 44mila Euro degli operatori del combinato, ai 37mila degli autotrasportatori.



Anche la capacità reddituale dei vari gruppi di imprese, misurata dai relativi indici di bilancio ROS, ROI e ROE, è piuttosto diversificata.

A livello operativo le performance migliori sono appannaggio dei corrieri che realizzano mediamente un ROS del 5,24%, seguiti dagli autotrasportatori con il 3,06%.

Gli unici ad avere una redditività operativa negativa, anche se per poche frazioni di punto, sono i courier, i quali presentano però una situazione generale maggiormente critica, con valori negativi anche per il ROI e il ROE.

Interessante notare come la leva finanziaria, ossia il differenziale tra ROI e oneri finanziari, agisca positivamente, esercitando un effetto moltiplicativo sulla redditività dei mezzi propri (ROE), per quasi tutte le tipologie di attività, ad eccezione dei già citati express, degli MTO e degli operatori logistici, sul cui bilancio pesano le altre componenti, quali oneri finanziari, gestione straordinaria e imposte, che portano ad un risultato finale negativo.

Per le aziende del settore, in generale l'azione positiva della leva finanziaria è favorita da oneri finanziari contenuti, sia in termini assoluti, sia come incidenza sul fatturato (nel complesso 0,6%).

Tab. 3 - ROS, ROI e ROE per tipologia di categoria, 2004

	AU	CO	EX	MT	OC	OL	SP
ROS (%)	3,06	5,24	-0,03	1,07	1,25	2,82	2,10
ROI (%)	4,6	6,55	-0,03	2,26	2,17	4,00	4,41
ROE (%)	9,6	11,48	-3,05	-0,24	7,24	1,09	5,14

Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Dal punto di vista finanziario, si confermano le osservazioni già fatte nell'edizione dello scorso anno:

- i **quozienti di disponibilità e di liquidità** assumono entrambi valori intorno all'unità (aspetto positivo). I due indici sono simili in quanto nel settore dei trasporti e della logistica le disponibilità non liquide (tipicamente le scorte di magazzino) assumono tipicamente valori molto contenuti, a differenza di quanto accade in genere nelle aziende manifatturiere.
- per lo stesso motivo la **struttura finanziaria** è caratterizzata da un elevato grado di liquidità del capitale investito, con una modesta rigidità delle fonti di finanziamento, tra le quali prevalgono quelle a breve (es. debiti vs/clienti, debiti a breve vs/banche) rispetto a quelle a medio-lungo (TFR, debiti a medio/lungo termine verso banche, capitale proprio).
- l'**indebitamento**, espresso dal relativo indice, pur rimanendo elevato e indicando una modesta capitalizzazione delle aziende del settore, è comunque migliorato rispetto ai valori del 2003, segno di una maggiore capacità di autofinanziamento delle aziende e di migliori condizioni di equilibrio finanziario.

Tab. 4 - Indici di struttura e di situazione finanziaria per tipologia di attività, 2004

	AU	CO	EX	MT	OC	OL	SP
Quoziente liquidità	0,99	0,77	0,95	1,07	1,01	0,96	1,05
Quoziente disponibilità	1,00	0,77	1,30	1,08	1,03	0,98	1,05
Grado liquidità capitale investito	0,62	0,51	0,44	0,68	0,57	0,63	0,74
Rigidità fonti finanziamento	1,64	2,06	1,37	1,53	1,80	1,43	1,42
Quoziente indebitamento	4,67	4,11	1,97	5,53	3,65	5,98	5,18
Quoziente garanzia	0,59	0,50	1,27	0,58	0,65	0,47	0,76

Legenda:

