



**Camera di Commercio
Firenze**



Università degli Studi di Firenze
Dipartimento di Scienze Aziendali

Osservatorio sui bilanci delle società di capitali fiorentine

Rapporto 2004-2008



Cenni metodologici

L'Osservatorio sui bilanci delle società di capitale fiorentine, alla terza edizione, vede coinvolti la Camera di Commercio di Firenze e il Dipartimento di Scienze Aziendali della Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Firenze.

Esaminando i dati di bilancio dal 2004 al 2008, la ricerca delinea lo sviluppo, la redditività e la solvibilità dell'imprenditoria fiorentina, osservata per classi dimensionali e per settori economici.

Riconoscimenti

Il rapporto è il frutto della collaborazione fra l'Ufficio Studi della Camera di Commercio di Firenze ed il Dipartimento di Scienze Aziendali della Facoltà di Economia dell'Università di Firenze.

L'impostazione e la redazione del rapporto finale sono state curate da un gruppo di lavoro coordinato da Sonia Menaldi (Camera di Commercio di Firenze) e dal Dott. Francesco Dainelli (Università degli Studi di Firenze) e composto da: Marco Batazzi (Camera di Commercio di Firenze), Silvio Calandi (Camera di Commercio di Firenze), Federico Verrucchi (Università degli Studi di Firenze).

Indice

1. La situazione economico-finanziaria delle imprese fiorentine	4
2. L'imprenditoria della provincia di Firenze per classi dimensionali..	12
2.1 Lo sviluppo	12
2.2 La redditività e la solvibilità	14
3. I macrosettori economici.....	20
3.1 L'agricoltura	21
3.2 L'industria	25
3.3 I servizi	30
A. Note metodologiche	35
A.1. La popolazione di imprese monitorata	35
A.2. La riclassificazione dei bilanci, gli indici e le note statistiche	38

1. La situazione economico-finanziaria delle imprese fiorentine

▫ Numerosità, dimensione e localizzazione delle imprese

La popolazione imprenditoriale della provincia fiorentina ha mostrato, nel 2008, uno sviluppo maggiore di quello fatto registrare l'anno precedente in termini numerici. Nel 2008, tuttavia, la crescita ha interessato in maniera significativa le medie imprese e, a ritmi più ridotti, le micro e le piccole imprese, mentre quelle di maggiori dimensioni sono arretrate fino quasi ai livelli 2006 (*Tavola 1*).

Tavola 1 – Le imprese per classi dimensionali

classeRicavi	2004		2005		2006		2007		2008	
micro (0,5 < ricavi < 2)	3.116	59,06%	3.357	59,28%	3.589	59,19%	3.628	59,40%	3.738	59,55%
<i>Tasso di variazione</i>		7,73%		6,91%		1,09%		3,03%		
piccole (2 < ricavi < 5)	1.218	23,09%	1.319	23,29%	1.386	22,86%	1.364	22,33%	1.405	22,38%
<i>Tasso di variazione</i>		8,29%		5,08%		-1,59%		3,01%		
medie (5 < ricavi < 10)	462	8,76%	497	8,78%	546	9,00%	556	9,10%	588	9,37%
<i>Tasso di variazione</i>		7,58%		9,86%		1,83%		5,76%		
grandi (ricavi > 10)	480	9,10%	490	8,65%	543	8,95%	560	9,17%	546	8,70%
<i>Tasso di variazione</i>		2,08%		10,82%		3,13%		-2,50%		
Totale	5.276		5.663		6.064		6.108		6.277	
<i>Tasso di variazione</i>		7,34%		7,08%		0,73%		2,77%		

Gli eventi «demografici» richiamati, in ogni caso, non hanno alterato la distribuzione della popolazione di società di capitali tra i comuni della provincia di Firenze dove il capoluogo, inevitabilmente, costituisce sia il polo di maggior concentrazione in sé (oltre il 40%) sia un polo di attrazione per i comuni limitrofi quali Sesto Fiorentino, Scandicci, Signa, Bagno a Ripoli, Calenzano, Campi Bisenzio che, insieme, contengono oltre il 19% delle società (*Tavola 2*). L'unico comune che mostra una sua autonomia rispetto al capoluogo è Empoli ed il distretto pellettiero di Fucecchio, in grado di attrarre, insieme, l'8% delle imprese.

Tavola 2 – La ripartizione delle imprese per comune

comuni	2004		2005		2006		2007		2008	
BAGNO A RIPOLI	125	2,4%	123	2,2%	130	2,1%	128	2,1%	118	1,9%
BARBERINO DI MUGELLO	52	1,0%	63	1,1%	74	1,2%	75	1,2%	78	1,2%
BARBERINO VAL D'ELSA	38	0,7%	43	0,8%	43	0,7%	48	0,8%	46	0,7%
BORGO SAN LORENZO	63	1,2%	68	1,2%	72	1,2%	75	1,2%	72	1,1%
CALENZANO	270	5,1%	289	5,1%	301	5,0%	289	4,7%	278	4,4%
CAMPI BISENZIO	229	4,3%	252	4,4%	252	4,2%	247	4,0%	246	3,9%
CAPRAIA E LIMITE	21	0,4%	21	0,4%	21	0,3%	22	0,4%	20	0,3%
CASTELFIORENTINO	58	1,1%	61	1,1%	69	1,1%	75	1,2%	76	1,2%
CERRETO GUIDI	53	1,0%	60	1,1%	62	1,0%	58	0,9%	59	0,9%
CERTALDO	76	1,4%	84	1,5%	97	1,6%	99	1,6%	98	1,6%
DICOMANO	6	0,1%	8	0,1%	8	0,1%	11	0,2%	10	0,2%
EMPOLI	270	5,1%	303	5,4%	329	5,4%	337	5,5%	341	5,4%
FIESOLE	22	0,4%	30	0,5%	35	0,6%	40	0,7%	36	0,6%
FIGLINE VALDARNO	87	1,6%	112	2,0%	113	1,9%	112	1,8%	120	1,9%
FIRENZE	2.220	42,1%	2.312	40,8%	2.485	41,0%	2.529	41,4%	2.561	40,8%

FIRENZUOLA	24	0,5%	24	0,4%	27	0,4%	28	0,5%	27	0,4%
FUCECCHIO	131	2,5%	148	2,6%	160	2,6%	155	2,5%	158	2,5%
GAMBASSI TERME	19	0,4%	21	0,4%	22	0,4%	22	0,4%	22	0,4%
GREVE IN CHIANTI	31	0,6%	42	0,7%	46	0,8%	43	0,7%	44	0,7%
IMPRUNETA	44	0,8%	48	0,8%	53	0,9%	52	0,9%	56	0,9%
INCISA VALDARNO	13	0,2%	14	0,2%	16	0,3%	16	0,3%	17	0,3%
LAISTRA A SIGNA	62	1,2%	65	1,1%	73	1,2%	71	1,2%	75	1,2%
LONDA	5	0,1%	4	0,1%	5	0,1%	6	0,1%	7	0,1%
MARRADI	5	0,1%	9	0,2%	9	0,1%	7	0,1%	10	0,2%
MONTAIONE	15	0,3%	16	0,3%	15	0,2%	15	0,2%	16	0,3%
MONTELUPO FIORENTINO	1	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
MONTELUPO FIORENTINO	67	1,3%	69	1,2%	77	1,3%	84	1,4%	87	1,4%
MONTESPERTOLI	58	1,1%	69	1,2%	76	1,3%	81	1,3%	84	1,3%
non classificate	16	0,3%	17	0,3%	17	0,3%	30	0,5%	103	1,6%
PALAZZUOLO SUL SENIO	5	0,1%	5	0,1%	4	0,1%	4	0,1%	4	0,1%
PELAGO	28	0,5%	28	0,5%	30	0,5%	28	0,5%	24	0,4%
PONTASSIEVE	64	1,2%	67	1,2%	77	1,3%	84	1,4%	95	1,5%
REGGELLO	44	0,8%	54	1,0%	59	1,0%	58	0,9%	64	1,0%
RIGNANO SULL'ARNO	27	0,5%	35	0,6%	37	0,6%	37	0,6%	45	0,7%
RUFINA	19	0,4%	21	0,4%	26	0,4%	22	0,4%	27	0,4%
S. PIERO A SIEVE	31	0,6%	34	0,6%	35	0,6%	33	0,5%	35	0,6%
SAN CASCIANO IN VAL DI PESA	17	0,3%	17	0,3%	18	0,3%	18	0,3%	18	0,3%
SAN CASCIANO VAL DI PESA	1	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	2	0,0%	2	0,0%
SAN GODENZO	21	0,4%	20	0,4%	21	0,3%	23	0,4%	25	0,4%
SAN PIERO A SIEVE	314	6,0%	333	5,9%	351	5,8%	339	5,6%	348	5,5%
SCANDICCI	29	0,5%	35	0,6%	36	0,6%	42	0,7%	44	0,7%
SCARPERIA	2	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
SESTO FIORENTINO	390	7,4%	429	7,6%	456	7,5%	447	7,3%	456	7,3%
SIGNA	1	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	-	0,0%
TAVARNELLE VAL DI PESA	76	1,4%	83	1,5%	89	1,5%	82	1,3%	90	1,4%
VAGLIA	3	0,1%	5	0,1%	4	0,1%	3	0,0%	2	0,0%
VICCHIO	15	0,3%	16	0,3%	18	0,3%	18	0,3%	20	0,3%
VICCHIO MUGELLO	1	0,0%	1	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
VINCI	107	2,0%	103	1,8%	114	1,9%	112	1,8%	113	1,8%
Totale complessivo	5.276	100,00%	5.663	100,00%	6.064	100,00%	6.108	100,00%	6.277	100,00%

▫ **Lo sviluppo**

Alla crescita numerica delle imprese nell'anno 2008 non ha fatto seguito uno sviluppo economico delle imprese stesse. Come noto, la grande crisi iniziata nel IV trimestre del 2008 ha frenato la crescita dei ricavi e del valore aggiunto delle imprese (*Tavola 3*). In particolare, il valore aggiunto, che lo scorso anno aveva avuto uno sviluppo più consistente rispetto ai ricavi, quest'anno ha subito una flessione più marcata e la causa, come vedremo, è forse da ricondurre alla repentinità con cui la crisi si è manifestato il blocco degli ordini.

Di fronte a questa congiuntura, l'economia fiorentina sembra aver reagito peggio rispetto alla media regionale. In effetti (*Tavola 4*) la frenata del fatturato è stata più marcata rispetto alla Toscana in generale (-2,1% vs -1,5%) e l'arretramento del valore aggiunto è stato anche peggiore (-2,7% vs -1,7%).

Non si registrano, invece, significative differenze nei tassi di investimento delle imprese fiorentine rispetto alle imprese toscane che scendono entrambe del 4,9%-5% (*Tavola 5*).

Non si può non ricordare che il progressivo invecchiamento delle strutture, che costantemente registriamo ogni anno analizzando il campione chiuso delle imprese sotto

osservazione, è un dato in sé preoccupante, soprattutto sullo sfondo di una crisi che promette di durare ben oltre il 2010 dove gli investimenti potrebbero giocare un importante ruolo di riqualificazione e differenziazione delle imprese.

È, tuttavia, il caso di segnalare che, essendo il tessuto imprenditoriale fiorentino caratterizzato, come il resto della Regione, da micro e piccole imprese che non puntano sulla crescita dimensionale, se si concentra l'attenzione sulle imprese già in attività prima del 2008 (campione chiuso) è inevitabile osservare, dopo l'investimento iniziale, un processo di invecchiamento delle strutture operative.

Può essere utile, allora, tentare di cogliere un dato importante quale quello degli investimenti, includendo nell'analisi anche le nuove imprese entrate nel campione di analisi nel 2008.

A tal fine è necessario spostare l'attenzione dal tasso di investimento al valore mediano delle immobilizzazioni che è sceso negli anni da ca. 116 mila euro nel 2005 a 108 mila nel 2007, ma è risalito oltre quota 121 mila nel 2008. Questo significa che il contributo portato dalle nuove imprese è stato determinante per mantenere “aggiornato” il capitale strutturale in dotazione al tessuto imprenditoriale fiorentino.

Tavola 3– Lo sviluppo del fatturato e del valore aggiunto

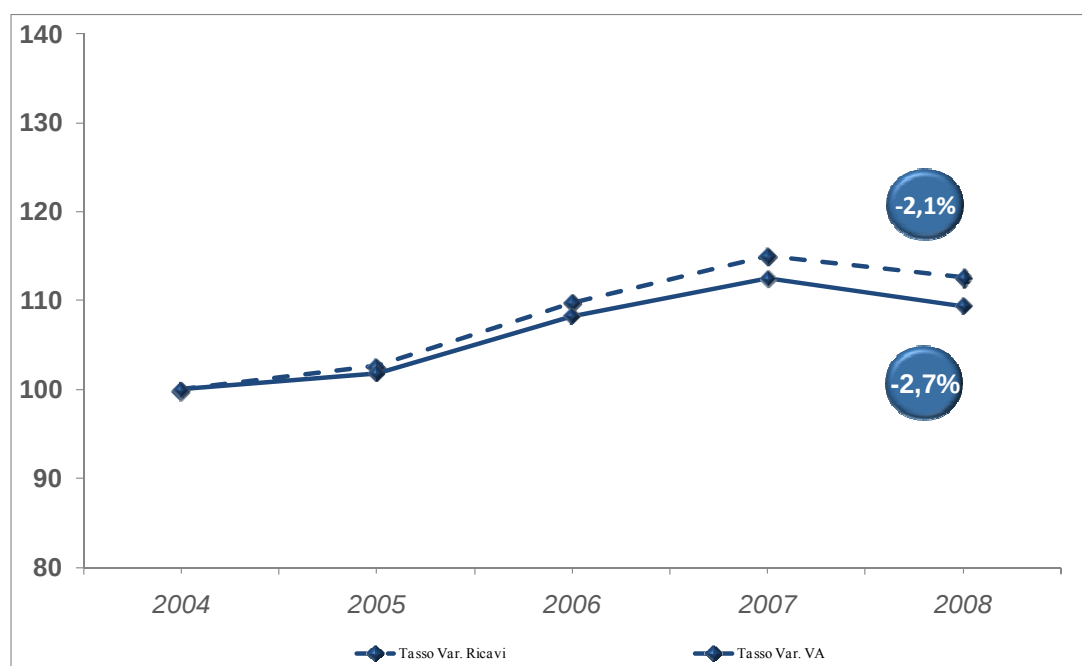


Tavola 4 – Lo sviluppo del fatturato (sopra) e del valore aggiunto (sotto)

