



Camera di Commercio  
Firenze



# Rapporti sull'Economia

**I bilanci delle società di capitali fiorentine**

*Nota di approfondimento. Marzo 2024*

a cura dell'U.O. Statistica e studi



## I bilanci delle società di capitali fiorentine

I dati illustrati nella presente nota si basano sulla nuova piattaforma on line per l'analisi dei bilanci di Infocamere AnBi, in grado di consentire l'analisi puntuale e aggregata dei bilanci depositati dalle società di capitali. In un primo inquadramento sintetico possiamo osservare come nel 2022 (ultimo anno di riferimento per i bilanci) i principali indicatori economico-finanziari, presi in termini aggregati, evidenziano un discreto andamento per i ricavi e il valore aggiunto piuttosto rilevante, ripartendo dal buon risultato registrato per l'anno precedente, risultando in linea con la buona performance dell'economia fiorentina<sup>1</sup>. Decisamente di rilievo la variazione crescente del risultato operativo (+42,9%) contestualmente ad un aumento margine operativo lordo meno intenso, ma comunque sostenuto (+25,3%); nonostante la patrimonializzazione tenda a salire (+5,9%) la relativa quota mostrerebbe una lieve flessione (da 42,4% 41,8%)<sup>2</sup>.

### Sintesi indicatori economici e finanziari, valori aggregati in migliaia di €\*

	Valori assoluti in migliaia				Variazioni %		
	2019	2020	2021	2022	2021	2022	2019/22
Ricavi €	44.145.644	39.139.352	47.263.162	54.818.490	20,8%	16,0%	24,2%
Valore della produzione €	45.354.120	42.478.086	49.514.053	59.080.897	16,6%	19,3%	30,3%
Valore aggiunto €	11.241.715	9.986.172	12.062.048	14.453.714	20,8%	19,8%	28,6%
Margine operativo lordo €	4.752.991	4.160.442	5.528.134	6.927.701	32,9%	25,3%	45,8%
Reddito Operativo Netto (ron) €	2.129.969	1.577.462	2.646.373	3.780.863	67,8%	42,9%	77,5%
Utile/Perdita di esercizio €	1.723.888	975.976	2.523.913	2.957.913	158,6%	17,2%	71,6%
Patrimonio netto €	27.849.711	32.650.403	35.088.639	37.148.715	7,5%	5,9%	33,4%
Quota Patr netto	41,1%	42,9%	42,4%	41,8%	-1,0%	-1,4%	1,9%
Indipendenza finanziaria %	26,8%	27,4%	28,1%	28,9%	2,5%	2,9%	7,8%
R.O.I %	3,7%	1,8%	3,5%	3,7%	97,7%	7,5%	-0,5%
R.O.E %	6,2%	3,5%	6,6%	6,3%	89,9%	-4,0%	1,6%
Cash flow	4.869.079	3.898.449	6.206.431	7.136.643	59,2%	15,0%	46,6%
Generazione di cassa	11,0%	10,0%	13,1%	13,0%	31,8%	-0,9%	18,0%
Autofinanziamento operativo lordo	10,8%	10,6%	11,7%	12,6%	10,0%	8,0%	17,4%

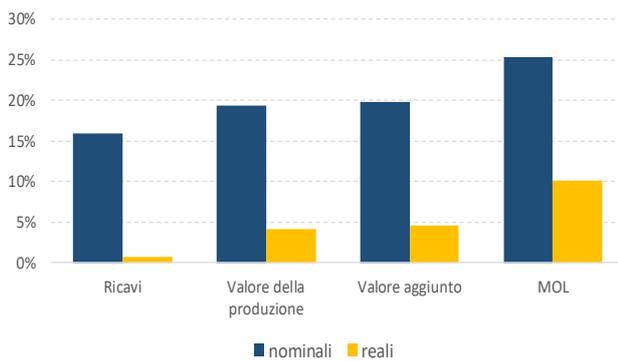
\*Su bilanci compresenti

L'andamento dei principali indicatori di sviluppo delle società di capitali fiorentine continua a caratterizzarsi per un discreto aumento, con riferimento all'anno base 2019: si è registrata una dinamica positiva piuttosto intensa per ricavi (+24,2%), valore aggiunto (+28,6%) e margine operativo lordo (+45,8%). Il profilo evolutivo di questi indicatori si inserisce nell'ambito di uno scenario di base caratterizzato da un buon andamento dell'economia locale nel corso del 2022 (con un valore aggiunto provinciale a +6,3%). Si tratta di valori tuttavia nominali che devono essere riconsiderati anche alla luce degli aumenti dei prezzi e delle relative tensioni che si sono generate e che hanno riguardato proprio il 2022, tanto che se deflazioniamo al netto dei prezzi alla produzione nazionali, ricavi, valore aggiunto e MOL presenterebbero per il 2022 dinamiche annuali ben più moderate soprattutto per i ricavi (rispettivamente +0,8% +4,6% e +10,1% al 2022). Se consideriamo anche l'effetto delle scorte la variazione in termini costanti del valore della produzione risulterebbe più sostenuta (+4,1% nel 2022 e +7,7% rispetto al 2019).

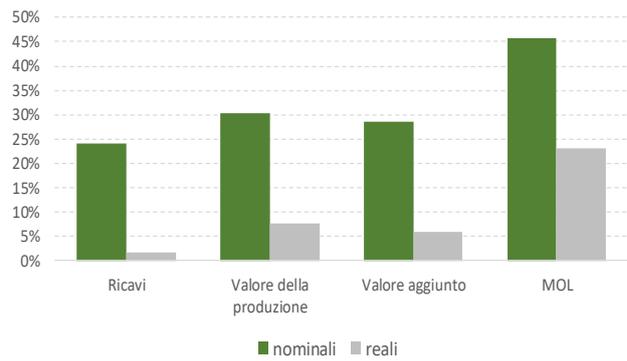
<sup>1</sup> Facciamo riferimento ai bilanci compresenti nel periodo 2019-2022 pari a circa 16 mila e 100 nel 2022. Si segnala che senza considerare le compresenti nell'archivio ANBI alla fine di marzo 2024 sono presenti 19 mila e 700 società di capitali elaborabili con i parametri da noi considerati.

<sup>2</sup> Il riferimento è ai bilanci delle società di capitali fiorentine con valore aggiunto non negativo al 2022 nei comparti di attività al netto del settore finanziario, pubblico e agricolo.

