

CONFEDERAZIONE GENERALE ITALIANA DEI TRASPORTI E DELLA LOGISTICA

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

A cura del
CENTRO STUDI CONFETRA

QUADERNO N. 105/1 - SETTEMBRE 1999

A. PREMESSA.

Da quasi un decennio il Centro Studi Confetra sottopone ad analisi i bilanci delle aziende leader operanti nel settore dei servizi logistici e di trasporto.

E' parso perciò interessante sviluppare un'indagine sulla dinamica economica e strutturale verificatasi nel comparto evidenziando i risultati degli esercizi 1989, 1991, 1993, 1995 e 1997.

Le imprese cui l'indagine si riferisce sono quelle che svolgono attività caratteristiche della rappresentatività Confetra

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

L'attribuzione delle imprese all'una od all'altra specializzazione è stata effettuata anzitutto in coerenza con gli scopi sociali delle aziende, visurati presso le Camere di Commercio, poi in funzione dell'appartenenza alle varie associazioni di categoria e, infine, grazie alla conoscenza del settore.

La ripartizione è spesso artificiosa, in particolare per le imprese a maggior dimensione che assumono caratteristiche plurifunzionali. Si sono superate le difficoltà maggiori classificando questo tipo di aziende tra gli **operatori multimodali** (Multimodal Transport Operators). In realtà è proprio questa la definizione che loro compete, abbandonando le classificazioni tradizionali ed utilizzando terminologie ormai affermatesi nel mondo del trasporto internazionale. Ai fini della distinzione tra MTO e Case di spedizioni, per i primi si è verificato che la loro operatività si svolge a livello intercontinentale, ovvero che siano filiali italiane di organizzazioni multinazionali, comunque con un numero di dipendenti superiore a 200 unità.

B. METODOLOGIA.

L'analisi è stata effettuata non su di un campione ma sull'intero universo delle società di capitale per le quali il costo del lavoro abbia superato nel 1997 il valore di 2 miliardi di lire.

Poiché gli indici deflatori del PIL si sono sviluppati secondo l'andamento che segue

1989	=	100,0
1991	=	115,9
1993	=	125,6
1995	=	136,6
1997	=	146,2

negli anni antecedenti al 1997 i limiti del costo del lavoro al di sotto dei quali non si sono prese in esame le aziende sono (in milioni di lire)

1995	=	1.870
1993	=	1.720
1991	=	1.580
1989	=	1.370

Sono state altresì escluse le imprese che, pur risultando operanti per conto di terzi, risultavano con capitale interamente detenuto da aziende di produzione (Benlog, Distrilux, etc.).

Nei casi in cui le aziende hanno compilato bilanci consolidati l'analisi è stata condotta su di questi. Quando - pur in assenza di bilancio consolidato - più imprese fanno parte di un unico gruppo ci si è riferiti a questo anziché alle singole aziende (in tale caso i valori limite indicati al paragrafo precedente sono stati valutati per l'intero gruppo e non per le singole imprese che lo compongono).

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.

Il valore aggiunto è stato determinato per l'attività caratteristica delle varie imprese, classificando nell'extragestione i risultati degli eventuali altri servizi svolti.

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

Per il settore il fatturato non è significativo in assoluto, specie nel confronto tra le varie attività specialistiche, poiché in talune di esse è diffusa la fatturazione "per conto" (ad esempio l'anticipazione dei diritti doganali per conto del cliente); inoltre il ricorso al sub-trasporto varia da settore a settore e - all'interno dello stesso settore - da azienda a azienda.

Un importante parametro per individuare tali diversità è il rapporto tra valore aggiunto e fatturato, che risulta tanto più elevato quanto minori sono il sub-trasporto e la fatturazione per conto.

C. RISULTANZE COMPLESSIVE.

Le aziende o gruppi leader del settore sono risultate secondo quanto espone la tabella C.1.

Evoluzione numero imprese leader del settore trasporti e logistica							
	AU	CO	EX	MT	OL	SP	Totale
1989	103	74	6	15	10	82	290
1991	127	68	6	16	11	94	322
1993	140	52	5	16	21	85	319
1995	166	55	7	18	28	104	378
1997	184	48	9	18	27	98	384
97/89	+ 79%	- 35%	+ 50%	+ 20%	+ 170%	+ 20%	+ 33%

Tabella C.1

Come prima conclusione si può osservare che nel periodo 1989-1997 il numero delle imprese che possono essere considerate leader è cresciuto da 290 a 384 (+ 32,4%).

L'unico comparto numericamente in regresso è quello dei corrieri (- 35%), mentre il massimo incremento è quello degli operatori logistici (+ 170%), la cui attività era appena agli inizi nel 1989.

Nella tabella C.2 sono riepilogati i risultati complessivi dell'analisi dei bilanci (estratti dalle tabelle allegato 2).

Il fatturato realizzato nel 1997 ha raggiunto 23.250 miliardi di lire ¹ più che raddoppiando rispetto al 1989. Corrispondentemente il valore aggiunto è cresciuto del 94%.

Per quanto concerne la struttura del settore, il capitale complessivamente investito è anch'esso più che raddoppiato, mentre il capitale proprio è aumentato del 66,4%; si è quindi indebolita l'indipendenza finanziaria (l'indice relativo è infatti passato da 0,205 a 0,183). Quoziente di struttura ed indice di liquidità sono variati di poco.

La redditività dei capitali di rischio (ROE) è calata dal 6,7% all'1,1%.

Il rapporto tra valore aggiunto e fatturato, sulla cui significatività già si è detto, è variato di poco, dal 20,5% al 19,7%.

La ripartizione del valore aggiunto tra i vari fattori di produzione evidenzia una lieve riduzione dell'importanza del costo del lavoro (dal 76,6% al 75,9%) che permane comunque il centro di costo di maggior rilievo per il settore. Seguono per ordine di importanza gli ammortamenti, cresciuti dall'11,9% al 13%.

L'incidenza degli oneri finanziari è calata dal 5,7% al 4,9% e le imposte dal 5,9% al 5,8%. L'extra-gestione, da una quota positiva pari al 3,8% è caduta ad una quota dello 0,3%. L'utile netto ha ridotto la sua incidenza sul valore aggiunto dal 3,7% allo 0,6%.

Il numero degli addetti, con rapporto di dipendenza, è aumentato del 48,1% ed il loro costo unitario del 29,8%. Quest'ultimo risultato (confrontato con il 46,2% del deflatore del PIL) deriva non soltanto dalla politica dei redditi oggetto dell'accordo confederale del 1993 sul costo del lavoro, ma anche dalla minore qualificazione dei livelli di assunzione dei lavoratori, dall'espandersi dei contratti di formazione, dall'espulsione di dirigenti (ridotti o sostituiti con quadri), etc.

¹. Nel Quaderno Confetra n° 98 il fatturato complessivo (anno 1996) delle imprese italiane che offrono servizi di trasporto e di logistica (esclusi gli armatori) è valutato in 72.000 miliardi. Pertanto le imprese di cui si sono analizzati i bilanci rappresentano oltre un terzo dell'intero mercato logistico terziarizzato soddisfatto da aziende italiane.

RISULTATI COMPLESSIVI DEL SETTORE					
		1997	1989	1997/1989	
				v.a.	%
Imprese o gruppi		384	290	94	32,4%
Fatturato	(mld lit)	23.248	11.527	11.721	101,7%
Valore aggiunto	"	4.586	2.365	2.221	93,9%
Costo lavoro	"	3.482	1.811	1.671	92,3%
Ammortamenti	"	598	281	317	112,8%
Utile operativo	"	506	273	233	85,3%
Oneri finanziari	"	225	135	90	66,7%
Utile extragestione	"	13	90	-77	-85,6%
Utile ante imposte	"	294	228	66	28,9%
Imposte	"	267	141	126	89,4%
Utile netto	"	27	87	-60	-69,0%
Cash flow	"	625	368	257	69,8%
Capitale investito	"	12.756	6.339	6.417	101,2%
Capitale proprio	"	2.163	1.300	863	66,4%
Quoziente struttura		1,03	1,14		
Indice liquidità		0,85	0,88		
Indipendenza finanziaria		0,183	0,205		
ROS		2,2%	2,4%		
Turnover		1,80	1,80		
ROI		4,0%	4,3%		
Capitale investito/capitale proprio		5,50	4,90		
Utile netto/utile operativo		0,05	0,32		
ROE		1,1%	6,7%		
Tasso interesse capitale terzi		2,2%	2,7%		
Valore aggiunto/fatturato		19,7%	20,5%		
Costo lavoro/valore aggiunto		75,9%	76,6%		
Ammortamenti/valore aggiunto		13,0%	11,9%		
Oneri finanziari/valore aggiunto		4,9%	5,7%		
Utile extragestione/valore aggiunto		0,3%	3,8%		
Imposte/valore aggiunto		5,8%	5,9%		
Utile netto/valore aggiunto		0,6%	3,7%		
Costo lavoro/fatturato		15,0%	15,7%		
Ammortamenti/fatturato		2,6%	2,4%		
Oneri finanziari/fatturato		1,0%	1,2%		
Utile extragestione/fatturato		0,1%	0,8%		
Imposte/fatturato		1,1%	1,2%		
Utile netto/fatturato		0,1%	0,8%		
Dipendenti		51.285	34.620	16.665	+ 48,1%
Valore agg. per dipendente	(mio lit)	89,4	68,3		+ 30,9%
Costo per dipendente	"	67,9	52,3		+ 29,8%
Produttività per dipendente	"	21,5	16,0		+ 34,4%
Deflatore PIL		146,2	100,0		+ 46,2%
Dipendenti per impresa		134,0	119,0		+ 12,6%
Valore aggiunto per impresa	(mld lit)	11,9	8,2		+ 45,1%
Capitale investito per impresa	"	33,2	21,9		+ 51,6%

Tabella C.2

Per completare il panorama complessivo del settore, la tabella C.3 illustra l'assetto delle aziende dei vari settori specialistici per numero di addetti per impresa.

Si può anzitutto notare come le aziende del settore trasporti/logistica con più di 200 dipendenti erano 50 nel 1997 (38 nel 1989) rappresentando una quota del 13% rispetto alle 384 aziende leader. Nel 1997 avevano più di 200 dipendenti: 18 MT (15 nel 1989); 14 corrieri (15 nel 1989); 10 autotrasportatori (5 nel 1989); 5 operatori logistici (1 nel 1989); 3 couriers (1 nel 1989).

Evoluzione aziende per numero di addetti														
Classe di addetti	AU		CO		EX		MT		OL		SP		Totale	
	97	89	97	89	97	89	97	89	97	89	97	89	97	89
Oltre 200	10	5	14	15	3	2	18	15	5	1	0	0	50	38
	5,4%	4,9%	29,2%	20,3%	33,3%	33,3%	100%	100%	18,5%	10,0%			13,0%	13,1%
Oltre 100 sino 200	19	13	7	7	3	1	0	0	5	0	8	9	42	30
	10,3%	12,6%	14,5%	9,5%	33,3%	17,7%			18,5%		8,2%	11,0%	10,9%	10,3%
Oltre 50 sino 100	69	28	15	23	1	1	0	0	7	4	35	24	127	80
	37,8%	27,2%	31,3%	31,1%	11,1%	17,7%			25,9%	40,0%	35,7%	29,3%	33,1%	27,6%
sino 50	86	57	12	29	2	2	0	0	10	5	55	49	165	142
	46,5%	55,3%	25,0%	39,1%	22,2%	33,3%			37,1%	50,0%	56,1%	59,7%	43,0%	49,0%
Totale	184	103	48	74	9	6	18	15	27	10	98	82	384	290
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabella C.3

