



Camera di Commercio
Firenze



Dipartimento di Scienze Aziendali
Università degli Studi di Firenze

Osservatorio sui bilanci delle società di capitali della provincia di Firenze

Rapporto 2006-2010

Responsabile della ricerca:
Dott. Francesco Dainelli (Università di Firenze)

Indice

1. CARATTERI DEMOGRAFICI E MORFOLOGICI
2. ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE
 - 2.1. LO SVILUPPO
 - 2.2. LA REDDITIVITÀ
 - 2.3. LA SOLVIBILITÀ
3. ANALISI PER MACROSETTORI ECONOMICI
 - 3.1. AGRICOLTURA
 - 3.2. INDUSTRIA
 - 3.3. SERVIZI
4. UN FOCUS SU ALCUNI SETTORI ECONOMICI
 - 4.1. MECCANICA
 - 4.1.1. MECCANICA RISTRETTA
 - 4.2. TURISMO: ALBERGHI, RISTORANTI E AGENZIE DI VIAGGI
 - 4.2.1. ATTIVITÀ DI ALLOGGIO

1. CARATTERI DEMOGRAFICI E MORFOLOGICI

Nel 2010, l'universo delle società di capitale fiorentine analizzate è diminuito, frenando la crescita registrata nel 2009 (**Tavola 1**). Tuttavia, questo non necessariamente implica un incremento del tasso di mortalità delle imprese ma può essere anche legato ad una riduzione del fatturato al di sotto della soglia minima prevista di 500 mila euro.

Il tessuto imprenditoriale fiorentino si conferma composto per la maggior parte da micro e da piccole imprese che, insieme, costituiscono l'83% del totale. Tuttavia, rispetto al 2009, il numero delle microimprese subisce una lieve flessione, mentre il peso delle grandi imprese rimane costante e quello di media dimensione registra un leggero aumento.

Tavola 1 – Numerosità per classi dimensionali

	2006	(%)	2007	(%)	2008	(%)	2009	(%)	2010	(%)
Micro (0,5;2]	3.642	(60%)	3.947	(60%)	3.604	(60%)	3.889	(63%)	3.773	(62%)
Piccole (2;5]	1.374	(22%)	1.466	(22%)	1.316	(23%)	1.329	(21%)	1.308	(21%)
Medie (5;10]	527	(9%)	583	(9%)	547	(9%)	503	(8%)	538	(9%)
Grandi (10; inf)	524	(9%)	568	(9%)	503	(8%)	492	(8%)	501	(8%)
Totale	6.067		6.564		5.970		6.213		6.120	

Il fatturato prodotto dalle società fiorentine, dopo la brusca flessione del 2008 determinata dalla crisi, ha iniziato a recuperare terreno già l'anno successivo e nel 2010 continua il suo trend in crescita, attestandosi a valori superiori a quelli conseguiti nel 2007 (**Tavola 2**). Il 72% del fatturato complessivamente prodotto nel 2010 nell'area della provincia è stato generato dalle imprese di grande dimensione, che rispetto all'anno precedente, sono riuscite a migliorare la propria performance complessiva con un fatturato che passa dai circa 28 milioni di euro del 2009 ai quasi 29,5 milioni dell'anno seguente. Contemporaneamente, si registra invece una leggera flessione delle micro e piccole imprese e di quelle di medie dimensioni.

Tavola 2 – Il fatturato prodotto e la sua ripartizione per classi dimensionali

	2006	2007	2008	2009	2010
Mgl €	35.809.472	39.265.740	33.843.973	39.532.027	40.925.673
Micro (0,5;2]	10%	10%	11%	10%	9%
Piccole (2;5]	12%	12%	12%	10%	10%
Medie (5;10]	10%	10%	11%	9%	9%
Grandi (10; Inf)	68%	68%	66%	71%	72%

Le osservazioni compiute con riferimento al fatturato valgono anche per il valore aggiunto (**Tavola 3**). Infatti, se complessivamente il trend registrato è in crescita, dal punto di vista della distribuzione tra le classi dimensionali, si assiste ad un lieve aumento del contributo fornito dalle grandi imprese, al quale corrisponde una altrettanto leggera flessione delle performance delle altre categorie.

Tavola 3 – Il valore aggiunto prodotto e la sua ripartizione per classi dimensionali

	2006	2007	2008	2009	2010
Mgl €	7.119.770	8.068.434	6.938.507	8.620.316	9.109.556
<i>Micro (0,5;2]</i>	15%	14%	16%	13%	12%
<i>Piccole (2;5]</i>	13%	13%	14%	12%	11%
<i>Medie (5;10]</i>	10%	11%	11%	8%	8%
<i>Grandi (10; Inf)</i>	62%	62%	59%	67%	69%

Gli investimenti strutturali, dopo i forti incrementi registrati nel 2008 e nel 2009 prevalentemente dovuti alle rivalutazioni monetarie, sono pressoché costanti (**Tavola 4**)¹. Come negli anni precedenti, la maggior parte degli investimenti è stata realizzata dalle imprese di grandi dimensioni, per le quali si registra anche un buon incremento rispetto all'anno precedente (+3%). Significativa appare anche la crescita rilevata per le imprese di medie dimensioni, mentre per le classi dimensionali minori si evidenzia una flessione, in particolare per le piccole imprese.

Tavola 4 – Gli investimenti strutturali e la loro ripartizione per classi dimensionali

	2006	2007	2008	2009	2010
Mgl €	7.626.034	8.010.154	10.700.968	13.612.976	13.597.804
<i>Micro (0,5;2]</i>	21%	19%	22%	21%	19%
<i>Piccole (2;5]</i>	12%	13%	13%	14%	11%
<i>Medie (5;10]</i>	8%	9%	10%	7%	9%
<i>Grandi (10; Inf)</i>	59%	59%	55%	58%	61%

Dunque, le grandi imprese investono di più e questo presumibilmente si riflette sul livello del fatturato che, nel 2010, registra un miglioramento abbastanza consistente. Per le micro e piccole imprese il discorso è opposto. Infatti, alla contrazione degli investimenti corrisponde una riduzione, in termini percentuali, dei ricavi delle vendite.

¹ Il Decreto Legge 185/2008 (cosiddetto "decreto anticrisi"), convertito dalla Legge n. 2 del 28 gennaio 2009, ha proposto la rivalutazione dei beni immobili (fabbricati e immobili, strumentali e non strumentali) con l'esclusione di quelli classificati come beni merce (ovvero quelli alla cui produzione o scambio è diretta l'attività di impresa) e delle aree edificabili, con effetti sui bilanci delle imprese sia per il 2008 che per il 2009.

2. ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE

Il 2010 costituisce, senza dubbio, un anno di svolta per l'economia toscana dopo la recessione del biennio 2008-2009 conseguente allo scoppio della crisi finanziaria². La crescita non poteva non avere effetti positivi anche sul sistema economico provinciale fiorentino, che, infatti, segna un +1,4% del Pil e un valore aggiunto prodotto localmente che si attesta, in termini nominali, sui 28,6 miliardi di euro³.

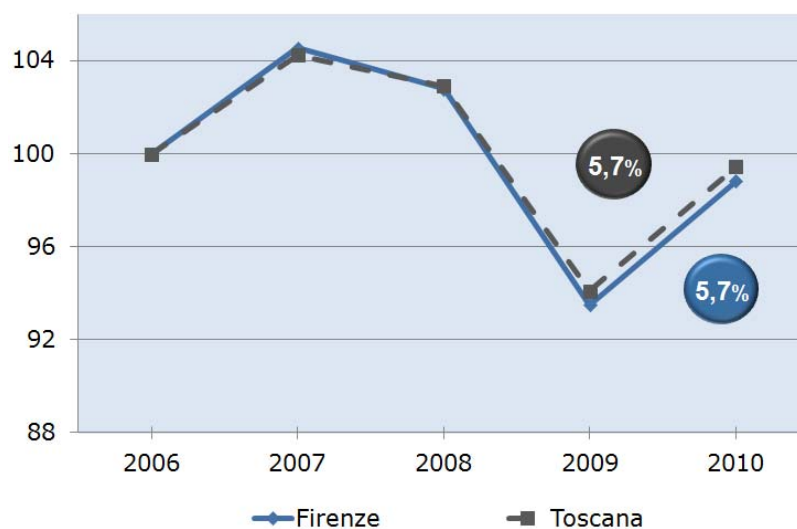
Questo non significa però che l'economia provinciale sia "salva" e abbia recuperato tutto il terreno perduto con la crisi⁴. Infatti, secondo le previsioni, i livelli di prodotto e gli investimenti del 2007 non potranno essere recuperati prima del 2014. Invece, già nel 2013, dovrebbero essere ripristinati i livelli precedenti alla crisi della domanda estera e dei consumi delle famiglie. Permangono quindi alcune difficoltà e un alone di incertezza che rendono impossibile dichiarare "guarita" l'economia del territorio e, anzi, costringono a definirne ancora incerto lo stato di salute.