**Variazioni indicatori di sviluppo al 2022**

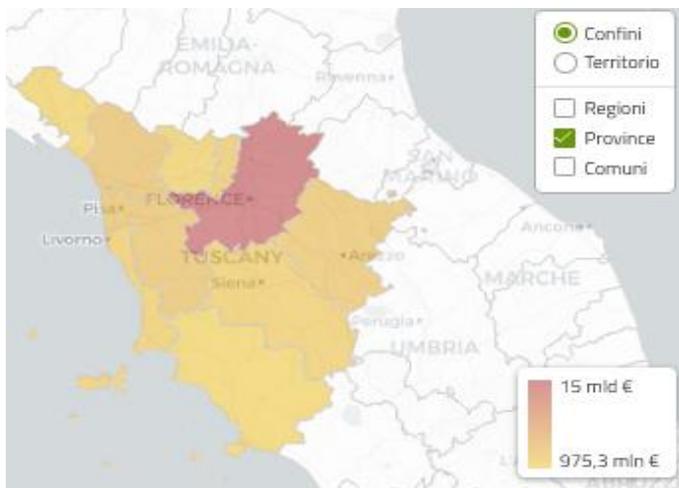


**Variazioni indicatori di sviluppo 2019-22**

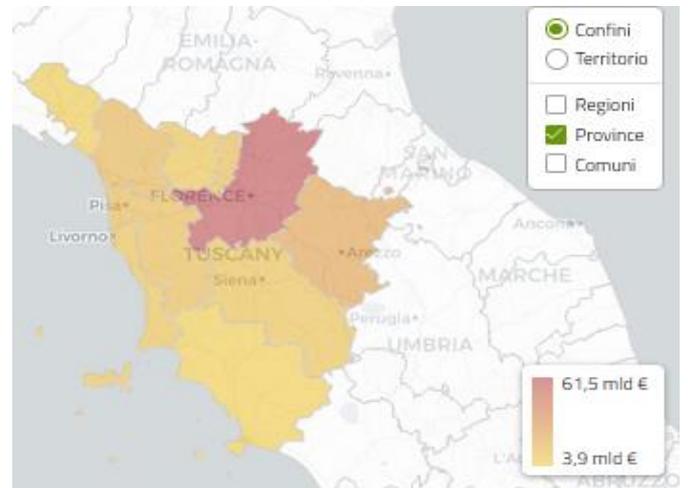


**Dati territoriali al 2022**

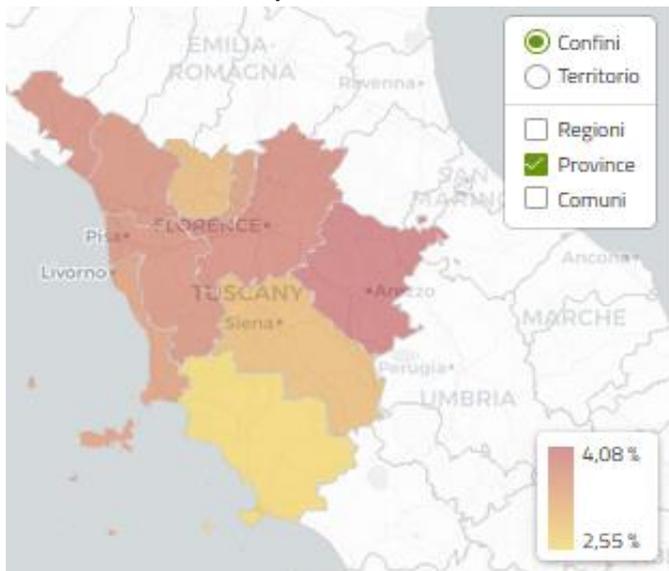
**Valore aggiunto per provincia**



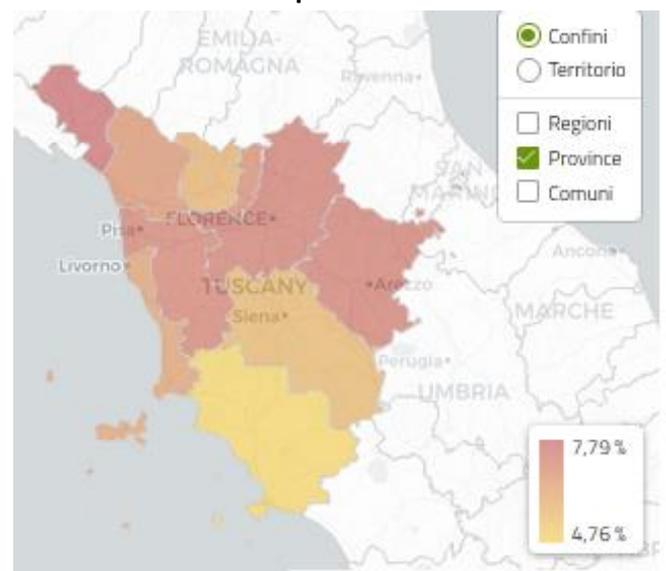
**Fatturato per provincia**



**ROI nelle province toscane**



**ROE nelle province toscane**

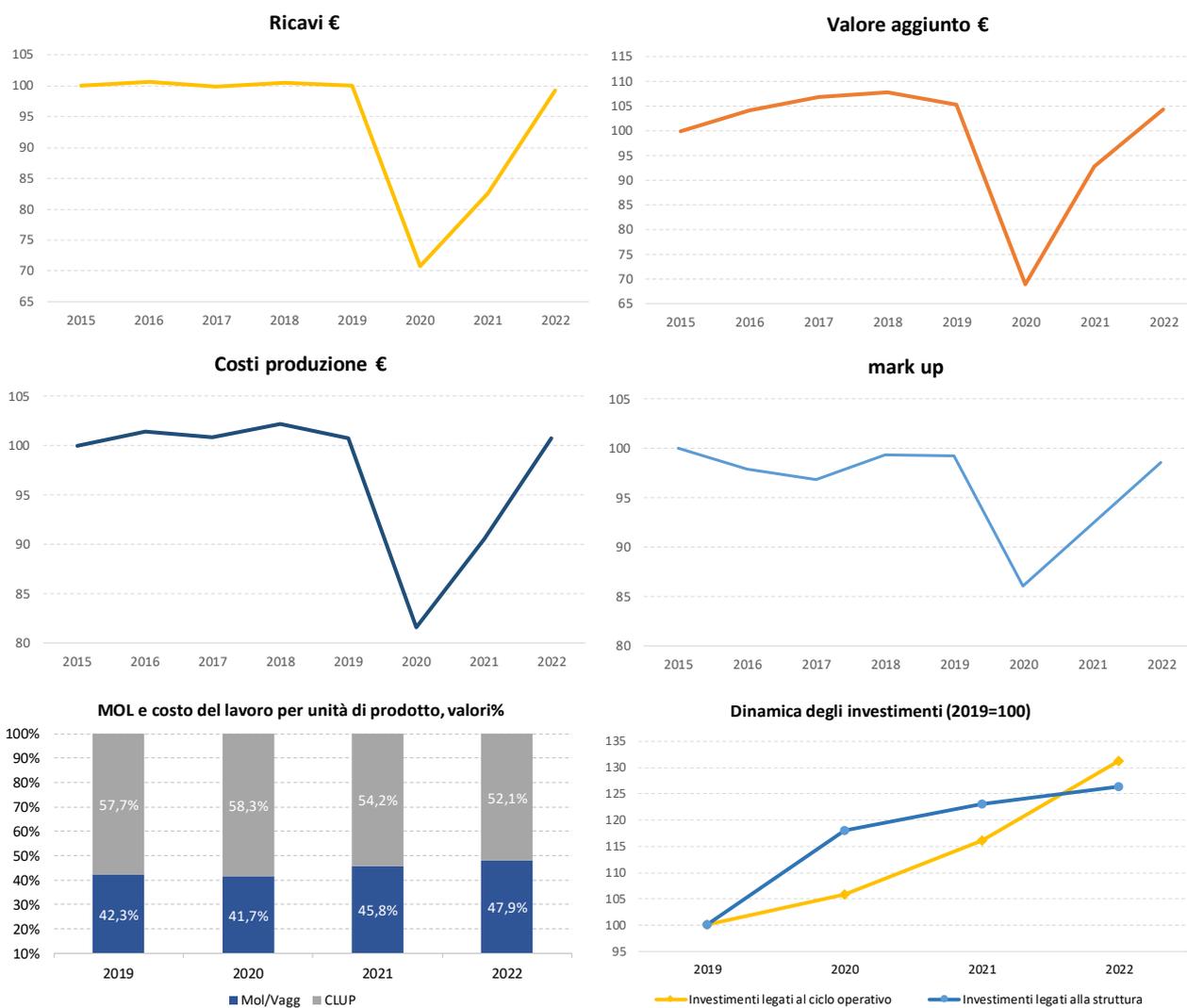


In termini aggregati il costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP) sembrerebbe mantenersi costante nel 2019 per poi risalire nel 2020 e scendere al 52,1% nel 2022: la reazione è stata piuttosto lenta con una difficoltà elevata nel riuscire a comprimere i costi, tanto che sono rallentati nel 2022. Tuttavia sapendo che il CLUP si evolve secondo il rapporto tra produttività e costo del lavoro il suo

calo nel 2022 sembrerebbe dipendere da una salita dei costi (+15,2%) meno intensa rispetto a quanto si è verificato per i profitti lordi (+25,3%) e per il valore aggiunto in termini nominali, correlandosi ad un aumento di produttività.