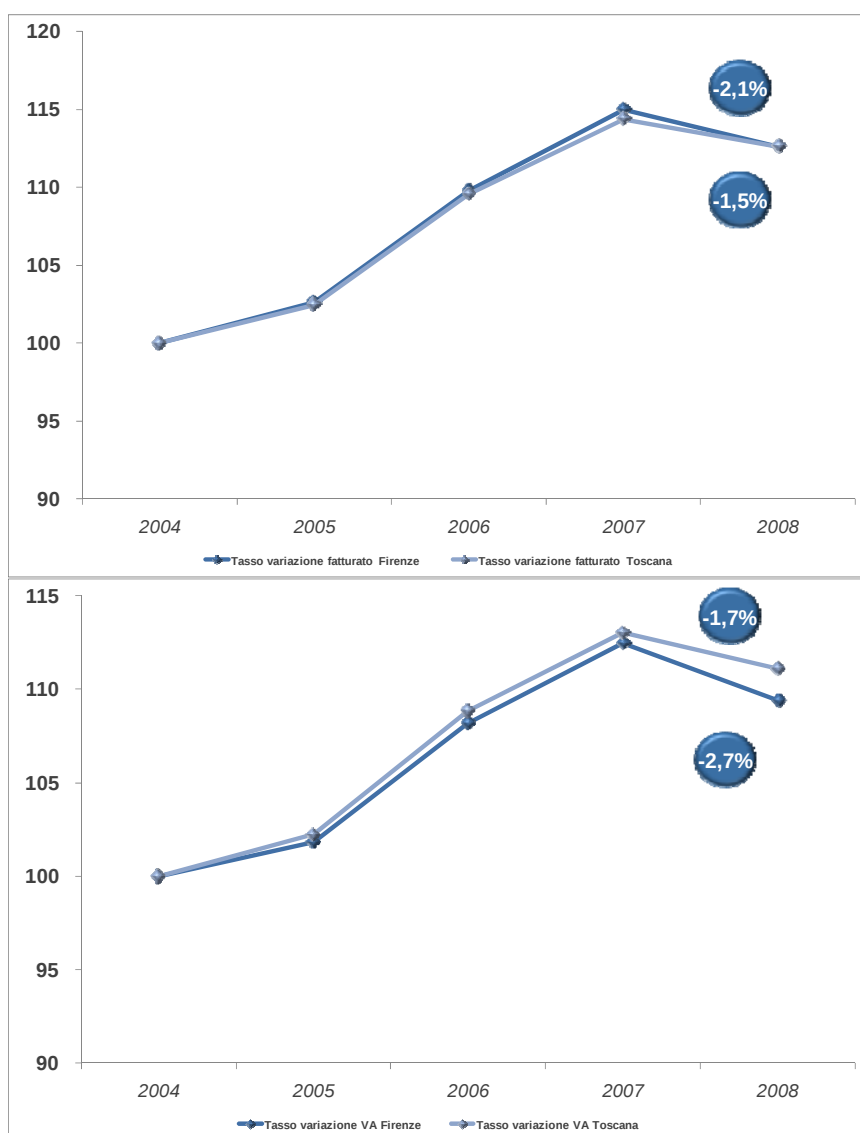
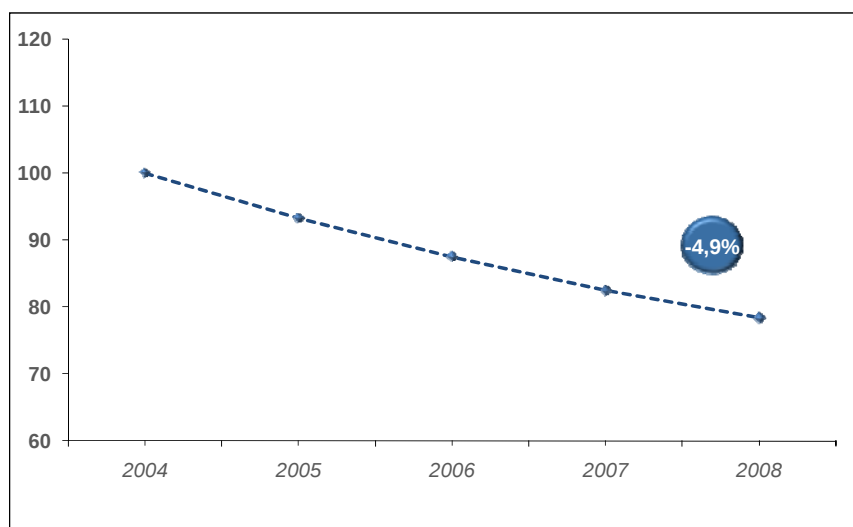


Tavola 5– Il tasso di investimento



▫ La redditività

La significativa frenata del valore aggiunto fa sentire i suoi effetti sulla redditività del *core-business*. Questa, infatti, scende sotto la soglia del 6,5%, solo 1/4 di punto percentuale al di sopra dei valori mediani registrati a livello regionale (nel 2007 + ½ punto percentuale).

Tale calo è frutto sia di una minore redditività delle vendite (4,46% vs 5,31%) zavorrata da una forza lavoro meno produttiva (CLUP 66,51% vs 62,29%) sia di una più lenta rotazione dei capitali investiti (216 vs 211 giorni) (*Tavola 6*).

La causa di questi risultati è da ricondursi essenzialmente alla contrazione del fatturato, piuttosto che a variabili interne alle imprese.

L'effetto sorpresa della crisi ha impedito agli imprenditori e al sistema di prendere per tempo contromisure, quali il ricorso alla CIG. Cosicché la rigidità dei costi di struttura si è portata via i margini di redditività che nel 2007 avevano raggiunto livelli apprezzabili e in costante crescita.

Tavola 6– La redditività operativa

		Rendimento degli investimenti				
		2004	2005	2006	2007	2008
Firenze		7,24%	6,99%	7,82%	7,85%	6,49%
Toscana		6,82%	6,61%	7,34%	7,38%	6,24%
		Rotazione del capitale (giorni)				
		2004	2005	2006	2007	2008
Firenze		209,39	215,62	213,05	211,56	216,60
Toscana		214,21	219,99	219,69	218,99	224,74
		Redditività delle vendite				
		2004	2005	2006	2007	2008
Firenze		4,62%	4,60%	5,17%	5,28%	4,46%
Toscana		4,31%	4,36%	4,88%	4,95%	4,35%
		CLUP				
		2004	2005	2006	2007	2008
Firenze		63,37%	64,44%	62,40%	62,29%	66,51%
Toscana		63,23%	63,82%	61,64%	62,26%	64,91%

Le peggiori *performances* del 2008 interrompono una serie quadriennale di crescita degli utili netti, riportandoli al di sotto dei livelli 2006 (*Tavola 7*) e, tuttavia, le imprese fiorentine rimangono più profittevoli rispetto a quelle regionali (*Tavola 8*).

Tavola 7 – La redditività netta

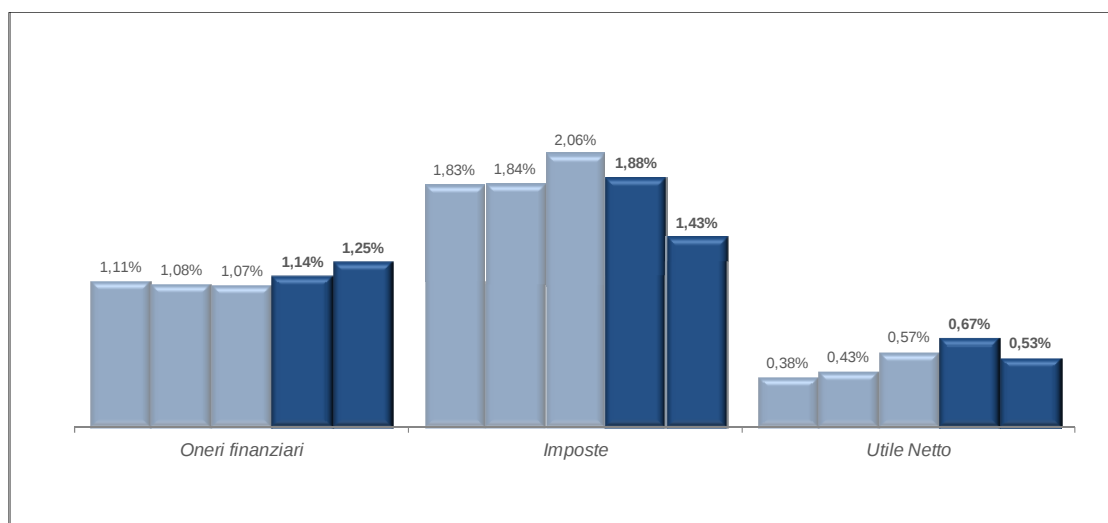
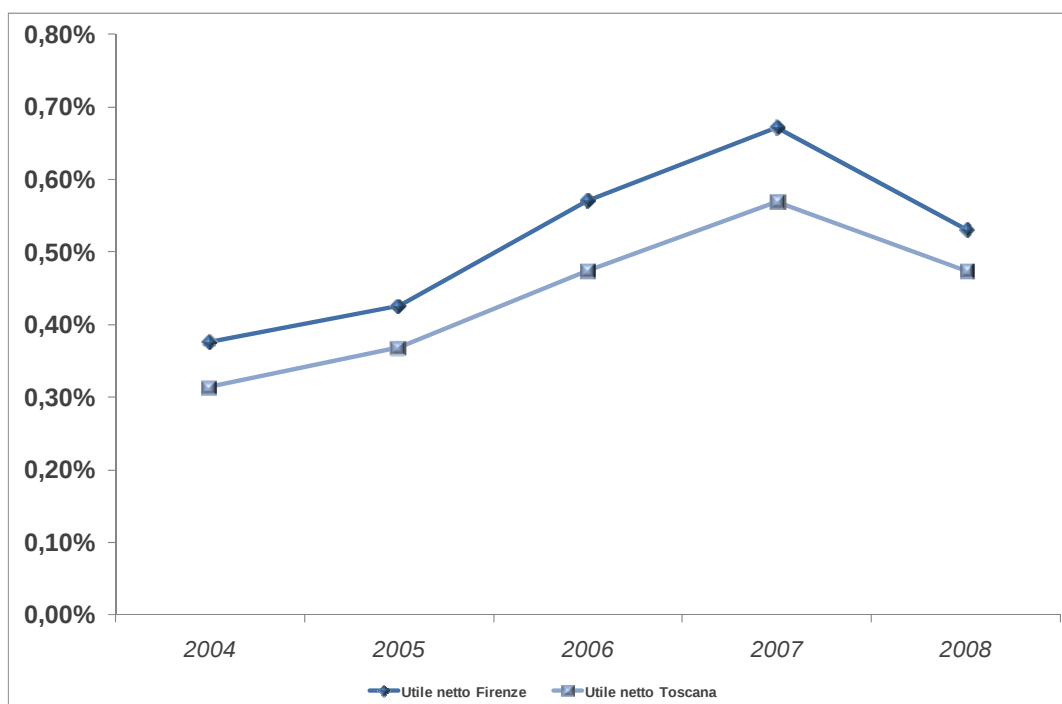


Tavola 8 – Gli utili netti a confronto (Firenze vs Toscana)



Cala il carico fiscale, vuoi per il pieno dispiegamento degli effetti della riforma IRAP, vuoi perché, riducendosi gli utili più che proporzionalmente rispetto al fatturato, l'incidenza delle imposte su quest'ultimo non può che ridursi.

Continua, invece, quella crescita del peso degli oneri finanziari iniziata nel 2007 e proseguita anche a causa dell'aumento del costo del denaro.

▫ La solvibilità

Nonostante la crisi, la solidità patrimoniale delle imprese fiorentine continua a crescere (*Tavola 9*) e a mantenersi, grazie ai più elevati livelli di reddito netto, più alta di quella delle imprese toscane (*Tavola 10*).

Tavola 9 – La solidità della struttura finanziaria

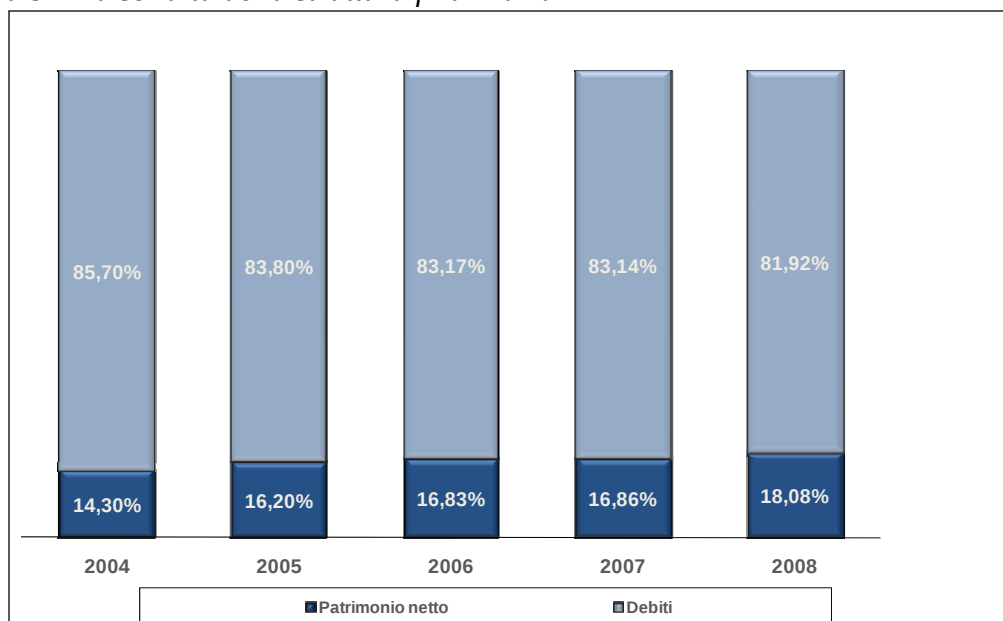
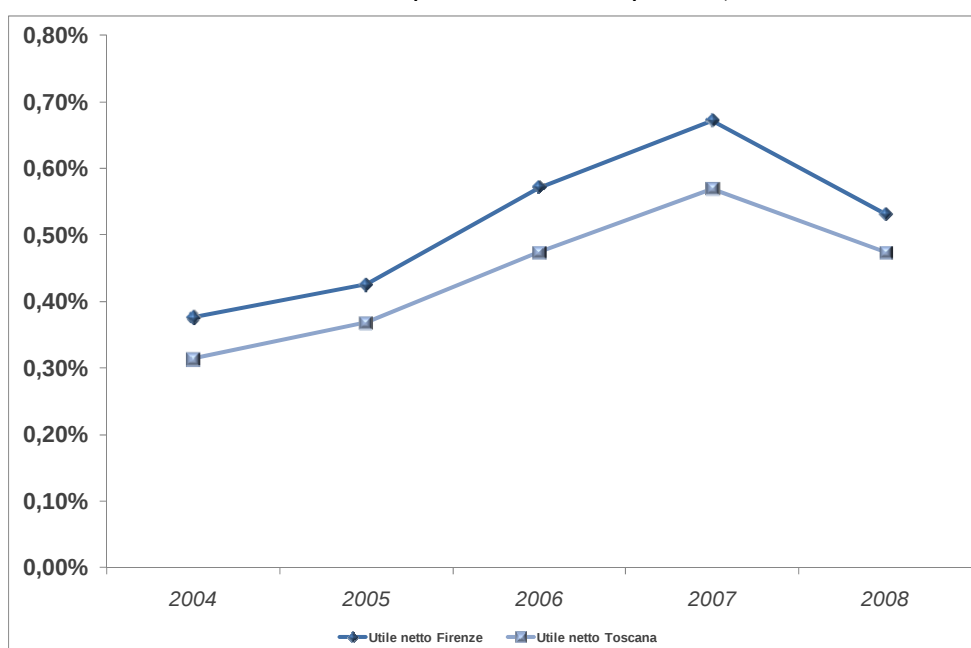
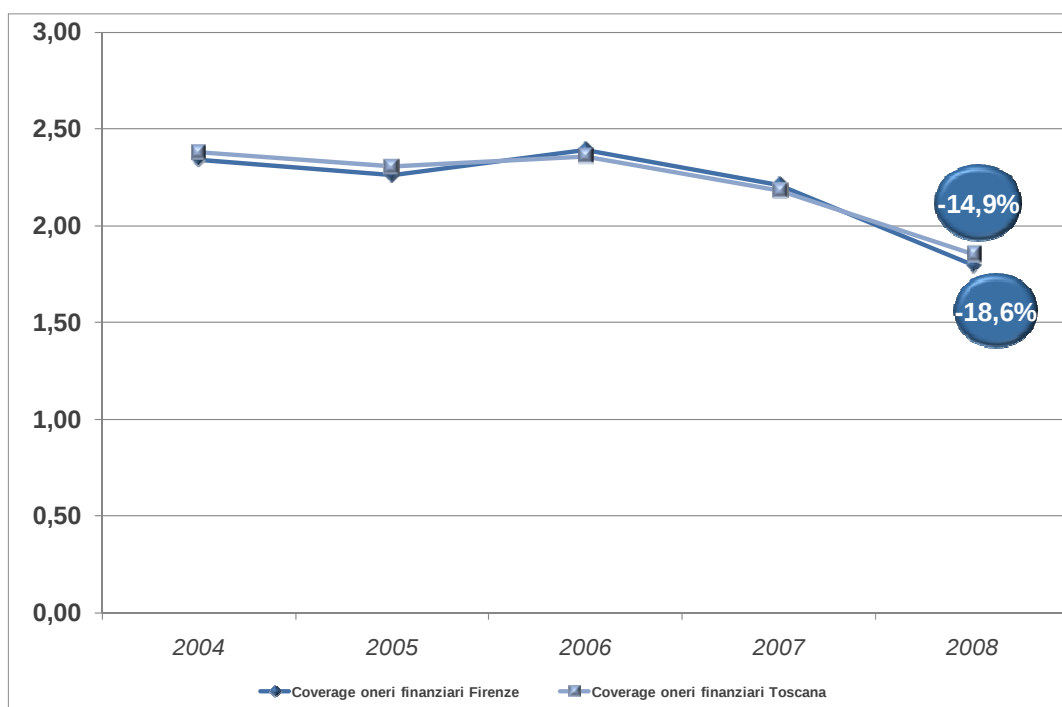