2.1. LO SVILUPPO

La crisi, partita dagli Stati Uniti nel 2007, aveva fortemente colpito l'economia fiorentina già nel 2008, tuttavia gli effetti maggiormente negativi si sono manifestati l'anno successivo, quando il fatturato ha subito un calo di 10 punti percentuali, attestandosi al di sotto del dato medio toscano.

Nel 2010, inizia finalmente la fase di ripresa e la regione torna a crescere⁵ (**Tavola 5**).

Tavola 5 – L'andamento del fatturato (a valori costanti)



² Cfr. Irpet, Unioncamere Toscana. La situazione economica della Toscana. Consuntivo anno 2010. Previsioni 2011-2012, 2011, p. 23.

³ Cfr. Camera di Commercio di Firenze. L'andamento dell'economia fiorentina nel 2010, 2011, p. 13.

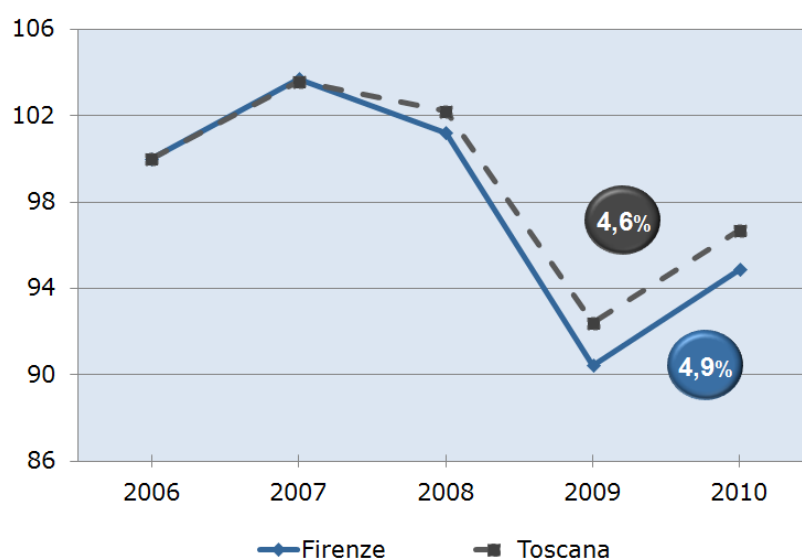
⁴ Cfr. Camera di Commercio di Firenze. L'andamento dell'economia fiorentina nel 2010, 2011, p. 17.

⁵ Cfr. Banca d'Italia, Eurosystem, Economie regionali. L'economia Toscana, n. 10, 2011, p. 5.

Il fatturato delle imprese toscane in generale e di quelle fiorentine in particolare, sostenuto da un innalzamento della domanda, torna sostanzialmente ai livelli del 2006. Per entrambe, infatti, si registra un recupero di oltre 5 punti percentuali rispetto al risultato conseguito nel 2009.

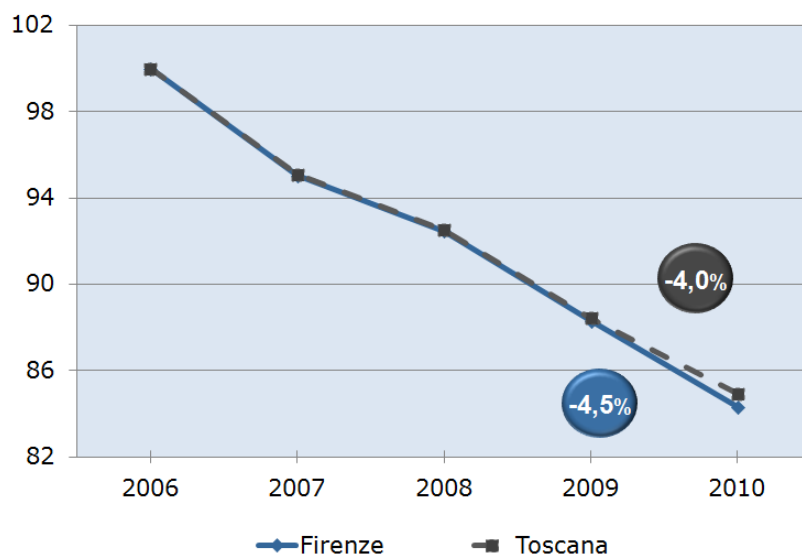
Con riferimento al valore aggiunto invece i livelli registrati nel periodo precedente alla crisi sono ancora piuttosto lontani (**Tavola 6**). Il trend è comunque in crescita, anche se il miglioramento rispetto al 2009 registrato dall'area fiorentina (+4,6%) è inferiore a quello rilevato a livello regionale (+4,9%), facendo accusare al tessuto economico fiorentino effetti più pesanti rispetto a quanto avvenuto a livello toscano.

Tavola 6 – L'andamento del valore aggiunto (a valori costanti)



Anche nel 2010, gli investimenti strutturali, sia delle imprese fiorentine, sia di quelle toscane, continuano ad essere in caduta libera (**Tavola 7**). Per le imprese fiorentine si registra un -4,5% rispetto al 2009, sostanzialmente in linea con quanto registrato a livello regionale (-4,0%). Questo non vuol dire che durante l'anno non siano stati effettuati investimenti ma solo che questi ultimi sono inferiori rispetto all'usura espressa dall'ammortamento iscritto nei bilanci delle società. Inoltre, occorre precisare che l'analisi è stata compiuta su un campione chiuso di imprese che non tiene conto né delle nuove entrate, né di quelle che hanno superato la soglia limite di mezzo milione di euro di ricavi annui solo nel corso del 2010. Il fenomeno è anche accentuato dal fatto che, come abbiamo già avuto modo di osservare, il tessuto imprenditoriale fiorentino, come quello toscano, è formato soprattutto da micro e piccole imprese che quasi mai puntano su strategie di crescita dimensionale. Conseguentemente, gli investimenti in strutture operative successivi a quello di start-up, che inevitabilmente si perdono nelle imprese che operano a pieno regime, sono diretti soprattutto al mantenimento della capacità produttiva, in seguito al naturale esaurimento della vita utile dei cespiti, piuttosto che ad un loro ampliamento.

Tavola 7 – L’andamento degli investimenti strutturali (a valori costanti)



2.2.LA REDDITIVITÀ

Nel 2010, le imprese toscane non sono in grado di recuperare il gap perduto in termini di marginalità operativa per effetto della crisi perché il contributo positivo che deriva dall’aumento del fatturato, vicino ai valori del 2006, è “mangiato” dal costo del lavoro. Le imprese fiorentine invece riescono in parte a riconquistare efficienza proprio invertendo questa tendenza sfavorevole (**Tavola 8**).