La dinamica degli investimenti nella struttura operativa ha evidenziato un ampio incremento nei confronti del 2019, rispetto ad un andamento rilevante ma meno intenso per quelli legati al ciclo. Gli investimenti hanno mantenuto un andamento positivo considerando soprattutto gli investimenti in impianti e macchinari e quelli in mezzi di trasporto, risentendo in quest'ultimo caso del venir meno delle tensioni dal lato offerta; spesso si tratta di attività di investimento avviate in periodi precedenti. Apporto positivo anche del settore costruzioni, nonostante il rallentamento a fine anno.

### Principali indicatori di sviluppo, valori mediani (2015=100)

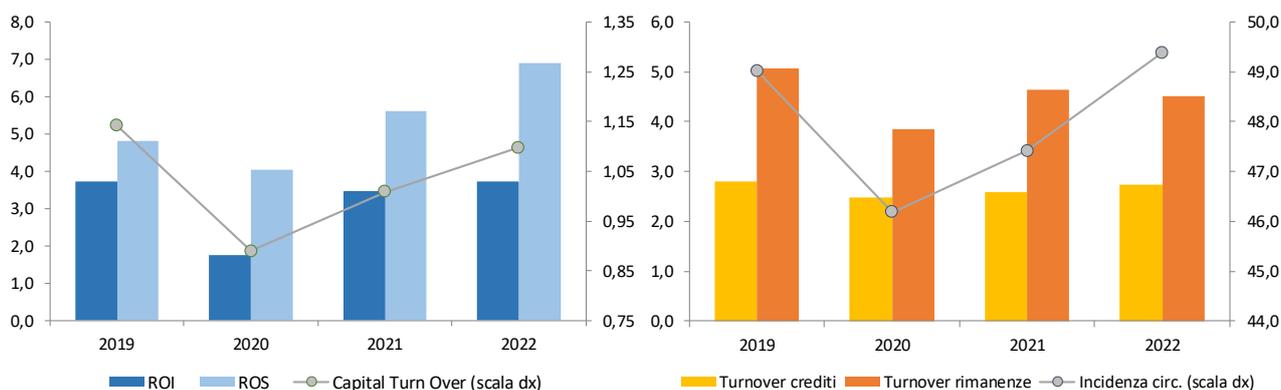


L'articolazione degli indicatori di sviluppo per classe dimensionale mostrerebbe come non solo le imprese più strutturate e appartenenti ad una classe di fatturato più ampia siano state in grado di mantenere un buon assetto degli indicatori di sviluppo nel corso del 2022. Per le società più piccole (fino a 2 milioni di fatturato) si registra una buona risposta con un MOL che è cresciuto di circa 26 punti percentuali sul 2022, evidenziando una maggior moderazione sui ricavi; le imprese che si caratterizzano per un fatturato tra 2 e 10 milioni hanno mostrato una crescita del fatturato di circa l'11%. Miglior capacità di resistenza per le società di capitali delle due classi di fatturato superiori. Nei confronti del 2019 è aumentato anche il grado di concentrazione del fatturato se consideriamo che le imprese con oltre 10 milioni di fatturato detengono una quota del 74,2% nel 2022 guadagnando 4 punti nei confronti del 2019.

### Redditività operativa e Redditività netta

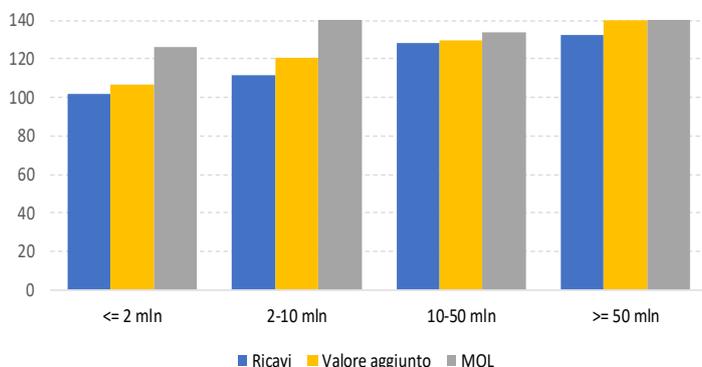
Tra il 2019 e il 2022 la redditività operativa "reale" del capitale investito tende ad attenuarsi in misura coerente con le aspettative e con la contrazione dei livelli di attività nel 2020 (da 3,6% a 1,8%), ma senza scendere su livelli negativi, segnalando anche una certa tenuta della capacità di produrre reddito tramite l'attività caratteristica, passando ad un valore migliore nel 2021 (3,5%) migliorando moderatamente nel 2022 (3,7%).

#### Le determinanti della redditività operativa



Nel 2020 si sono deteriorati i giorni in cui il capitale investito ruota e si riproduce trasformandosi in ricavi con un aumento consistente (passando da circa 315 gg a circa 405 gg) per tornare su valori maggiormente equilibrati nel biennio 2021/22.

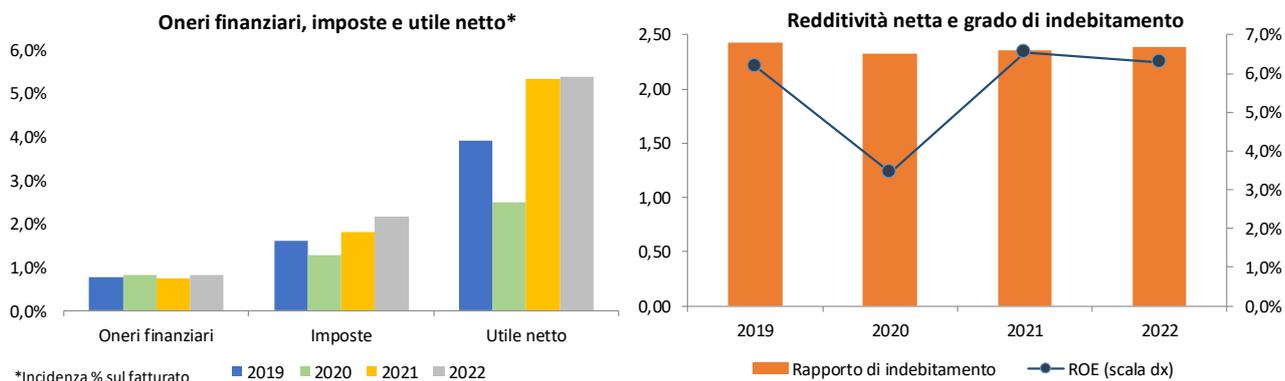
#### Andamento degli indicatori di sviluppo nel 2022 (NI 2019=100) per classe di fatturato



Nell'ultimo anno disponibile il miglioramento della rotazione del capitale in un minor numero di giorni, si accompagna ad un contestuale recupero della rotazione del magazzino, insieme ad una grado di marginalità delle vendite in fase di discreta ripresa, con un livello che sale passando dal 5,6% al 6,9% risentendo del miglioramento dei ricavi in parallelo all'ampia risalita del margine operativo netto, determinando un aumento di 1,3 punti dei margini di vendita.