Tavola 10 – La solidità della struttura finanziaria a confronto (Firenze vs Toscana)



Nonostante la maggiore patrimonializzazione delle imprese, la liquidità aziendale peggiora a causa della significativa contrazione del fatturato e alla conseguente maggiore riduzione dei margini. Se poi sommiamo a questo fattore l'aumento del costo del denaro, si comprende come l'indice di copertura degli oneri finanziari sia drasticamente peggiorato (-18,6%) nel 2008 scendendo di poco sotto il livello delle imprese toscane (Tavola 11).

Tavola 11 – Le condizioni di liquidità a confronto (Firenze vs Toscana)



In valore assoluto l'indice di copertura degli oneri finanziari è sceso da 2,21 a 1,80. Ciò sta a significare che occorrono oltre 202 giorni di attività aziendale per produrre un margine sufficiente a coprire il pagamento di soli oneri finanziari.

2. L'imprenditoria della provincia di Firenze per classi dimensionali

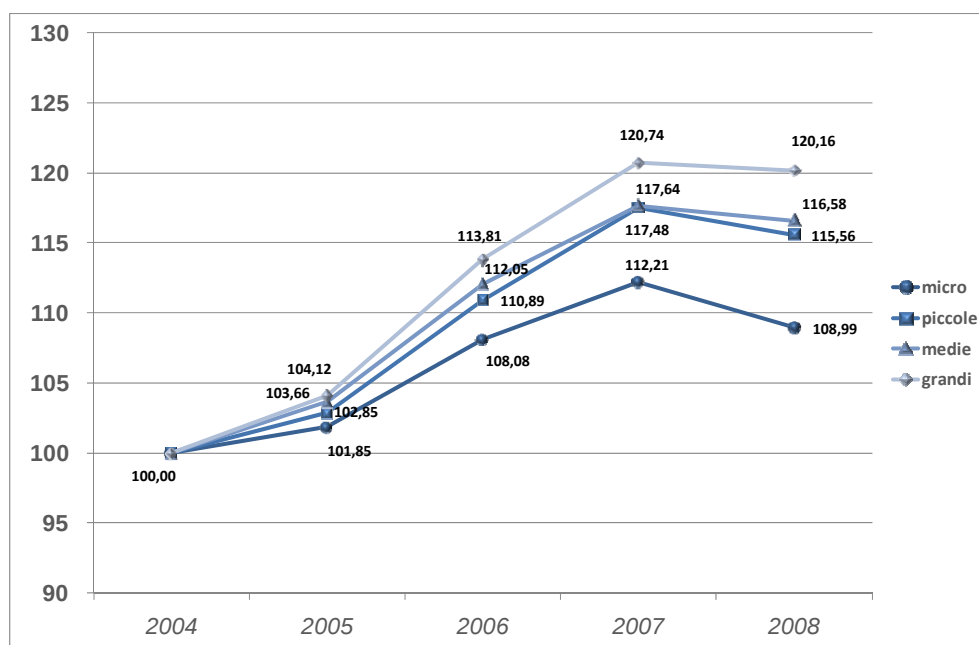
2.1 Lo sviluppo

▫ Fatturato e valore aggiunto

Come mostra chiaramente il grafico che pone a confronto lo sviluppo di fatturato ottenuto dalle imprese appartenenti alle quattro diverse classi dimensionali (*Tavola 12*), nel 2008 si manifesta un arretramento generalizzato.

Al tempo stesso, il grafico mette in evidenza come le imprese medio-grandi abbiano saputo contenere meglio, rispetto alle micro-piccole, la flessione del fatturato conseguente allo scoppio della grande crisi del 2008. Infatti, mentre, le grandi imprese perdono solo ½ punto percentuale di fatturato, le micro ne perdono 3,2.

Tavola 12 – Lo sviluppo del fatturato per classi dimensionali



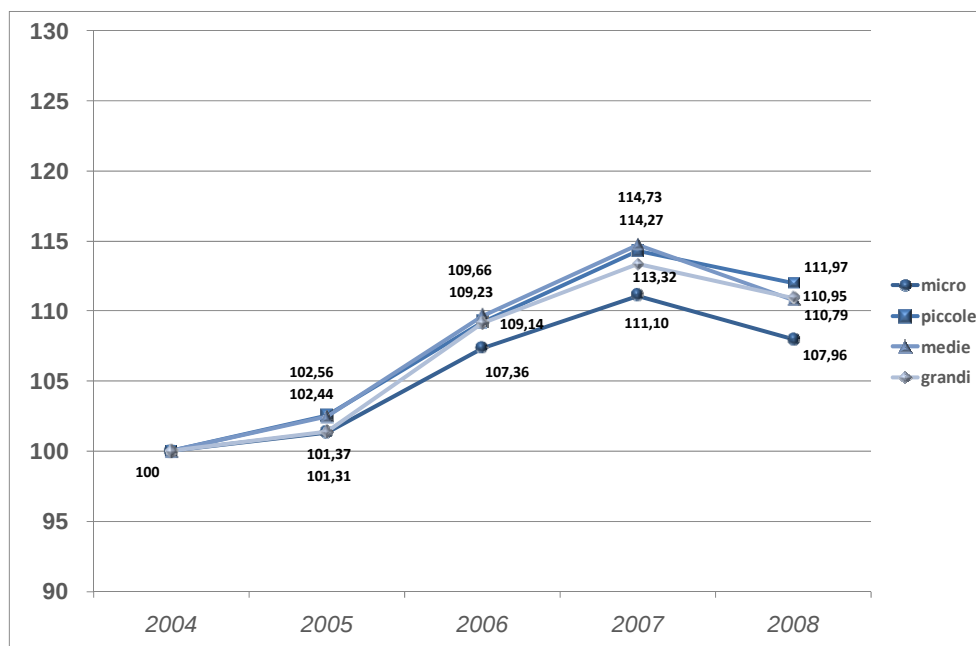
Se in termini di fatturato alcune classi dimensionali riescono a contenere i danni, ciò non è vero in termini di valore aggiunto (*Tavola 13*). Tutte perdono invariabilmente terreno in maniera pesantemente omogenea e più marcata rispetto all'arretramento del fatturato, sintomo chiaro, questo, che la struttura dei costi non ha avuto il tempo di adeguarsi al ridimensionamento del volume di attività che si è scaricato sull'economia mondiale in maniera repentina nell'ultimo trimestre 2008.

Le imprese di medie dimensioni, poi, che nel 2007 detenevano il primato in termini di sviluppo del valore aggiunto rispetto al 2004 hanno subito una perdita di valore aggiunto più consistente rispetto alle altre.

La peggiore performance del valore aggiunto nelle classi dimensionali che hanno subito una minore perdita di fatturato può sorprendere, ma in realtà, come vedremo

meglio parlando di redditività, poiché i margini si riducono al crescere delle dimensioni aziendali, la leva operativa aumenta rendendo più sensibile la variazione del valore aggiunto alle variazioni di fatturato nelle classi di maggiori dimensioni.

Tavola 13 – Lo sviluppo del valore aggiunto per classi dimensionali



□ Investimenti

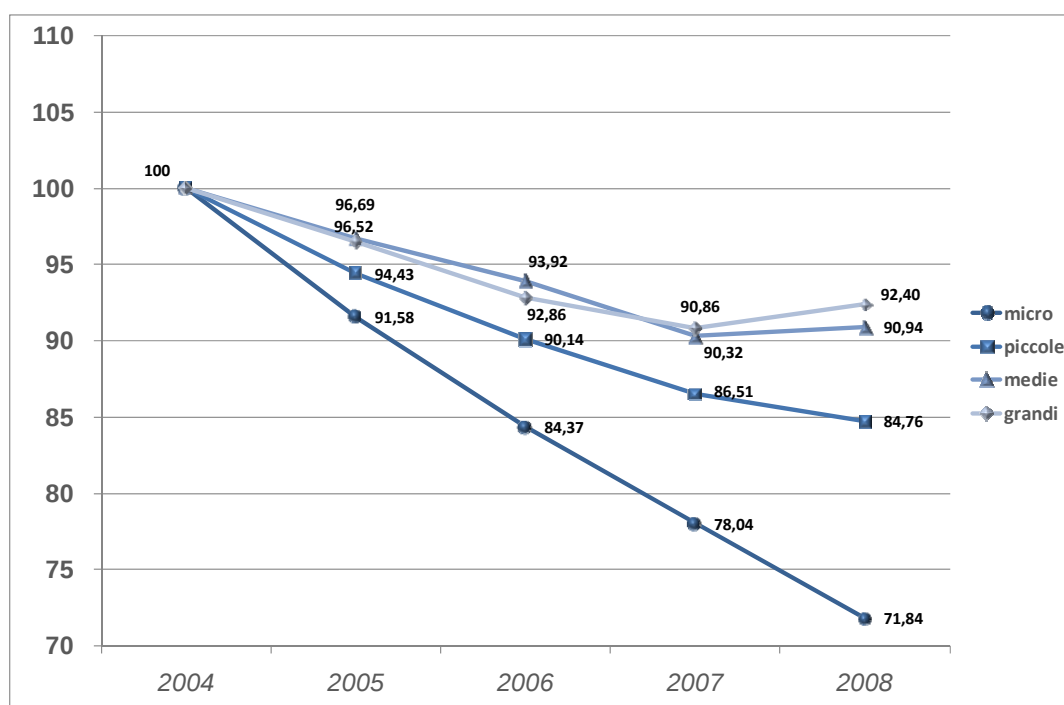
Passando ad esaminare lo sviluppo della struttura, si osserva, innanzitutto, un andamento significativamente diverso tra le classi dimensionali (*Tavola 14*).

In buona sostanza, è possibile affermare che nel 2008 è la variabile degli investimenti, insieme a quella del fatturato, a descrivere meglio le linee di sviluppo delle diverse classi dimensionali, piuttosto che il valore aggiunto.

Si osserva, infatti, da un lato, che la propensione all'investimento è modestissima per non dire preoccupante, dall'altro, che le risposte delle aziende di maggiori dimensioni in termini di investimento alla crisi economica è marcatamente diversa da quella delle imprese di minori dimensioni in quanto, dopo anni di impoverimento e invecchiamento della struttura, si osservano delle spezzate con pendenza positiva.

Tuttavia, parte di questa ripresa degli investimenti, potrebbe essere "drogata" dalla legge di rivalutazione che, nel 2008, ha consentito di riportare le immobilizzazioni a valore corrente non solamente pagando un'imposta sostitutiva (peraltro la più conveniente degli ultimi 10 anni), ma anche senza alcun pagamento di imposta, con effetti solo contabili non riconosciuti fiscalmente. Dunque, parte di questa ripresa degli investimenti nelle classi di imprese medio-grandi potrebbe essere, in realtà, un'illusione contabile.