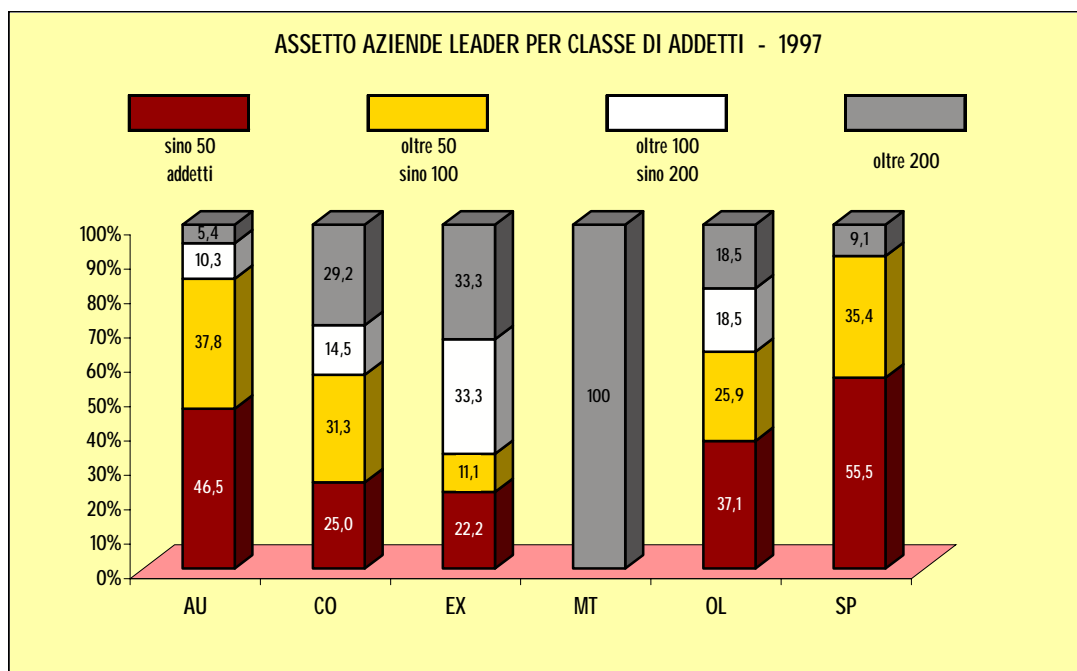


Figura 1.C

D. RAFFRONTO CON L'INDAGINE MEDIOBANCA.

E' importante verificare come il settore si rapporti all'insieme dell'economia italiana. A tale scopo si è confrontato il risultato complessivo della ricerca con quello dell'indagine che Mediobanca elabora sui bilanci di un gruppo di società scelte tra le più rappresentative nel settore industriale e dei servizi. Il raffronto è effettuato con le aziende che Mediobanca cataloga tra quelle di media dimensione; queste infatti si avvicinano maggiormente a quelle del nostro settore.

Nella tabella D.1 sono riportati i dati per il confronto. Si può osservare che:

⇒ la dimensione delle aziende Mediobanca (valutata con il numero dei dipendenti) nettamente superiore alla dimensione delle aziende Confetra nel 1989 (159 contro 119) si è ridotta nel 1997 (144 contro 134). Restano invece maggiori i capitali mediamente investiti per impresa: 58,7 miliardi nell'indagine Mediobanca e 33,2 in quella Confetra;

⇒ la caratterizzazione Mediobanca è prevalentemente manifatturiera mentre quella Confetra è esclusivamente di servizi, come conferma l'incidenza (1997) del valore aggiunto sul fatturato: 28,1% per le imprese Mediobanca e 19,7% per le aziende Confetra; la diversa caratterizzazione è confermata dalla minore incidenza sul valore aggiunto del costo del lavoro (63,3% anziché 75,9%);

⇒ con riferimento alla redditività, il ROI è superiore per le aziende Mediobanca, sia nel 1995 che nel 1989.

Rammentando che il ROI esprime la capacità di chi gestisce l'azienda nell'utilizzare i capitali in modo redditizio per quanto concerne l'attività caratteristica, possiamo osservare che i risultati Confetra/Mediobanca sono conseguiti con modalità diverse: le vendite di beni o servizi parrebbero più redditizie (ROS) per le imprese Mediobanca, le quali però non saprebbero produrre fatturato - a parità di capitale investito (Turnover) - tanto bene quanto le aziende di trasporto. In realtà è il "tipo" di fatturato ad essere poco omogeneo. Si è difatti già constatato che le società Confetra hanno caratterizzazione più "commerciale", mentre le aziende del campione Mediobanca hanno connotazione maggiormente "industriale".

Anche il ROE (misura della redditività del capitale di rischio nell'azienda, ovvero ciò che rimane dell'attività caratteristica e non, per remunerare gli azionisti) è maggiore per Mediobanca sia nel 1989 che nel 1997;

⇒ per quanto riguarda la struttura patrimoniale, la copertura delle immobilizzazioni nette con il capitale permanente dell'impresa è decisamente superiore per Mediobanca (quoziente di struttura pari a 1,50 contro 1,03 delle imprese Confetra).

L'indice di indipendenza finanziaria, cioè la possibilità di decidere politiche gestionali "indipendentemente" dai finanziatori, è scarso nelle aziende di trasporto (0,183) rispetto alle altre (0,291);

⇒ il costo per dipendente è superiore per le aziende Confetra (67,9 milioni contro 63,8), mentre è inferiore il valore aggiunto prodotto per addetto (89,4 milioni anziché 100,7).

RAFFRONTO CON MEDIOBANCA				
	1997		1989	
	Mediobanca	Confetra	Mediobanca	Confetra
Imprese o gruppi	465	387	435	290
Fatturato (mld lit)	23.905	23.248	14.522	11.527
Valore aggiunto "	6.734	4.586	4.197	2.365
Costo lavoro "	4.262	3.482	2.854	1.811
Ammortamenti "	841	598	588	281
Utile operativo "	1.630	506	755	273
Oneri finanziari "	452	225	278	135
Utile extragestione "	549	13	189	90
Utile ante imposte "	1.727	294	666	228
Imposte "	868	267	327	141
Utile netto "	859	27	339	87
Cash flow "	1.700	625	927	368
Capitale investito "	27.278	12.756	15.788	6.339
Immobilizzazioni nette "	8.682		3.934	
Capitale proprio "	7.946	2.163	4.473	1.300
Quoziente struttura	1,50	1,03	1,81	1,14
Indipend.finanziaria	0,291	0,183	0,283	0,205
ROS	6,8%	2,2%	5,2%	2,4%
Turnover	0,88	1,80	0,92	1,80
ROI	6,0%	4,0%	4,8%	4,3%
Capitale investito/capitale proprio	3,43	5,50	3,52	4,90
Utile netto/utile operativo	0,53	0,05	0,45	0,32
ROE	10,8%	1,1%	7,6%	6,7%
Tasso interesse capitale terzi	2,3%	2,2%	2,5%	2,7%
Valore aggiunto/fatturato	28,1%	19,7%	28,9%	20,5%
Costo lavoro/valore aggiunto	53,3%	75,9%	68,0%	76,6%
Ammortam/valore aggiunto	12,5%	13,0%	14,0%	11,9%
Oneri finanz/valore aggiunto	6,7%	4,9%	6,6%	5,7%
Utile extragestione/valore aggiunto	8,2%	0,3%	4,5%	3,8%
Imposte/valore aggiunto	12,9%	5,8%	7,8%	5,9%
Utile netto/valore aggiunto	12,8%	0,6%	8,1%	3,7%
Imposte/utile lordo	50,3%	100,4%	49,1%	61,8%
Costo lavoro/fatturato	17,8%	15,0%	19,7%	15,7%
Ammortamenti/fatturato	3,5%	2,6%	4,0%	2,4%
Oneri finanziari/fatturato	1,9%	1,0%	1,9%	1,2%
Utile extragestione/fatturato	2,3%	0,1%	1,3%	0,8%
Imposte/fatturato	3,6%	1,1%	2,3%	1,2%
Utile netto/fatturato	3,6%	0,1%	2,3%	0,8%
Dipendenti	66.850	51.285	69.238	34.620
Valore agg. per dipendente (mio lit)	100,7	89,4	60,6	68,3
Costo per dipendente "	63,8	67,9	41,2	52,3
Produttività per dipendente "	36,9	21,5	19,4	16,0
Dipendenti per impresa	144	134	159	119
Valore aggiunto per impresa (mld lit)	14,5	11,9	9,6	8,2
Capitale investito per impresa "	58,7	33,2	36,3	21,9

Tabella D.1

E. DINAMICA ECONOMICA PER ATTIVITA' - 1989/1997.

Le attività che dal 1989 al 1997 si sono maggiormente espanse (tabella E.1) sono quelle degli operatori logistici (+ 678% del valore aggiunto), dei couriers (+ 336%) e degli autotrasportatori (+ 160%).

Per gli operatori logistici sono aumentati sia il numero delle imprese (+ 170%) sia la loro dimensione media (+ 156% addetti per impresa); per i couriers le imprese sono aumentate numericamente del 50% e la loro dimensione media - valutata con il numero di addetti - del 141%; per le imprese di trasporto su strada è molto aumentato il numero dei leader (+ 78,6%) mentre minore è la loro crescita aziendale (+ 8,2% numero medio addetti per impresa).

Gli operatori multimodali si espandono complessivamente con minor rilevanza (+ 56,9%), il loro numero cresce limitatamente al 20%, ed il numero di addetti per impresa cala di quasi il 9%. L'andamento trova spiegazione nelle forti barriere d'accesso sia organizzative che finanziarie e nella tendenza a terziarizzare quanto più possibile le attività con prevalenza di mano d'opera (handling magazzini e distribuzione).

Gli MTO restano comunque le aziende con maggior numero di addetti.

Le Case di spedizione hanno dinamica simile agli operatori multimodali.

I corrieri sono in forte crisi strutturale, come meglio apparirà nel capitolo E.2.

Il loro comparto ha avuto la minor espansione di valore aggiunto complessivo (+ 36,5% contro il 46,2% di inflazione). Il loro numero è calato del 35% anche se la loro dimensione media è notevolmente cresciuta (+ 141% gli addetti per impresa e + 111% il valor aggiunto medio prodotto per azienda).

DINAMICA ECONOMICA PER ATTIVITA'												
Attività	Numero imprese			Valore aggiunto (mld lire)			Capitale investito (mld lire)			Utile netto (mld lire)		
	1997	1989	97/89	1997	1989	97/89	1997	1989	97/89	1997	1989	97/89
AU	184	103	78,6%	1.456,1	559,8	160,1%	3.658,5	1.264,5	189,3%	52,4	23,7	121,1%
SP	98	82	19,5%	534,7	345,2	54,9%	1.787,7	1.110,5	61,0%	9,5	18,2	-47,8%
CO	48	74	-35,1%	1.002,8	734,8	36,5%	2.274,2	1.381,4	64,6%	5,7	14,1	-59,6%
OL	27	10	170,0%	378,7	48,7	677,6%	1.322,6	127,0	941,4%	- 49,2	4,7	-1146,8%
MT	18	15	20,0%	974,7	621,4	56,9%	2.935,1	2.288,4	28,3%	32,4	34,7	-6,6%
EX	9	6	50,0%	239,5	55,0	335,5%	777,8	166,8	366,3%	- 24,0	- 8,1	-196,3%
Tot.	384	290	32,4%	4.586,7	2.364,9	93,9%	12.755,9	6.338,6	101,6%	26,8	87,3	-69,3%
Attività	Dipend. per impresa			Val. agg. per impresa			Capit. Invest.per impresa			ROE		
				(miliardi di lire)			(miliardi di lire)					
AU	79	73	8,2%	7,9	5,4	46,3%	19,9	12,3	61,8%	7,1%	8,3%	
CO	273	155	76,1%	20,9	9,9	111,1%	47,4	18,7	153,5%	1,6%	5,3%	
EX	395	164	140,9%	26,6	9,2	189,1%	86,4	27,8	210,8%	-43,3%	-93,3%	
MT	542	594	-8,8%	54,2	41,4	30,9%	163,1	152,6	6,9%	4,5%	6,8%	
OL	169	66	156,1%	14,0	4,9	185,7%	49,0	12,7	285,8%	-28,6%	10,8%	
SP	58	61	-4,9%	5,5	4,2	31,0%	18,2	13,5	34,8%	3,3%	9,7%	
Tot.	134	119	12,6%	11,9	8,2	45,1%	33,3	21,9	52,1%	1,1%	6,7%	

Tabella E.1

La tabella E.2 illustra le quote di mercato delle varie specializzazioni e le loro variazioni dal 1989 al 1997. Nel 1989 la quota di mercato principale era detenuta dai corrieri (31,1%) che nel 1997 appaiono in seconda posizione, pur sempre con una notevole fetta di mercato (21,9%). Gli MTO scendono dalla seconda alla terza quota calando dal 26,3% al 21,3%. Gli autotrasportatori, che nel 1989 rappresentavano con il 23,7% la terza quota di mercato, sono cresciuti sino al 31,7% giungendo a coprire la maggioranza relativa del mercato. Le Case di spedizione calano dal 14,6% all'11,7%. Gli operatori logistici, limitati al 2,1% nel 1989, sono cresciuti all'8,2%, mentre i couriers pur aumentando dal 2,3% al 5,2% realizzano la quota più ridotta del mercato 1997 dei trasporti e dei servizi logistici. Si osservi infine che MTO e Case di spedizione, ove i primi rappresentano il massimo di evoluzione delle seconde, giungono insieme a produrre il 33,4% del valore aggiunto 1997 del settore, mentre ne producevano il 40,9% nel 1989.