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

Quoziente di disponibilità = attività correnti/passività correnti

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

Rigidità delle fonti di finanziamento = capitale investito/passività correnti

Quoziente di indebitamento = capitale investito/capitale proprio

Quoziente di garanzia = mezzi propri/attività fisse

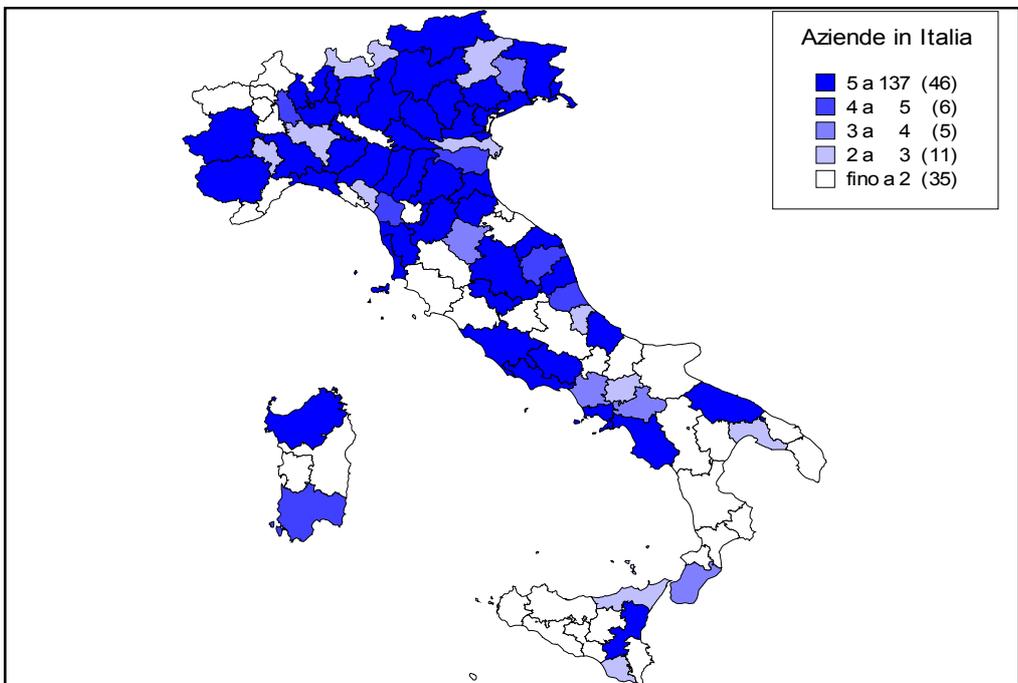
Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Tab. 5 - Bilancio riclassificato e indici per tipologia di attività, 2004