Tavola 14 – Lo sviluppo degli investimenti per classi dimensionali



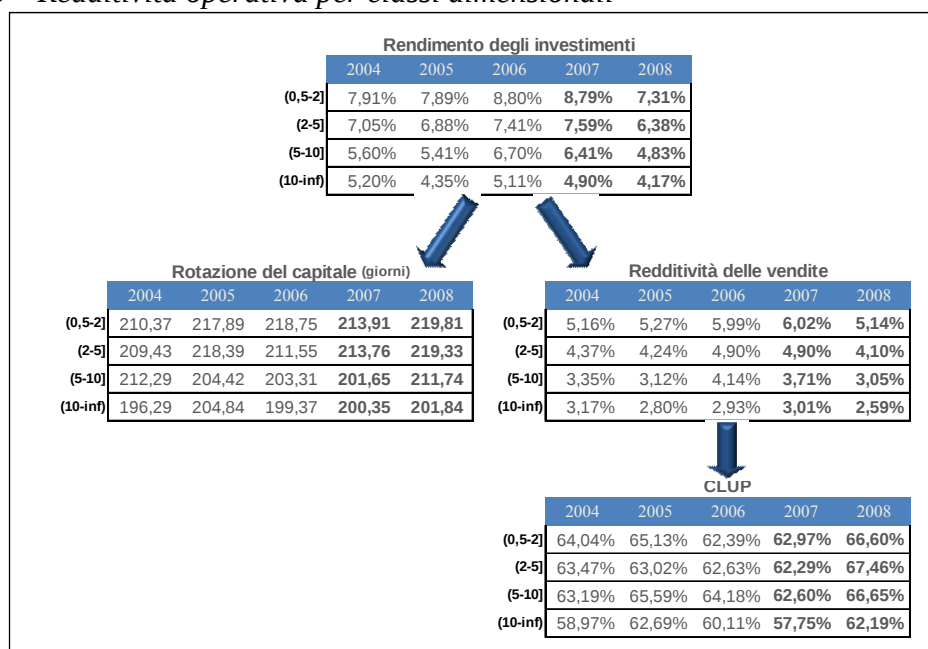
2.2 La redditività e la solvibilità

▫ La redditività

Anche nel 2008, la redditività dei capitali investiti risulta inversamente correlata alla dimensione aziendale (Tavola 15). Le microimprese continuano a essere le più redditizie, anche se gli effetti della crisi hanno ridotto il loro vantaggio rispetto alle grandi aziende. Tuttavia, il peggior contraccolpo in termini di rendimento dei capitali investiti in azienda lo hanno subito le aziende di medie dimensioni che hanno perso oltre il 24,6% in un anno. Interessante notare che le prime avvisaglie di questa performance negativa erano già state evidenziate lo scorso anno.

Continuano a confermarsi molto diverse le componenti della redditività tra le classi dimensionali. Si nota, come sempre, che mentre le microimprese puntano ad ottenere più elevati margini sulle vendite rispetto alle grandi (5,14% vs 2,59%), quest'ultime sfruttano il maggior volume di fatturato e, verosimilmente, la maggior forza contrattuale nei confronti di clienti e fornitori per contenere il capitale circolante, in modo da compensare i minori margini con una maggiore efficienza del ciclo del capitale, il quale viene "ripagato" dalle vendite due settimane prima rispetto alle microimprese. Sensibile anche la differenza di efficienza del lavoro, misurata in termini di costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP), dove le grandi imprese risultano migliori delle micro di oltre 4,5 punti base.

Tavola 15 – Redditività operativa per classi dimensionali

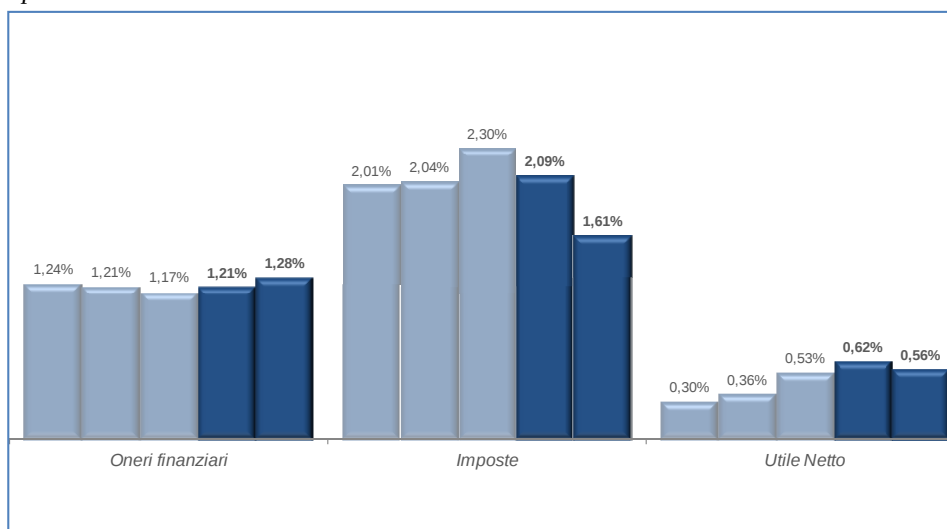


La crisi ha pesantemente abbattuto la redditività delle vendite, che maggiormente risente delle variazioni di fatturato rispetto alla rotazione del capitale. Tuttavia, gli indicatori di redditività delle imprese fiorentine, che pure hanno dovuto fronteggiare una flessione del fatturato più marcata rispetto alla media regionale, risultano ancora più elevati delle media regionali con l'eccezione delle medie aziende.

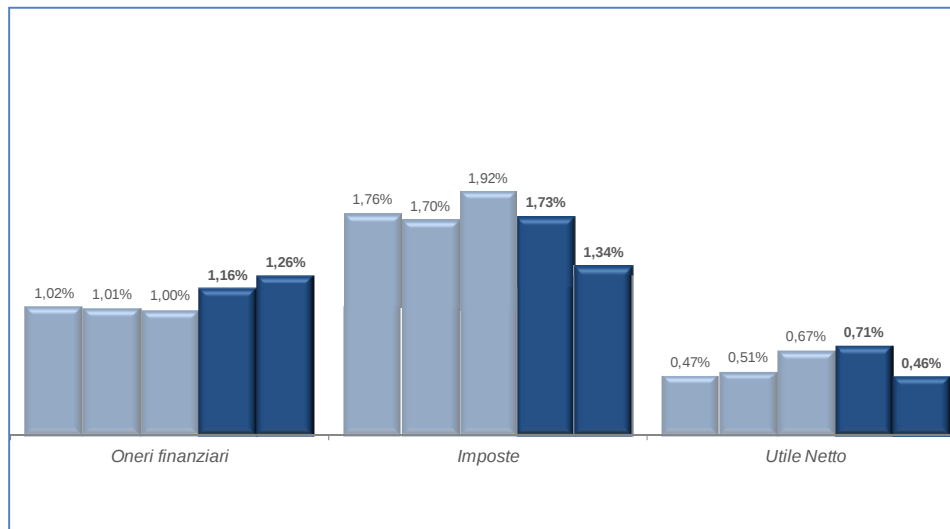
I livelli di redditività operativa sopra commentati devono, tuttavia, fare i conti con la struttura finanziaria, prima, e con la variabile fiscale, poi, i cui effetti sul reddito determinano il conseguimento di risultati netti per classi dimensionali differenti rispetto al livello dei rendimenti operativi (Tavola 16).

Tavola 16 – Redditività netta per classi dimensionali

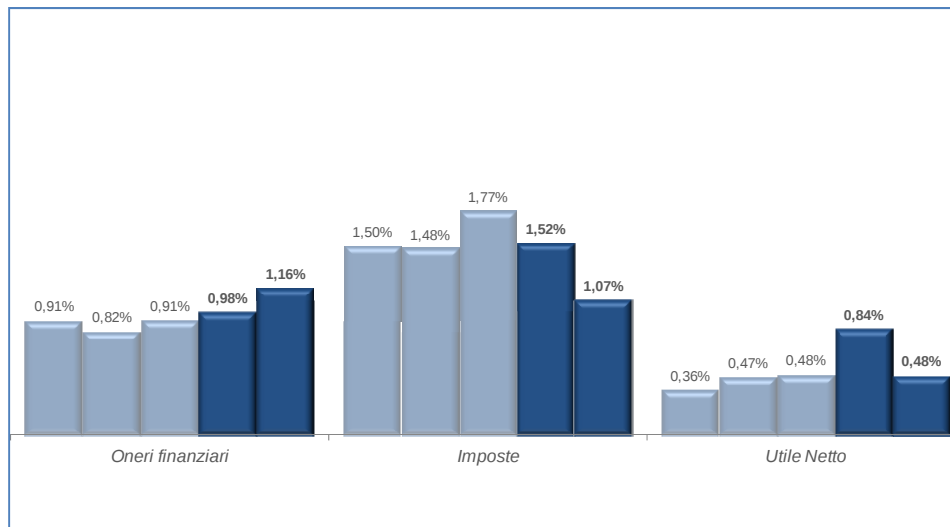
a) microimprese



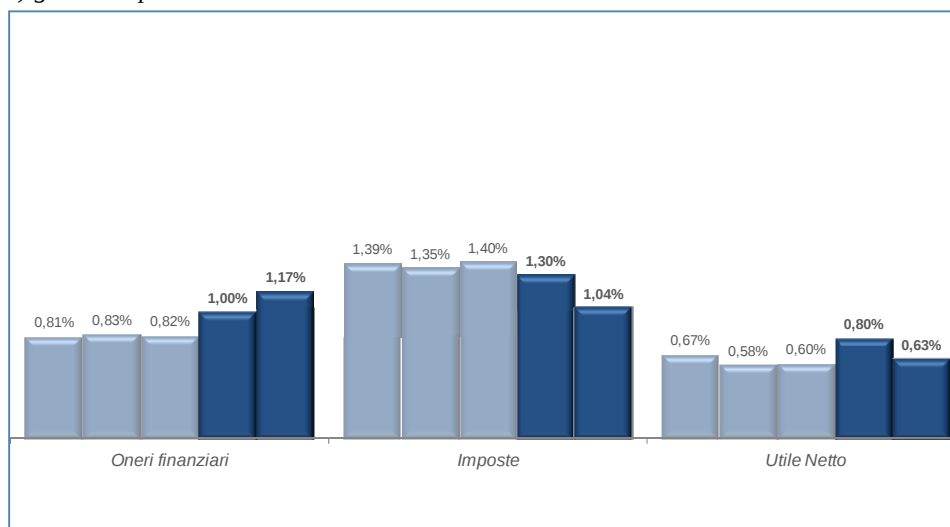
b) piccole imprese



c) medie imprese



d) grandi imprese



In effetti, osservando le tavole sopra riportate, si desume che quando si mettono in conto anche gli effetti della struttura finanziaria e della variabile fiscale, da un lato, i migliori risultati sono prodotti dalle imprese di maggiori dimensioni, dall'altro, più in generale, l'anno 2008 sembra aver premiato le imprese appartenenti alle classi esterne (micro e grandi) piuttosto che quelle appartenenti a classi, per così dire, di transizione (piccole e medie) alterando quella proporzionalità diretta che c'era, nel 2007, tra dimensione e redditività netta. E tuttavia, l'incidenza sul fatturato del carico degli oneri finanziari (in aumento) e delle imposte (in diminuzione) resta invariabilmente legata alla dimensione aziendale, risultando via via minore al crescere delle dimensioni aziendali. Dunque, in buona sostanza, la crisi ha inciso meno su quelle classi dimensionali, come le micro e le grandi, che avevano manifesti punti di forza: la più elevata marginalità le prime, la più efficiente struttura dei costi fissi le seconde; in virtù di questi punti di forza, i contraccolpi della crisi sono stati meglio assorbiti.

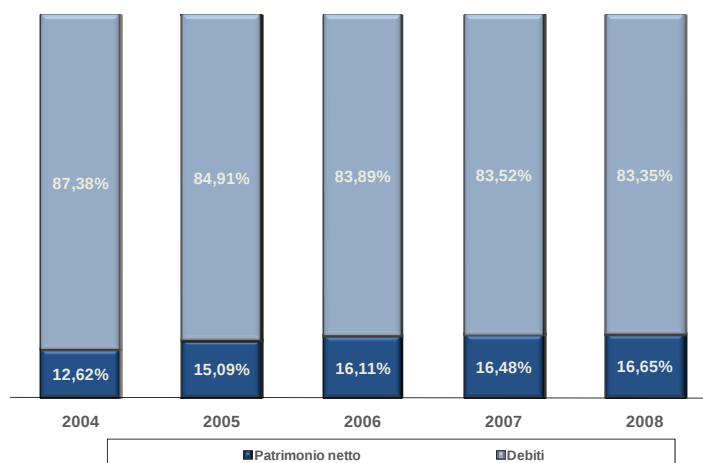
▫ **La solvibilità**

Il volume di attività influenza notevolmente non soltanto i valori economici, ma anche quelli patrimoniali. Una contrazione del volume di attività, come nel 2008, soprattutto se manifestatasi nell'ultimo trimestre dell'esercizio, comporta una riduzione delle rimanenze, dei crediti e dei debiti di fornitura e di finanziamento. Alla luce di questa considerazione, allora, si può meglio comprendere perché 3 classi dimensionali su 4 presentano un significativo aumento del rapporto tra mezzi propri e totale passivo (*Tavola 17*).

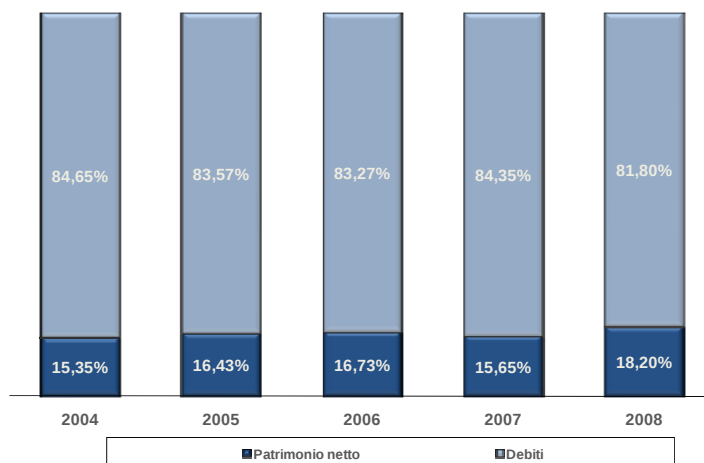
Sembra di poter dire che ciò sia più merito della riduzione dei debiti conseguente al minor volume di acquisti, piuttosto che di un incremento del patrimonio netto. Se questo c'è stato, peraltro, lo si deve in parte anche alla già citata legge di rivalutazione dei cespiti aziendali che ha un effetto diretto sul patrimonio netto.

Tavola 17 – Le condizioni di solidità

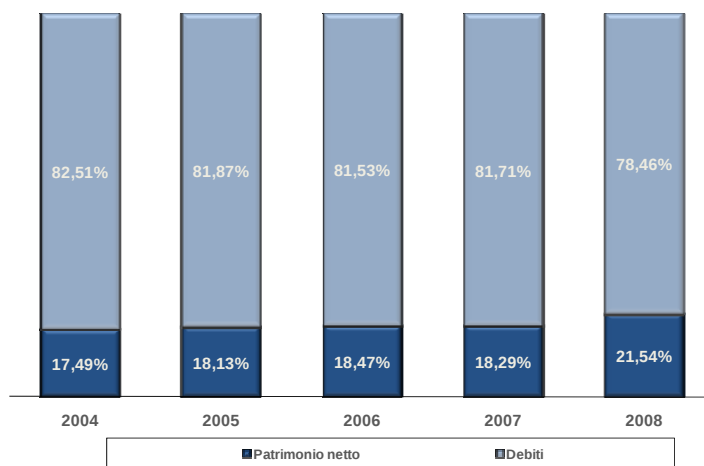
a) microimprese



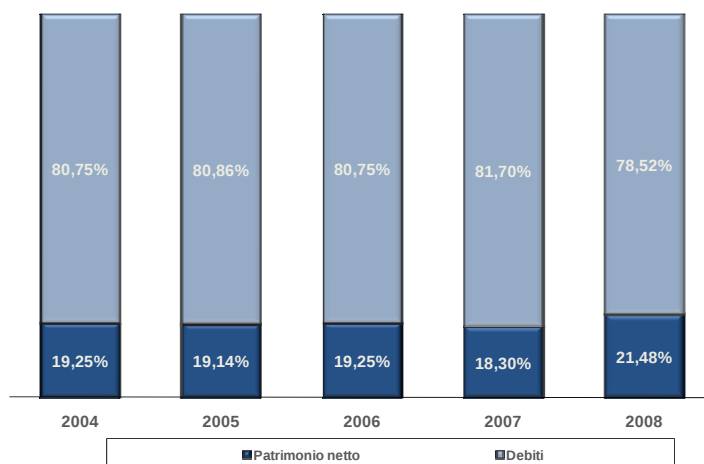
b) piccole imprese



c) medie imprese



d) grandi imprese



Peggiorano, invece, le condizioni di liquidità (*Tavola 18*) essenzialmente a seguito della riduzione dei margini operativi e del maggior costo del denaro che aggrava l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato.