Dinamica quote mercato (mld lit)														
	AU		CO		EX		MT		OL		SP		Totale	
	val.agg.	%	val.agg.	%	val.agg.	%	val.agg.	%	val.agg.	%	val.agg.	%	val.agg.	%
1997	1.456,1	31,7%	1.002,8	21,9%	239,5	5,2%	974,7	21,3%	378,7	8,2%	534,7	11,7%	4.586,5	100%
1989	559,8	23,7%	734,8	31,1%	55,0	2,3%	621,4	26,3%	48,7	2,1%	345,2	14,6%	2.364,9	100%
1997	1 AU	2 CO	3 MT	4 SP	5 OL	6 EX	1989	1 CO	3 AU	2 MT	4 SP	5 EX	6 OL	
	31,7%	21,9%	21,3%	11,7%	8,2%	5,2%		31,1%	23,7%	26,3%	14,6%	2,3%	2,1%	

Tabella E.2

Se tramite la tabella 1/IV allegata si analizza l'andamento della redditività tramite il ROE (figura 1E) si può osservare come soltanto l'attività di autotrasporto è risultata sempre positiva e mediamente la più elevata. Il settore corrieristico conferma una situazione di crisi. Gli operatori multimodali non producono redditività particolarmente interessante. E' migliore quella delle Case di spedizione. Gli operatori logistici, dopo un ottimo inizio appaiono in regresso. Molte delle situazioni indicate troveranno spiegazione nei sottocapitoli che seguono.

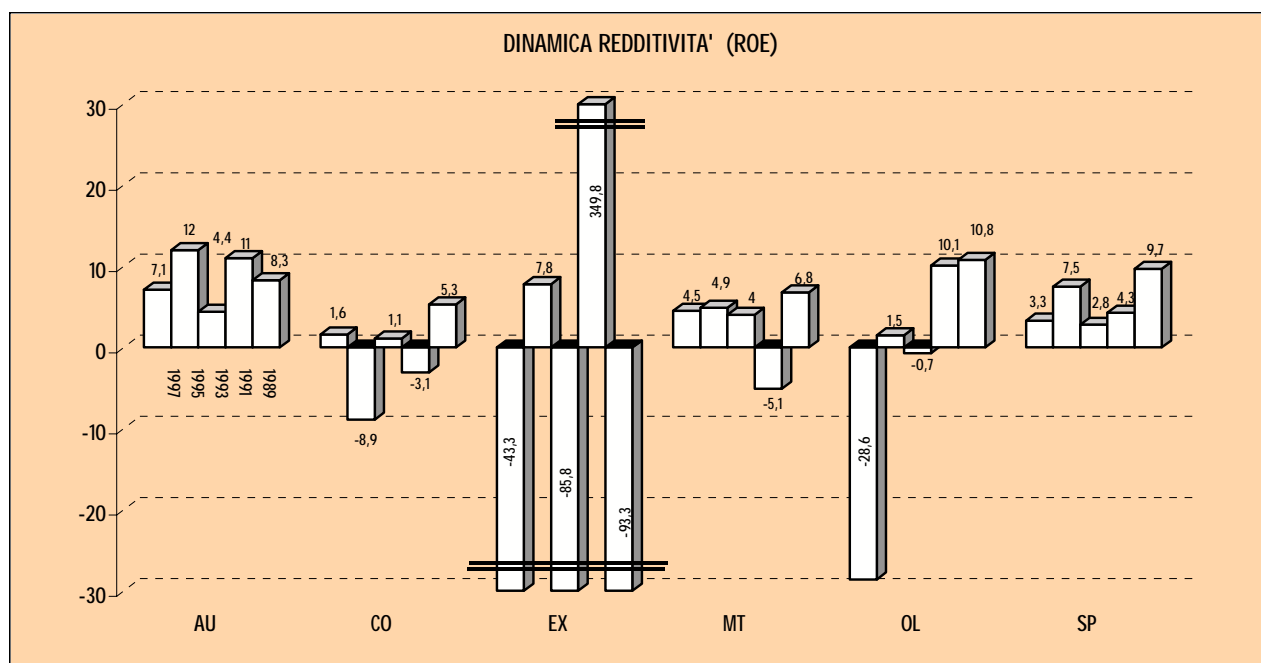


Figura 1.E

Il costo del lavoro permane nel tempo il centro di costo di gran lunga più importante per tutte le varie attività del settore. I valori Mediobanca sono nettamente inferiori sia in valore assoluto che come percentuale del valore aggiunto (tabella E.3). Nel trasporto le incidenze variano da un minimo del 70,7% (AU) ad un massimo del 93% (EX).

Dal 1989 al 1997 l'incremento pro-capite più elevato si riscontra presso le Case di spedizione (+ 43,4%). Il più contenuto è quello dei couriers (+ 14%) e dei corrieri (+ 13,5%). Rammentiamo che nello stesso periodo il deflatore del PIL è risultato pari al 46,2%.

Il parametro del costo pro-capite tende ad assumere valori sempre meno raffrontabili a causa del diffondersi di contratti part-time, formazione lavoro etc., che sono più o meno frequenti a seconda delle specializzazioni e delle aziende.

Dinamica costo del lavoro							
Attività	Costo per dipendente (mio lit)				Incidenza sul valore aggiunto		
	1997	1995	1989	97/89	1997	1995	1989
MT	77,3	73,9	56,7	+ 36,3%	77,4%	74,8%	81,3%
SP	75,0	69,5	52,3	+ 43,4%	79,7%	71,8%	75,9%
AU	70,4	66,4	50,0	+ 40,8%	70,7%	68,2%	67,6%
OL	65,7	65,6	47,6	+ 38,0%	79,0%	68,6%	64,4%
EX	62,6	59,5	54,9	+ 14,0%	93,0%	78,4%	98,1%
CO	57,2	66,2	50,4	+ 13,5%	74,8%	78,2%	78,9%
Mediobanca	63,8	58,8	41,2	+ 54,9%	63,3%	57,6%	68,0%

Tabella E.3

Con riferimento all'incidenza sul valore aggiunto delle altre voci (Tab. E.4), gli ammortamenti hanno costantemente quote consistenti per le imprese di autotrasporto e per gli operatori logistici.

Anche gli oneri finanziari sono elevati per le suddette due attività.

L'extragestione provoca perdite rilevanti per i corrieri (oneri di ristrutturazione).

Dinamica incidenze sul valore aggiunto									
Attività	Ammortamenti			Oneri finanziari			Utili extragestione		
	1997	1995	1989	1997	1995	1989	1997	1995	1989
AU	18,2%	15,8%	20,8%	5,9%	6,7%	7,9%	4,2%	- 0,4%	5,3%
CO	9,0%	9,1%	10,4%	3,5%	5,0%	5,9%	- 6,8%	- 7,9%	2,2%
EX	8,7%	3,9%	4,5%	4,2%	3,0%	6,8%	0,4%	- 8,9%	0,5%
MT	10,6%	9,8%	8,1%	3,0%	5,3%	3,8%	- 0,2%	- 2,6%	4,9%
OL	18,3%	17,0%	15,0%	10,2%	7,8%	2,5%	0,5%	- 3,5%	0,1%
SP	9,2%	7,6%	8,1%	4,9%	6,3%	5,4%	3,5%	- 4,4%	3,7%

Tabella E.4

E.1 Imprese di autotrasporto (AU).

Si tratta di imprese che realizzano traffici su strada essenzialmente a carico completo, sia sul territorio nazionale che oltre frontiera. Si possono classificare

⇒ **per specializzazione:**

- generalisti
- cisternisti
- trasportatori di carichi eccezionali
- altri

⇒ **per capacità di carico dei veicoli:**

- trasporti pesanti, con autotreni ed autoarticolati (peso complessivo dei veicoli a pieno carico 40-44 t)
- trasporti medi, con autocarri isolati (peso complessivo dei veicoli a pieno carico 12-24 t)
- trasporti leggeri, con autocarri isolati (peso complessivo dei veicoli a pieno carico 6-12 t)
- distribuzione, con autocarri isolati (peso complessivo dei veicoli a pieno carico inferiore a 6 t)

⇒ **per raggio di azione:**

- lunga distanza (oltre 500 km);
- media distanza (da 150 a 500 km);
- corta distanza (entro 150 km);
- distribuzione urbana e metropolitana (entro 50 km di raggio);

⇒ **per assetto d'impresa:**

- imprese strutturate, intendendo per tali imprese di dimensioni pari alla media europea, con disponibilità superiore a 50 veicoli pesanti (autotreni ed autoarticolati);
- imprese medie, con un numero di veicoli compreso tra 10 e 50 unità;
- imprese artigiane, con meno di nove dipendenti (limite legislativo). Non possono quindi superare il limite di 6/7 autoveicoli per impresa;
- imprese monoveicolari (padroncini), imprese in cui l'imprenditore è anche conducente dell'unico veicolo in dotazione dell'azienda;
- consorzi, raggruppamenti di imprese e/o di lavoratori autonomi;
- cooperative, raggruppamenti di lavoratori autonomi, soci della cooperativa.

Altra differenziazione per i vettori stradali è quella tra

- **trasportatori internazionali**, che eseguono prevalentemente traffici tra l'Italia ed i Paesi esteri;
- **trasportatori nazionali**, che effettuano trasporti domestici.

In molti casi, per le imprese strutturate, vi è commistione delle due attività.

Con l'espansione della produzione just in time e della conseguente riduzione dei volumi dei singoli trasporti si sta diffondendo la "consegna in linea". Con questo sistema su ogni veicolo pesante anziché un unico carico completo vengono caricate più partite per diversi destinatari, che vengono consegnate nel corso di uno stesso trasporto.

Se si raffronta (tabella E.5) l'aumento del numero delle imprese (+ 78,6%) con quello del valore aggiunto mediamente prodotto per impresa (+ 46,3%) e con quello del capitale investito per azienda (+ 61,8%) si può dedurre che, progressivamente, dal 1989 è aumentato il numero delle aziende che superano le dimensioni fissate per accedere all'analisi dei bilanci più di quanto non sia cresciuta la dimensione media di ciascuna di esse. Conferma viene anche dal ridotto incremento dei dipendenti per impresa (+ 8,2%).

Confrontando quest'ultimo con l'incremento del valore aggiunto (+ 46,3%) si constata il maggior ricorso alla subvezione (come risulta anche dall'incidenza del valore aggiunto sul fatturato calante dal 28,1 al 27,2%).

Per quanto concerne la struttura patrimoniale, peggiorano leggermente il quoziente di struttura (da 1,04 a 0,87), l'indice di liquidità (da 1,01 a 0,91) e l'indice di indipendenza finanziaria (da 0,225 a 0,202). Infatti il capitale proprio è stato significativamente aumentato (+159,8%), ma in misura non sufficiente rispetto agli incrementi del capitale investito (+189,3%) specialmente per le immobilizzazioni nette (+217,7%). In altri termini, i nuovi investimenti sono stati realizzati ricorrendo a fonti di finanziamento a breve termine.

Questa rischiosa politica può esser stata indotta dall'andamento favorevole della redditività. Infatti il ROE è sempre risultato positivo a discreti livelli.

Quanto alla struttura dei costi, il lavoro ha prevalenza dominante, con il 67,6% del valore aggiunto nel 1989 ed il 70,7% nel 1997. Segue l'ammortamento (20,8% e il 18,2%). Gli oneri finanziari sono calati dal 7,9% al 5,9% e le imposte sono cresciute dal 4,8% al 5,8%.

Ogni addetto nel 1997 ha mediamente prodotto valore aggiunto per 99,6 milioni ed è costato 70,4 milioni con una differenza positiva restante di 29,2 milioni ,che era pari a 23,9 milioni del 1989, e quindi con una crescita del 22,2%.

Quanto alla redditività (figura 2.E) i valori del ROE sono buoni, specie osservando che agli scarsi risultati del 1997 corrispondono forti risultati negativi presso sei aziende che hanno eseguito ristrutturazioni o svalutazioni di partecipazioni. Rispetto ai valori Mediobanca, i risultati delle imprese di autotrasporto sono sempre migliori, tranne l'anno 1997 di cui si è detto.

