

FDV Policy Brief

I salari possono crescere

Nicola Cicala

Fondazione Giuseppe Di Vittorio

FDV PB n. 1/2025

Direttore della collana:

Francesco Sinopoli	presidenza@fdv.cgil.it
---------------------------	-------------------------------

Responsabile scientifico:

Daniele Di Nunzio	d.dinunzio@fdv.cgil.it
--------------------------	-------------------------------

Segreteria di redazione:

Antonello Claps	a.claps@fdv.cgil.it
Fabiana Lippa	f.lippa@fdv.cgil.it
Tonino Palazzo	t.palazzo@fdv.cgil.it

La collana “FDV Policy brief” della Fondazione Giuseppe Di Vittorio propone, in maniera sintetica, analisi e ricerche su temi di attualità per il mondo del lavoro, con l’obiettivo di stimolare il dibattito pubblico esplorando le implicazioni per gli interventi politici e sindacali.

Le opinioni espresse in questa pubblicazione sono quelle degli autori/delle autrici e non riflettono necessariamente quelle della Fondazione Giuseppe Di Vittorio e dei soggetti coinvolti nei progetti dell’Istituto.

N. 1/2025

© 2025 FDV

ROMA, novembre 2025



La Fondazione Giuseppe Di Vittorio è l’istituto per la ricerca storica, sociale ed economica e per l’educazione e la formazione sindacale fondato dalla Cgil.

La collana FDV Policy Brief è disponibile in formato elettronico su:

<https://www.fondazionedivittorio.it/pubblicazioni>

Per commenti e/o richieste di informazioni rivolgersi a:

Fondazione Giuseppe Di Vittorio
Via G. Donizetti, 7/b – 00198 Roma
Tel. +39 06 85356715

Sommario

1.	Il dare e l'avere.....	4
2.	Sui salari italiani	4
3.	Sui profitti	5
4.	Sulla produttività, il costo del lavoro e la sottrazione di risorse per i salari	6
5.	Se il governo sbaglia l'analisi è il paese a pagare	7
6.	Lo stato cosa può fare?.....	8

1. Il dare e l'avere

La produzione di beni e servizi richiede l'uso di vari fattori, tra questi il capitale e il lavoro. Chi investe denaro vuole in cambio un interesse e l'aumento del capitale investito; chi lavora vuole in cambio il salario e che sia proporzionato al tempo, alle competenze, all'impegno messo a disposizione del processo produttivo. In questa disputa il capitale è rappresentato dal mercato che fissa il tasso al punto più alto per massimizzare gli interessi degli investitori; il lavoro è rappresentato dalle organizzazioni sindacali che rivendicano livelli salariali e diritti nel rispetto del dettato Costituzionale che riconosce al lavoro il primato su cui la stessa Repubblica si fonda. E il Governo? Quest'ultimo dovrebbe svolgere un ruolo conseguente all'orientamento ideologico su cui ha raccolto consenso. Tipicamente le destre liberiste favoriscono il capitale mentre le sinistre socialdemocratiche il lavoro. Sebbene la storia contemporanea sia piena di errate interpretazioni e qualche tradimento. In ogni caso un buon governo non dovrebbe propendere in eccesso verso l'una o l'altra impostazione. Piuttosto deve fornire un quadro normativo adeguato e compensare oppure incentivare con gli strumenti di politica economica di cui dispone perseguendo una logica che tenga insieme interessi contrapposti. Ad esempio, in momenti in cui i salari lordi dovessero contrarsi o stagnare per compensare gli effetti sull'occupazione il fisco rappresenterebbe uno strumento a disposizione dei Governi per contenere le difficoltà dei salariati. In ogni caso, affinché il sistema sia efficiente quando la produttività del lavoro cresce questa deve determinare un aumento anche dei salari reali. Viceversa, con il passare del tempo lo squilibrio porterebbe ad un aumento delle disuguaglianze, a crisi economiche, alla sfiducia verso la politica con quanto ne segue in termini di salute delle democrazie¹.