Le microimprese, addirittura, con un coverage di appena 1,1 impiegano 332 giorni per produrre la liquidità necessaria al pagamento dei soli oneri finanziari sostenuti in un anno.

Tavola 18 – Le condizioni di liquidità

a) microimprese

	2004	2005	2006	2007	2008
Autofinanziamento operativo lordo (%ricavi)	7,77%	7,83%	8,55%	8,51%	7,76%
Coverage degli oneri finanziari	1,71	1,73	1,84	1,71	1,10

b) piccole imprese

	2004	2005	2006	2007	2008
Autofinanziamento operativo lordo (%ricavi)	6,43%	6,52%	7,04%	7,14%	6,28%
Coverage degli oneri finanziari	2,98	2,82	3,00	2,84	2,42

c) medie imprese

	2004	2005	2006	2007	2008
Autofinanziamento operativo lordo (%ricavi)	5,77%	5,12%	5,88%	5,84%	5,25%
Coverage degli oneri finanziari	3,49	3,56	3,39	3,27	2,58

d) grandi imprese

	2004	2005	2006	2007	2008
Autofinanziamento operativo lordo (%ricavi)	5,74%	4,80%	4,87%	5,19%	4,71%
Coverage degli oneri finanziari	3,95	3,53	3,98	3,12	2,63

3. I macrosettori economici

L'analisi per classi di fatturato è importante ma non basta. Non basta perché ogni lettura complessiva di un sistema produttivo lascia inevitabilmente in ombra il ruolo giocato dai vari settori.

Assumendo questa prospettiva, il territorio fiorentino continua ad avere una vocazione per i servizi. Una larga fetta delle imprese nate nel corso del quinquennio, infatti, si colloca in questo macro-ambito di attività che arriva a coprire, nel 2008, il 56,9% della popolazione imprenditoriale del territorio. Anche l'industria, comunque, cresce, mantenendo invariato il suo peso in termini numerici (*Tavola 19*).

Tavola 19 – Distribuzione e percentuale delle imprese per macrosettori economici

	2004		2005		2006		2007		2008	
Agricoltura	49	0,9%	55	1,0%	57	0,9%	61	1,0%	62	1,0%
<i>Tasso di variazione</i>	12,2%		3,6%		7,0%		1,6%			
Industria	2.228	42,2%	2.390	42,2%	2.554	42,1%	2.570	42,1%	2.643	42,1%
<i>Tasso di variazione</i>	7,3%		6,9%		0,6%		2,8%			
Servizi	2.999	56,8%	3.218	56,8%	3.453	56,9%	3.477	56,9%	3.572	56,9%
<i>Tasso di variazione</i>	7,3%		7,3%		0,7%		2,7%			
Totale	5.276		5.663		6.064		6.108		6.277	

Guardando alla generazione di ricchezza, le imprese di servizi sono attività più leggere rispetto a quelle industriali ma, essendo numericamente superiori rispetto a queste ultime, producono complessivamente più valore aggiunto (il 55,41% nel 2008, contro il 55,41% dell'industria) (*Tavola 20*).

Tavola 20 – La percentuale di valore aggiunto prodotto dai macrosettori economici

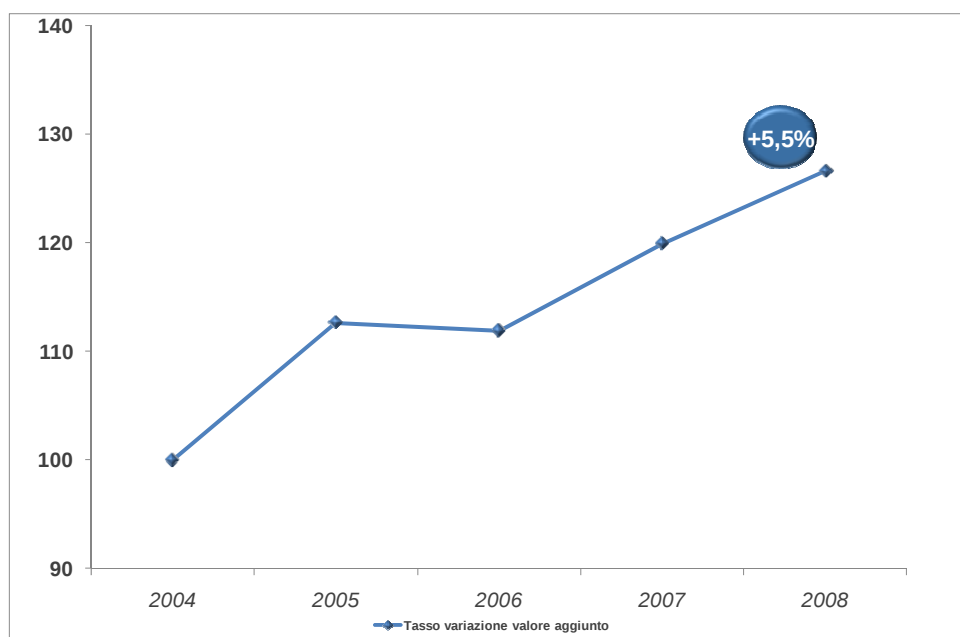
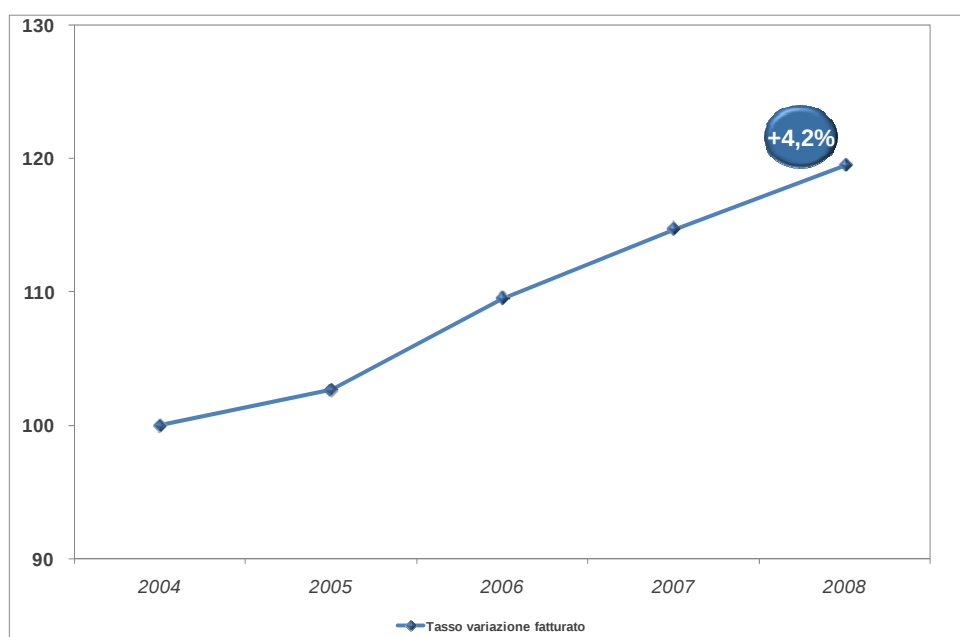
Macrosettori	2004	2005	2006	2007	2008
Agricoltura	1,31%	1,35%	1,28%	1,43%	1,36%
Industria	41,21%	40,51%	43,77%	43,08%	43,23%
Servizi	57,47%	58,14%	54,95%	55,49%	55,41%
Totale complessivo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

3.1 L'agricoltura

▫ Lo sviluppo

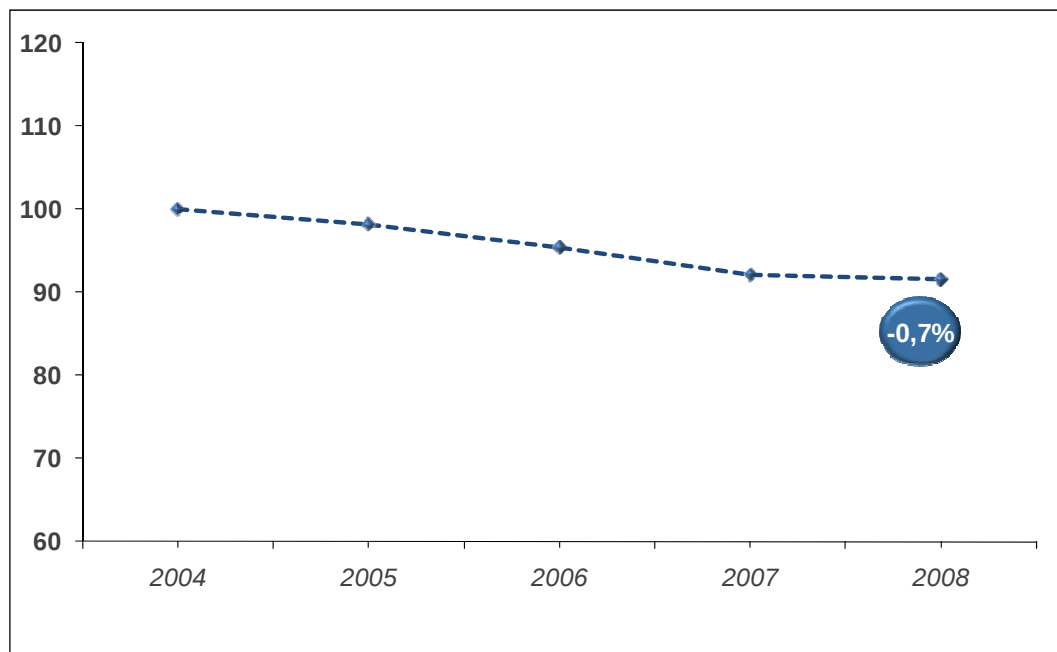
Pur rappresentando appena l'1% delle società di capitale toscane, le aziende che operano nel settore agricolo hanno una vitalità notevole, considerato che il loro volume di attività è continuato a crescere anche nel 2008 (Tavola 21) ad un ritmo superiore al 4% riuscendo anche a incrementare il valore aggiunto del 5,5%.

Tavola 21 – Lo sviluppo del fatturato (sopra) e del valore aggiunto (sotto)



La crescita, inoltre, appare sostenuta da un adeguato tasso di rinnovo della struttura operativa che, alla luce della modesta propensione all'investimento delle società di capitale toscane, non è affatto trascurabile (*Tavola 22*).

Tavola 22 – Il tasso di investimento



▫ **La redditività**

Tuttavia, lo sviluppo dimensionale e la discreta propensione all'investimento non ripagano gli imprenditori agricoli toscani che operano sotto forma di società di capitali.

Infatti, la redditività operativa è praticamente assente (*Tavola 23*) e la causa va rintracciata essenzialmente nell'incapacità di realizzare adeguati margini sulle vendite. In effetti, ogni 100 euro fatturati, restano a disposizione dell'azienda solamente 45 centesimi: troppo pochi per remunerare gli elevati investimenti operativi che il settore agricolo richiede.

Il 2008 ha visto ridursi ulteriormente la redditività al di sotto dei livelli del 2006 e i margini sulle vendite sono i più bassi del quinquennio di osservazione.

Si può concludere, allora, che la crisi economica ha colpito più i margini che le vendite.

Tavola 23 – La redditività operativa

Rendimento degli investimenti				
2004	2005	2006	2007	2008
0,57%	0,60%	0,89%	1,61%	0,70%

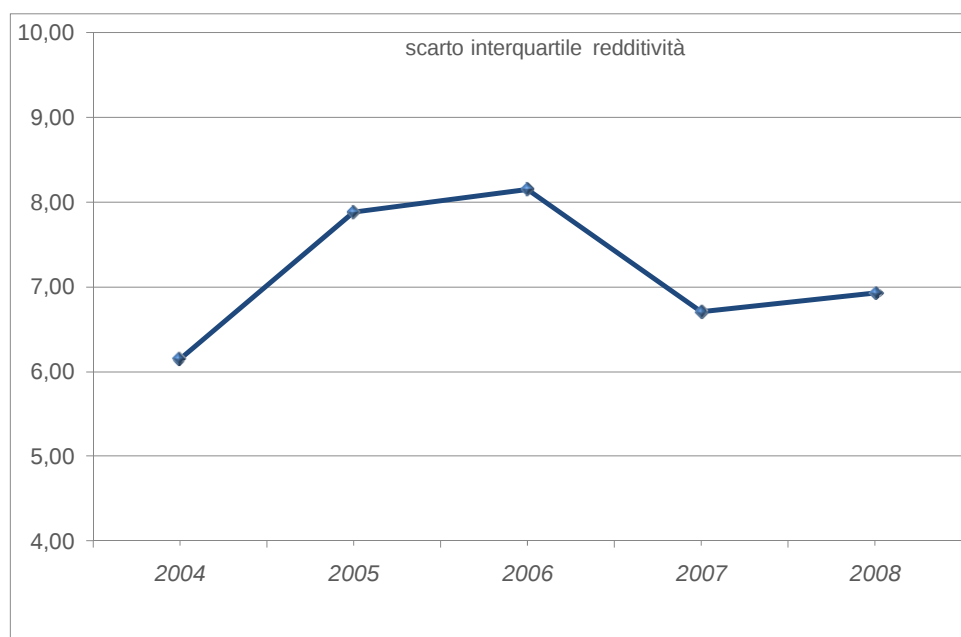
Rotazione del capitale (giorni)				
2004	2005	2006	2007	2008
810,36	870,10	1.086,23	996,39	897,16

Redditività delle vendite				
2004	2005	2006	2007	2008
0,51%	0,64%	1,20%	2,55%	0,45%

CLUP				
2004	2005	2006	2007	2008
67,81%	66,54%	70,45%	67,53%	68,43%

Questa pressione sui margini sembra aver innescato un leggero processo di selezione, testimoniato dalla crescita dello scarto interquartile dei livelli di redditività (Tavola 24).