Per quanto riguarda la redditività netta possiamo osservare una quota di utile netto rapportata al fatturato, in aggregato, che tende a risalire, nell'arco temporale di riferimento, su un valore interessante e corrispondente a 5,4 euro generati ogni cento di fatturato (era 3,9% nel 2019 e 2,5% nel 2020), risentendo anche di un livello percentuale degli oneri finanziari che è rimasto piuttosto contenuto (0,8 euro ogni cento

di fatturato) contestualmente a un'imposizione fiscale in risalita dopo il graduale rientro delle misure di sostegno temporanee.

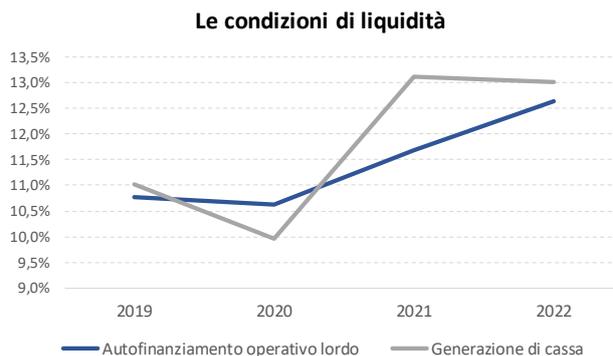


Parallelamente al miglioramento dell'utile, nel 2022 la capacità di generare reddito per la proprietà è risultata piuttosto elevata, se consideriamo che il valor medio del tasso di rendimento del capitale proprio (ROE) si conferma oltre il 6%. Il differenziale tra ROI e costo dell'indebitamento finanziario, misurato dal ROD (il quale si è attestato intorno allo 0,9%) tende a salire di circa un decimo di punto nei confronti del 2021, risultando pari a circa 2,8 punti percentuali, risentendo ancora di un costo contenuto dell'indebitamento (a parità di volume) che tuttavia potrebbe rialzarsi considerando l'aumento dei tassi di interesse materializzato in termini concreti nel 2023 (nonostante le aspettative abbiano iniziato ad avere i primi effetti alla fine del 2022).

Il livello di patrimonializzazione tende a mantenersi su un buon valore (43%); il mantenimento della quota di patrimonio risulterebbe maggiormente compatibile con un buon livello dell'utile di esercizio e con un *leverage* inferiore al 60%.

#### *Autonomia finanziaria e condizioni di liquidità*

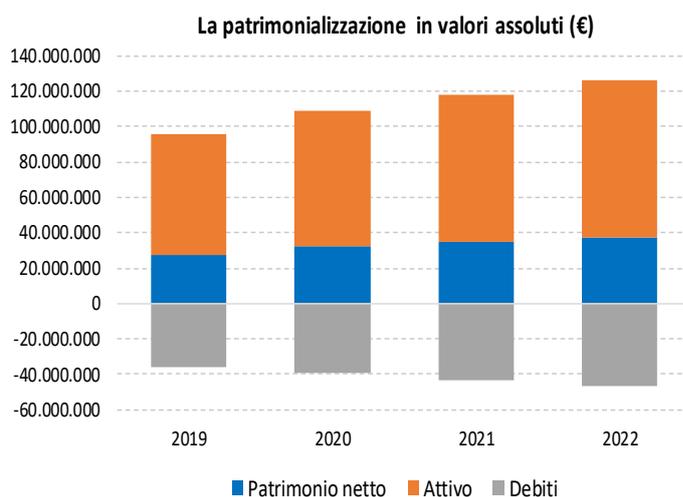
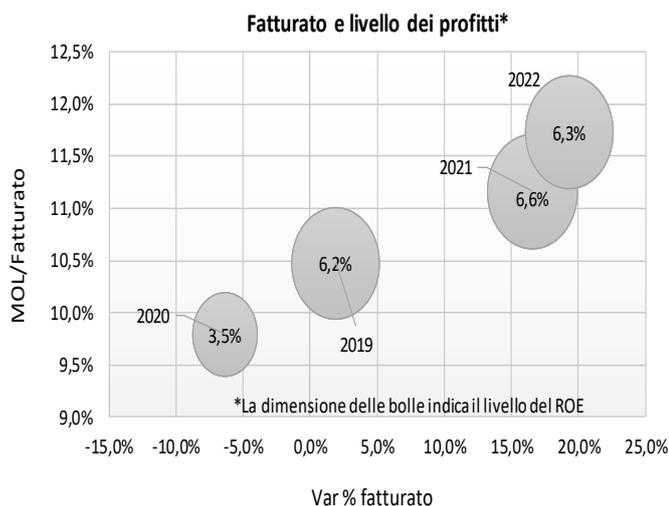
La liquidità potenziale, misurata dall'autofinanziamento operativo lordo, che esprime la capacità delle imprese monitorate di essere solvibili nel tempo, onorando le scadenze con i finanziatori, tende a salire di circa un punto, risultando pari al 12,6%; ciò riflette la ripresa della redditività del capitale investito. In altre parole l'attività quotidiana nel 2022 ha generato 12,6 euro di disponibilità liquide per la remunerazione di banche e soci, ogni 100 fatturate. Considerando l'effettiva produzione di cassa da parte del ciclo operativo, espressa dal cash flow rapportato al fatturato, si registra una conferma della variabile su un livello elevato (13 euro ogni 100 di fatturato). Quest'ultimo dato si collega, in ogni caso, ad un aumento del cash flow correlato alla risalita del reddito operativo complessivo, risultato ante gestione finanziaria, che ingloba anche proventi e oneri non caratteristici. Il miglioramento del cash flow si è verificato in parallelo anche ad un consolidamento del *current ratio*, il quale mostra una copertura piuttosto soddisfacente delle attività correnti sui debiti correnti, nonostante questi ultimi siano aumentati nel 2021, con un tono minore rispetto al miglioramento delle principali variabili di sviluppo, tanto che i livelli di liquidità tendono a confermarsi compatibili con l'equilibrio economico aziendale.



Per quanto riguarda gli indici che permettono di analizzare la sostenibilità finanziaria delle società di capitali fiorentine, tra la fine del 2020 e per tutto il 2021 si è verificato un costante miglioramento degli indici di sostenibilità finanziaria, confermato anche nel 2022. La copertura degli oneri finanziari è garantita da flussi di cassa lordi che risultano superiori di circa 15,5 volte nei confronti del peso degli oneri finanziari (che diviene pari a 12,8 volte se correggiamo i flussi di cassa lordi per le imposte) nel 2022. L'indice di copertura delle immobilizzazioni è di poco superiore all'unità (1,06) confermando condizioni di equilibrio soddisfacenti, da un punto di vista patrimoniale. Occorre aggiungere che nonostante la copertura degli oneri sia buona e la proporzionalità con fatturato e marginalità sia più che garantita, si segnala un aumento abbastanza consistente degli interessi e oneri finanziari al 2022 (+25%) con picchi settoriali più o meno differenziati; il peso dei debiti bancari rimane pressoché costante.