2. Sui salari italiani

In Italia, a partire dagli anni '90, è stata certificata una contrazione dei salari reali. Anche nelle realtà in cui è cresciuta la produttività. Tra il 2021 e il 2024 è stata stimata una contrazione del 7,5%². Allungando il periodo di osservazione ed escludendo la fase di recente esplosione dell'inflazione, nei trent'anni dal 1990 al 2020, mentre nella media dei paesi OCSE i salari reali crescevano - in Germania del 33%, in Francia del 31% - in Italia diminuivano del 2,9%. Prendendo i dati dell'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO) il risultato non cambia: tra il 2008 e il 2024 i salari reali italiani hanno registrato la caduta peggiore di tutti i paesi del G20 con un -8,7% di perdita di potere d'acquisto. Il deludente andamento dei salari in Italia è esprimibile tanto con il confronto temporale che geografico. Cioè un lavoratore in Italia a parità di impiego, nei tempi più recenti guadagna meno che nel passato; un lavoratore in Italia guadagna meno rispetto ad un lavoratore tedesco o francese per lo stesso impiego.

In termini di salario orario (Tab. 1) i lavoratori in Italia percepiscono in media il 12,5% in meno rispetto a quanto percepito dai lavoratori dei paesi dell'unione europea a 27 (EUROSTAT).

Tab. 1 Guadagno orario medio, tutti i dipendenti (esclusi gli apprendisti) media di tutti i livelli d'istruzione

Dimensioni 10 dipendenti o più Euro	2022	Var % UE vs Italia
Unione europea - 27 paesi	14,9	
Italia	13,0	-12,5%

Fonte: EUROSTAT

Inoltre, se ci riferiamo ai lavoratori con più alto titolo di studio (Tab. 2), spesso i più giovani per effetto della crescita della scolarizzazione degli ultimi decenni, possiamo verificare che il salario orario medio nominale (a lordo dell'inflazione), nel periodo 2006–2022 è addirittura leggermente decresciuto mentre nella media dei paesi dell'unione europea è cresciuto in modo sostenuto. Questo, almeno in parte, può spiegare la devastante emigrazione di giovani altamente scolarizzati dall'Italia verso i paesi dell'unione

¹ Per un'analisi sulle conseguenze delle disuguaglianze si rimanda al testo Disuguaglianze e povertà urbi et orbi, Futura Editrice, (2025) <https://www.futura-editrice.it/prodotto/disuguaglianze-e-poverta-urbi-et-orbi/>

² [Real wage continue to recover](#), OCSE, (2025)

europea dove possono, evidentemente, soddisfare le proprie legittime aspettative. In dettaglio, 156 mila giovani hanno lasciato l'Italia nel 2024, una emigrazione senza precedenti segnando un incremento del 36,5% rispetto all'anno precedente. È il dato più alto del nuovo millennio che coinvolge soprattutto le fasce più giovani e istruite della popolazione (ISTAT, 2025). Nel biennio 2022–2023, circa il 75% degli italiani emigrati ha scelto un altro paese europeo. Il 55% si è concentrato in cinque destinazioni principali: Regno Unito, Germania, Francia, Svizzera e Spagna³.

Tab. 2 Guadagno orario medio, tutti i dipendenti (esclusi gli apprendisti) – livelli di istruzione superiore

Dimensioni 10 dipendenti o più Euro	Var % 2006-2022
Unione europea - 27 paesi	34%
Italia	-1%

Fonte EUROSTAT

Com'è evidente la questione salariale è questione nazionale, oramai non nuova ma che si aggrava con il passare degli anni. Il sindacato denuncia da tempo l'inadeguatezza delle normative sul lavoro e la contrattazione. Sono chiari alcuni punti deboli del sistema economico e normativo italiano e tra questi, nel presente scritto, si ritiene possa essere ridotta la questione della produttività per le ragioni che diremo meglio in seguito. Ricordiamo, per punti, i ritardi nei rinnovi dei CCNL; i contratti "pirata" e più in generale l'esorbitante numero di contratti registrati al CNEL potenzialmente applicabili; la fiscalità che grava più sui redditi da lavoro che su profitti e rendite, basti pensare che fatto 100 il totale delle entrate fiscali (imposte e contributi) 49 provengono dai salari, 17 dai profitti e 33 dalle imposte indirette pagate, peraltro, anche da lavoratori e pensionati (ISTAT, 2025). Sono, questi richiamati, tutti temi per cui è necessario un intervento legislativo che negli anni è stato disatteso.

Ma se il salario ha perso chi ha guadagnato?