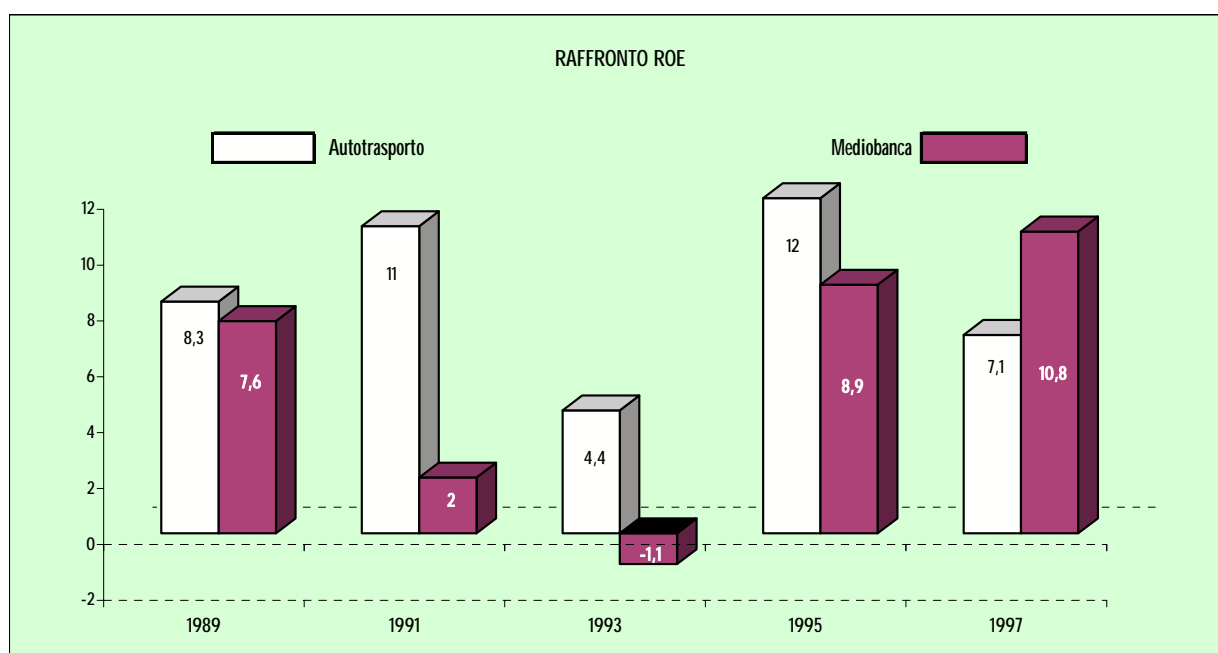


Figura 2.E

La capacità gestionale dell'autotrasporto è debole, come indica l'insufficiente produzione di fatturato in rapporto al capitale investito (turnover) addirittura diminuita dal 1989 al 1997 (tabella E.5). Le possibili cause sono due: sono stati effettuati investimenti in eccedenza alla domanda del mercato ovvero gli strumenti di produzione (autoveicoli) sono mal gestiti (scarse percorrenze annue e/o eccesso di percorrenze a vuoto).

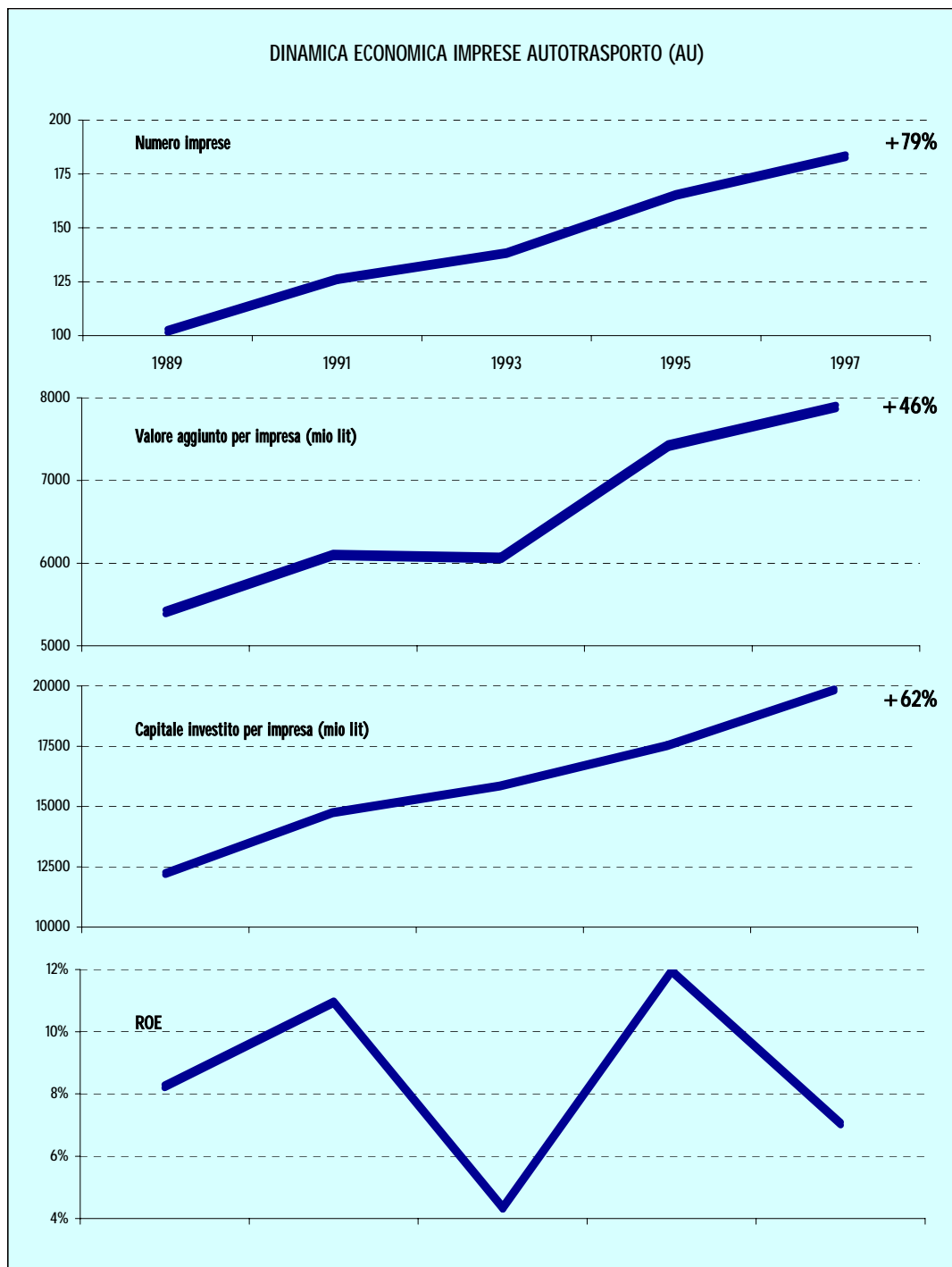


Figura 3.E

PARAMETRI AUTOTRASPORTATORI				
	1997	1989	1997/1989	
			v.a.	%
Imprese o gruppi	184	103	81	+ 78,6%
Fatturato (mld lit)	5.359,3	1.991,1	3.368	+ 169,2%
Valore aggiunto "	1.456,1	559,8	896	+ 160,1%
Costo lavoro "	1.029,0	378,7	650	+ 171,7%
Ammortamenti "	265,4	116,2	149	+ 128,4%
Utile operativo "	161,8	64,9	97	+ 149,3%
Oneri finanziari "	85,9	44,2	42	+ 94,3%
Utile extragestione "	61,4	29,8	32	+ 106,0%
Utile ante imposte "	137,3	50,6	87	+ 171,3%
Imposte "	84,8	26,8	58	+ 216,4%
Utile netto "	52,4	23,7	29	+ 121,1%
Cash flow "	317,8	139,9	178	+ 127,2%
Capitale investito "	3.658,5	1.264,5	2.394	+ 189,3%
Immobilizzazioni nette	1.495,2	470,6	1.025	+ 217,7%
Capitale proprio "	738,4	284,2	454	+ 159,8%
Quoziente struttura	0,87	1,04		
Indice liquidità	0,91	1,01		
Indipendenza finanziaria	0,202	0,225		
ROS	3,0%	3,3%		
Turnover	1,50	1,60		
ROI	4,4%	5,1%		
Capitale investito/capitale proprio	5,00	4,40		
Utile netto/utile operativo	0,32	0,37		
ROE	7,1%	8,3%		
Tasso interesse capitale terzi	2,9%	4,5%		
Valore aggiunto/fatturato	27,20%	28,1%		
Costo lavoro/valore aggiunto	70,7%	67,6%		
Ammortamenti/valore aggiunto	18,2%	20,8%		
Oneri finanziari/valore aggiunto	5,9%	7,9%		
Utile extragestione/valore aggiunto	4,2%	5,3%		
Imposte/valore aggiunto	5,8%	4,8%		
Utile netto/valore aggiunto	3,6%	4,2%		
Imposte/utile lordo	61,8%	53,1%		
Costo lavoro/fatturato	19,2%	19,0%		
Ammortamenti/fatturato	5,0%	5,8%		
Oneri finanziari/fatturato	1,6%	2,2%		
Utile extragestione/fatturato	1,1%	1,5%		
Imposte/fatturato	1,6%	1,3%		
Utile netto/fatturato	1,0%	1,2%		
Dipendenti	14.623	7.568	7.055	+ 93,2%
Valore agg. per dipendente (mio lit)	99,6	74,0		+ 34,6%
Costo per dipendente "	70,4	50,0		+ 40,8%
Produttività per dipendente "	29,2	23,9		+ 22,2%
Dip.per impresa	79	73		+ 8,2%
Val.agg.per impresa (mld lit)	7,9	5,4		+ 46,3%
Cap.inv.per impresa (mld lit)	19,9	12,3		+ 61,8%

Tabella E.5

E.2 Corrieri (CO).

I corrieri sono trasportatori nazionali di collettame (pacchi e colli).

La loro attività primaria richiede importanti strutture impiantistiche multiple (ai capolinea ed ai nodi delle varie relazioni di traffico) nelle quali avviene il consolidamento/deconsolidamento delle merci. A/da tali impianti, collegati tra loro tramite autotreni ed autoarticolati (taluni corrieri utilizzano anche il trasporto combinato strada-rotai), avviene la raccolta/distribuzione delle merci, con veicoli urbani, da/a mittenti/destinatari.

Dall'attività primaria è derivato un altro tipo di servizio, consistente nell'immagazzinamento e gestione delle merci per conto di industrie produttrici di beni di largo consumo, beni che vengono poi distribuiti nelle aree urbane e metropolitane. Le imprese dedicate a questa seconda attività hanno dato inizio ai servizi logistici.

I corrieri hanno un elevato numero di lavoratori dipendenti, dedicati, oltrechè alla guida dei veicoli, alla manipolazione delle merci ed agli onerosi adempimenti amministrativi (fatturazione, bollettazione, etc.).

Il vertiginoso aumento dei costi del lavoro ha indotto le imprese corrieristiche a ristrutturare la propria organizzazione, affidando trazione e domiciliazione delle merci a lavoratori autonomi (padroncini), ed utilizzando per la manipolazione delle merci nei propri magazzini cooperative di facchini (carovane).

Da alcuni anni è in corso una diversificazione all'interno del settore. Accanto ai corrieri tradizionali stanno espandendosi i "corrieri espressi" che si differenziano dai primi per consegne più rapide (nella mattinata del giorno successivo alla spedizione) e per il peso medio della partita (intorno ai 30 kg contro i 150 dei corrieri tradizionali). Qualche corriere ha iniziato ad operare anche come corriere espresso.

Non si deve confondere il corriere espresso, che opera esclusivamente sul territorio nazionale, con il *courier* che ha specializzazione internazionale, anche se i più grandi di questi ultimi sono attivi anche come corrieri espressi nazionali.

Nel settore è in atto una drastica ristrutturazione: le aziende/gruppi si sono ridotte del 35%. Delle aziende scomparse:

- 12 hanno cessato l'attività o hanno subito fallimento;
- 12 sono state assorbite da altre imprese o gruppi;
- 9 hanno ridotto l'attività con conseguente calo a livelli inferiori e quindi non più classificate tra i leader.