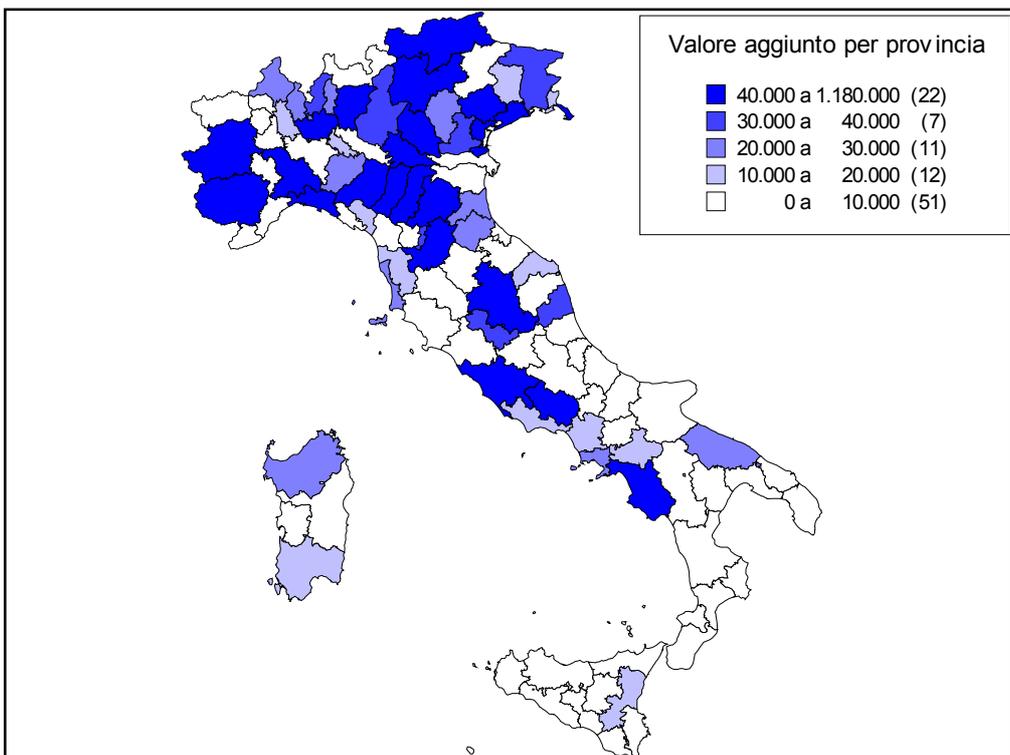
Imprese o gruppi (n°)	AU	CO	EX	MT	OC	OL	SP	TOT.
	446	30	4	17	7	84	147	735
Fatturato (Mln.€)	6.360	1.353	922	5.683	453	4.339	3.743	22.854
Valore aggiunto (Mln.€)	1.764	322	140	780	61	956	526	4.550
Costo Lavoro (Mln.€)	1.309	191	104	607	40	667	395	3.313
Ammortamenti (Mln.€)	260	61	36	112	15	167	53	704
Reddito operativo (Mln.€)	195	71	0	61	6	122	79	533
Oneri finanziari (Mln.€)	50	7	4	27	2	34	22	146
Utile ante imposte e gest.straord. (Mln.€)	145	64	-4	34	4	89	57	387
Saldo gestione straordinaria (Mln.€)	38	1	2	16	5	-4	8	66
Imposte (Mln.€)	96	35	12	51	3	79	47	323
Utile netto (Mln.€)	87	30	-14	-1	5	6	18	131
Cash flow (Mln.€)	347	91	23	110	20	173	70	834
Capitale investito(Mln.€)	4.238	1.082	890	2.699	260	3.060	1.779	14.009
Capitale proprio (Mln.€)	907	263	452	488	71	512	343	3.037
ROS (%)	3,06	5,24	-0,03	1,07	1,25	2,82	2,10	2,33
ROI (%)	4,60	6,55	-0,03	2,26	2,17	4,00	4,41	3,80
ROE (%)	9,60	11,48	-3,05	-0,24	7,24	1,09	5,14	4,30
Quoziente di indebitamento	4,7	4,1	2,0	5,5	3,7	6,0	5,2	4,6
Costo dei mezzi terzi (%)	1,50	0,89	0,84	1,22	1,14	1,32	1,51	1,33
Rotazione Capitale Investito	1,5	1,3	1,0	2,1	1,7	1,4	2,1	1,6
Grado di liquidità del Capitale Investito	0,62	0,51	0,44	0,68	0,57	0,63	0,74	0,63
Grado di copertura immobilizz.	1,60	1,19	2,63	1,76	1,7	1,43	1,91	1,65
Quoziente di liquidità	0,99	0,77	0,95	1,07	1,01	0,96	1,05	0,99
Quoziente di disponibilità	1,00	0,77	1,30	1,08	1,03	0,98	1,05	1,02
Cash flow/fatturato (%)	5,5	6,7	2,4	1,9	4,5	4,0	1,9	3,7
Valore aggiunto/fatturato (%)	27,7	23,8	15,2	13,7	13,4	22,0	14,1	19,9
Costo lavoro/valore aggiunto (%)	74,2	59,1	74,3	77,9	65,3	69,7	75,1	72,8
Costo lavoro/fatturato (%)	20,6	14,1	11,3	10,7	8,7	15,4	10,6	14,5
Ammortamenti/fatturato (%)	4,1	4,5	3,9	2,0	3,4	3,9	1,4	3,1
Oneri finanziari/fatturato (%)	0,8	0,5	0,4	0,5	0,5	0,8	0,6	0,6
Utile netto/fatturato (%)	1,4	2,2	-1,5	0,0	1,1	0,1	0,5	0,6
Dipendenti (n°)	35.258	4.878	2.699	13.978	892	17.143	10.019	84.867
Dipendenti/impresa (n°)	79	163	675	822	127	204	68	115
Valore aggiunto/dipendente (x 000 €)	50,0	66,1	51,9	55,8	67,9	55,8	52,5	53,6
Costo lavoro/dipendente (x 000 €)	37,1	39,1	38,5	43,4	44,3	38,9	39,5	39,0
Valore aggiunto/impresa (x 000 €)	3.955	10.749	35.002	45.869	8.647	11.383	3.582	6.190
Capitale Investito/impresa (x 000 €)	9.503	36.070	222.580	158.774	37.193	36.432	12.101	19.060

Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

Nell'edizione dello scorso anno inserimmo la distribuzione per provincia delle imprese del settore del trasporto e della logistica e del valore aggiunto da esse prodotto. Quest'anno ripresentiamo le medesime tabelle con i dati aggiornati che permettono, data la maggiore numerosità del campione, di definire meglio le aree italiane di maggiore intensità logistica.