Tavola 8 – Le componenti della redditività operativa

		Rendimento degli investimenti				
		2006	2007	2008	2009	2010
Firenze		7,8%	7,8%	6,5%	5,0%	5,3%
Toscana		7,3%	7,4%	6,3%	5,0%	5,1%

		Rotazione del capitale (giorni)				
		2006	2007	2008	2009	2010
Firenze		212	212	219	238	234
Toscana		219	218	225	245	240

		Redditività delle vendite				
		2006	2007	2008	2009	2010
Firenze		5,1%	5,3%	4,5%	3,7%	3,9%
Toscana		4,8%	4,9%	4,4%	3,8%	3,8%

		CLUP				
		2006	2007	2008	2009	2010
Firenze		62,3%	62,3%	65,9%	68,5%	68,1%
Toscana		61,2%	61,8%	64,9%	67,3%	67,4%

Infatti, la produttività del lavoro (Clup) delle società del capoluogo migliora di 0,4 punti percentuali rispetto all’esercizio 2009. Tuttavia, nonostante il miglioramento registrato, si può dire che un dipendente

deve comunque lavorare fino ad agosto compreso per coprire il suo costo e solo da settembre in poi contribuisce alla creazione dell'utile aziendale.

I margini delle imprese a livello regionale rimangono costanti, mentre la provincia di Firenze registra un miglioramento dovuto, sia all'incremento del valore aggiunto, sia del fatturato che, a sua volta, ha permesso un minore ricorso alla cassa integrazione guadagni (CIG) ordinaria (-25,6% rispetto al 2009)⁶. La rotazione del capitale migliora sia a livello toscano che fiorentino (rispettivamente, riducendosi di 5 e 4 giorni). Le imprese fiorentine devono questo miglioramento alla riduzione dei tempi di riscossione dei propri crediti e, in misura minore, ad un periodo di giacenza delle scorte ridotto grazie probabilmente al riassorbimento delle politiche di bilancio a sostegno dell'utile verosimilmente praticate durante il periodo di crisi. Complessivamente, per il tessuto imprenditoriale fiorentino, questi fenomeni si traducono in un miglioramento della redditività operativa, che passa dal 5% al 5,3%, superando il risultato regionale che, invece, si ferma al 5,1%.

Il risultato netto 2010 delle imprese fiorentine aumenta grazie alla riduzione degli oneri finanziari, tuttavia, l'effetto positivo è, in parte, attenuato dall'incremento delle imposte. Infatti, il prelievo fiscale sul fatturato passa dall'1,35% all'1,43% (**Tavola 9**). In altre parole, la riduzione dei tassi di interesse⁷ e la generalizzata contrazione degli investimenti a lungo termine da parte delle imprese, con il conseguente calo delle richieste di finanziamento, determinano certamente una diminuzione del peso degli oneri finanziari sul fatturato, ma l'effetto si traspone anche sulle imposte che, a causa di una minore deducibilità fiscale, subiscono un incremento.

Tavola 9 – Le componenti della redditività netta (in percentuale sul fatturato)

	2006	2007	2008	2009	2010
Oneri finanziari	1,08%	1,17%	1,26%	1,03%	0,76%
Imposte	2,06%	1,86%	1,45%	1,35%	1,43%
Risultato ordinario netto	0,55%	0,66%	0,55%	0,37%	0,55%

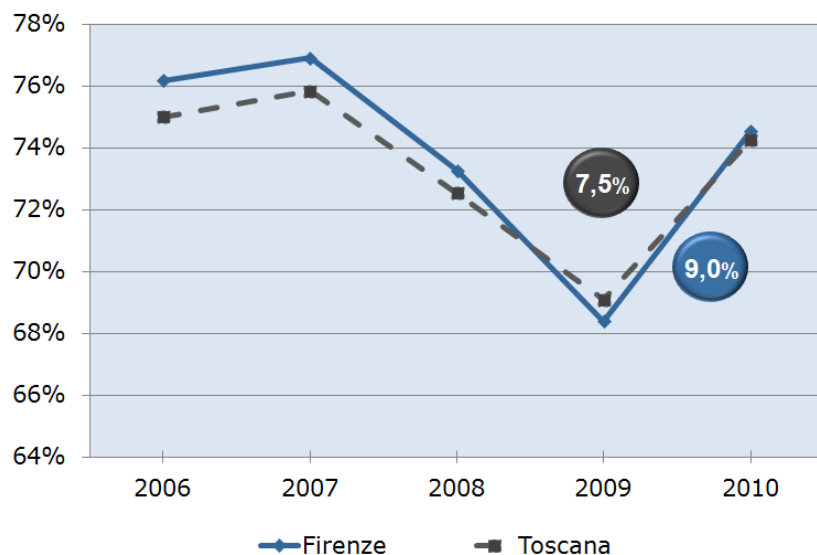
La ripresa è un fenomeno unitario, che coinvolge tutte le imprese (**Tavola 10**). Infatti, dopo un trend in discesa iniziato nel 2007, il numero delle società in utile è in aumento a livello, sia regionale, sia provinciale. In particolare, le imprese fiorentine che chiudono in utile l'esercizio 2010 sono il 9,0% in più rispetto

⁶ L'effetto positivo è comunque in gran parte annullato dal quintuplicarsi della Cig straordinaria e di quella in deroga, alle quali possono ricorrere le imprese fino a 15 dipendenti e quelle che hanno dato fondo al periodo massimo consentito per le ore ordinarie. Cfr. Camera di Commercio di Firenze. L'andamento dell'economia fiorentina nel 2010, 2011, p. 56.

⁷ Cfr. Banca d'Italia, Relazione annuale sul 2010, 2011, pp. 68-77.

all'anno precedente, risultato migliore di quello registrato a livello toscano (+7,5%) e non lontano da quello conseguito nel 2006.

Tavola 10 – La percentuale di imprese che chiude il bilancio in utile

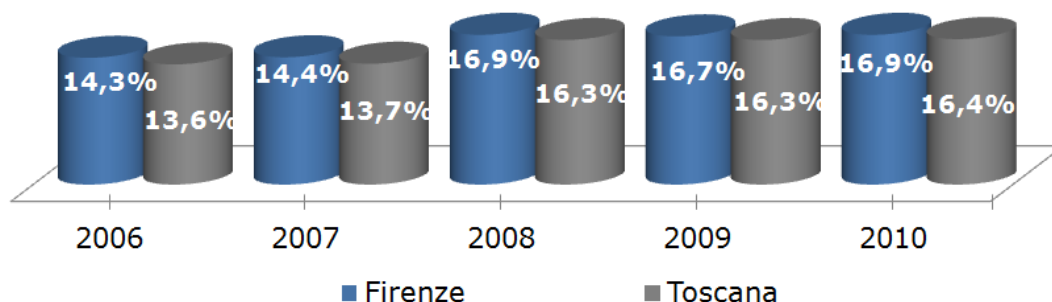


2.3. LA SOLVIBILITÀ

Il giudizio sulla solvibilità finanziaria è reso difficile dal fatto che molte imprese del campione analizzato redigono il proprio bilancio in forma abbreviata, rendendo impossibile la distinzione tra debiti finanziari e debiti operativi. Conseguentemente, l'indice di autonomia finanziaria è stato elaborato in forma ristretta, ovvero come rapporto tra il patrimonio netto e il totale del passivo.

L'autonomia finanziaria delle imprese toscane e, in misura maggiore di quelle fiorentine, è in aumento (**Tavola 11**). In altre parole, il rapporto tra patrimonio netto e totale passivo migliora e passa per le imprese fiorentine dal 16,7% del 2009 al 16,9% dell'anno successivo, testimoniando un rafforzamento delle strutture patrimoniali delle società fiorentine, mentre l'incremento registrato per le imprese toscane è più contenuto.

Tavola 11 – L'autonomia finanziaria



Questo leggero miglioramento della solvibilità delle società della provincia di Firenze può essere ricondotto a due fattori. In primo luogo, il processo di ritenzione degli utili. Questi ultimi, già da alcuni anni, anziché essere distribuiti ai soci, sono lasciati in azienda, in modo da attenuare gli effetti di eventuali tensioni di liquidità. Anche a seguito degli accordi di Basilea II, che hanno determinato la necessità di ricapitalizzare le società per non subire penalizzazioni sul mercato del credito, si è ulteriormente diffusa la prassi di ritenzione degli utili da parte delle società. In secondo luogo, si registra una riduzione dei debiti commerciali e/o finanziari, anche se non è possibile stabilirne puntualmente la composizione.