Il corriere tradizionale Italia, con i suoi elevati costi di produzione del servizio provocati dagli ingenti investimenti in impianti diffusi sull'intero territorio, non è più in grado di stare sul mercato se non riesce ad innovare nell'attività espresso (esempio Bartolini) ovvero nell'attività dei servizi logistici (TNT).

La diversificazione deve consentire il superamento di una soglia limite di valore aggiunto attorno ai 30 miliardi di lire (oltre 100 miliardi di fatturato).

La tabella E.6 conferma l'espansione dimensionale delle imprese:

- il valor medio dei dipendenti per azienda/gruppo è passata da 155 a 273, malgrado il maggiore ricorso al lavoro di terzi;
- il valore aggiunto mediamente prodotto per impresa è aumentata da 9,9 a 20,9 miliardi (+ 111%);
- il capitale medio investito per impresa è aumentato del 154%;
- è peggiorato il quoziente di struttura (da 1,27 a 1,00), l'indice di liquidità (da 1,12 a 0,99) e l'indipendenza finanziaria (da 0,194 a 0,156);

Quanto alla struttura dei costi (tabella 1/III allegata), risaltano, a partire dal 1993, forti oneri d'extragestione provocati da svalutazioni e da ristrutturazioni aziendali.

Con riferimento alla redditività (fig. 4.E) l'andamento non è certamente positivo, anche se le forti punte negative del 1991 e del 1995 coincidono con gli anni delle svalutazioni e ristrutturazioni di cui si è detto.

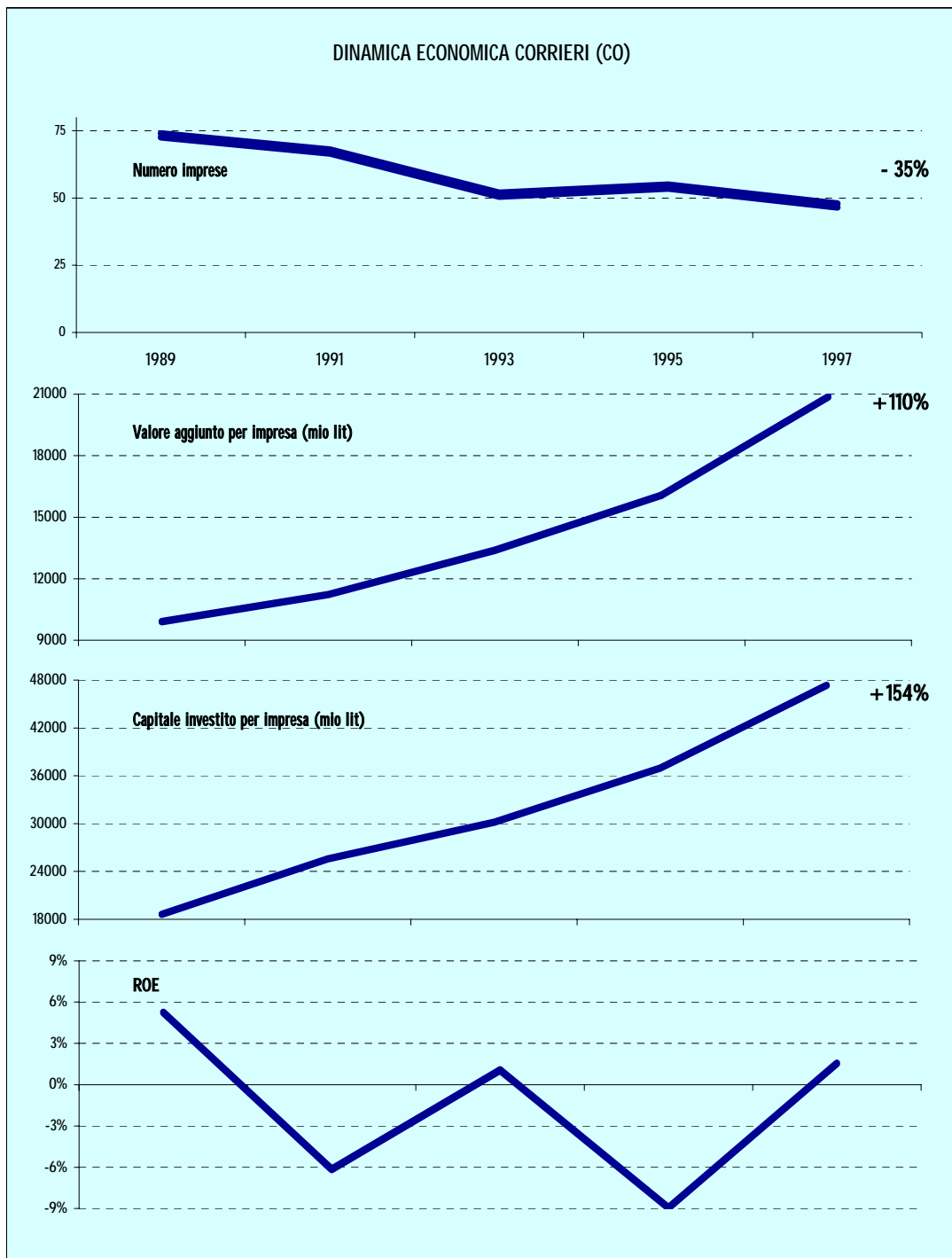


Figura 4.E

PARAMETRI CORRIERI					
		1997	1989	1997/1989	
				v.a.	%
Imprese o gruppi		48	74	-26	-35,1%
Fatturato	(mld lit)	4.042,5	2.461,3	1.581,2	64,2%
Valore aggiunto	"	1.002,8	734,8	268,0	36,5%
Costo lavoro	"	750,1	579,8	170,3	29,4%
Ammortamenti	"	89,8	76,7	13,1	17,1%
Utile operativo	"	163,0	78,3	84,7	108,2%
Oneri finanziari	"	35,1	43,4	-8,3	-19,1%
Utile extragestione	"	-67,8	16,4	-84,2	-513,4%
Utile ante imposte	"	60,0	51,3	8,7	17,0%
Imposte	"	54,4	37,2	17,2	46,2%
Utile netto	"	5,7	14,1	-8,4	-59,6%
Cash flow	"	95,5	90,8	4,7	5,2%
Capitale investito	"	2.274,2	1.381,4	892,8	64,6%
Immobilizzazioni nette	"	691,1	417,8	273,3	65,4%
Capitale proprio	"	354,2	268,4	85,8	32,0%
Quoziente struttura		1,00	1,27		
Indice liquidità		0,99	1,12		
Indipendenza finanziaria		0,156	0,194		
ROS		4,0%	3,2%		
Turnover		1,80	1,80		
ROI		7,2%	5,7%		
Capitale investito/capitale proprio		6,40	5,10		
Utile netto/utile operativo		0,03	0,18		
ROE		1,6%	5,3%		
Tasso interesse capitale terzi		1,8%	3,9%		
Valore aggiunto/fatturato		24,8%	29,9%		
Costo lavoro/valore aggiunto		74,8%	78,9%		
Ammortamenti/valore aggiunto		9,0%	10,4%		
Oneri finanziari/valore aggiunto		3,5%	5,9%		
Utile extragestione/valore aggiunto		-6,8%	2,2%		
Imposte/valore aggiunto		5,4%	5,1%		
Utile netto/valore aggiunto		0,6%	1,9%		
Costo lavoro/fatturato		18,6%	23,6%		
Ammortamenti/fatturato		2,2%	3,1%		
Oneri finanziari/fatturato		0,9%	1,8%		
Utile extragestione/fatturato		-1,7%	0,7%		
Imposte/fatturato		1,3%	1,5%		
Utile netto/fatturato		0,1%	0,6%		
Dipendenti		13.106	11.502	+1.604	+ 13,9%
Valore agg. per dipendente	(mio lit)	76,5	63,9		+ 19,7%
Costo per dipendente	"	57,2	50,4		+ 13,5%
Produttività per dipendente	"	19,3	13,5		+ 43,0%
Dip.per impresa		273	155		+ 76,1%
Val.agg.per impresa	(mld lit)	20,9	9,9		+ 111,1%
Cap.inv.per impresa	(mld lit)	47,4	18,7		+ 153,5%

Tabella E.6

Couriers (EX).

Il mercato dei servizi postali comprende essenzialmente tre segmenti: corrispondenza, pacchi e servizi espressi.

La distinzione tra servizio di recapito corrispondenza e servizio di trasporto pacchi è determinata dal peso (oltre i 2 kg di peso si parla di pacchi in quasi tutti gli Stati membri EU, tranne in Italia ove il limite giunge a 20 kg) o dal contenuto (la corrispondenza contiene “comunicazione”, mentre i pacchi contengono “merce”).

In questo mercato si sono inserite imprese multinazionali con disponibilità di centinaia di aeromobili cargo, oltreché di potenti flotte di autoveicoli, sviluppatesi grazie al fatto che il monopolio statale in quei paesi non è mai esistito.

I maggiori operatori del settore offrono una gamma di servizi che supera di gran lunga il puro servizio postale. Questo sviluppo sul fronte dell’offerta è dovuto in parte ai cambiamenti intervenuti nella organizzazione della produzione in seguito ai quali le industrie manifatturiere richiedono sempre più consegne “just in time” e servizi di trasporto “da porta a porta”, ed in parte alla necessità di sfruttare la capacità esistente attraverso l’introduzione di un numero sempre più vasto di servizi.

L’attività dei couriers è essenzialmente in traffico internazionale.

Per poter effettuare consegne rapide in tutto il mondo i couriers hanno creato reti (anche di trasporto aereo) con grandi capacità che, a causa dei tassi di crescita della corrispondenza inferiori alle aspettative (anche per lo sviluppo notevolissimo della telematica), rischiavano di rimanere in buona parte inutilizzate. Ecco perché i cosiddetti “integratori” hanno ampliato l’area dei servizi offerti anche ai servizi di trasporto e distribuzione pacchi.

Alcune imprese forniscono ormai catene logistiche complete per le industrie manifatturiere che intendono affidare all’esterno le attività di trasporto e di distribuzione.

In Europa i maggiori utenti dei servizi offerti dai couriers sono le industrie e le case di vendita per corrispondenza. Le prime effettuano circa un quarto delle spedizioni, le seconde coprono un altro 20%.

Le imprese leader che operano sul mercato nel 1997 sono nove, tre delle quali superano 30 miliardi di valore aggiunto prodotto, mentre la quarta supera i 10 miliardi.

Nel 1989 le imprese erano sei ed una soltanto superava i 30 miliardi di valore aggiunto, mentre la seconda non raggiungeva i 9 miliardi.

Comunque lo sviluppo è stato fortissimo: valore aggiunto + 335% e capitale investito + 366%; gli addetti sono passati da 983 a 3.558 (+ 262%).

La redditività non può essere riferita all’intero settore ma alle singole aziende, visto il ridottissimo numero di queste e le diverse strategie adottate dalle varie multinazionali. Relativamente al 1997 una di esse ha realizzato valori positivi del ROE pari al 41,5% ed un’altra pari al 26,2% a fronte di altre due con ROE negativo del 126% e 356%.