#### Quadro sintetico indici di solidità finanziaria

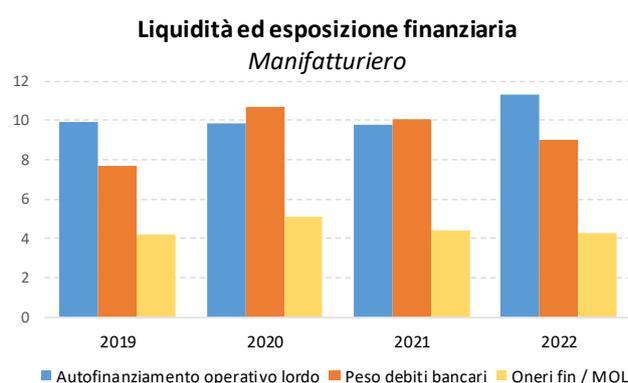
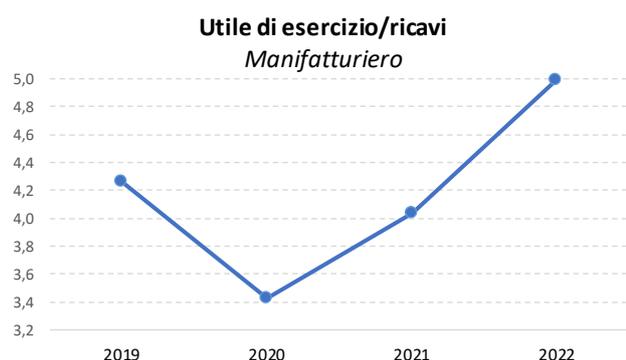
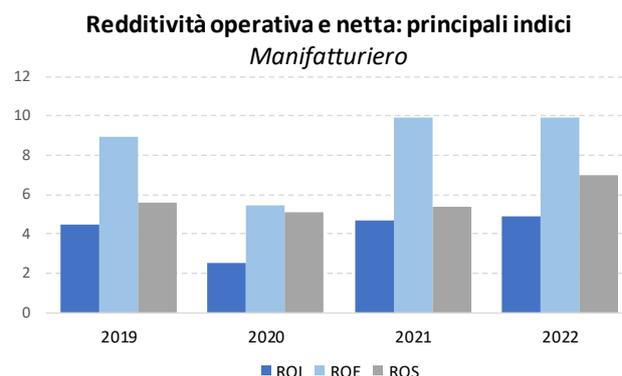
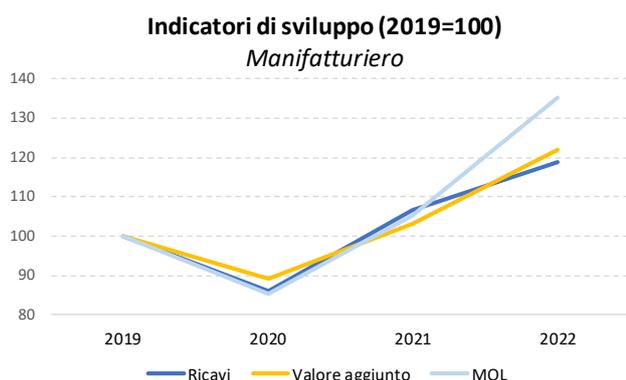
Indice	Modalità di calcolo	Soglia	2019	2020	2021	2022
Autonomia finanziaria	Patr netto/attivo	-	42,3%	44,1%	43,9%	42,8%
Coverage oneri finanziari	MOL/Oneri fin.	>1	14,0	12,8	15,5	15,5
Coverage oneri finanziari ristretto	(MOL-imposte)/Oneri fin.	>1	11,9	11,3	13,1	12,8
Incidenza oneri	Oneri fin./fatturato	<5%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Peso debiti bancari	Debiti banche /fatturato	<1	10,8%	13,6%	12,3%	10,5%



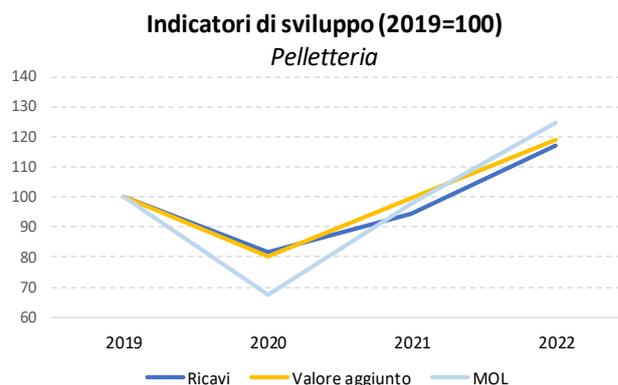
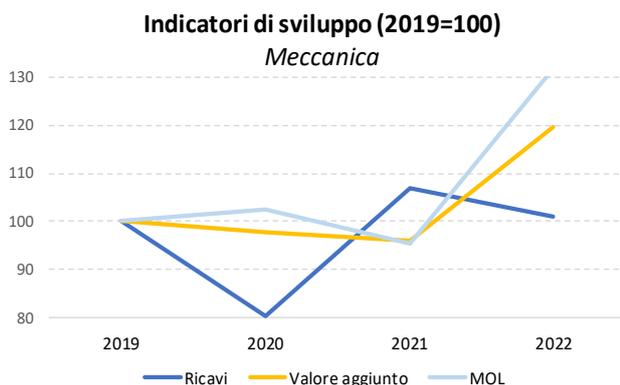
## Settori di attività

In termini settoriali possiamo osservare nel 2022 un recupero dei principali indicatori trainato da costruzioni, e parte del terziario di mercato rappresentato dalle attività turistiche con un evidente miglioramento dei margini; tende a migliorare anche il manifatturiero in aggregato.

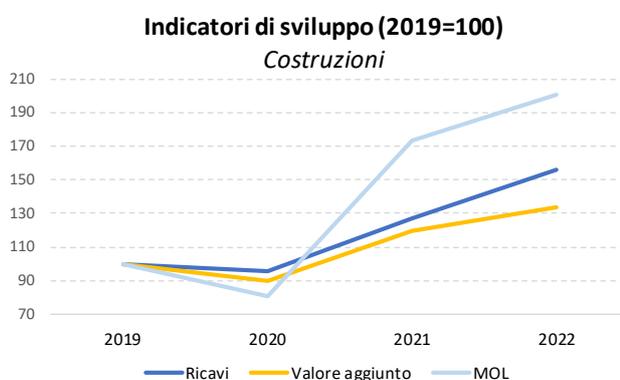
L'andamento degli indicatori di sviluppo sembrerebbe mostrare un discreto irrobustimento per le imprese operanti nel comparto manifatturiero dopo aver maturato un buon recupero nel corso del 2021. Nell'arco di un triennio, ovvero rispetto al 2019, si registra una variazione particolarmente sostenuta per i ricavi (+19%) con una discreta crescita del MOL (+35,2%) contestualmente ad un incremento vivace per il valore aggiunto (+22%). Differenze sul 2019 sono rilevabili per il livello della redditività del capitale investito e del capitale proprio: il ROI torna ad un livello superiore a quello del 2019 con un 4,9% (era sceso al 2,6% nel 2020). La quota dell'utile sul fatturato si attesta al 5% superando il valore del 2019, ma inferiore al dato medio di 4 decimi di punto: da ciò deriva un rendimento del capitale proprio che si conferma al 9,9% come nel 2021; si segnala inoltre per questo comparto un buon grado di capitalizzazione, con un peso del patrimonio netto superiore al dato medio (44% rispetto a 42,8%) e confermando una totale assenza di criticità, in termini aggregati, riguardo al rispetto delle soglie per gli indici di autonomia finanziaria, nonostante l'aumento dei tassi di interesse.