La **Tavola 12** evidenzia un miglioramento dei margini. In altre parole, per ogni 100 € di fatturato, la liquidità prodotta dal ciclo delle vendite è pari a 6,4 €, risultato migliore rispetto all'anno precedente (6,1 €), e al dato medio toscano (6,2 €).

Tavola 12 – L'autofinanziamento operativo lordo

	2006	2007	2008	2009	2010
Firenze	7,4%	7,5%	6,8%	6,1%	6,4%
Toscana	7,0%	7,1%	6,6%	6,0%	6,2%

La **Tavola 13** dimostra che i debiti delle società fiorentine, pur essendo in aumento, risultano comunque sostenibili grazie a un loro minor costo ed anche all'aumento dei margini.

Tavola 13 – La copertura degli oneri finanziari

	2006	2007	2008	2009	2010
Firenze	4,27	3,82	3,32	3,20	4,10
Toscana	3,74	3,45	3,02	3,14	3,95

3. ANALISI PER MACROSETTORI ECONOMICI

In linea con quanto avvenuto nel quadriennio 2006-2009, anche per il 2010, si registra una concentrazione del numero di società che operano nei macrosettori dei Servizi e dell'Industria, mentre il comparto dell'Agricoltura continua ad essere il fanalino di coda (**Tavola 14**).

Tavola 14 – Numerosità per macrosettori

	2006	(%)	2007	(%)	2008	(%)	2009	(%)	2010	(%)
Agricoltura	60	(1%)	62	(1%)	59	(1%)	54	(1%)	52	(1%)
Industria	2.506	(41%)	2.780	(42%)	2.513	(42%)	2.533	(41%)	2.479	(41%)
Servizi	3.489	(58%)	3.714	(57%)	3.395	(57%)	3.623	(58%)	3.577	(58%)
Non classificate	12	(0%)	8	(0%)	3	(0%)	3	(0%)	12	(0%)

La **Tavola 15** dimostra che nel quinquennio analizzato il fatturato è ripartito sostanzialmente allo stesso modo tra i tre macrosettori. La maggior parte è tuttavia prodotta dall'Industria (50%) e, in misura di poco inferiore, dai Servizi (49%).

Tavola 15 – Il fatturato prodotto e la sua ripartizione per macrosettori

	2006	2007	2008	2009	2010
Mgl €	35.809.472	39.265.740	33.843.973	39.532.027	40.925.673
Agricoltura	1%	1%	1%	1%	1%
Industria	47%	52%	49%	50%	50%
Servizi	52%	47%	50%	49%	49%

La ricchezza è stata generata soprattutto dal comparto industriale, mentre, anche a causa della flessione della numerosità delle società, si è contratto, almeno in termini percentuali, il contributo fornito dai Servizi (**Tavola 16**).

Tavola 16 – Il valore aggiunto prodotto e la sua ripartizione per macrosettori

	2006	2007	2008	2009	2010
Mgl €	7.119.770	8.068.434	6.938.507	8.620.316	9.109.556
Agricoltura	1%	1%	1%	1%	1%
Industria	52%	60%	56%	52%	53%
Servizi	47%	39%	43%	47%	46%

La maggior parte degli investimenti strutturali sono stati realizzati dalle imprese del comparto dei Servizi, che, comunque, registrano un calo di un punto percentuale rispetto al 2009, e, in subordine, dalle società industriali che riportano invece la stessa variazione ma di segno opposto (**Tavola 17**).

Tavola 17 – Gli investimenti strutturali e la loro ripartizione per macrosettori

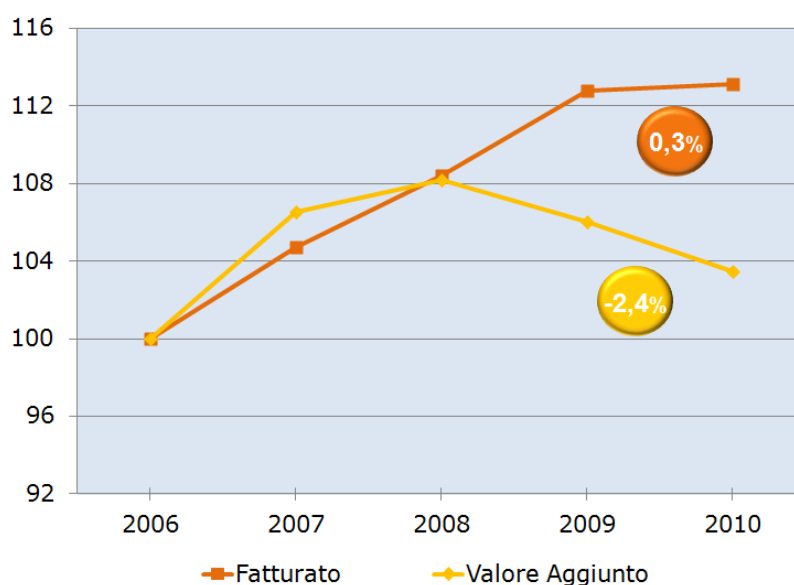
	2006	2007	2008	2009	2010
Mgl €	7.626.034	8.010.154	10.700.968	13.612.976	13.597.804
Agricoltura	4%	4%	4%	4%	4%
Industria	32%	45%	38%	34%	35%
Servizi	64%	51%	58%	62%	61%

3.1.AGRICOLTURA

Se, nel 2010, l'agricoltura toscana registra una flessione dei livelli produttivi in termini reali del 2,2% che va ad aggiungersi al -8,1% del 2009⁸, il settore primario fiorentino dimostra di saper mantenere un buon passo.

Il livello del fatturato raggiunto nel 2010 dalle società agricole fiorentine è migliore dello 0,3% rispetto all'anno precedente, mentre il valore aggiunto continua il proprio trend negativo, iniziato nel 2009, e registra un ulteriore -2,4% (**Tavola 18**). L'andamento in contraddizione dei due margini può essere in parte imputato al volume di produzione realizzato e all'andamento dei prezzi⁹.

Tavola 18 – L'andamento del fatturato e del valore aggiunto (a valori costanti)



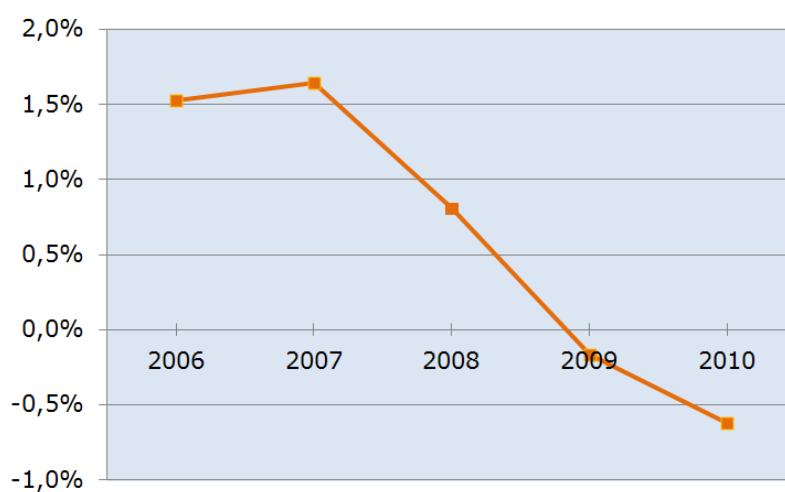
⁸ Irpet, Unioncamere Toscana. La situazione economica della Toscana. Consuntivo anno 2010. Previsioni 2011-2012, 2011, p. 38.

⁹ Cfr. Camera di Commercio di Firenze. L'andamento dell'economia fiorentina nel 2010, 2011, p. 42.

Secondo i dati Istat, da un lato, alcuni comparti agricoli di punta toscani – in particolare olio, vino e vivaismo – hanno registrato nel 2010 una contrazione delle quantità prodotte, riducendo, di fatto, l’offerta. Tuttavia, gli effetti negativi del calo della produzione sull’andamento complessivo del settore sono stati in parte arginati grazie alla consistente ripresa delle quotazioni dei cereali, generata dall’andamento positivo dei mercati internazionali. Dall’altro lato, per alcune attività, si è assistito ad un miglioramento nel corso dell’anno della forbice tra prezzi dei prodotti e prezzi dei fattori della produzione, che ha permesso di mantenere positiva la variazione del fatturato rispetto all’anno precedente. La contrazione del valore aggiunto è, almeno in parte, ascrivibile agli incrementi di prezzo registrati per mangimi, carburanti e concimi minerali utilizzati per la produzione di fiori, piante e foraggi.