PARAMETRI COURIERS				
	1997	1989	1997/1989	
			v.a.	%
Imprese o gruppi	9	6	3,0	50,0%
Fatturato (mld lit)	1.287,8	270,1	1.017,7	376,8%
Valore aggiunto "	239,5	55,0	184,5	335,5%
Costo lavoro "	222,8	54,0	168,8	312,6%
Ammortamenti "	20,9	2,5	18,4	736,0%
Utile operativo "	-4,2	-1,5	-2,7	180,0%
Oneri finanziari "	10,0	3,7	6,3	170,3%
Utile extragestione "	1,0	0,3	0,7	233,3%
Utile ante imposte "	-13,2	-4,9	-8,3	169,4%
Imposte "	10,8	3,1	7,7	248,4%
Utile netto "	-24,0	-8,1	-15,9	196,3%
Cash flow "	-3,2	-5,6	2,4	-42,9%
Capitale investito "	777,8	166,8	611,0	366,3%
Immobilizzazioni nette	85,9	35,8	50,1	139,9%
Capitale proprio "	55,5	8,6	46,9	545,3%
Quoziente struttura	1,25	1,59		
Indice liquidità	1,03	1,19		
Indipendenza finanziaria	0,071	0,052		
ROS	-0,3%	-0,5%		
Turnover	1,70	1,60		
ROI	-0,5%	-0,9%		
Capitale investito/capitale proprio	14,00	19,30		
Utile netto/utile operativo	5,78	5,55		
ROE	-43,3%	-93,3%		
Tasso interesse capitale terzi	1,4%	2,4%		
Valore aggiunto/fatturato	18,6%	20,4%		
Costo lavoro/valore aggiunto	93,0%	98,1%		
Ammortamenti/valore aggiunto	8,7%	4,5%		
Oneri finanziari/valore aggiunto	4,2%	6,8%		
Utile extragestione/valore aggiunto	0,4%	0,5%		
Imposte/valore aggiunto	4,5%	5,7%		
Utile netto/valore aggiunto	-10,0%	-14,6%		
Costo lavoro/fatturato	17,3%	20,0%		
Ammortamenti/fatturato	1,6%	0,9%		
Oneri finanziari/fatturato	0,8%	1,4%		
Utile extragestione/fatturato	0,1%	0,1%		
Imposte/fatturato	0,8%	1,2%		
Utile netto/fatturato	-1,9%	-3,0%		
Dipendenti	3.558	983	+2.575	+ 262,0%
Valore agg. per dipendente (mio lit)	67,3	56,0		+ 20,2%
Costo per dipendente "	62,6	54,9		+ 14,0%
Produttività per dipendente "	4,7	1,0		+ 370,0%
Dip.per impresa	395	164		+ 140,9%
Val.agg.per impresa (mld lit)	26,6	9,2		+ 189,1%
Cap.inv.per impresa (mld lit)	86,4	27,8		+ 210,8%

Tabella E.7

E.5. Operatori multimodali (MT).

Gli operatori multimodali svolgono attività tesa a soddisfare la domanda internazionale di servizi logistici, assumendo nei confronti del proprietario delle merci la responsabilità del door to door. Caratterizzati da importanti infrastrutture per la manipolazione delle merci, hanno altresì reti organizzative e commerciali diffuse a livello mondiale nonché forti network telematici.

Il puro trasporto è attività marginale che realizzano con vettori terzi, nelle varie modalità (aerea, ferroviaria, marittima, stradale e combinata).

La loro evoluzione può essere desunta dalla tabella E.8.

L'aumento del valore aggiunto prodotto dal 1989 al 1997 è pari al 56,9% (46,2% inflazione).

Le variazioni del fatturato e del rapporto tra valore aggiunto e fatturato sono poco significative poiché la scomparsa delle frontiere interne all'Unione Europea - nel 1993 - ha eliminato gran parte delle operazioni doganali e delle anticipazioni relative per conto dei clienti, i cui valori erano spesso compresi nei volumi d'affari degli MTO; gli effetti di tale eliminazione sono diversi a seconda della maggiore o minore importanza per ciascuna azienda dei traffici realizzati in Europa rispetto ai traffici mondiali.

Il capitale complessivamente investito aumenta del 28,3%; simile è l'incremento delle immobilizzazioni nette (+31,8%), cui corrisponde però un maggior apporto di capitale proprio (+ 42,9%). Risultano quindi migliorati:

- il quoziente di struttura, che passa da 1,10 a 1,25
- l'indipendenza finanziaria che sale da 0,222 a 0,247.

La struttura dei costi (tabella I/III allegata) non muta sostanzialmente, restando il costo del lavoro l'onere principale e fondamentale, con incidenze sul valore aggiunto che oscillano intorno all'80%; gli ammortamenti pesano per circa il 10%; gli oneri finanziari sono calati notevolmente ed hanno la più bassa incidenza tra tutte le attività del trasporto. Il valore aggiunto prodotto da ciascun addetto è giunto nel 1997 a circa 100 milioni, controbilanciati però dal più alto costo medio procapite del comparto.

Scade la redditività (ROE pari al 4,5% anziché 6,8%) come risultato finale dei seguenti processi:

- il ROS, cioè la qualità del fatturato e il controllo dei costi di produzione, migliora leggermente da 1,6% a 1,7%;
- aumenta il turnover, cioè la capacità di fatturare a parità di capitale investito da 1,8 a 2,3;
- ROS e turnover migliorati accrescono il ROI (da 2,9% a 4,0%), cioè il reddito operativo rispetto al capitale totale investito;
- il rapporto tra utile netto ed utile operativo quasi si dimezza (da 0,53 a 0,28) poiché oneri finanziari e imposte superano nettamente l'utile dell'extragestione. Il cattivo rapporto tra gli utili rovina il ROE, che cala dal 6,8% all'insoddisfacente 4,5%.

Il ROE degli operatori multimodali è in genere peggiore dei valori Mediobanca, anche se occorre rilevare che sul pessimo risultato del 1991 hanno inciso le ristrutturazioni di due aziende.

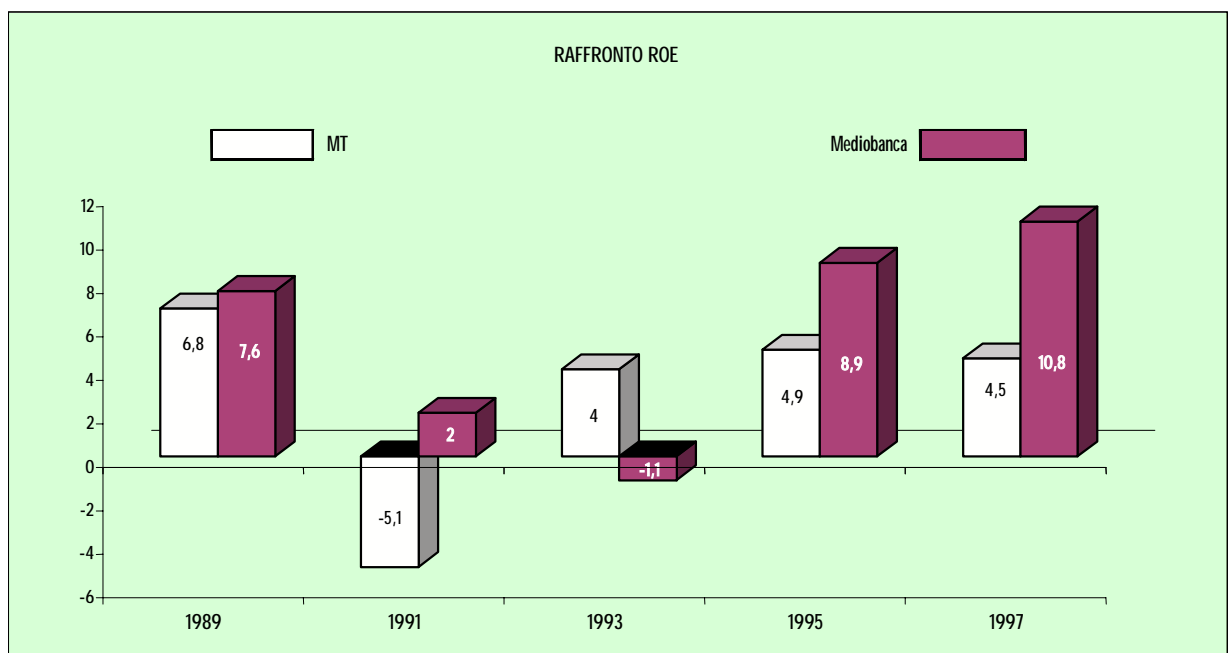


Figura 5.E

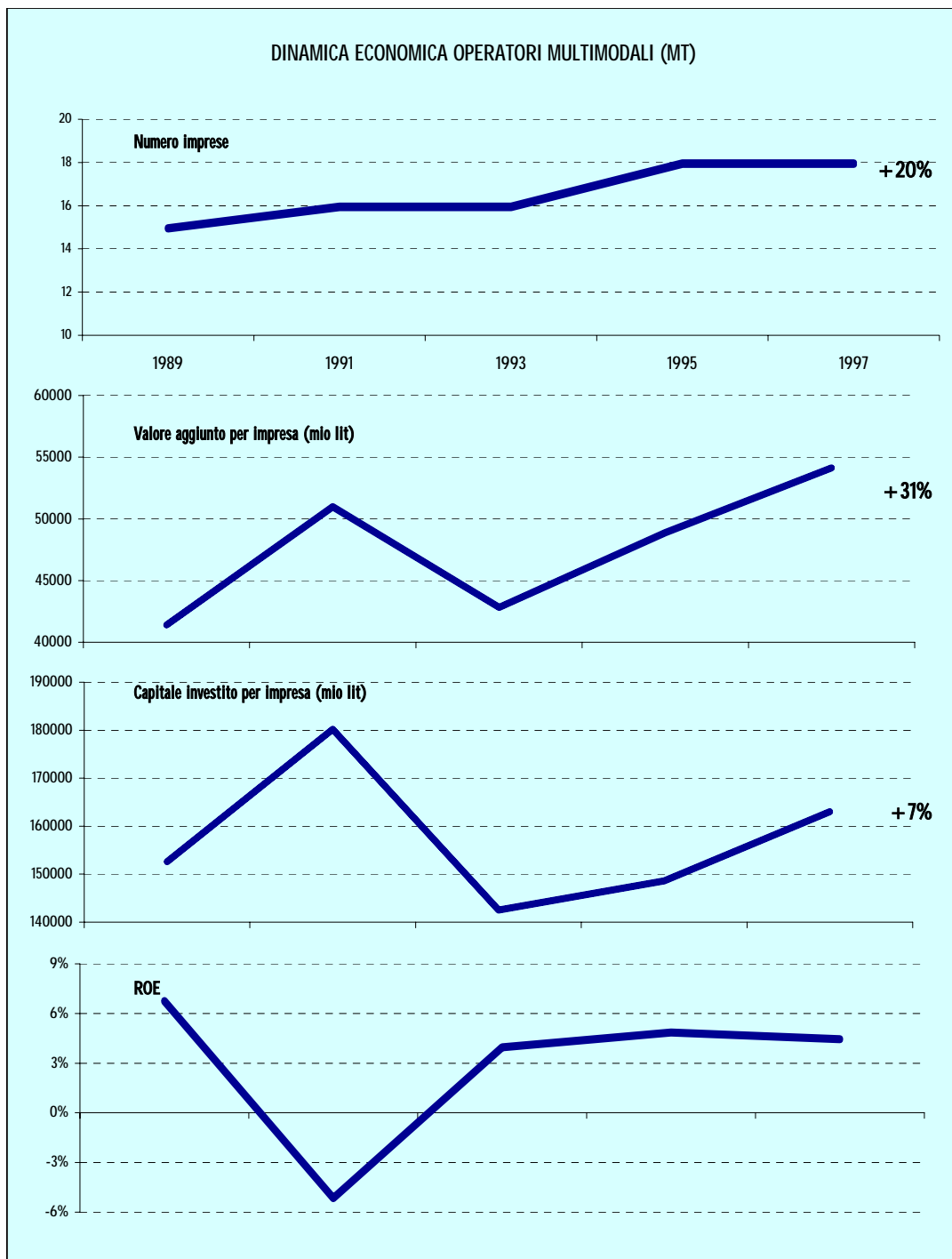


Figura 6.E

PARAMETRI OPERATORI MULTIMODALI					
		1997	1989	1997/1989	
				v.a.	%
Imprese o gruppi		18	15	3,0	20,0%
Fatturato	(mld lit)	6.732,4	4.139,0	2.593,4	62,7%
Valore aggiunto	"	974,7	621,4	353,3	56,9%
Costo lavoro	"	757,7	505,4	252,3	49,9%
Ammortamenti	"	103,3	50,5	52,8	104,6%
Utile operativo	"	116,7	65,5	51,2	78,2%
Oneri finanziari	"	29,3	23,4	5,9	25,2%
Utile extragestione	"	-2,3	30,5	-32,8	%
Utile ante imposte	"	85,2	72,6	12,6	17,4%
Imposte	"	52,8	37,8	15,0	39,7%
Utile netto	"	32,4	34,7	-2,3	-6,6%
Cash flow	"	135,7	85,2	50,5	59,3%
Capitale investito	"	2.935,1	2.288,4	646,7	28,3%
Immobilizzazioni nette	"	894,7	678,8	215,9	31,8%
Capitale proprio	"	725,3	507,6	217,7	42,9%
Quoziente struttura		1,25	1,10		
Indice liquidità		1,08	1,04		
Indipendenza finanziaria		0,247	0,222		
ROS		1,7%	1,6%		
Turnover		2,30	1,80		
ROI		4,0%	2,9%		
Capitale investito/capitale proprio		4,00	4,50		
Utile netto/utile operativo		0,28	0,53		
ROE		4,5%	6,8%		
Tasso interesse capitale terzi		1,3%	1,3%		
Valore aggiunto/fatturato		14,5%	15,0%		
Costo lavoro/valore aggiunto		77,4%	81,3%		
Ammortamenti/valore aggiunto		10,6%	8,1%		
Oneri finanziari/valore aggiunto		3,0%	3,8%		
Utile extragestione/valore aggiunto		-0,2%	4,9%		
Imposte/valore aggiunto		5,4%	6,1%		
Utile netto/valore aggiunto		3,3%	5,6%		
Imposte/utile lordo		62,0%	52,1%		
Costo lavoro/fatturato		11,2%	12,2%		
Ammortamenti/fatturato		1,5%	1,2%		
Oneri finanziari/fatturato		0,4%	0,6%		
Utile extragestione/fatturato		0,0%	0,7%		
Imposte/fatturato		0,8%	0,9%		
Utile netto/fatturato		0,5%	0,8%		
Dipendenti		9.762	8.906	856	9,6%
Valore agg. per dipendente	(mio lit)	99,9	69,8		43,1%
Costo per dipendente	"	77,3	56,7		36,3%
Produttività per dipendente	"	22,5	13,0		73,1%
Dip.per impresa		542	594		-8,8%
Val.agg.per impresa	(mld lit)	54,2	41,4		30,9%
Cap.inv.per impresa	(mld lit)	163,1	152,6		6,9%

Tabella E.8

E.6 Operatori logistici (OL).