Legenda: Tra parentesi il numero delle province per classe di numerosità



L'analisi, oltre a confermare le aree forti già individuate, ossia in generale il Nord Italia con in particolare:

- l'asse del Brennero, con la direttrice Verona – Bologna
- la via Emilia e le province a cavallo dell'Appennino tosco-emiliano
- l'area di Milano in posizione centrale rispetto agli assi Est-Ovest (Venezia – Torino) e Nord-Sud (Bologna – Genova – Svizzera)

fa emergere con maggiore chiarezza alcuni nuclei forti:

- sul lato Adriatico, le aree intorno ai porti di Ancona e di Bari, nonché le province dell'area Sud delle Marche caratterizzate da un fitto tessuto di imprese legate ai distretti della calzatura e del tessile-abbigliamento
- la fascia costiera del centro-sud che ruota intorno ai due poli di Roma e Napoli e agli asset infrastrutturali presenti: i porti di Civitavecchia, Napoli, Salerno, gli interporti di Nola e Marcianise

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

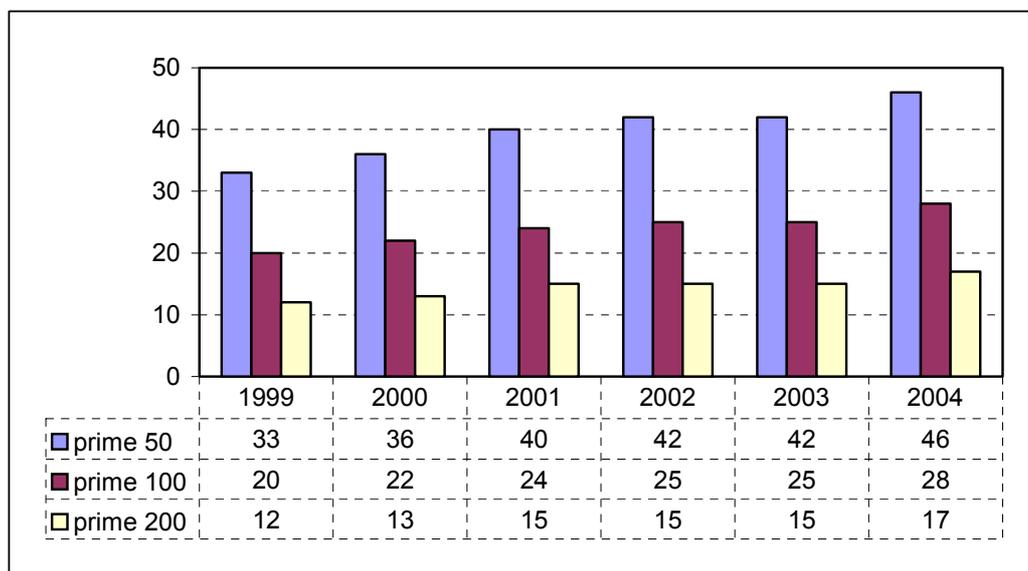
E. IL PROCESSO DI CONCENTRAZIONE

Il settore presenta una concentrazione abbastanza elevata: le prime 50 imprese realizzano infatti il 56% circa del fatturato totale, le prime 100 il 68% e le prime 200 l'80%. Inoltre le aziende leader hanno evidenziato una rapida crescita: nel 1999 per raggiungere i 2 miliardi di Euro erano necessarie le prime 99 imprese, nel 2002 le prime 43 e nel 2004 le prime 33.