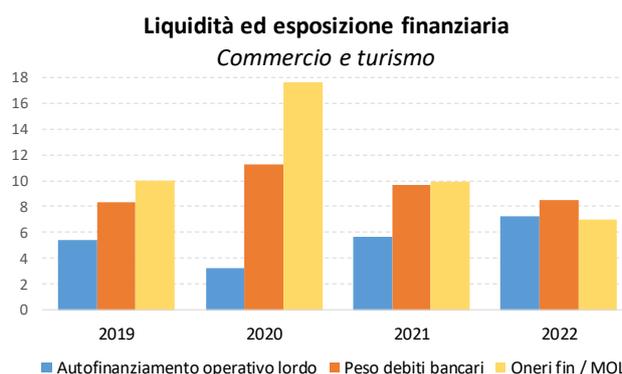
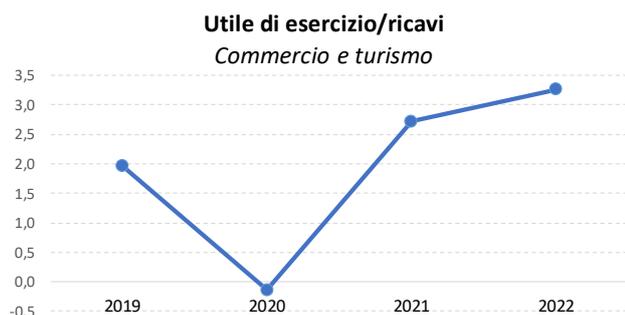
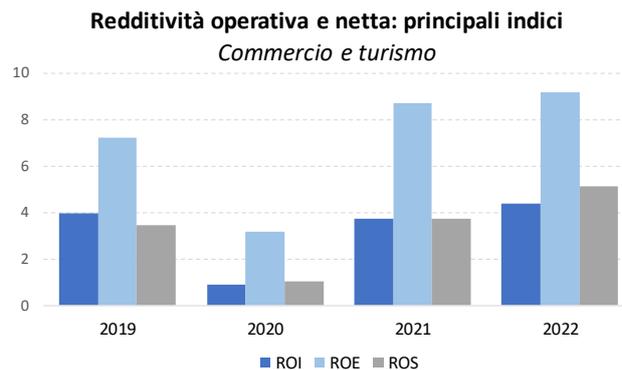
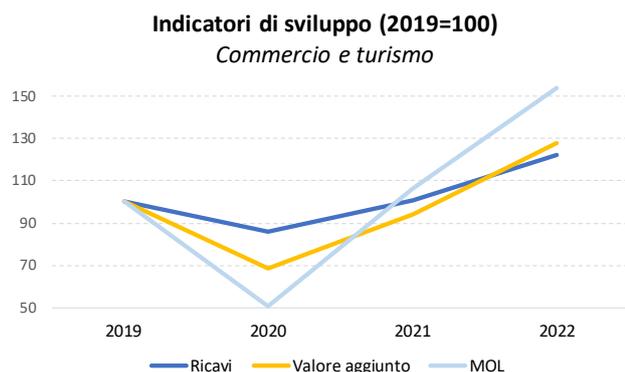
Da segnalare come all'interno del comparto manifatturiero il comparto meccanico, con una situazione finanziaria piuttosto solida, evidenzia anche un aumento sostenuto per il valore aggiunto (+19,7% sul 2019) e MOL (+32%) insieme ad una moderata salita dei ricavi (+1,1% per effetto delle commesse pluriennali) rispetto alla pelletteria, maggiormente esposto sui mercati esteri il quale continua a caratterizzarsi con buone performance in termini di sviluppo e redditività.



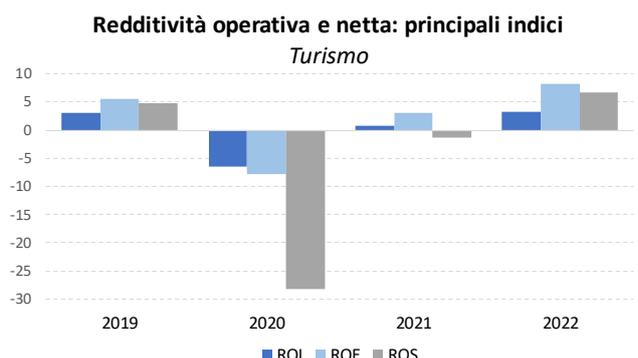
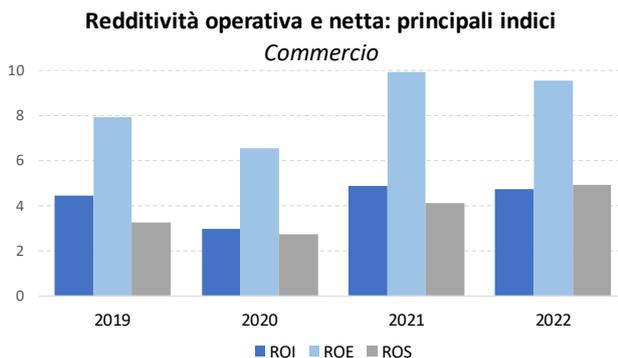
Il settore costruzioni continua a risentire dell'effetto dei provvedimenti governativi a favore, considerando i bonus edilizi pienamente operativi nel corso del 2022 e nonostante la fase di graduale uscita da queste misure, evidenziando una sostanziale dinamicità rispetto agli altri comparti sul 2019, con riferimento a MOL (+100%), valore aggiunto (+34%) e ricavi (+56%). Possiamo osservare una buona redditività al 2022 con valori al di sopra del dato medio di riferimento per il complesso dei bilanci delle società di capitali, con riferimento a ROI (5,4%), ROE (11%), ROS (9,7%); il rapporto utile/fatturato è di poco inferiore alla media (5,2% rispetto al 5,4%). Si attenua lievemente la liquidità (da 12,6 a 11,9 euro di disponibilità liquide ogni 100 fatturate), si conferma tuttavia la bassa patrimonializzazione del settore, con un peso dei debiti bancari in media (7,2% al 2022 rispetto all'8% totale), con un livello degli oneri finanziari rapportati al MOL mediamente più elevato (21,3%) segnalando una maggior esposizione considerando anche un discreto aumento dei debiti bancari (+10%) e anche degli interessi e oneri finanziari, nonostante la quota sul fatturato tenda a risultare sotto controllo, visto l'ampio aumento proprio del fatturato e dei margini operativi