3. Sui profitti

A questo punto proviamo a capire a beneficio di chi è andato il valore prodotto. Ricordiamo che il valore aggiunto (VA)⁴ che l'attività produttiva genera può essere indirizzato ad investimenti; verso il fattore capitale, tramite i dividendi agli azionisti e l'aumento del valore del capitale oppure al lavoro principalmente aumentando i salari. Dei salari abbiamo detto sopra. Ora vediamo i profitti redistribuiti agli azionisti. Più avanti capiremo quanto valore s'è prodotto e chi l'ha prodotto, quindi la produttività dei fattori e se sono stati adeguatamente remunerati. E soprattutto, cosa serve per riequilibrare almeno il peso dell'inflazione a beneficio del lavoro.

Con l'uso dei dati dei bilanci delle aziende, possiamo estendere l'analisi, a partire dal VA generato, oltretutto all'andamento dei salari mediante l'incidenza del costo del lavoro sul VA anche all'andamento dei profitti. L'altra faccia della medaglia. E questo ci consente di chiarire la contrazione del costo del lavoro a favore di chi è andata. Per rispondere ci rifacciamo ad una nostra elaborazione su dati dell'Area Studi Mediobanca⁵.

Nella media, per l'intero campione⁶ - società sia pubbliche che private - nel periodo 2015-2024, il 79%

³ Rapporto annuale, ISTAT, 2025

⁴ Nel presente lavoro $VA = (Fatturato\ netto - Variazione\ delle\ rimanenze - Acquisti - Servizi + Costi\ capitalizzati + Ricavi\ diversi\ operativi)$

⁵ Dati Cumulativi di 1905 Società Italiane, Area Studi Mediobanca, (2025) <https://www.areastudiemediobanca.com/it/product/dati-cumulativi-di-1905-societa-italiane-2025>

⁶ L'indagine riporta i dati cumulativi dei bilanci di 1905 società industriali e terziarie, prevalentemente di grande e media dimensione, per gli anni dal 2015 al 2024. Tenuto conto della disponibilità dei documenti contabili per l'intero decennio, sono state incluse pressoché tutte le aziende italiane con oltre 500 dipendenti e il 12% di quelle manifatturiere di media dimensione. Il totale dei dipendenti coinvolti è 1 milione 468 mila a cui vanno aggiunti circa 540 mila dipendenti delle medie imprese

degli utili sono stati redistribuiti agli azionisti tramite dividendi. Inoltre, nello stesso periodo, il costo del lavoro ha pesato per il 51% sul VA generato. Analizzando le sole società a partecipazione statale va anche peggio. Con questa affermazione inseriamo un elemento di giudizio, ne siamo consapevoli. Infatti, le società pubbliche hanno redistribuito il 91% degli utili attraverso dividendi agli azionisti, Stato compreso. Mentre il costo del lavoro ha inciso in media per il 43% sul VA.

Questi primi dati ci portano a ritenere che lo sbilanciamento verso i profitti ha sottratto risorse a voci di costo che nel bilancio si inseriscono prima del risultato d'esercizio, tra cui: il costo del lavoro e i costi per investimenti.

Ma vediamo, a questo punto, come incidono i fattori della produzione in termini di produttività e se sono stati adeguatamente ripagati. Volendo rispondere, in questo caso, alla domanda: la contrazione dei salari era inevitabile?

4. Sulla produttività, il costo del lavoro e la sottrazione di risorse per i salari

Nel periodo 2015-2024 (Tab. 3) la produttività del lavoro⁷, in media, nell'insieme delle società analizzate è aumentata del 35% mentre il costo del lavoro del 16,3%. In quelle a partecipazione pubblica la produttività cresce addirittura del 69,1% mentre solo del 13,5% il costo del lavoro.

Tab. 3 Produttività e costo del lavoro

	Variazione 2015-2024 in %		
	Produttività del lavoro	Costo del lavoro pro-capite	Numero di volte
	<i>a</i>	<i>b</i>	<i>a/b</i>
Intero campione (1905 società)	35,0%	16,3%	2,1
Pubbliche	69,1%	13,5%	5,1
Private	22,8%	17,3%	1,3

Fonte: Area Studi Mediobanca

Possiamo ritenere che la questione dei bassi salari in Italia, sulla base di questi dati, non è una questione di bassa produttività, era pertanto evitabile. La maggior produttività non si è trasformata in maggiore costo del lavoro piuttosto crescono i profitti che si trasformano, come abbiamo visto sopra, in dividendi. Insomma la vittoria del capitale sul lavoro come da manuale. Come se non bastasse, nella media del 2023 e del 2024 gli amministratori delegati delle principali trentotto società quotate alla Borsa italiana (FTSE MIB) hanno percepito circa tre milioni di euro l'anno⁸, fino a cento volte la retribuzione media. A proposito di disuguaglianze.