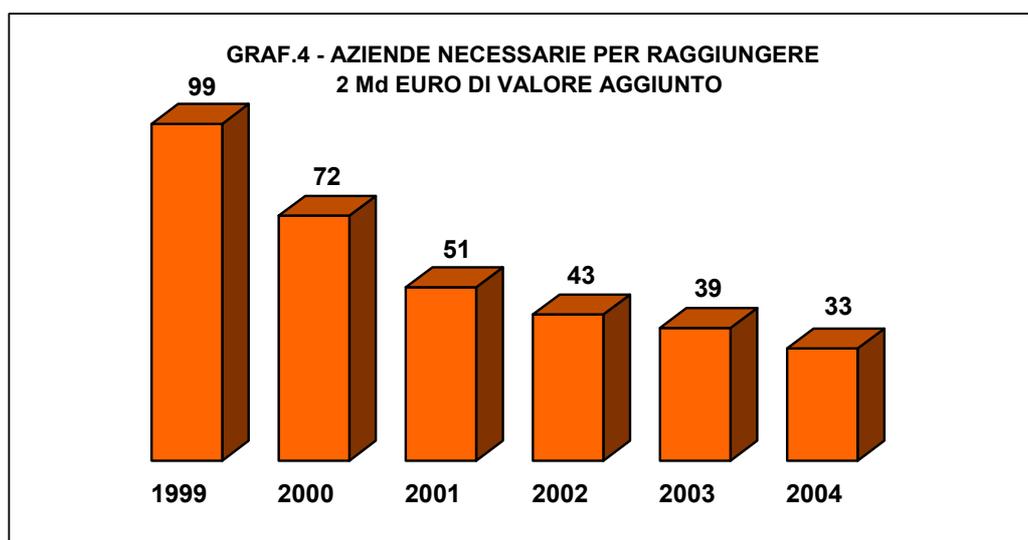
Dal 2001 al 2004 il valore aggiunto cumulato delle prime 50 imprese si è accresciuto infatti ad una media annua del 6,3%, passando dai 1.800 Mln.€ ai 2.300 Mln.€ circa, con un valore medio per impresa salito da 36 Mln.€ a 46 Mln.€.

Le aziende maggiori evidenziano anche una più elevata capacità di generare valore aggiunto: le prime 50 hanno infatti, come già evidenziato, un valore aggiunto medio di 46 Mln.€ contro i 28 delle prime 100 e i 17 delle prime 200.

Tab. 6 - Valore aggiunto medio delle prime 50, 100, 200 imprese, 2000 – 2004 (Mln.€)



Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved



Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

F. CONFRONTO OMOGENEO TRA 2003 E 2004

Il confronto diretto tra gli aggregati 2003 e 2004 non è possibile in quanto composto da un diverso numero di imprese. Per questo motivo il Centro Studi Confetra presenta ogni anno anche una rielaborazione dei dati per un campione omogeneo di imprese che comprende al suo interno le aziende che non hanno avuto modifiche rilevanti sotto l'aspetto societario e che soprattutto sono presenti in entrambi gli anni.

Quest'anno il campione è formato da 627 aziende, così ripartito per attività:

AU	376	60,0%
CO	27	4,3%
EX	3	0,5%
MT	15	2,4%
OL	18	2,9%
OC	59	9,4%
SP	129	20,6%
TOT	627	100,0%

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

- una riduzione dell'occupazione del 2% circa, con un numero di dipendenti complessivo sceso dagli 80.290 del 2003 ai 78.577 del 2004. Il numero medio di occupati per impresa era di 128 nel 2003 e di 125 nel 2004;
- un significativo aumento, sia del fatturato (+7,2%), sia del valore aggiunto (+6,2%). L'incidenza del valore aggiunto sul fatturato si conferma su valori prossimi al 20%;
- una decisa riduzione dell'incidenza del costo del lavoro sul valore aggiunto (-3,5%) con una parallela e significativa crescita del valore aggiunto per dipendente (+8,5%). Le aziende del settore hanno con tutta evidenza intrapreso un percorso di maggiore efficienza, recuperando produttività e capacità competitive;
- il costo del lavoro per dipendente è cresciuto del 4,7%, collocandosi intorno ai 39mila Euro per occupato.