In generale, il settore si contraddistingue per una bassa marginalità. Infatti, il miglioramento registrato in termini di fatturato e il peggioramento del valore aggiunto, congiuntamente, determinano una ulteriore flessione della redditività del macrosettore, già in rosso nel 2009 a causa del trend negativo iniziato l’anno precedente (**Tavola 19**).

Tavola 19 – La redditività operativa



3.2. INDUSTRIA

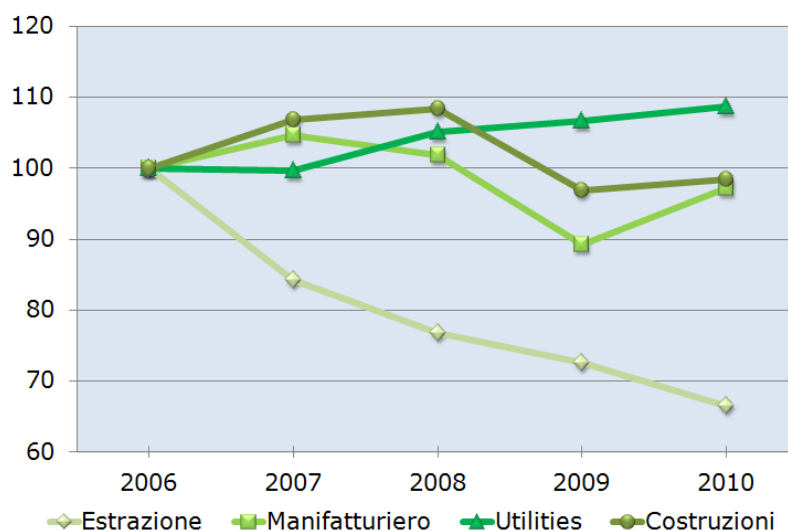
Complessivamente, nel 2010, il macrosettore industriale fiorentino, grazie ad uno spiccato orientamento ai mercati internazionali, ha registrato un deciso incremento produttivo¹⁰. La domanda risale sia con riferimento al mercato interno (da -18,3% a +3,5%) che a quello esterno (da -15,3% a +3,6%) e si registra un aumento dei prezzi alla produzione. Il risultato è che, in termini di media annua, si assiste, anche se con alcune differenze tra i diversi settori, al passaggio da una fase recessiva ad una di ripresa.

La **Tavola 20** illustra l’andamento, in termini di fatturato, di 4 dei principali settori industriali: Costrutti-

¹⁰ Cfr. Camera di Commercio di Firenze. L’andamento dell’economia fiorentina nel 2010, 2011, p. 18.

vo, Estrattivo, Manifatturiero e delle Utilities.

Tavola 20 – L'andamento del fatturato (a valori costanti)

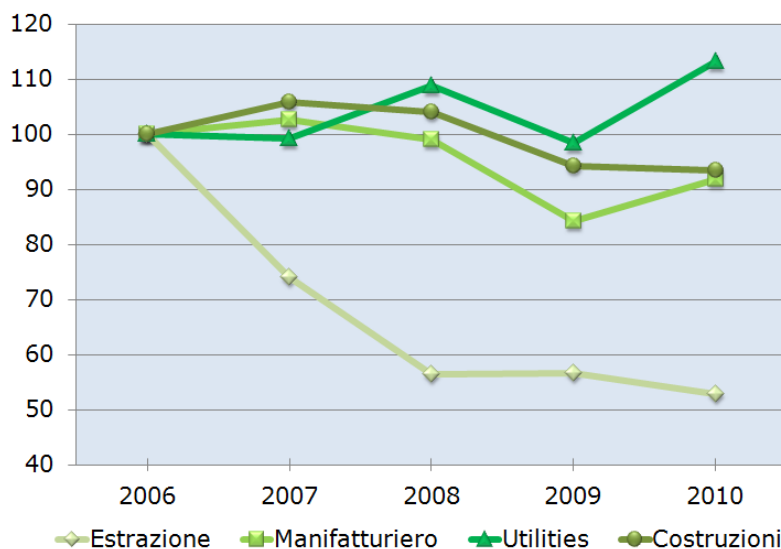


In generale, i risultati conseguiti dalle imprese dei settori di attività analizzati sono differenti. Nel comparto industriale fiorentino, le Utilities, settore caratterizzato da una domanda fortemente anticiclica, registrano nel periodo 2006-2010 un trend positivo. In forte ripresa anche il settore Manifatturiero, che raggiunge un fatturato simile a quello registrato nel 2006, mentre si mantiene stabile quello delle Costruzioni. Secondo le elaborazioni effettuate da Ance Toscana su dati Infoplus, per il settore edile toscano il mancato recupero di tutto il terreno che era stato perso a causa della crisi può essere imputato alle politiche di governo che hanno comportato un marcato contenimento della spesa pubblica che, a sua volta, ha determinato una riduzione dei bandi per opere pubbliche, lasciando il settore privo del supporto non solo della domanda privata, deteriorata dalla crisi, ma anche di quella pubblica¹¹. Conseguentemente, per il settore il momento di uscita della crisi non appare immediato e, al momento, non si intravedono ancora i presupposti per una inversione di tendenza. L'Estrattivo continua invece la sua "discesa libera" e risulta sempre più in crisi.

Con riferimento al valore aggiunto si registra un generalizzato miglioramento, eccetto che per il settore Estrattivo che prosegue la sua fase in flessione avviata nel 2007 ed accusa il nuovo "colpo" riservatogli dal 2010 (**Tavola 21**). L'incremento del valore aggiunto appare elevato per le Utilities e per il Manifatturiero, probabilmente in ragione gli alti costi fissi che li caratterizzano. Per le Costruzioni, contraddistinte da una predominanza di costi variabili, il miglioramento registrato è invece più contenuto e segue sostanzialmente l'andamento del fatturato.

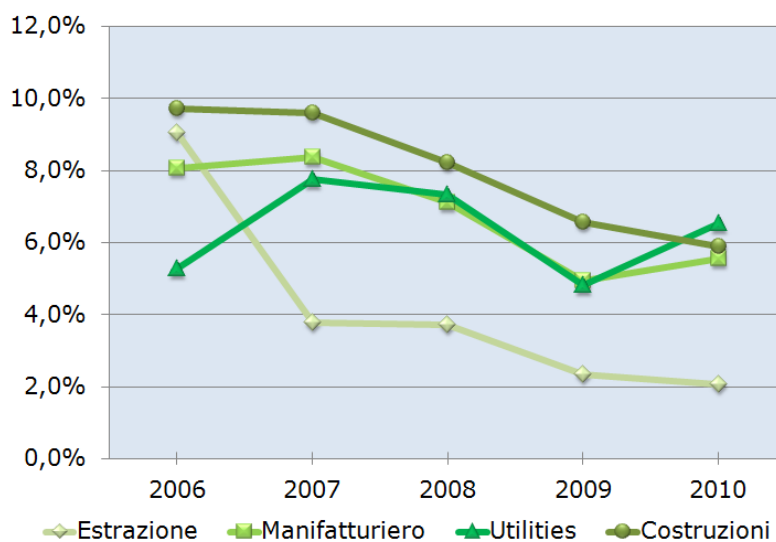
¹¹ Cfr. Irpet, Unioncamere Toscana. La situazione economica della Toscana. Consuntivo anno 2010. Previsioni 2011-2012, 2011, p. 59.

Tavola 21 – L'andamento del valore aggiunto (a valori costanti)



Le considerazioni sulla ricchezza lorda determinano una redditività operativa dei settori dell'Estrattivo e delle Costruzioni in forte calo. Con riferimento a quest'ultimo, l'effetto negativo sulla redditività è acuito dal ribasso dei prezzi dell'edilizia privata. D'altro canto, migliora la redditività del Manifatturiero e, soprattutto, quella delle Utilities (**Tavola 22**).