Inoltre, già in una precedente pubblicazione⁹ che analizza i dati di bilancio delle medie imprese industriali

italiane di cui al documento richiamato alla nota n. 9 del presente lavoro; il fatturato cumulato è di circa 900 miliardi di euro e comprende quasi la metà (50%) del fatturato dei settori coinvolti.

⁷ In questo caso: Produttività del lavoro = (Risultato netto al lordo del costo del lavoro – remunerazione percentuale figurativa dei mezzi propri) / Capitale netto

⁸ Spencer Stuart Board index, SpencerStuart, Italia, 2025

⁹ Le medie imprese industriali italiane (2014-2023), Area Studi Mediobanca, (2025) <https://www.areastudimediobanca.com/it/product/le-medie-imprese-industriali-italiane-2014-2023>

L'indagine copre l'universo delle medie imprese industriali manifatturiere italiane, considerando tali le società di capitale che: – hanno una forza lavoro compresa tra 50 e 499 unità e un volume di vendite non inferiore a 19 e non superiore a 415 milioni di euro. Tali soglie sono valutate, ove possibile, su base consolidata; – hanno un assetto proprietario autonomo riconducibile al controllo familiare (incluse le società cooperative), con esclusione delle società comprese nel perimetro di consolidamento di gruppi italiani che eccedono i limiti di cui al punto precedente oppure controllate da persone fisiche o giuridiche residenti

italiane, è scritto: “tra il 2014 e il 2023, la produttività del lavoro (VA per dipendente) delle medie imprese italiane è aumentata del 31,3%, avanzando ad un ritmo più veloce di quello delle corrispettive spagnole (+29,9%), tedesche (+25,8%) e francesi (+20,2%). E se confrontiamo i valori assoluti della produttività del lavoro dei diversi Paesi, l'Italia supera del 3,3% la Germania, del 14,7% la Francia e del 18,7% la Spagna”.

A questo punto, la stessa Area studi di Mediobanca fa un esercizio per stimare la sottrazione di risorse al fattore lavoro. Se ci limitiamo ad analizzare il periodo tra il 2021 e il 2024 affinché sia mantenuto il potere d'acquisto il costo del lavoro, per l'intero campione in media, dovrebbe aumentare di circa quattromila euro l'anno per dipendente e nelle società partecipate dallo Stato di oltre settemila euro. Peraltro, tali aumenti sarebbero ampiamente coperti dalla crescita del VA nel medesimo periodo. Nelle società partecipate dallo Stato l'aumento inciderebbe per circa il 22% sul VA e nella media delle 1905 società per poco più del 38% (Tab. 4).

Tab. 4 Simulazione di conservazione del potere d'acquisto del costo del lavoro

	Dati in euro			Dati in %
	Costo del lavoro pro-capite 2024	Costo del lavoro pro-capite 2024 a parità di potere d'acquisto (2021 = 100)	Delta Costo del lavoro ($a-b$)	Inc. delta costo del lavoro su EVA medio pro-capite 21-24
	a	b		
Intero campione (1905 società)	63.000	66.900	3.900	38,3%
Pubbliche	75.100	82.300	7.200	21,7%
Private	60.700	63.900	3.200	64,9%

Fonte: Area Studi Mediobanca

Questo fa capire che ci sono ampi margini per aumentare il costo del lavoro, quindi i salari ma anche i contributi previdenziali, le risorse per la formazione e la sicurezza sul lavoro, andando ben oltre il recupero dell'inflazione.

5. Se il governo sbaglia l'analisi è il paese a pagare

Per smentire la propaganda governativa del “va tutto bene” ed evitare prossime crisi da domanda possiamo ulteriormente mettere in fila alcune riflessioni. Intanto evidenziamo che la crescita dei salari reali che si è verificata dal 2024, grazie al rinnovo di un insieme rilevante di contratti di lavoro, non è sufficiente a compensare la perdita imposta dall'inflazione nel periodo precedente. La stessa banca centrale europea (BCE) ha nel corso dei mesi, mentre praticava una politica monetaria restrittiva per contenere l'inflazione, sostenuto ci fossero nelle pieghe dei bilanci aziendali ampi margini per aumentare i salari senza che si alimentasse la spirale salari/prezzi per cui si può praticare la moderazione salariale. Piuttosto, la mancata crescita dei salari reali ha lasciato margini di crescita dei profitti che in assenza di condizionalità ad investire ha generato una ancor più temibile spirale profitti/prezzi. Questo alimenta le disuguaglianze, riduce gli investimenti produttivi e favorisce l'insorgere di bolle speculative sui mercati finanziari.