Con l'espandersi della terzizzazione della logistica industriale sono recentemente nate attività che offrono servizi logistici. In prevalenza si tratta di operazioni di stoccaggio delle merci, della loro amministrazione/manipolazione, del loro imballaggio, della loro distribuzione fisica, di interventi a completamento del ciclo produttivo, etc.

Molti degli operatori logistici provengono dal mondo dei trasporti ed hanno integrato la propria attività di vettori puri o di spedizionieri con le altre richieste dai propri clienti ovvero dal mercato.

Gli investimenti strategici degli operatori logistici consistono in infrastrutture per lo stoccaggio e la manipolazione delle merci. Importanti sono le dotazioni telematiche. Non è strategica la proprietà dei mezzi di trasporto, osservando che il trasportare non è attività importante del settore.

La tabella E.9 illustra l'evoluzione del settore dal 1989 al 1997.

E' da notare anzitutto l'aumento delle aziende leader che operano nell'offerta di servizi logistici: da 10 a 27.

Il numero degli addetti dipendenti passa da 659 a 4.554 unità (+ 591%).

Valore aggiunto e capitale investito incrementano con percentuali a tre cifre.

La dimensione media delle aziende è diventata discreta (169 dipendenti per impresa nel 1997), con 14 miliardi di valore aggiunto prodotto e 49 miliardi di capitale investito per impresa.

Quoziente di struttura, indice di liquidità e indipendenza finanziaria denunciano una certa fragilità del settore, ancora in fase di avviamento e senza forti capitali propri investiti.

Il rapporto tra valore aggiunto e fatturato nel 1997 è pari a 20,4%, indica forte presenza del sub-appalto nel settore.

Anche per gli operatori logistici la mano d'opera è il centro di costo principale (79% del valore aggiunto 1997). Importante è anche l'incidenza degli ammortamenti (18,3%), come conseguenza dei forti investimenti in impianti.

L'andamento della produttività non è brillante.

Dopo i buoni risultati del 1989 e del 1991 il ROE diviene addirittura negativo nel 1993 crollando ancor più nel 1997.

In tale anno, però, una sola impresa - in grave crisi strutturale - ha perso da sola quattro volte quanto tutte le altre hanno realizzato per l'utile netto.

DINAMICA ECONOMICA OPERATORI LOGISTICI (OL)

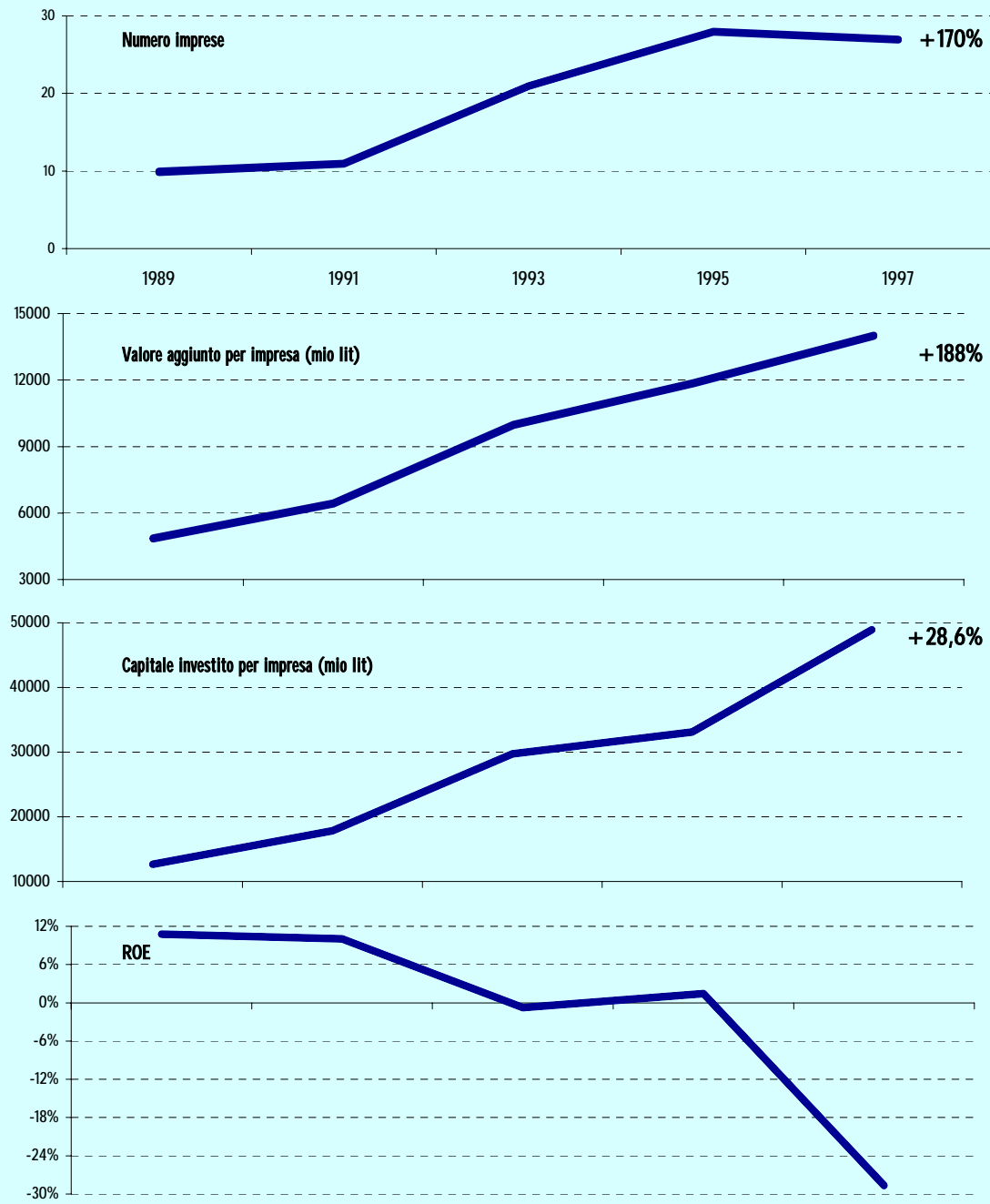


Figura 7.E

PARAMETRI OPERATORI LOGISTICI				
	1997	1989	1997/1989	
			v.a.	%
Imprese o gruppi	27	10	17,0	170,0%
Fatturato (mld lit)	1.853,0	141,7	1.711,3	1207,7%
Valore aggiunto "	378,7	48,7	330,0	677,6%
Costo lavoro "	299,3	31,4	267,9	853,2%
Ammortamenti "	69,5	7,3	62,2	852,1%
Utile operativo "	10,0	10,0	0,0	0,0%
Oneri finanziari "	38,8	1,2	37,6	3133,3%
Utile extragestione "	1,8	0,0	1,8	%
Utile ante imposte "	-27,0	8,9	-35,9	-403,4%
Imposte "	22,2	4,1	18,1	441,5%
Utile netto "	-49,2	4,7	-53,9	-1146,8%
Cash flow "	20,2	12,1	8,1	66,9%
Capitale investito "	1.322,5	127,0	1.195,5	941,3%
Immobilizzazioni nette	563,8	64,1	499,7	779,6%
Capitale proprio "	172,3	43,8	128,5	293,4%
Quoziente struttura	0,99	0,92		
Indice liquidità	0,85	0,92		
Indipendenza finanziaria	0,130	0,345		
ROS	0,5%	7,1%		
Turnover	1,40	1,10		
ROI	0,8%	7,9%		
Capitale investito/capitale proprio	7,70	2,90		
Utile netto/utile operativo	-4,92	0,47		
ROE	-28,6%	10,8%		
Tasso interesse capitale terzi	3,4%	1,5%		
Valore aggiunto/fatturato	20,4%	34,4%		
Costo lavoro/valore aggiunto	79,0%	64,4%		
Ammortamenti/valore aggiunto	18,3%	15,0%		
Oneri finanziari/valore aggiunto	10,2%	2,5%		
Utile extragestione/valore aggiunto	0,5%	0,1%		
Imposte/valore aggiunto	5,9%	8,5%		
Utile netto/valore aggiunto	-13,0%	9,7%		
Costo lavoro/fatturato	16,2%	22,1%		
Ammortamenti/fatturato	3,7%	5,2%		
Oneri finanziari/fatturato	2,1%	0,9%		
Utile extragestione/fatturato	0,1%	0,1%		
Imposte/fatturato	1,2%	2,9%		
Utile netto/fatturato	-2,7%	3,3%		
Dipendenti	4.554	659	+3.895	+ 591,0%
Valore agg. per dipendente (mio lit)	83,2	74,0		+ 12,4%
Costo per dipendente "	65,7	47,6		+ 38,0%
Produttività per dipendente "	17,5	26,4		+ 33,7%
Dip.per impresa	169	66		+ 156,1%
Val.agg.per impresa (mld lit)	14,0	4,9		+ 185,7%
Cap.inv.per impresa (mld lit)	49,0	12,7		+ 285,8%

Tabella E.9

E.7. Case di spedizioni internazionali (SP)

Gli spedizionieri internazionali organizzano traffici merci con tutto il mondo, con tutti i sistemi vettoriali, assicurando operazioni accessorie al trasporto quali quelle doganali e bancarie, l'assistenza per le pratiche burocratiche di import/export, etc. Le case di spedizioni possono operare:

- come spedizioniere in senso stretto (art. 1737 CC): *lo spedizioniere assume l'obbligo di concludere - in nome proprio e per conto del mandante - un contratto di trasporto e di compiere le operazioni accessorie;*
- come spedizioniere-vettore (art. 1741 CC): *spedizioniere che, con mezzi propri o d'altri, assume l'esecuzione del trasporto in tutto o in parte, avendo gli obblighi ed i diritti del vettore.*

Questa seconda figura è ormai preponderante nei trasporti terrestri, poiché l'evoluzione dei traffici e le necessità dei proprietari delle merci richiedono imprese che, oltre a garantire capacità organizzative dell'intero ciclo di trasporto, rispondano in proprio di eventuali danni alle cose, oltreché dei ritardi di consegna (anziché addossare tale impegno al vettore). Il ruolo dello spedizioniere vettore si è ulteriormente evoluto con lo sviluppo dei trasporti containerizzati e con l'affermazione del trasporto combinato.

Gli spedizionieri sono stati tra le prime imprese ad assumere la figura del CTO (Combined Transport Operator), evoluzione che ha come gradino finale la figura del MTO (Multimodal Transport Operator).

La dimensione media degli spedizionieri internazionali è più contenuta di quella degli MTO. La loro attività tende spesso a specializzazioni per aree territoriali ovvero per modalità (spedizionieri aerei, marittimi, etc.)

La tabella E.10 fornisce elementi sull'evoluzione delle aziende esaminate.

Anzitutto le Case di spedizioni che corrispondono alle caratteristiche minime di costo del lavoro per entrare tra i leader sono aumentate (+ 19,5%).