Tavola 22 – La redditività operativa

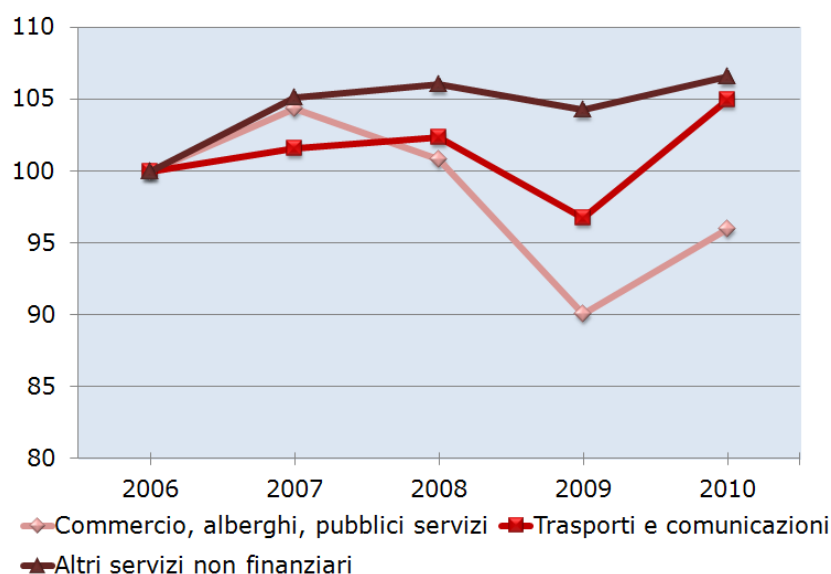


3.3.SERVIZI

In generale, il settore dei Servizi beneficia di un miglioramento determinato dalla crescita della domanda da parte delle imprese e delle famiglie, in parte mitigata dalla contrazione di quella proveniente dalla pubblica amministrazione.

Nel 2010, si registra una ripresa per tutte le attività del comparto fiorentino dei servizi qui esaminate, dopo che il 2009 era stato caratterizzato da una flessione lieve per alcune (Altri servizi non finanziari) e più accentuata per altre (Commercio, alberghi, servizi pubblici) (**Tavola 23**).

Tavola 23 – L'andamento del fatturato (a valori costanti)



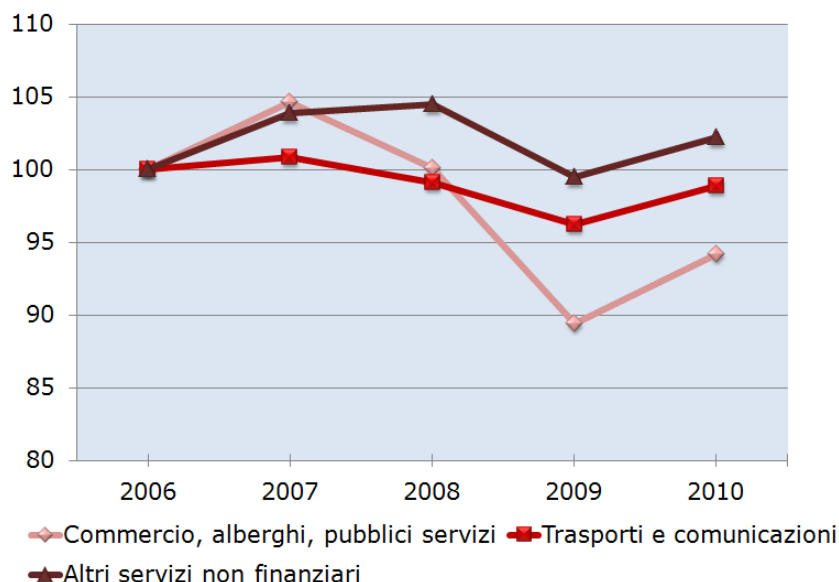
La crescita del settore dei servizi dell'area fiorentina è stata superiore a quella registrata a livello regionale. Essa è stata trainata, in parte, dai consumi delle famiglie fiorentine (+0,7% rispetto al 2009), storicamente superiori alla media regionale, e, in parte, dal fatto che una quota apprezzabile della produzione è destinata alle regioni limitrofe. Si segnala, in particolare, l'elevata crescita del fatturato del settore Trasporti e comunicazioni, che, dopo la flessione patita nel 2009, ha addirittura superato il livello registrato prima della crisi. Come a livello regionale, la ripresa dei servizi di trasporto è probabilmente legata al risveglio degli scambi con l'estero e, come vedremo a breve, del turismo internazionale, come testimonia l'aumento di passeggeri dell'aeroporto fiorentino (+2,9%)¹². Lo stesso discorso, anche se con un'accelerazione nell'ultimo anno meno "violenta", è valido anche per gli Altri servizi non finanziari, in crescita rispetto all'anno 2009 e con un risultato superiore a quello registrato nel quadriennio 2006-2009. Probabilmente, per le imprese di quest'ultimo settore, che si occupano prevalentemente di fornire servizi alla persona e alle imprese, l'inversione del trend è stata determinata dal miglioramento, in generale, dell'economia e, in particolare, di alcuni settori.

La **Tavola 24** dimostra che, anche nel 2010, il valore aggiunto registrato per i settori esaminati del comparto dei servizi presenta un andamento coerente con il trend del fatturato. È comunque possibile rilevare un miglioramento generalizzato rispetto al 2009, grazie all'effetto determinato dallo sfruttamento della le-

¹² Banca d'Italia, Eurosistema, Economie regionali. L'economia della Toscana, 2011, p. 16.

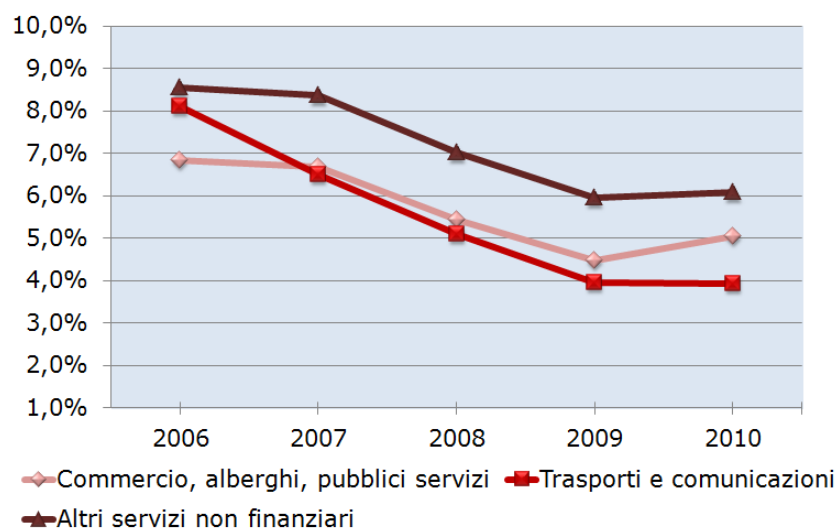
va dei costi fissi, anche se, rispetto al fatturato, la crescita del valore aggiunto appare un po' meno "repentina".

Tavola 24 – L'andamento del valore aggiunto (a valori costanti)



La redditività operativa evidenzia, dopo un periodo di forte diminuzione, un trend sostanzialmente stabile per i settori Trasporti e comunicazione e Altri servizi non finanziari e un leggero miglioramento per Commercio, alberghi, pubblici servizi (**Tavola 25**). Per le società che si occupano di trasporti e comunicazioni e di altri servizi non finanziari l'andamento è determinato dai maggiori costi sostenuti, sia per il lavoro, sia per gli ammortamenti, mentre per il settore Commercio, alberghi, pubblici servizi il maggior valore aggiunto registrato nel 2010 è stato mantenuto anche a livello operativo.