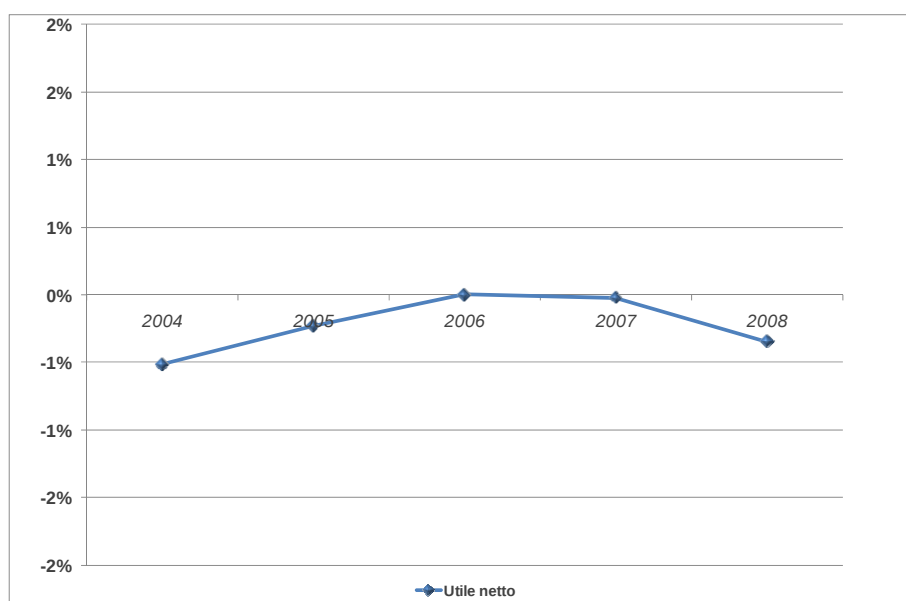
Tavola 24 – Lo scarto interquartile dei livelli di redditività



Con dei livelli di redditività operativa così assottigliati è difficile per l'imprenditore del settore agricolo "portare a casa" un risultato netto positivo.

In effetti, osservando il grafico (Tavola 25) si vede che negli anni il reddito netto dell'impresa tipo di questo settore è negativo e nel 2008 è ulteriormente diminuito scendendo sotto i livelli del 2005.

Tavola 25 – La redditività netta

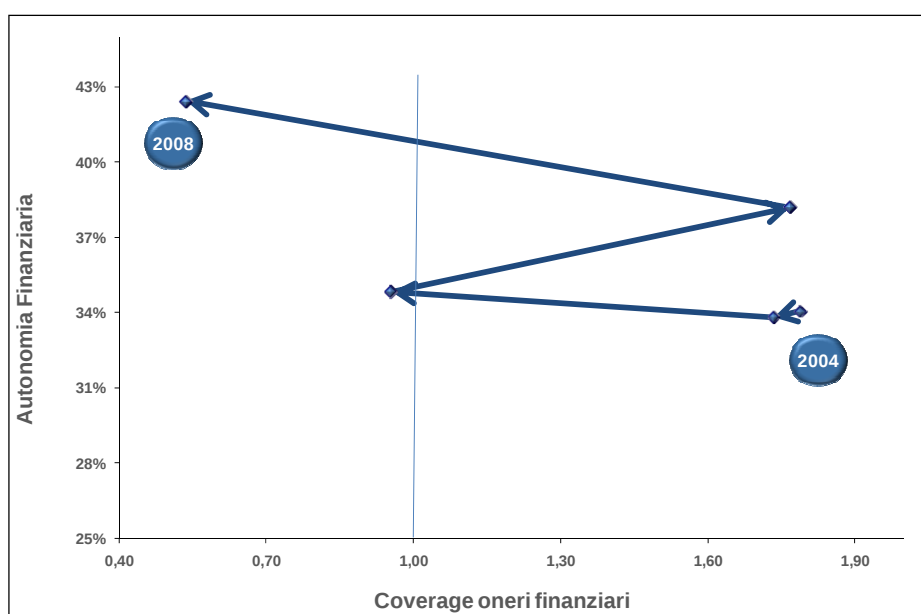


□ La solvibilità

Venendo alle condizioni di solvibilità si osserva (Tavola 26) una situazione veramente radicalizzata.

Infatti, da un lato le imprese del settore agricolo mostrano dei livelli di capitalizzazione decisamente più elevati della media delle imprese fiorentine (Patrimonio Netto pari al 43% del totale passivo), dall'altro, la capacità di produrre flussi finanziari sufficienti a coprire gli oneri finanziari dell'esercizio è sostanzialmente azzerata, evidenziando una gravissima crisi di liquidità (il *coverage* non dovrebbe mai scendere sotto l'unità).

Tavola 26 – L'equilibrio finanziario



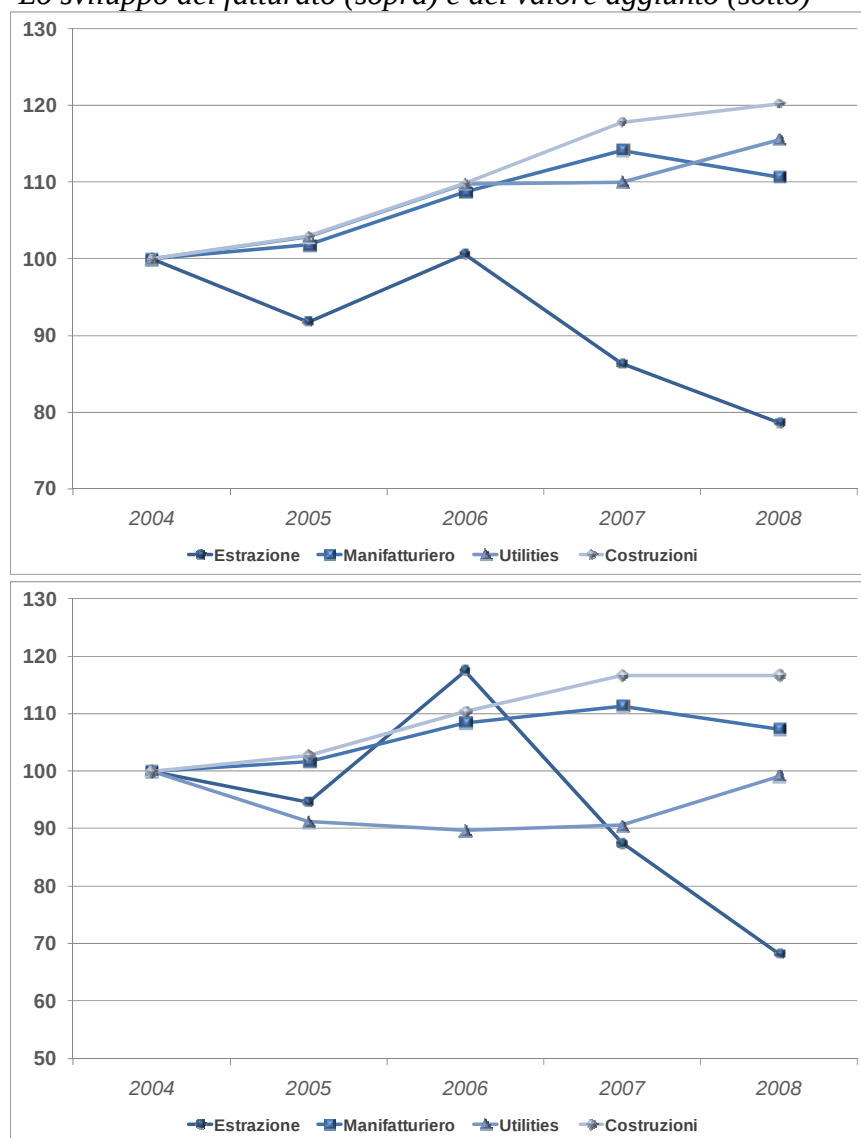
3.2 L'industria

▫ Lo sviluppo

Con il termine “industria” si richiama un insieme di attività molto diverse tra loro che appartengono a comparti che meritano un’analisi più specifica e individuale. Dunque, volendo contemperare l’esigenza di un’analisi più dettagliata con l’esigenza di sintesi tipica di un rapporto strutturale, il macro settore industriale è stato scomposto nei suoi quattro settori principali: estrazione, manifatturiero, *utilities* e costruzioni.

Nell’anno dello scoppio della crisi, i settori delle costruzioni e delle *utilities* sembrano non essere stati ancora colpiti (Tavola 27). Infatti, crescono sia i loro ricavi, sia il valore aggiunto. Questi dati, inoltre, sono in controtendenza con quelli registrati a livello toscano, dove tutti i settori industriali mostrano una flessione dei ricavi. Diametralmente opposte le tendenze dei settori manifatturiero ed estrattivo, quest’ultimo in recessione già dal 2007.

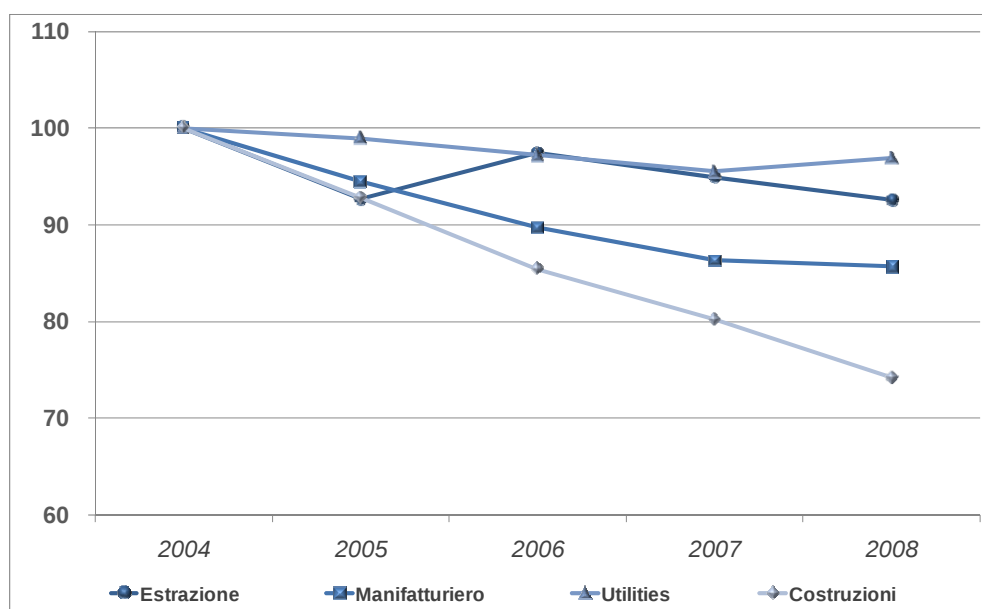
Tavola 27 – Lo sviluppo del fatturato (sopra) e del valore aggiunto (sotto)



Più in linea con i dati regionali, invece, appare il tasso di investimento dei settori industriali (*Tavola 28*), che presentano una discreta propensione al rinnovo degli investimenti, salvo il settore delle costruzioni che, tuttavia, dobbiamo ricordare essere fortemente improntato all'esternalizzazione, anche delle attrezzature, per cui, spesso, tutti quei beni strumentali che servono ad allestire e gestire un cantiere sono presi a noleggio (a caldo o a freddo); ne deriva una struttura operativa delle imprese di costruzioni molto leggera.

L'unico settore che mostra un tasso di investimento sensibilmente diverso dalla media regionale è quello delle estrazioni, che mostra un alleggerimento della struttura a livello fiorentino, mentre una crescita a livello regionale.

Tavola 28 – Il tasso di investimento



▫ **La redditività**

Le note dolenti vengono dai livelli di redditività (*Tavola 29*) anche se tutti i settori mostrano risultati migliori di quanto rilevato a livello regionale.

Tavola 29 – La redditività operativa

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Nel 2008, i settori manifatturiero, delle costruzioni e delle *utilities*, hanno perso terreno in termini di rendimento dei capitali investiti in azienda. Questo dato non sorprende quanto al settore manifatturiero che, colpito dalla recessione, ha sofferto una contrazione dei ricavi e del valore aggiunto che si è scaricata sulla redditività delle vendite, calata di 85 punti base rispetto al 2007. Invece, nei settori che nel 2008 hanno continuato a svilupparsi (costruzioni e *utilities*) il dato appare contraddittorio. Allora, innanzitutto va rilevato che, in questi settori, la flessione del rendimento degli investimenti è stata minore che nel settore manifatturiero.

In secondo luogo, va osservato che, quanto al settore delle *utilities*, l'unico a mostrare un tasso di investimento positivo, la flessione di rendimento è causata proprio dal tasso di investimento positivo. In buona sostanza, la crisi economica sembra aver agito in termini di rallentamento della crescita attesa, che aveva giustificato un aumento degli investimenti. In altri termini, l'aumento del volume di capitale investito nelle *utilities* è stato maggiore dell'aumento dei ricavi, con una conseguente minor rotazione del capitale investito di ca. 20 giorni il cui impatto negativo sulla redditività è stato superiore al positivo contributo della crescita dei margini sulle vendite.

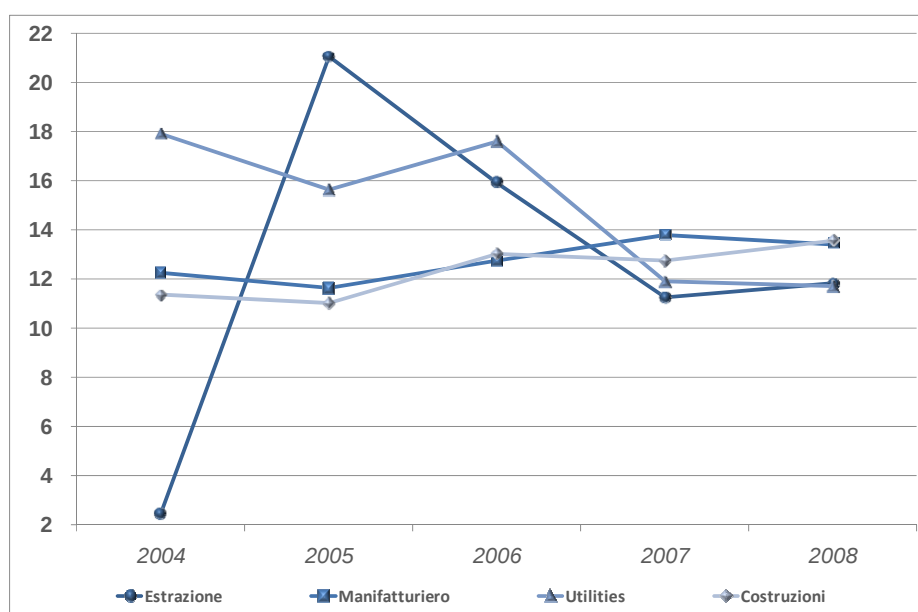
Venendo al settore delle costruzioni, invece, la causa delle flessione di redditività va rintracciata in un aumento dei costi interni. Infatti, i ricavi aumentano, il valore aggiunto rimane stabile, la rotazione dei capitali investiti anche, mentre la redditività delle vendite diminuisce, segno inequivocabile di un maggior peso dei costi interni, testimoniato anche da un'incidenza del costo del lavoro per unità di prodotto salito di 164 punti base. Sembra, in buona sostanza, che anche il settore in commento si attendesse dal 2008 una crescita maggiore e che sia rimasto sorpreso da una crisi la cui caratteristica principale, si è detto più volte, è stata la repentinità con cui si è abbattuta sul finire dell'anno 2008.