Tab. 7 - Confronto tra un campione omogeneo di imprese, 2004-2003

	2004	2003	04/03 %
n° aziende	627	627	=
Dipendenti	78.577	80.290	-2,1
Fatturato totale (Mln.€)	21.535	20.096	+7,2
Valore aggiunto (Mln.€)	4.237	3.991	+6,2
Costo del lavoro (Mln.€)	3.092	3.019	+2,4
Valore aggiunto/fatturato (%)	19,7	19,9	-1,0
Costo lavoro/valore aggiunto (%)	73,0	75,6	-3,4
Dipendenti/azienda	125	128	-2,3
Fatturato/azienda (Mln.€)	34,3	32,1	+6,9
Valore aggiunto/azienda (Mln.€)	6,8	6,4	+6,2
Fatturato/dipendente (x 000 Euro)	274,1	250,3	+9,5
Valore aggiunto/dipendente (x 000 Euro)	53,9	49,7	+8,5
Costo lavoro/dipendente (x 000 Euro)	39,3	37,6	+4,5

Fonte: Elaborazioni del Centro Studi Confetra su dati Cerved

ANALISI BILANCI IMPRESE ITALIANE DI TRASPORTO E LOGISTICA - ANNO 2003

ATTIVITA'	N° IMPRESE	N° ADDETTI	FATTURATO	VALORE AGGIUNTO	COSTO LAVORO	AMMORTAM.	UTILE OPERATIVO	ONERI FINANZIARI	UTILE EXTRA GEST.	UTILE ANTE IMP.	IMPOSTE	UTILE NETTO	CASH FLOW			
													A	B	C	D
TOTALE AU	446	35.258	6.360.397	1.764.077	1.309.463	259.778	194.836	49.980	38.066	182.922	95.868	87.054	346.832			
TOTALE CO	30	4.878	1.352.966	322.464	190.684	60.912	70.868	7.317	1.262	64.813	34.595	30.218	91.130			
TOTALE EX	4	2.699	922.388	140.007	104.001	36.291	-285	3.701	2.422	-1.564	12.212	-13.776	22.515			
TOTALE MT	17	13.978	5.683.209	779.774	607.293	111.511	60.970	26.881	15.755	49.844	51.005	-1.161	110.350			
TOTALE OC	7	892	452.563	60.530	39.542	15.328	5.660	2.158	4.946	8.448	3.284	5.164	20.492			
TOTALE OL	84	17.143	4.338.849	956.206	666.767	167.130	122.309	33.737	-4.495	84.077	78.520	5.557	172.687			
TOTALE SP	147	10.019	3.743.306	526.489	395.293	52.687	78.509	21.729	8.063	64.843	47.206	17.637	70.324			
TOT.COMPL.	735	84.867	22.853.878	4.549.547	3.313.043	703.637	532.867	145.503	66.019	453.383	322.690	130.693	834.330			

ATTIVITA'	IMMOBILIZZ. NETTE	DISPONIB. NON LIQUIDE	LIQUIDITA' DIFFERTA	LIQUIDITA' IMMEDIATA	ONERIEIN. VALORE AGG.	UTILE EXTRA VALORE AGG.	IMP.P.O.S.T.E. VALORE AGG.	CAPITALE INVESTITO	CAPITALE PROPRIO	PASSIVITA' MEDIO-LUNGO	CAPITALE PERMANENTE	COSTO LAV. FATTURATO	COSTO LAV. N° DIPEND.	COSTO LAV. FATTURATO	AMMORTAM. FATTURATO	ONERIEIN. FATTURATO	UTILE EXTRA FATTURATO	IMPOSTE FATTURATO	INDICE LIQUIDITA'	MARGINE TESORERIA	INDICE LIQUIDITA'	INDICE INDIP.FIN.	
																							Y
TOTALE AU	1.542.955	44.229	2.414.393	216.545	2.675.167	4.238.122	907.244	646.969	1.554.213	11.258	0,99	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
TOTALE CO	526.723	1.599	516.792	36.999	555.390	1.082.113	263.190	101.837	365.027	717.086	0,69	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77
TOTALE EX	354.619	145.868	300.852	88.981	535.701	890.320	452.086	27.093	479.179	411.141	1,35	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
TOTALE MT	837.307	15.708	1.716.316	129.829	1.861.853	2.699.160	488.440	493.022	981.462	1.717.698	1,17	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07
TOTALE OC	108.900	2.585	132.523	16.345	151.453	260.353	71.302	41.995	113.297	147.056	4,397	1,04	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01	1,01
TOTALE OL	1.085.804	37.205	1.785.916	151.358	1.974.479	3.060.283	511.766	529.222	1.040.988	2.019.295	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96	0,96
TOTALE SP	449.699	3.935	1.203.101	122.153	1.329.189	1.778.888	343.274	174.553	517.827	1.261.061	1,15	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05
TOT.COMPL.	4.906.007	251.129	8.069.893	782.210	9.083.232	14.009.239	3.037.302	2.014.691	5.051.993	8.937.246	1,03	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99