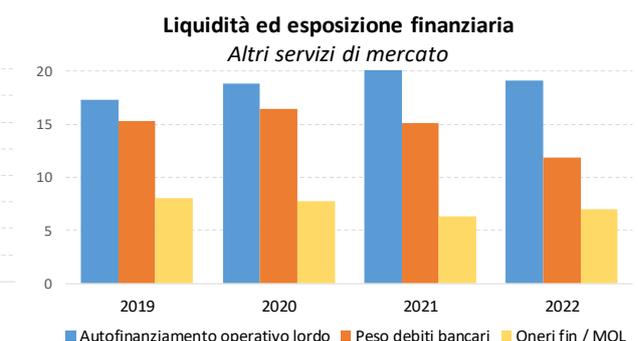
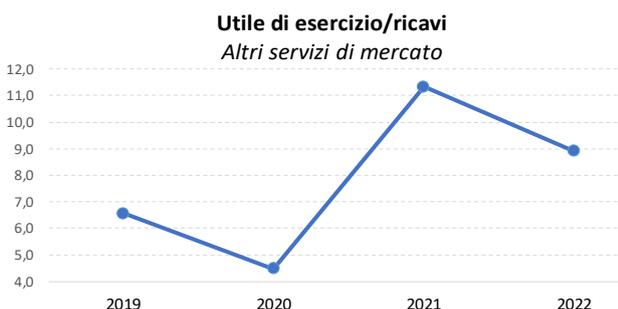
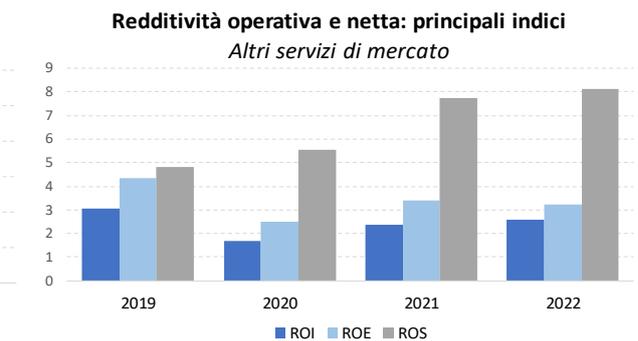
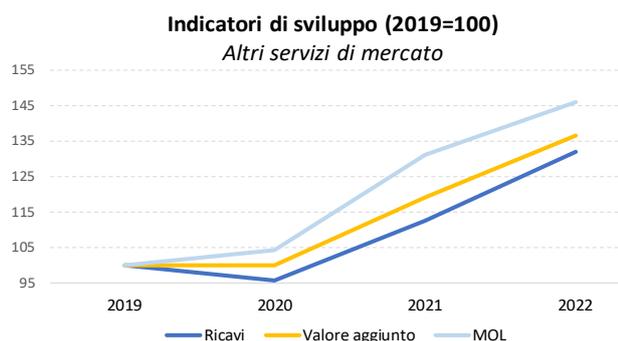
Il comparto commerciale e turistico nel 2022 è uscito da una situazione particolarmente critica, essendo stato quello maggiormente colpito dalle restrizioni nel corso del 2020, con un graduale ritiro nel 2021, ma nel successivo biennio si è verificato un cambio di orientamento della domanda, maggiormente indirizzata sulle attività turistiche e di intrattenimento, influenzando così anche i relativi indici di bilancio a partire dai dati che permettono di descrivere uno sviluppo piuttosto consistente (sul 2019 abbiamo ricavi +22%; valore aggiunto +28%; MOL +54%). La redditività del capitale investito al 2022 migliora decisamente salendo al 4,4% insieme ad una quota dell'utile sul fatturato interessante (3,2%); il ROE risulterebbe evidenziare un valore piuttosto elevato (9,2%). Si mantiene su livelli sostenibili la solidità finanziaria, anche se il peso dei debiti bancari rimane intorno al 10% e aumentano del 15% gli oneri finanziari ben coperti tuttavia dal MOL.



Se articoliamo il comparto nelle due componenti di riferimento, il commercio evidenzerebbe comunque un recupero più intenso, con un margine operativo lordo decisamente migliorato (70%) rispetto agli altri settori; inoltre sale la redditività operativa su capitale investito e capitale proprio (ROI al 4,8% e ROE al 9,5%) sale anche sulle vendite (da 3,7 a 4,9%); tiene la solidità finanziaria, nonostante l'aumento dell'incidenza degli interessi passivi. Molto buoni anche i risultati del settore turistico che esce molto bene dal confronto con i livelli pre-pandemia del 2019, con dinamiche nettamente positive. Sale al 3,3% la redditività del capitale investito (era allo 0,8% l'anno precedente) come quella sul capitale proprio (dal 3,1% all'8,2%) così come è nettamente migliorato il rapporto utile fatturato (da -4,6% a +2,6%); la liquidità torna su valori pre-pandemici (autofinanziamento operativo lordo dall'8,1% al 13,8%) migliora la sostenibilità finanziaria: scende il peso dei debiti bancari (da 30% a 20%) e migliora anche la copertura del MOL rispetto agli oneri finanziari (da 2,5 a 8,9).

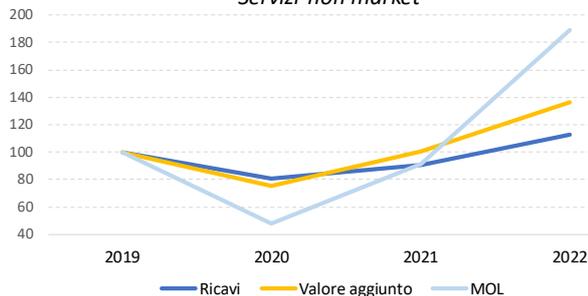


Per i servizi di mercato, si conferma un irrobustimento degli indici di sviluppo sul 2019 con variazioni maggiormente rilevanti per fatturato (+32%), valore aggiunto (+36%) e soprattutto MOL (+46%). Anche le attività del terziario non market hanno evidenziato andamenti sostenuti, uscendo dalla fase di contrazione rilevata l'anno scorso, considerando MOL (+89%) e ricavi (+13%); il valore aggiunto sembrerebbe evidenziare una variazione positiva piuttosto intensa (36%): il forte miglioramento del MOL porterebbe ad un rapporto utile / fatturato non più negativo (da -1,1% a +2,6%) mentre per gli altri servizi di mercato il rapporto utile / fatturato è piuttosto elevato (8,9%). I servizi non di mercato si caratterizzano per un peso elevato dei costi del personale considerando che si tratta di un settore *labour intensive* (in cui vi rientrano le attività socio-sanitarie e di cura e assistenza della persona) caratterizzato da un livello del CLUP molto significativo (71%) sia rispetto alla media (52%) che ai servizi di mercato (45%).



La redditività, con riferimento sia a quella operativa che del capitale proprio, si colloca su livelli accettabili sia per i servizi di mercato che per quelli che non lo sono anche se in quest'ultimo caso il ROE risulterebbe migliore (6% rispetto a 3,2%). Per i servizi di mercato rimane soddisfacente l'incidenza del patrimonio netto (45%) rispetto ad un minor peso per quelli non market (32,7%) così come non si rilevano particolari difficoltà riguardo alle condizioni finanziarie per i servizi di mercato. Per il comparto delle attività terziarie non market risulta un po' più alto il peso dei debiti bancari rispetto al fatturato (17%) ma la copertura degli oneri finanziari sembrerebbe in tenuta, anche se è salita l'incidenza degli oneri finanziari; buono il livello di liquidità in termini di autofinanziamento operativo lordo per entrambi i macrosettori.

**Indicatori di sviluppo (2019=100)**  
Servizi non market



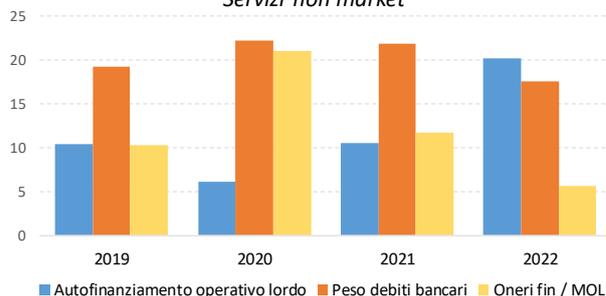
**Redditività operativa e netta: principali indici**  
Servizi non market



**Utile di esercizio/ricavi**  
Servizi non market



**Liquidità ed esposizione finanziaria**  
Servizi non market



**Quadro di sintesi per settore**

	Manifatturiero	Meccanica	Pelletteria	Costruzioni	Commercio e turismo	Commercio	Turismo	Altri servizi market	Servizi non market	Totale bilanci
Valore aggiunto (var % 2019/22)	22,0	19,7	19,1	33,9	28,0	35,9	10,5	36,6	36,5	28,4
Margine operativo lordo (var % 2019/22)	35,2	31,8	24,7	100,9	64,0	72,9	36,7	46,0	119,1	45,5
Ricavi (var % 2019/22)	18,8	1,1	16,9	55,7	22,0	23,6	10,3	32,1	13,0	24,0
Patrimonio netto %	43,8	37,5	36,4	10,7	37,8	32,3	50,6	44,9	32,7	41,8
Autofinanz op lordo %	11,3	11,3	9,7	11,9	7,2	6,4	13,9	19,1	20,2	12,6
Oneri fin / MOL %	4,3	2,3	3,9	21,7	7,0	5,9	11,3	6,9	5,6	6,5
Peso debiti bancari %	9,0	2,0	7,8	7,2	8,5	7,1	20,1	11,8	17,6	10,4
Utile/ricavi %	5,0	2,6	4,9	5,2	3,3	3,3	2,6	8,9	2,6	5,4
R.O.I %	4,9	5,2	5,1	5,4	4,4	4,8	3,3	2,6	3,9	3,7
R.O.E %	9,9	9,3	12,0	11,0	9,2	9,5	8,2	3,2	5,9	6,2
ROS %	7,0	5,3	7,6	9,7	0,0	4,1	-1,4	7,7	0,8	6,9