Un discorso a parte merita, infine, il settore estrattivo. Già commentando il suo tasso di investimento negativo, si era evidenziata l'incoerenza con il dato regionale. Ebbene, questo dato certamente contribuisce a quell'alleggerimento dei costi interni che sembra essere la causa prima del recupero di redditività del settore. In effetti, per il settore estrattivo è possibile fare un discorso speculare a quello fatto per le costruzioni. Poiché ricavi e valore aggiunto calano pesantemente, solamente, una forte riduzione dei costi di struttura può aver determinato una ripresa così marcata dei livelli di redditività (7,56% nel 2008 vs 5,75% nel 2007). Tale riduzione dei costi interni potrebbe essere stata favorita da una crisi che si era manifestata già nel 2007.

Il recupero di efficienza del settore estrattivo e il contenimento della perdita di redditività di quello delle costruzioni sono stati buoni risultati che non tutte le imprese dei rispettivi settori hanno saputo ottenere. Infatti, lo scarto interquartile dei livelli di redditività è aumentato (Tavola 30).

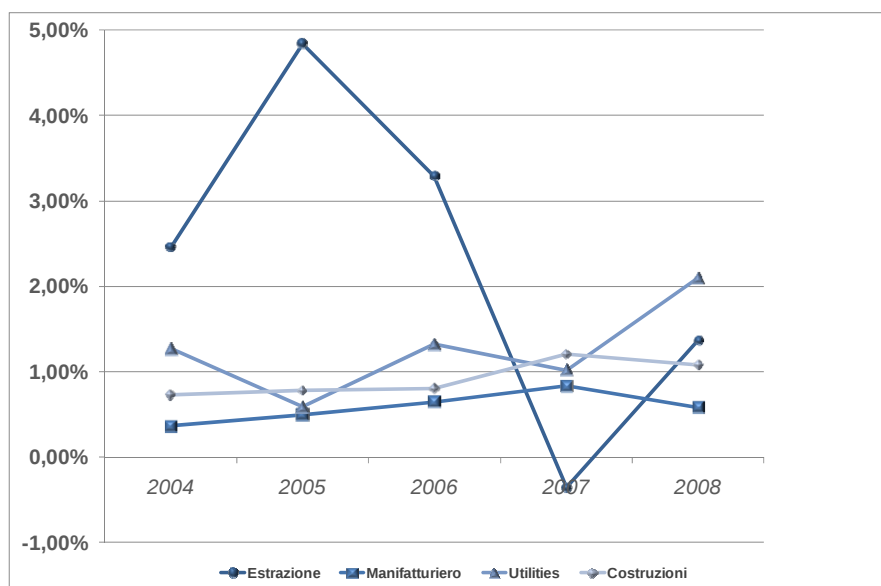
Invece, il settore manifatturiero, sicuramente il più esposto ai primi effetti della crisi mondiale, è stato colpito in maniera abbastanza indistinta, tanto che lo scarto interquartile dei livelli di redditività si è ridotto.

Tavola 30– Lo scarto interquartile dei livelli di redditività operativa



I più alti livelli di redditività operativa rispetto alla media regionale consentono alle imprese fiorentine operanti nei diversi settori industriali di ottenere migliori *performances* anche in termini di risultati netti (Tavola 31). I settori dell'industria, inoltre, presentano livelli di redditività netta sensibilmente superiori alla media provinciale, con la importante eccezione del settore manifatturiero che, invece, risulta allineato. *Utilities* e estrazioni ottengono i risultati migliori, grazie al miglior livello di capitalizzazione che comporta il sostenimento di minori oneri finanziari.

Tavola 31 – La redditività netta

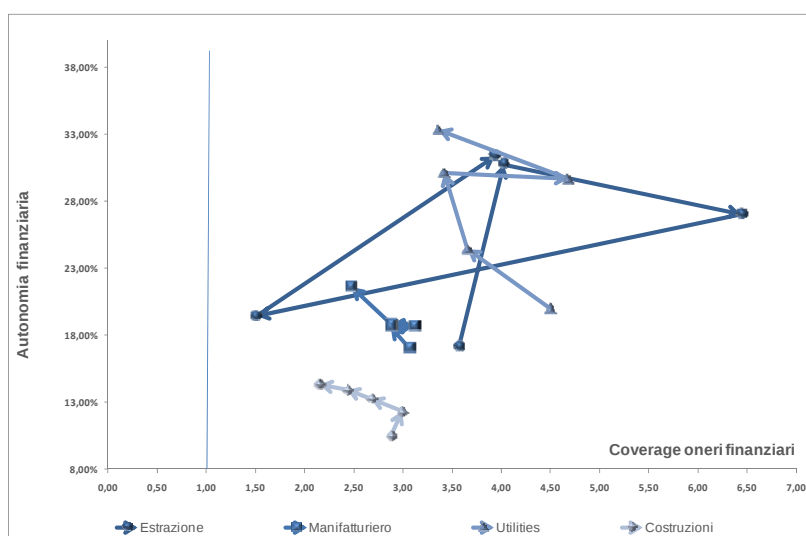


□ La solvibilità

Con l'eccezione del settore estrattivo, la linea di tendenza delle condizioni finanziarie dei settori industriali va verso una maggiore solidità, ma anche verso una minore liquidità, alla quale contribuiscono sia la contrazione dei fatturati sia dei margini (Tavola 32).

Ben diversi appaiono i vari settori nella loro dimensione di solidità e, tuttavia, ciò appare coerente con la natura delle attività svolte. Infatti, i settori estrattivo e delle *utilities*, che sono quelli a più alta intensità di capitale, necessariamente devono essere più capitalizzati rispetto al settore manifatturiero e, ancor più a quello delle costruzioni i cui capitali investiti sono essenzialmente rappresentanti dalle rimanenze di lavori in corso.

Tavola 32 – Le condizioni finanziarie



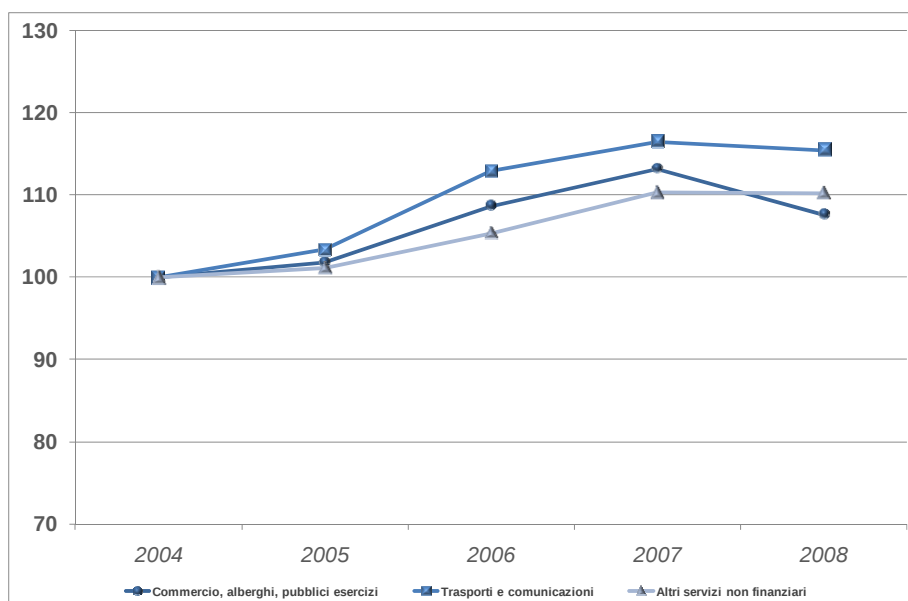
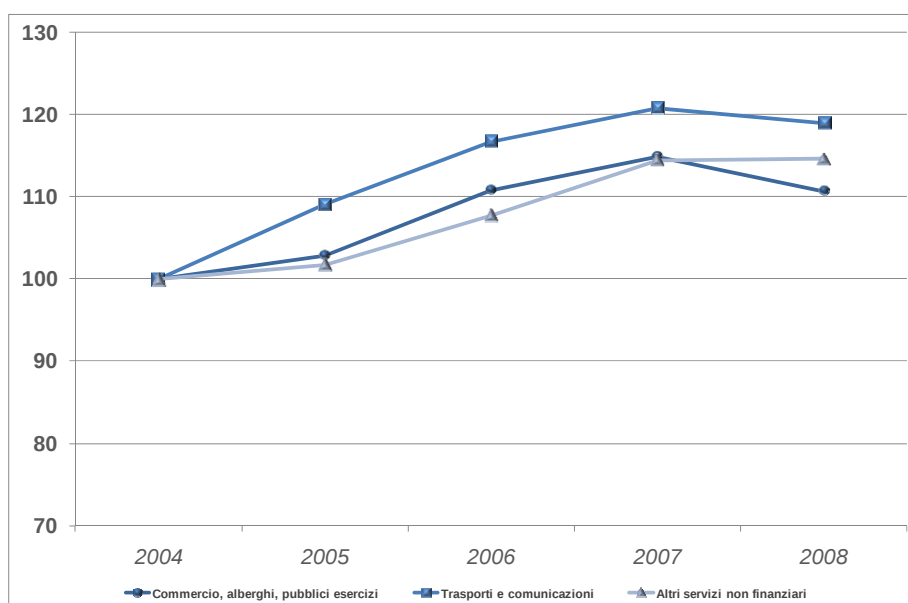
3.3 I servizi

▫ Lo sviluppo

Anche per il settore dei servizi si è deciso di procedere a un approfondimento dell'analisi, scomponendo il settore nei tre principali sottosettori: commercio-alberghi-pubblici esercizi, trasporti e comunicazione e altri servizi non finanziari.

La tavola seguente (*Tavola 33*) mostra l'evoluzione nel quinquennio del fatturato e del valore aggiunto.

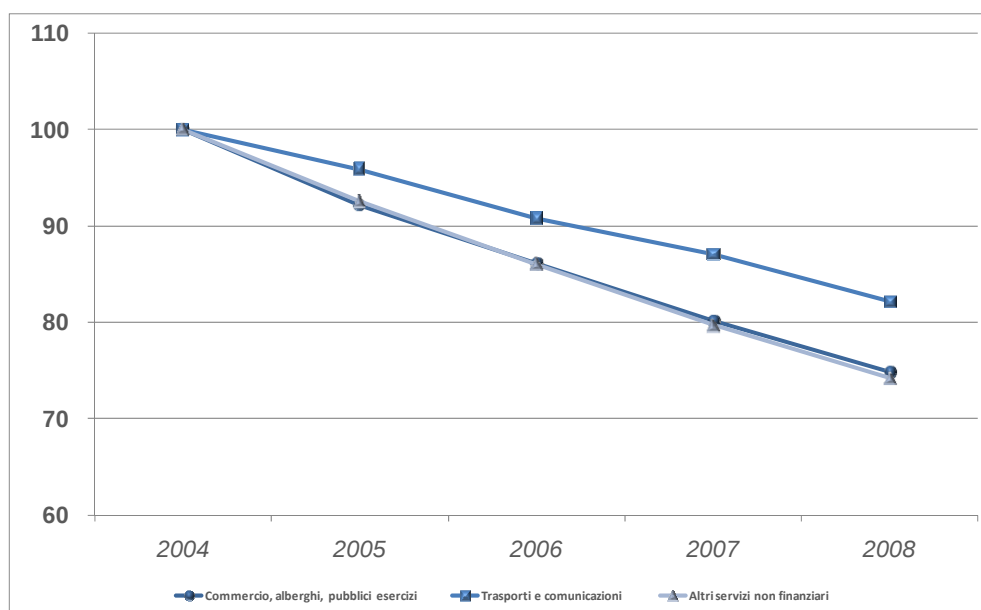
Tavola 33 – Lo sviluppo del fatturato (sopra) e del valore aggiunto (sotto)



Quanto già evidenziato nei rapporti degli anni precedenti, ovvero che il settore dei servizi era cresciuto più in termini di volumi che di valore aggiunto, si conferma essere una tendenza generalizzata di tutti i sottosettori esaminati, anche se in misura meno marcata per il settore commercio-alberghi-pubblici esercizi. Tuttavia, essendo questo più legato degli altri al turismo ha, inevitabilmente, risentito in misura maggiore degli effetti della crisi, soprattutto in termini di valore aggiunto. Il settore residuale degli altri servizi non finanziari, invece, non ha praticamente avvertito la crisi, dato questo, rilevato anche a livello regionale.

Anche nella provincia di Firenze, poi, come a livello regionale sono soprattutto i settori dei servizi a trainare verso il basso il dato aggregato sul tasso di investimento (*Tavola 34*). Questo risulta, infatti, negativo per ca. il 5% e non si notano differenze significative rispetto ai dati regionali, quanto ai settori del commercio e degli altri servizi non finanziari, mentre il settore dei trasporti e delle comunicazioni presenta un *trend* leggermente migliore.

Tavola 34 – Il tasso di investimento



▫ **La redditività**

Anche nei settori dei servizi i peggiori effetti della crisi si sentono a livello di redditività; anzi, la flessione del rendimento dei capitali investiti nelle aziende di servizi è marcatamente superiore a quella registrata nelle aziende industriali (*Tavola 35*). La ragione deve essere rintracciata nel più contenuto sviluppo del valore aggiunto negli anni in cui l'economia registrava tassi di crescita positivi e nella minore redditività delle vendite delle aziende di servizi rispetto a quelle industriali, che consente di assorbire

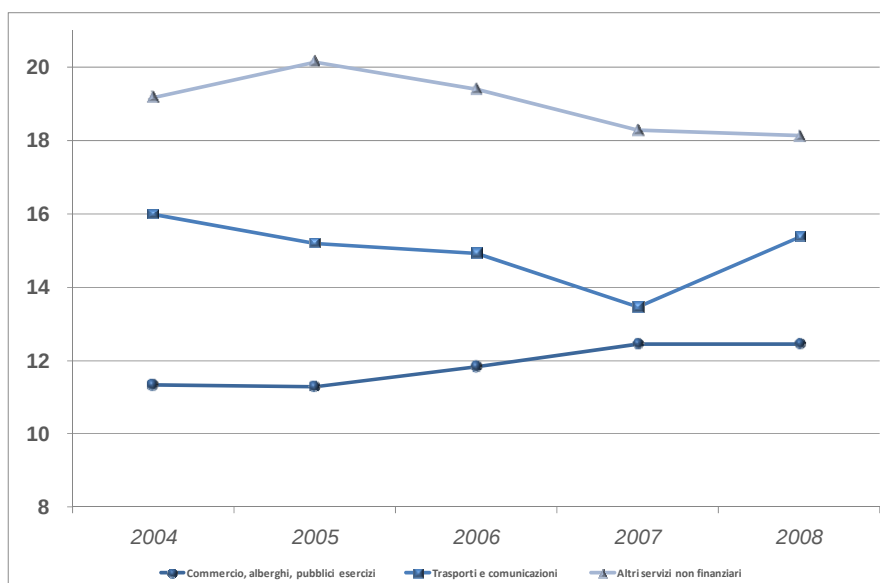
Tutti i settori registrano i peggiori valori di redditività del quinquennio di osservazione. Il settore del commercio-alberghi e pubblici esercizi perde il 21% di rendimento (5,25% vs 6,68%), quello dei trasporti e delle telecomunicazioni il 33% (4,42% vs 6,58%) e quello degli altri servizi non finanziari il 14,70% (7,67% vs 8,99%). Quest'ultimo dato, in particolare, sorprende, visto che il settore non ha registrato perdite di fatturato. La causa della perdita di redditività va, dunque, rintracciata in un aumento dei costi interni. Tra questi spicca il costo del lavoro, visto che i tassi di investimento negativi fanno escludere un appesantimento del costo degli ammortamenti. Allora, osservando il dato del costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP), si nota un incremento del 9,3% che può rivelare sia una crescita del costo del lavoro, sia un incremento della forza lavoro, cui, evidentemente, vista la crisi, non ha fatto seguito uno sviluppo dell'attività in linea con le attese.