Tavola 25 – La redditività operativa



4. UN FOCUS SU ALCUNI SETTORI ECONOMICI

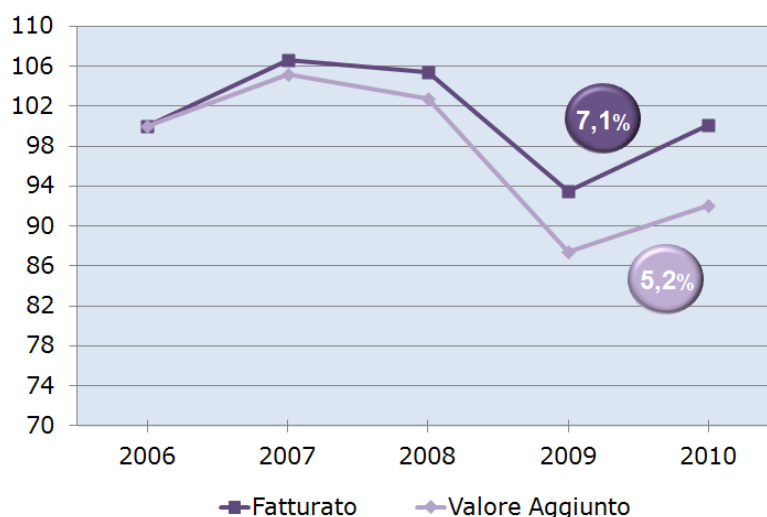
4.1. MECCANICA

I dati del settore della Meccanica devono essere letti considerando il peso, soprattutto dal lato delle esportazioni, che produce sul risultato complessivo la Nuovo Pignone¹³. Una lettura semplicistica dei dati potrebbe infatti indurre ad attribuire a tutte le imprese del settore un dato che, di fatto, deve essere attribuito solo a questa società. In particolare, con riferimento alle esportazioni di “macchine di impiego generale” e di “altre macchine di impiego generale”, si è addirittura arrivati a parlare di “effetto grande impresa” o “effetto Nuovo Pignone”, a testimonianza del ruolo fondamentale che questa impresa ricopre nel settore. Non sembra tuttavia questo il caso, visto che, nel 2010, nonostante una diminuzione del 14,7% delle esportazioni (dato fortemente influenzato dalla Nuovo Pignone), il settore della Meccanica appare in ripresa e riesce a recuperare buona parte del terreno perso l’anno precedente (**Tavola 26**).

Il fatturato registra un +7,1% rispetto al 2009, attestandosi ai livelli raggiunti prima della crisi. Il valore aggiunto, pur evidenziando un miglioramento (+5,2% rispetto al 2009), rimane ancora lontano dalle performance che era riuscito a registrare fino al 2008.

La minore crescita del valore aggiunto rispetto al fatturato è forse dovuta ad un aumento dei costi di produzione. Infatti, soprattutto nell’ultimo periodo dell’anno, si è assistito alla crescita del costo delle materie prime internazionali, in particolare petrolio e metalli¹⁴.

Tavola 26 – L’andamento del fatturato e del valore aggiunto (a valori costanti)



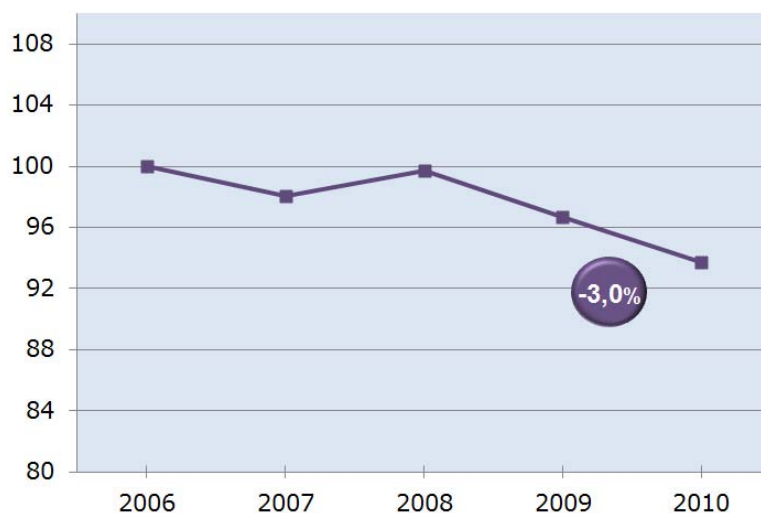
Gli investimenti strutturali continuano il trend in discesa iniziato nel 2008, registrando nel 2010 un -3%

¹³ Cfr. Irpet, Commercio estero della Toscana. Rapporto 2009-2010, 2011, p. 23 e Camera di Commercio di Firenze, L’andamento dell’economia fiorentina nel 2010, 2011, p. 86.

¹⁴ Istat, Rapporto annuale. Situazione del Paese nel 2010, 2011, p. 5.

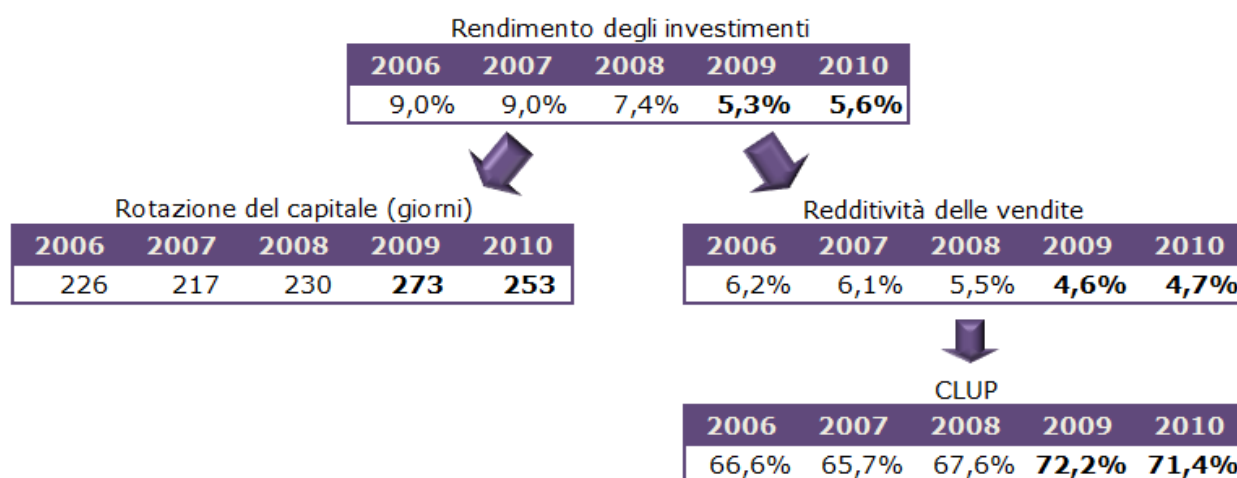
rispetto al 2009 (**Tavola 27**). Le imprese meccaniche non compiono sufficienti investimenti strutturali, ma sicuramente riescono a sostenere l'aumento del fatturato sfruttando parte della capacità produttiva che negli anni precedenti era rimasta inutilizzata a causa della crisi.

Tavola 27 – L'andamento degli investimenti strutturali (a valori costanti)



Nel 2010, la produttività del lavoro migliora (**Tavola 28**). Il “segreto” è la struttura operativa, capitale umano e tangibile, che riprende a produrre grazie all’incremento degli ordini. Conseguentemente, anche la produttività dei lavoratori beneficia di un miglioramento e determina un leggero aumento della redditività delle vendite (dal 4,6% del 2009 al 4,7% dell’anno successivo). La rotazione del capitale, passando da 273 a 253 giorni, migliora notevolmente grazie al pagamento più celere dei crediti da parte dei clienti, effetto positivo in parte mitigato dal fisiologico aumento delle scorte, indispensabile per consentire alle imprese di riallinearsi ai nuovi livelli della domanda.

Tavola 28 – Le componenti della redditività operativa



In sostanza, il migliore sfruttamento della capacità produttiva permette di recuperare efficienza in ter-

mini di margini operativi e di rotazione del capitale, portando la redditività del capitale a 5,6 € ogni 100 investiti nell'area operativa.