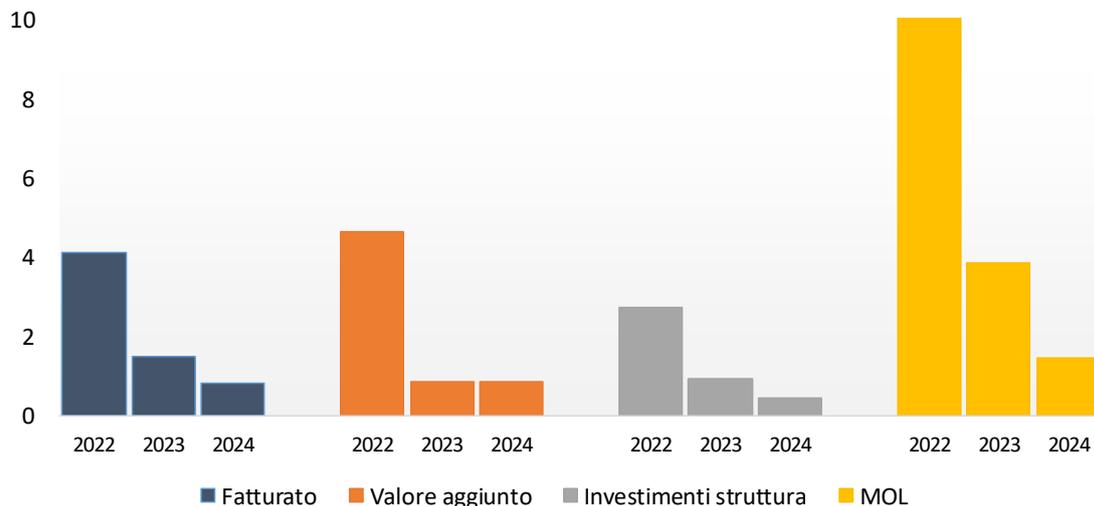
**Lo scenario per il prossimo biennio**

Le analisi dei bilanci ci forniscono una chiave di lettura tale da porre in evidenza alcuni elementi su cui riflettere, che mostrano gli effetti del continuo cambiamento dello scenario economico: siamo passati dal lockdown alle riaperture nel 2021, per poi finire nell'anno della guerra e della crisi energetica e inflazionistica con un 2023 che è passato per esser l'anno della stretta monetaria e dell'incertezza geopolitica, con un graduale riassorbimento delle tensioni sui mercati delle materie prime. Il 2024 si è aperto all'insegna della disinflazione con un possibile allentamento monetario, almeno da metà anno. La ripresa del funzionamento delle catene del valore internazionali, su scala più corta, segnala come non è tanto la minimizzazione dei costi di produzione che conta, ma l'indipendenza dalle fonti di approvvigionamento e la protezione del know how che contano. Le società di capitali si inseriscono in uno scenario caratterizzato da una discreta rapidità di cambiamento con una fisiologica instabilità nei fattori esterni all'economia locale.

Il contesto economico locale ha sostanzialmente tenuto nel 2023 con una crescita stimata intorno allo 0,9% per l'economia fiorentina dopo un 2022 che era andato abbastanza bene: il 2023 ha chiuso con un'attività economica locale indebolita, anche se meglio delle attese. Le varie indagini congiunturali segnalano come il deterioramento ciclico nel corso del 2023 si sia approfondito prevalentemente spostandosi tra la fine del terzo e il quarto trimestre, come spiegato dalle attese degli imprenditori locali e dovrebbe anche proseguire, ma con un ritmo meno intenso, nel trimestre di apertura del 2024

segnalando come la fase di debolezza tende ad esser percepita come transitoria per la maggior parte delle componenti del mix settoriale, rispecchiando una sorta di ridefinizione e di modifica degli assetti organizzativi. In tutto questo si inseriscono le società di capitali, che val la pena puntualizzarlo hanno acquisito nel tempo un'importanza crescente: in dieci anni il peso sulle registrate è salito dal 25 al 30% e il tasso di crescita medio è stato ampiamente al di sopra del 2% e di quello del sistema imprenditoriale locale (+0,5%).

### Stime previsive indicatori di sviluppo

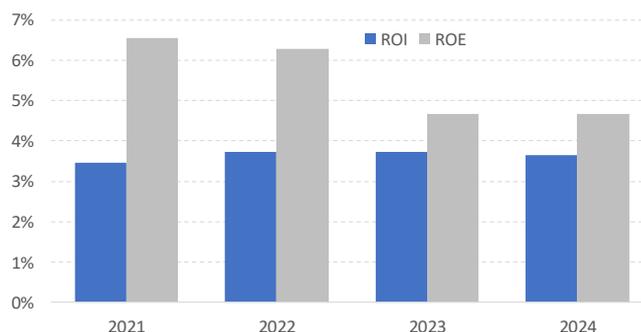


Possiamo ipotizzare un probabile scenario evolutivo per il biennio 2023 / 24 in base ai dati alle stime previsive di cui disponiamo sulle dinamiche di crescita in ambito locale. All'orizzonte vi sono fattori di rischio pronti a peggiorare come una recrudescenza dell'inflazione (attualmente improbabile) tale da compromettere la stabilità finanziaria insieme ad un inasprimento del rischio geopolitico. Sul fronte interno i rischi riguardano principalmente l'evoluzione dei programmi del PNRR, eventuali squilibri settoriali (come per le costruzioni o per segmenti del manifatturiero), difficoltà di bilanciamento della domanda ed effetti sull'erogazione del credito in funzione di un irrigidimento del rapporto tra oneri finanziari e mol. La sostenibilità degli indicatori di bilancio, che abbiamo stimato in rallentamento (calcolati in termini reali deflazionati con i prezzi alla produzione ponderati per settore) dipenderà dalla tenuta del sistema imprenditoriale in base alla possibilità di coniugare la capacità di innovazione con stili di governance appropriati e in grado di gestire la reazione al cambiamento in modo da differenziare la risposta e la capacità di stare sul mercato delle società di capitali, che dovrebbe comunque rimanere positiva, pur con differenti sfumature. Ipotizziamo quindi un rallentamento del fatturato reale insieme a valore aggiunto e mol, con effetti su una moderata attenuazione della redditività operativa e del ROE. La crescita della marginalità dovrebbe essere moderatamente più sostenuta di quella del fatturato considerando un minor impatto sui bilanci della modesta crescita salariale (lato costo del lavoro).

### Quota società in utile



### Stime indicatori di redditività





**Camera di Commercio  
Firenze**

*dal 1770 la casa delle imprese*



**CAMERA DI COMMERCIO DI FIRENZE**

**Ufficio Studi e statistica**

**Piazza dei Giudici, 3**

**Tel. 055.23.92.218 – 219**

**e-mail: [statistica@fi.camcom.it](mailto:statistica@fi.camcom.it)**