Tavola 35 – Le componenti della redditività operativa

Com'era ragionevole aspettarsi dunque, la crisi, che si è abbattuta in misura più virulenta sul settore dei trasporti e delle comunicazioni, ha qui generato un forte processo di selezione, evidenziato da una crescita netta dello scarto interquartile dei livelli di redditività (*Tavola 36*).

32

Tavola 36 – Lo scarto interquartile dei livelli di redditività

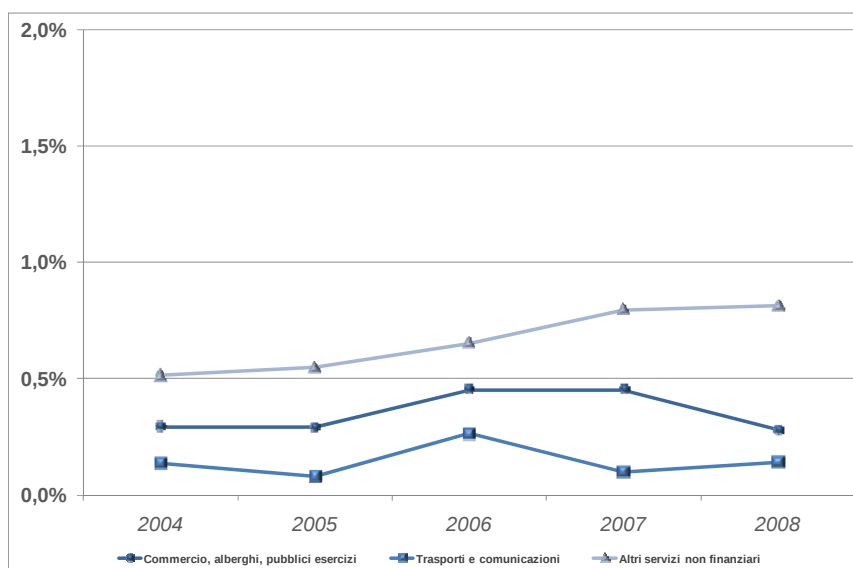


I più bassi livelli di redditività operativa dei settori dei servizi si riflettono anche in più contenuti livelli di redditività netta (*Tavola 37*). Solo il settore residuale degli altri servizi non finanziari presenta livelli di utili netti in percentuale sui ricavi in linea con i settori dell'industria, mentre commercio e trasporti presentano risultati ben più bassi, per non dire nulli quando si parla dei trasporti.

Viste le *performance* di quest'ultimo settore, certo, appare difficilmente spiegabile la pendenza positiva della spezzata che rappresenta il risultato netto di bilancio in percentuale sui ricavi. Evidentemente la ragione deve essere rintracciata in un minor carico degli oneri finanziari e delle imposte tale da compensare i pessimi risultati operativi.

I risultati netti degli altri due settori, viceversa, appaiono in linea con quanto evidenziato in commento della redditività operativa.

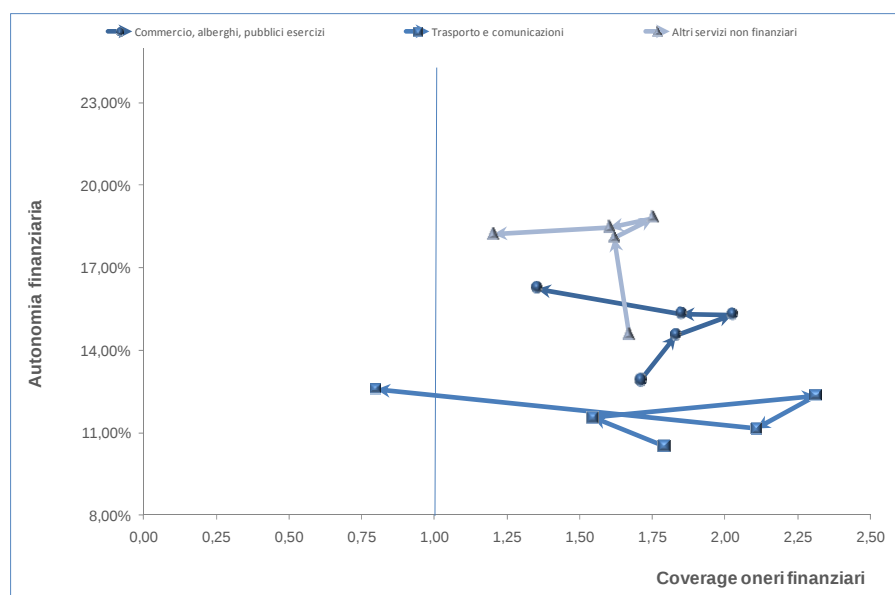
Tavola 37 – La redditività netta



□ **La solvibilità**

Infine, osservando le condizioni di liquidità e di solidità dei diversi settori notiamo, innanzitutto, la minore capitalizzazione delle imprese di servizi rispetto alle imprese industriali, coerentemente con la loro minore rischiosità (*Tavola 38*). In secondo luogo, risaltano in maniera evidente le conseguenze della flessione dei redditi e della redditività operativi sulle condizioni di liquidità, pesantemente peggiorate in tutti i settori ma, in particolare, proprio in quello più colpito sul fronte dei rendimenti, ovvero i trasporti e le comunicazioni, che addirittura passano da un più che sufficiente *coverage* di 2,10 a un preoccupante 0,75.

Tavola 38 – Le condizioni finanziarie



A. Note metodologiche

A.1. La popolazione di imprese monitorata

L'analisi è stata condotta utilizzando i bilanci resi disponibili dalla banca dati AIDA¹. Da tale archivio sono stati estratti i bilanci d'esercizio di tutte le società di capitale con sede nella provincia di Firenze che risultano in attività nel periodo compreso tra il 2004 e il 2008 (*Tavola 39*).

Tavola 39 – La numerosità dell'universo nei diversi anni di analisi

	2004	2005	2006	2007	2008
Numero bilanci estratti	10.255	10.847	11.424	13.839	12.414

Una prima elaborazione statistica su questo universo ha dimostrato che l'economia delle imprese che fatturano meno di 500.000 euro è significativamente differente dalle altre imprese. I risultati che emergono dai dati contabili, inoltre, sono molto erratici, rendendo decisamente problematica una loro interpretazione. Peraltro, volumi di attività così contenuti mal si attagliano ad aziende con veste giuridica di società di capitali. Ciò ha portato a non considerare queste piccolissime imprese e a lavorare su un campione uniforme di unità che fatturino almeno mezzo milione di euro.

L'universo della popolazione estratta varia di anno in anno a causa della natalità e mortalità dell'imprenditoria e di trasferimenti di sede sociale. Il campione, dunque, è aperto e ha il pregio di fotografare la mutazione e l'evoluzione del tessuto imprenditoriale nel corso del tempo.

La lista delle imprese estratte dalla banca dati è stata «scremata» per correggere le seguenti anomalie:

- imprese che presentano bilanci con valori palesemente anomali (valore dell'Attivo/Passivo non significativo);
- imprese che presentano bilanci che non quadrano ($\text{Attivo} \neq \text{Passivo}$); tali controlli si sono estesi anche alla quadratura interna dei principali margini economici e patrimoniali.

Inoltre, per tutte le imprese sopra i 5 milioni di fatturato, sono stati fatti ulteriori «aggiustamenti», grazie all'ausilio della CCIAA:

- modifica del codice ATECO nei casi di errata attribuzione, ossia qualora esso non contempli la reale attività dell'impresa;

¹ AIDA è una banca dati contenente informazioni finanziarie, anagrafiche e commerciali sulle società di capitali che hanno un fatturato oltre 150.000 società di capitale che operano in Italia. La fonte originaria dei dati è rappresentata dal bilancio depositato dall'impresa presso la Camera di Commercio, che viene acquisito direttamente da InfoCamere. Per maggiori informazioni si consulti <<http://www.bvdep.com/AIDA.html>>.

- esclusione delle imprese di cui si conosce già lo stato di cessazione, anche se classificate ancora in attività.

A seguito di queste operazioni, la numerosità del campione in ogni anno di analisi è indicata in *Tavola 40*.

Tavola 40 – La numerosità del campione analizzato

	2004	2005	2006	2007	2008
Numero bilanci elaborati	5.276	5.663	6.064	6.108	6.277

L'osservatorio si articola per settori d'attività economica. Tali settori sono stati definiti raggruppando le imprese in base al loro codice ATECO2007, come evidenziato in *Tavola 41*.

Tavola 41 – I settori di attività economica su cui si basa l'osservatorio

Progressivo	Descrizione attività	Codici ATECO 2007
M1	AGRICOLTURA	
	1 Agricoltura, silvicoltura, pesca	A01 A02 A03
	1a Agricoltura e alimentari e bevande	A01 A02 A03 C10 C11
	INDUSTRIA	
M2	ESTRATTIVO	
	2 Estrazione di minerali	B05 B06 B07 B08 B09
M3	MANIFATTURIERO	
	3 Alimentari e bevande	C10 C11
	4 Sistema moda (aggregato)	C13 C14 C15
	4a Industrie tessili	C13
	4b Confezione di abbigliamento	C14
	4c Pelle, cuoio e calzature (aggregato)	C15
	4c1 Cuoio	C15.11
	4c2 Articoli da viaggio, borse	C15.12
	4c3 Calzature	C15.2
	5 Legno e mobili	C16 C31
	6 Carta	C17
	7 Chimica, farmaceutica, gomma e plastica	C20 C21 C22
	7a Chimica, gomma e plastica	C20 C22
	7b Farmaceutica	C21
	7c Chimica, gomma e plastica e altri minerali non metalliferi	C20 C21 C22 C23 al netto di C23.7 e C23.9
	7d Chimico farmaceutico	C20 C21
	7e Gomma e plastica	C22
	8 Prodotti della lavorazione dei	C23

	minerali non metalliferi	
	8a Vetro	C23.1
	8b Ceramiche, terrecotte	C23 al netto di C23.1
	9 Trattamento metalli	C24 C25 C33.11
	10 Meccanica (aggregato)	C26 C27 C28 C29 C30 C33 al netto di C33.11 C33.2 e C33.19
	10a Elettronica	C26 C27 C33.13 C33.14
	10b Meccanica	C28 C33.12
	10b1 Fabbricazione di macchine per impieghi speciali	C289 C33.12
	10c Mezzi di trasporto	C29 C30 C33.15 C33.16 C33.17
	10c1 Cantieristica	C30.1 C33.15
	10c2 Motocicli	C30.9
	10d Meccanica (escl. Cantieristica)	C26 C27 C28 C29 C30 (al netto di C30.1) C33 (al netto di C33.11 C33.19 C33.2 e C33.5)
	11 Altri settori manifatturieri	C12 C18 C19 C32 C33.19 C33.2
	11a Oreficeria e gioielleria	C32.1
M4	UTILITIES	
	12 Energia, gas e acqua, reti fognarie, gest. rifiuti e risanamento	D35 E36 E37 E38 E39
M5	EDILE	
	13 Costruzioni	F41 F42 F43
SERVIZI		
M6	COMMERCIO, ALBERGHI E PUBBLICI ESERCIZI	
	14 Commercio, manutenzione e riparazione di autoveicoli e motocicli	G45
	15 Commercio all'ingrosso e intermediari del commercio (escluso autoveicoli)	G46
	16 Comm. dett. escl. autov.; rip. beni pers.	G47
	17 Alberghi, ristoranti, agenzie di viaggi	I55 I56 N79
M7	TRASPORTI E COMUNICAZIONI	
	18 Spedizioni, trasporti e magazzinaggio	H49 H50 H51 H52 H53
	18a Trasporti terrestri e attività connesse ai trasporti terrestri	H49 H52.21 H52.24.4
	18b Trasporti marittimi e attività connesse ai trasporti marittimi	H50 H52.22 H52.29 H52.24.2
	18c Magazzinaggio e movimentazione	H52.24.1 H52.24.3 H52.1

	merci	
	19 Servizi di informazione e comunicazione	J58 J59 J60 J61
	19a Telecomunicazioni	J60 J61
M8	TRASPORTI E COMUNICAZIONI	
	20 Informatica	J62 J63 S95
	21 Attività immobiliari	L68
	22 Attività professionali, scientifiche e tecniche	M69 M70 M71 M72 M73 M74 M75
	23 Noleggio e servizi di supporto alle imprese	N77 N78 N80 N81 N82
	24 Altri servizi pubblici, sociali e personali	P85 Q86 Q87 Q88 R90 R91 R92 R93 S94 S96

Sia per l'aggregato che per ciascun macrosettore e sottosettore è stata inoltre condotta un'analisi per classi dimensionali, individuate queste ultime rispetto al volume d'affari. In particolare, sono state create 4 classi dimensionali denominate *Micro*, *Piccole*, *Medie* e *Grandi*. I parametri adottati per formare le classi sono quelli indicati in *Tavola 42*.

Tavola 42 – Le classi dimensionali definite sulla base del fatturato

Classi di fatturato	
<i>Micro</i>	Da € 500.000 a € 2.000.000
<i>Piccole</i>	Da € 2.000.000 a € 5.000.000
<i>Medie</i>	Da € 5.000.000 a € 10.000.000
<i>Grandi</i>	Oltre € 10.000.000

Laddove il gruppo di imprese identificato dall'incrocio «settore/classe dimensionale» presentasse una numerosità inferiore a 5, non si è proceduto all'analisi statistica, perché ritenuta scarsamente significativa. In questo senso, anche i gruppi formati da poche imprese richiedono cautela nell'interpretazione dei dati e nel confronto con altri risultati.

A.2. La riclassificazione dei bilanci, gli indici e le note statistiche

Sono disponibili sul sito della Camera di Commercio di Firenze (www.fi.camcom.it).