ATTIVITA'	VALORE AGG. FATTURATO	GOSTO LAV. VALORE AGG.	AMMORTAM. VALORE AGG.	ONERIEIN. VALORE AGG.	UTILE EXTRA VALORE AGG.	IMP.P.O.S.T.E. VALORE AGG.	CAPITALE INVESTITO	CAPITALE PROPRIO	UTILE NETTO	CAP. INVEST.	CAP. PROPRIO	UTILE NETTO	CAP. INVEST.	CAP. PROPRIO	TASSO CAP. TERZI
TOTALE AU	3,1%	1,5	4,60%	4,7	44,7%	9,60%	20,16%	1,50%	1,50%	1,50%	24,63%	0,89%	0,89%	0,89%	0,89%
TOTALE CO	5,2%	1,3	6,55%	4,1	42,6%	11,48%	24,63%	0,89%	0,89%	0,89%	24,63%	0,89%	0,89%	0,89%	0,89%
TOTALE EX	0,0%	1,0	-0,03%	2,0	483,7%	-3,05%	-0,35%	0,84%	0,84%	0,84%	-0,35%	0,84%	0,84%	0,84%	0,84%
TOTALE MT	1,1%	2,1	2,26%	5,5	-1,9%	-0,24%	10,20%	1,22%	1,22%	1,22%	10,20%	1,22%	1,22%	1,22%	1,22%
TOTALE OC	1,3%	1,7	2,17%	3,7	91,2%	7,24%	11,85%	1,14%	1,14%	1,14%	11,85%	1,14%	1,14%	1,14%	1,14%
TOTALE OL	2,8%	1,4	4,00%	6,0	4,5%	1,09%	16,43%	1,32%	1,32%	1,32%	16,43%	1,32%	1,32%	1,32%	1,32%
TOTALE SP	2,1%	2,1	4,41%	5,2	22,5%	5,14%	18,89%	1,51%	1,51%	1,51%	18,89%	1,51%	1,51%	1,51%	1,51%
TOT.COMPL.	2,3%	1,6	3,80%	4,6	24,5%	4,30%	14,93%	1,33%	1,33%	1,33%	14,93%	1,33%	1,33%	1,33%	1,33%

ALLEGATO 1

Appendice

Appendice

ANALISI DI BILANCIO

1. La riclassificazione del bilancio di esercizio

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

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

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

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

Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale, dal lato degli impieghi si distinguono le **Attività Fisse** o **Immobilizzazioni Nette** e le **Attività Correnti** o **Capitale Circolante Lordo**.

Le Attività Fisse sono la somma delle:

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

Le **Attività Correnti (Capitale Circolante Lordo)** comprendono invece:

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

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

Dal lato delle fonti si distinguono le seguenti voci:

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

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

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

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

Il Valore aggiunto è quindi la differenza tra:

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

Sottraendo al Valore aggiunto le seguenti voci:

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

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

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

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

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

2. Gli indici di bilancio

2.1. L'analisi degli indici reddituali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- livello della redditività delle vendite (ROS = return on sale), espressa dal rapporto tra reddito operativo (RO) e fatturato (F). Le determinanti del ROS, a loro volta, sono ben espresse dalle componenti del conto economico scalare percentualizzato (struttura economica), che ci informano del peso del valore aggiunto, del costo del lavoro e degli altri costi sul fatturato.

Il ROS aumenta, a parità di condizioni, all'aumentare del valore aggiunto, oppure, fermo restando il valore aggiunto, grazie ad una maggior produttività del fattore lavoro.

- tasso di rotazione del fatturato (F/CI), espresso dal rapporto tra fatturato (F) e capitale investito (CI), che ci informa della "capacità" del capitale investito nell'azienda di generare fatturato

2.2. Struttura e situazione finanziaria

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

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

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

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

2.3. L'analisi della struttura economica

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

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

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

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