Insomma, la mancata crescita dei salari reali sta creando ingiustizia sociale ma soprattutto getta le basi per una prossima crisi finanziaria, non si vuol essere come Cassandra ma questo è quello che è accaduto nei decenni passati. I dati ci suggeriscono che se non sarà corretta la direzione non solo si accentuerà l'ingiustizia sociale che allontana le persone dalla politica ma si alimenteranno i presupposti per una prossima crisi economica di cui faremmo volentieri a meno.

all'estero nonché quelle controllate da fondi di private equity; – appartengono al comparto manifatturiero, ovvero, in prima approssimazione, alla classe C della codifica Ateco 2007.

6. Lo stato cosa può fare?

L'aspetto più grave è che sono proprio i Governi a lasciar andare il paese verso questa deriva. Infatti, come abbiamo visto, le aziende a partecipazione pubblica si muovono in modo ancor più spregiudicato favorendo i profitti e la loro redistribuzione agli azionisti. Invece, sarebbe utile dare indicazione di aumentare i costi del lavoro e comunque reinvestire i profitti generati per favorire i territori, la riconversione ambientale e per generare ricchezza a beneficio delle prossime generazioni. Invece, l'analisi dei piani industriali di alcune delle principali società pubbliche conferma l'intenzione di procedere verso la contrazione dei costi del lavoro, la crescita dei profitti e addirittura la loro redistribuzione agli azionisti. Non si vuole negare vi sia stata, come approfonditamente dimostrato nel corso degli anni¹⁰, anche, soprattutto in una prima fase, una svalutazione del costo del lavoro a sostegno della competitività in sostituzione della svalutazione della moneta resa impossibile dall'introduzione dell'euro. Tale processo ha spinto verso l'affermarsi di aziende poco capitalizzate, tecnologicamente arretrate e orientate a settori a basso valore aggiunto. Ciò ha determinato la scarsa competitività del sistema economico nazionale. Generalmente alti salari incentivano l'innovazione producendo aumenti della produttività. Viceversa, bassi salari, le evidenze empiriche a partire proprio dall'analisi dei bilanci delle aziende, si accompagnano con scarsi investimenti tecnologici e nel capitale umano generando produzioni a basso valore aggiunto. E questo è certamente accaduto nelle aziende di piccola e piccolissima dimensione che in Italia sono numerose.

È oramai, però, possibile accertare che nel recente passato, soprattutto negli anni post covid, la svalutazione del costo del lavoro non è stata una strategia di sopravvivenza ma un sostegno alla crescita smisurata dei profitti. Sbaglia, quindi, il Ministro dell'economia Giorgetti quando dice che i bassi salari italiani sono "un effetto collaterale dell'euro" limitando l'analisi ad un fattore. Non è così facile e non è così per quanto riguarda gli ultimi anni e comunque mai per alcuni specifici segmenti del nostro sistema produttivo, comprese le medie imprese industriali come ampiamente dimostrano i dati che abbiamo messo in fila dell'Area studi Mediobanca.

Sarebbe bene evitare atteggiamenti autoassolutori. E questo riguarda anche le organizzazioni sindacali e l'inattuazione del modello contrattuale, nato proprio nei primi anni '90, in assenza di un contesto normativo che lo rendesse pienamente efficace. Infatti, ad esempio, anche in settori ad alto VA e produttività del lavoro si è finiti per rinnovare i CCNL con anni di ritardo senza recuperare l'inflazione. E il secondo livello di contrattazione, peraltro troppo poco diffuso, è stato spesso insufficiente al recupero della produttività che nelle specifiche realtà si generava.