Il valore aggiunto prodotto mediamente da ciascuna impresa è aumentato da 4,2 a 5,5 miliardi (+ 44%).

Il capitale mediamente investito è passato da 13,5 a 18,7 miliardi (+ 38,5%).

Il numero medio di dipendenti per azienda o gruppo è però diminuito di circa l'1% (da 61 a 58). Le Case di spedizione massimizzano la produttività.

Anche il rapporto tra valore aggiunto e fatturato è leggermente diminuito (13,5% anziché 13,7%). Sul nuovo valore hanno pesato, in opposizione:

- la riduzione del fatturato relativo ad operazioni doganali conseguente all'abbattimento delle frontiere interne all'UE, di cui già si è detto;
- il ricorso al lavoro autonomo in sostituzione di quello dipendente.

Anche in conseguenza di tale terzizzazione, il valore aggiunto per dipendente è cresciuto di oltre il 36%, mentre il costo unitario del lavoro è aumentato del 43%, con il risultato che la produttività - misurata come differenza tra valore aggiunto e costo per addetto - è incrementata del 14,4%.

La struttura aziendale media, discreta nel 1989, è peggiorata: il quoziente di struttura (valore 1989 = 1,26) è sceso ad 1,20 (rimanendo comunque ad un rassicurante valore superiore all'unità) Anche l'indipendenza finanziaria, già scarsa nel 1989 è peggiorata da 0,168 a 0,162.

L'andamento della redditività è deludente (fig. 8.E) - negli anni '90 - crollando nel 1997 anche a causa di un'azienda che ha totalizzato da sola perdite pari a due terzi dell'utile netto complessivo prodotto dalle altre.

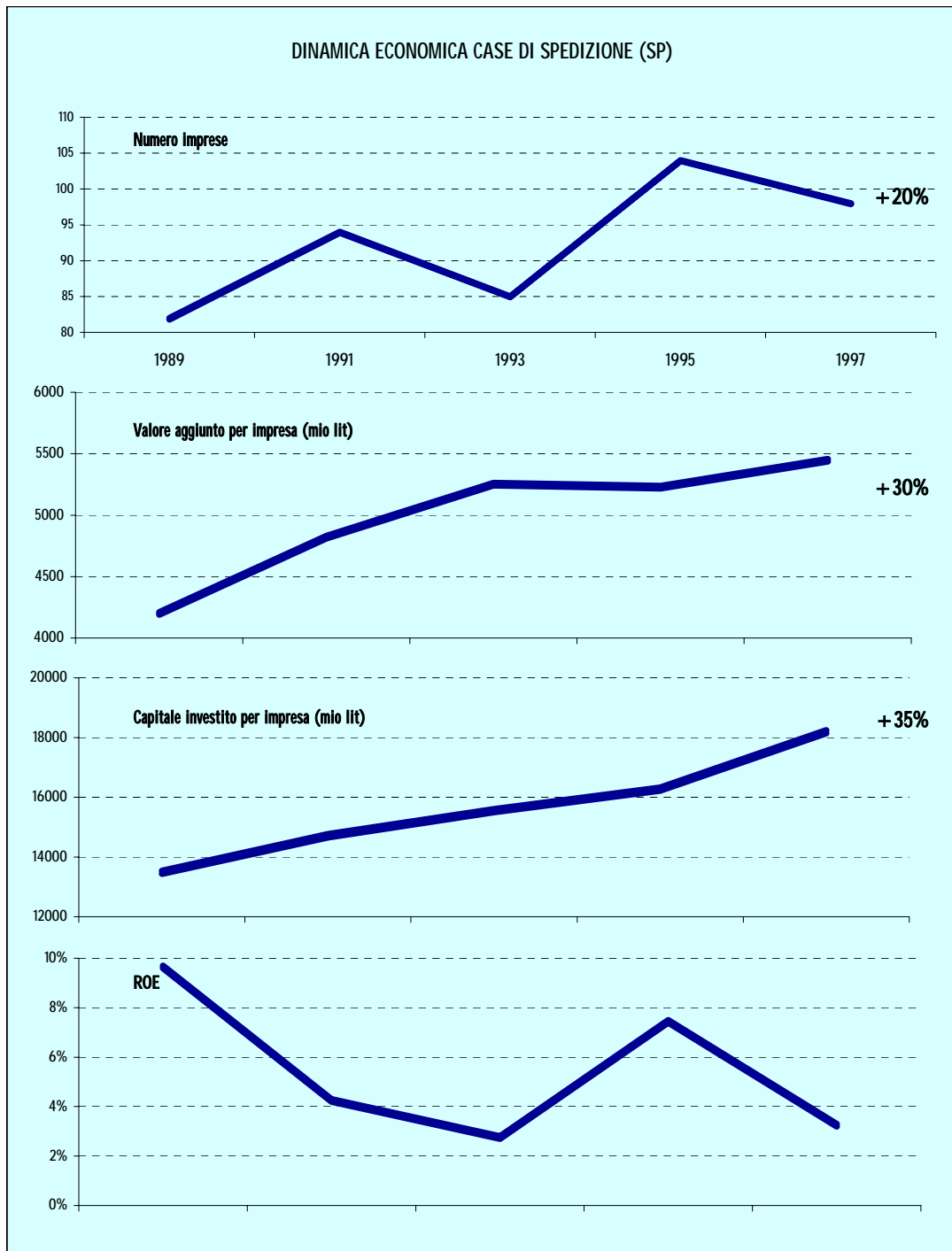


Figura 8.E

PARAMETRI CASE SPEDIZIONI INTERNAZIONALI				
	1997	1989	1997/1989	
			v.a.	%
Imprese o gruppi	98	82	16,0	19,5%
Fatturato (mld lit)	3.973,4	2.523,5	1.449,9	57,5%
Valore aggiunto "	534,7	345,2	189,5	54,9%
Costo lavoro "	426,4	261,8	164,6	62,9%
Ammortamenti "	49,2	27,8	21,4	77,0%
Utile operativo "	59,1	55,5	3,6	6,5%
Oneri finanziari "	26,2	18,8	7,4	39,4%
Utile extragestione "	18,7	12,9	5,8	%
Utile ante imposte "	51,6	49,7	1,9	3,8%
Imposte "	42,1	31,5	10,6	33,7%
Utile netto "	9,5	18,2	-8,7	-47,8%
Cash flow "	58,7	46,0	12,7	27,6%
Capitale investito "	1.787,7	1.110,5	677,2	61,0%
Immobilizzazioni nette	376,2	234,9	141,3	60,2%
Capitale proprio "	289,4	187,0	102,4	54,8%
Quoziente struttura	1,20	1,26		
Indice liquidità	1,06	1,07		
Indipendenza finanziaria	0,162	0,168		
ROS	1,5%	2,2%		
Turnover	2,20	2,30		
ROI	3,3%	5,0%		
Capitale investito/capitale proprio	6,20	5,90		
Utile netto/utile operativo	0,16	0,33		
ROE	3,3%	9,7%		
Tasso interesse capitale terzi	1,9%	2,0%		
Valore aggiunto/fatturato	13,5%	13,7%		
Costo lavoro/valore aggiunto	79,7%	75,9%		
Ammortamenti/valore aggiunto	9,2%	8,1%		
Oneri finanziari/valore aggiunto	4,9%	5,4%		
Utile extragestione/valore aggiunto	3,5%	3,7%		
Imposte/valore aggiunto	7,9%	9,1%		
Utile netto/valore aggiunto	1,8%	5,3%		
Costo lavoro/fatturato	10,7%	10,4%		
Ammortamenti/fatturato	1,2%	1,1%		
Oneri finanziari/fatturato	0,7%	0,7%		
Utile extragestione/fatturato	0,5%	0,5%		
Imposte/fatturato	1,1%	1,2%		
Utile netto/fatturato	0,2%	0,7%		
Dipendenti	5.682	5.002	+680	+ 13,6%
Valore agg. per dipendente (mio lit)	94,1	69,0		+ 36,4%
Costo per dipendente "	75,0	52,3		+ 43,4%
Produttività per dipendente "	19,1	16,7		+ 14,4%
Dip. per impresa	58	61		+ 4,9%
Val.agg. per impresa (mld lit)	5,5	4,2		+ 31,0%
Cap.inv. per impresa (mld lit)	18,2	13,5		+ 34,8%

Tabella E.10

F. EFFETTO DIMENSIONALE

Per osservare quali siano le diverse caratterizzazioni delle imprese oltre che per attività anche per la loro dimensione, si sono analizzati, separatamente, per le imprese di trasporto su strada, per i corrieri e per gli operatori multimodali/spedizionieri, le aziende con più di 200 addetti e quelle con meno di 200 dipendenti.

I risultati per l'anno 1997 sono illustrati nella tabella F.1.

La redditività (ROE) è sempre superiore negli insiemi di aziende con più di 200 addetti. La differenza è clamorosa per l'autotrasporto: 24,2% anziché 0,2%. Il risultato positivo si verifica già a livello di ROI.

Il rapporto tra valore aggiunto e fatturato è superiore per le aziende over 200 in tutte le tre attività.

Effetto dimensione - 1997						
	AU		CO		MT/SP	
	> 200	< 200	> 200	< 200	> 200	< 200
Numero imprese	10	174	14	34	18	98
Valore aggiunto per dipendente (mio lit)	109,9	95,8	75,4	81,1	99,9	94,1
Costo lavoro per dipendente (mio lit)	72,3	69,7	55,6	64,2	77,3	75,0
Produttività (mio lit)	37,6	26,1	19,8	16,9	22,5	19,1
Quoziente struttura	0,90	0,87	0,99	1,03	1,25	1,20
Indipendenza finanziaria	0,212	0,198	0,157	0,152	0,247	0,162
Dipendenti per impresa	392	61	760	73	542	58
Valore aggiunto/fatturato	28,7%	26,6%	25,7%	21,7%	14,5%	13,5%
Costo lavoro/valore aggiunto	65,8%	72,7%	73,7%	79,2%	77,4%	79,7%
Ammortamento/valore aggiunto	14,7%	19,7%	8,5%	10,9%	10,6%	9,2%
Oneri finanziari/valore aggiunto	4,4%	6,5%	2,4%	7,8%	3,0%	4,9%
Extrag. /valore aggiunto	6,5%	3,2%	- 8,7%	1,1%	- 0,2%	3,5%
Imposte/valore aggiunto	9,7%	4,2%	6,0%	3,1%	5,4%	7,9%
Utile/valore aggiunto	11,9%	0,1%	0,7%	0,1%	3,3%	1,8%
ROS	5,6%	2,0%	4,6%	2,2%	1,7%	1,5%
Turnover	1,5	1,5	1,8	1,7	2,3	2,2
ROI	8,4%	2,9%	8,3%	3,7%	4,0%	3,3%
Rapporto indebitamento	4,7	5,0	6,4	6,6	4,0	6,2
Rapporto utili	0,61	0,01	0,04	0,01	0,28	0,16
ROE	24,2%	0,2%	2,0%	0,2%	4,5%	3,3%

Tabella F.1

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	<i>Capitale investito</i>			L + O
	Fonti			
	Capitale proprio			Q
	Passivo consolidato			Y
R	Capitale permanente			Q + Y
S	Passivo corrente			S
T	<i>Capitale di finanziamento</i>			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 sorsati 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 extra-gestione 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. È 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:

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

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.

Si osservi che:

$$\text{J/Q} = \text{E/Q} \times \text{P/Q} \times \text{J/E}$$

* 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.

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 valor 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

N.B. - VEDI FILE QUADERNO N. 105.1 - ALLEGATI

Sommario

A. <u>PREMESSA</u>	pag.	1
B. <u>METODOLOGIA</u>	"	2
C. <u>RISULTANZE COMPLESSIVE</u>	"	3
D. <u>RAFFRONTO CON MEDIOBANCA</u>	"	6
E. <u>DINAMICA ECONOMICA PER ATTIVITA'</u>	"	8
E. 1 <u>Autotrasportatori (AU)</u>	"	11
E. 2 <u>Corrieri (CO)</u>	"	15
E. 3 <u>Couriers (EX)</u>	"	18
E. 4 <u>Operatori multimodali (MT)</u>	"	20
E. 5 <u>Operatori logistici (OL)</u>	"	23
E. 6 <u>Case di spedizioni internazionali (SP)</u>	"	26
F. <u>EFFETTO DIMENSIONALE</u>	"	29

Appendice

Analisi dei bilanci