Certo rimane la questione della specializzazione in settori a basso VA; dei bassi salari dovuti alla discontinuità lavorativa; allo scarso numero di ore lavorate - perché si lavora part-time involontariamente o perché si lavora con varie forme di contratti a termine- ma c'è molto altro. Dobbiamo acquisire la consapevolezza che in Italia "si pone un tema di politica dei redditi in considerazione del fatto che, per un buon numero di raggruppamenti di imprese, la generazione di Valore avrebbe consentito di redistribuire una parte a beneficio della conservazione del potere d'acquisto delle retribuzioni". E ciò "senza compromettere la congruità della remunerazione dell'azionista"¹¹. E queste sono le parole di uno dei centri studi appartenente al settore finanziario, appunto, quello dell'Area studi Mediobanca. Farebbe bene la sinistra a non farsi scavalcare dalle banche nella richiesta di aumenti salariali. Il settore finanziario ha interesse che il sistema economico sia in equilibrio, affinché i debitori lavoratori (a pensar male?) abbiano abbastanza risorse per fare fronte agli impegni assunti verso gli istituti di credito. La "sinistra" dovrebbe sostenere le ragioni del salario anche per altri, molti, motivi.

E il Governo dovrebbe tenere a mente che i fatturati delle società a controllo pubblico sono esplosi dai 129,6 miliardi del 2019 ai 166,9 del 2024, più 28,7%, cioè undici punti più dell'inflazione. Queste aziende incassano circa quaranta miliardi in più rispetto a dieci anni fa. Riservando ai dipendenti salari spesso inadeguati.

¹⁰ Si veda su questo aspetto: Salari bassi, innovazione e politiche del Governo, M.C. Guerra <https://www.italianieuropei.it/it/italianieuropei-32025/item/4985-salari-bassi-innovazione-e-politiche-del-governo.html>

¹¹ Dati Cumulativi di 1905 Società Italiane, Area studi Mediobanca, 2025, p. XXV

“Nelle società a controllo pubblico la capacità di creare valore in un’ora di lavoro è cresciuta negli ultimi dieci anni cinque volte più delle buste paga lorde e i salari dei dipendenti hanno perso quasi il 9% di potere d’acquisto dal 2021”¹².

“Quanto ai singoli macrocomparti (Tab. 5) si rileva che l’insieme delle aziende a controllo pubblico hanno espresso una creazione di valore (+22.700 euro medi annui per addetto) che è circa cinque volte superiore a quella delle aziende del comparto privato (+4.600 euro)”¹³. Quindi, i dati mostrano esserci ampi margini per aumentare i salari, in base alla ricchezza che il lavoro produce, in tutte le grandi aziende e che ce ne siano ancor più marcati nelle società a controllo pubblico.

Tab. 5 Produttività, costo del lavoro e generazione di valore

	Media 2015-2024 in euro		
	Produttività del lavoro	Costo del lavoro pro-capite	EVA 2.0 medio pro-capite ¹⁴
	a	b	a-b
Intero campione (1905 società)	64.900	57.300	+7.600
Pubbliche	91.900	69.200	+22.700
Private	59.600	55.000	+4.600

Fonte: Area Studi Mediobanca

Il Governo inizi a dare il buon esempio a partire dalle aziende a partecipazione statale; le opposizioni mettano l’accento sui salari senza timidezza, avrebbero ragioni da vendere. E il sindacato, dal canto suo, può certamente alzare il tiro delle richieste e velocizzare i rinnovi.

I tempi sono maturi per un’inversione di tendenza. Anche se, a ben vedere, con il documento programmatico di bilancio (DPB) in approvazione in questi mesi, sul piano del fisco, il Governo italiano ha già imboccato la strada sbagliata.

¹² La discesa record dei salari reali in Italia (con il boom degli utili d’impresa): cosa c’è dietro la collera degli italiani, F. Fubini, 2025

https://www.corriere.it/economia/lavoro/25_ottobre_06/discesa-record-salari-reali-boom-utili-impresa-italia-c3c46844-50da-4650-8383-5bccfe472xik.shtml

¹³ Dati Cumulativi di 1905 Società Italiane, Area studi Mediobanca, 2025, p. XIX

¹⁴ EVA 2.0 medio pro-capite = [(Risultato netto al lordo del costo del lavoro – Ke*Capitale netto) / Numero dei dipendenti] – (Costo del lavoro/Numero dei dipendenti). Ke = Tasso risk free + β* Market Risk Premium. Si veda per una dettagliata spiegazione dell’indicatore di “generazione di ricchezza su base pro-capite” p. XVIII del documento in esame.