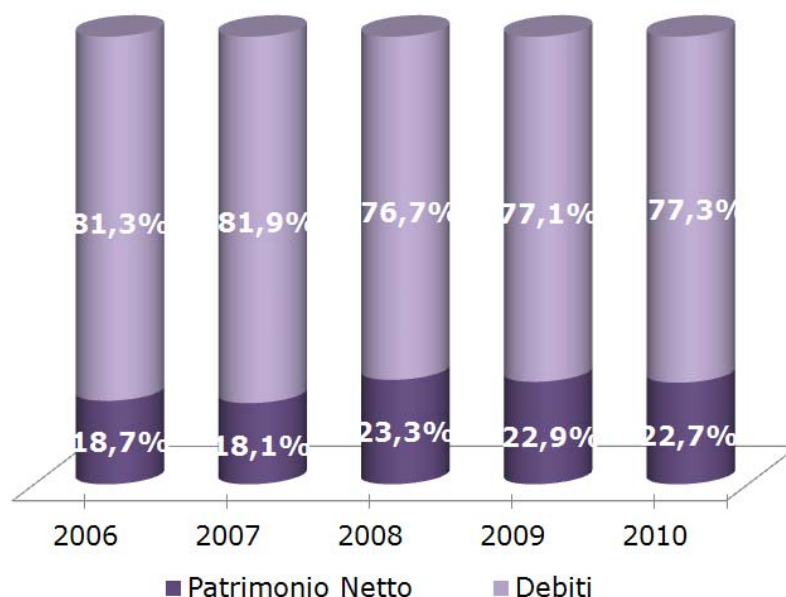
La riduzione degli oneri finanziari, il cui peso sul fatturato passa dall'1,09% del 2009 allo 0,79% del 2010, comporta un incremento delle imposte, per la semplice "perdita" di componenti deducibili di reddito (**Tavola 29**). L'effetto positivo determinato dalla riduzione degli oneri finanziari fa sì che il risultato ordinario netto, pur in discesa in termini assoluti, raggiunga in percentuale sul fatturato praticamente gli stessi livelli del 2006. Nonostante i timidi segnali di ripresa, nelle tasche degli imprenditori per ogni 100 € di fatturato rimangono soltanto 82 centesimi di euro contro l'1,81 che finiscono nelle casse dello Stato.

Tavola 29 – Le componenti della redditività netta (in percentuale sul fatturato)

	2006	2007	2008	2009	2010
Oneri finanziari	1,05%	1,08%	1,20%	1,09%	0,79%
Imposte	2,67%	2,37%	1,82%	1,78%	1,81%
Risultato ordinario netto	0,86%	1,14%	0,76%	0,60%	0,82%

Nel 2010, nonostante un leggero incremento dei debiti, l'autonomia finanziaria si mantiene sugli stessi livelli del biennio 2008-2009 (**Tavola 30**).

Tavola 30 – L'autonomia finanziaria



L'incremento della marginalità determina un miglioramento dei livelli di autofinanziamento (flusso di cassa operativo), che passano dal 7,51% del 2009 al 7,80% dell'anno seguente (**Tavola 31**).

Tavola 31 – L'autofinanziamento operativo lordo

2006	2007	2008	2009	2010
9,21%	9,07%	8,58%	7,51%	7,80%

L'incremento dei debiti, di lieve entità, appare comunque sostenibile grazie alla ripresa del flusso di cassa operativo e alla riduzione degli oneri finanziari (**Tavola 32**). Infatti, il flusso di cassa registrato nel 2010 è oltre 5 volte superiore agli oneri finanziari.

Tavola 32 – La copertura degli oneri finanziari

2006	2007	2008	2009	2010
5,03	4,49	4,66	4,80	5,79

4.1.1. MECCANICA RISTRETTA¹⁵

Nel 2010, il numero delle imprese fiorentine impegnate nel settore della Meccanica ristretta è tornato a crescere, dopo la contrazione che si era verificata a partire dal 2008, dovuta probabilmente alla crisi economica globale (**Tavola 33**).

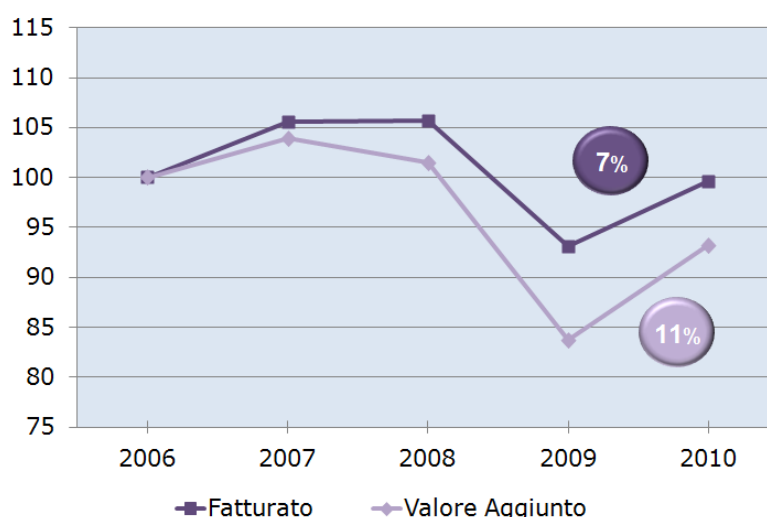
Tavola 33 – Numerosità delle imprese esaminate

2006	2007	2008	2009	2010
152	164	141	141	146

Dopo un 2009 difficile, nel 2010 si registrano finalmente i primi timidi segnali di ripresa. D'altra parte, in questo settore, dove la flessione è stata consistente e le commesse estere pluriennali determinano naturali oscillazioni, la ripresa non può che essere progressiva.

Dopo il brusco calo subito lo scorso anno dal fatturato e dal valore aggiunto, nel 2010 si registra un miglioramento su entrambi i fronti, essenzialmente dovuto alla ripresa degli ordini (**Tavola 34**). Il miglioramento riguarda soprattutto il valore aggiunto, che registra un +11% rispetto al 2009, e, in misura minore, il fatturato (+7%). Tuttavia, per entrambi, i risultati ante crisi sono ancora piuttosto lontani. Si può ipotizzare che il miglioramento del valore aggiunto, superiore a quello del fatturato, sia in parte dovuto alla riduzione dei costi energetici.

Tavola 34 – L'andamento del fatturato e del valore aggiunto (a valori costanti)

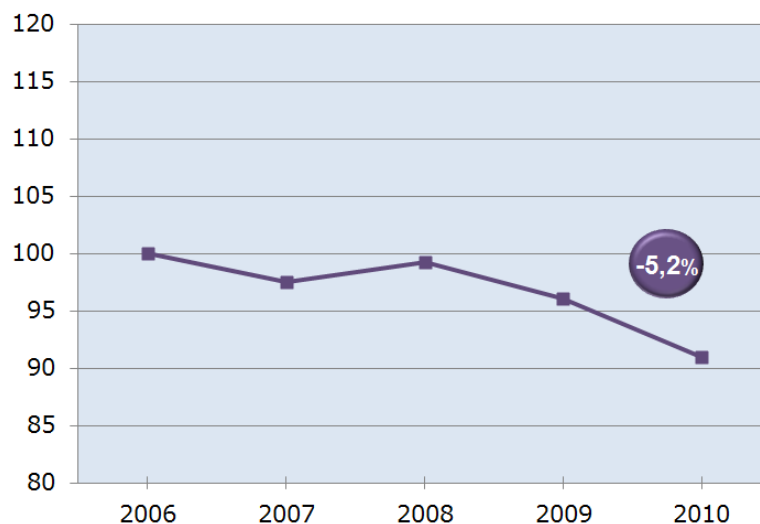


Il trend negativo degli investimenti strutturali prosegue anche nel 2010 (**Tavola 35**), quando si registra una contrazione del 5,2% rispetto al 2009, segnale di una scarsa fiducia nel mercato e nella sua capacità di

¹⁵ Il segmento include le imprese con codice ATECO2007: C28 *Fabbricazione di macchinari e apparecchiature* e C33.12 *Riparazione e manutenzione di macchinari*.

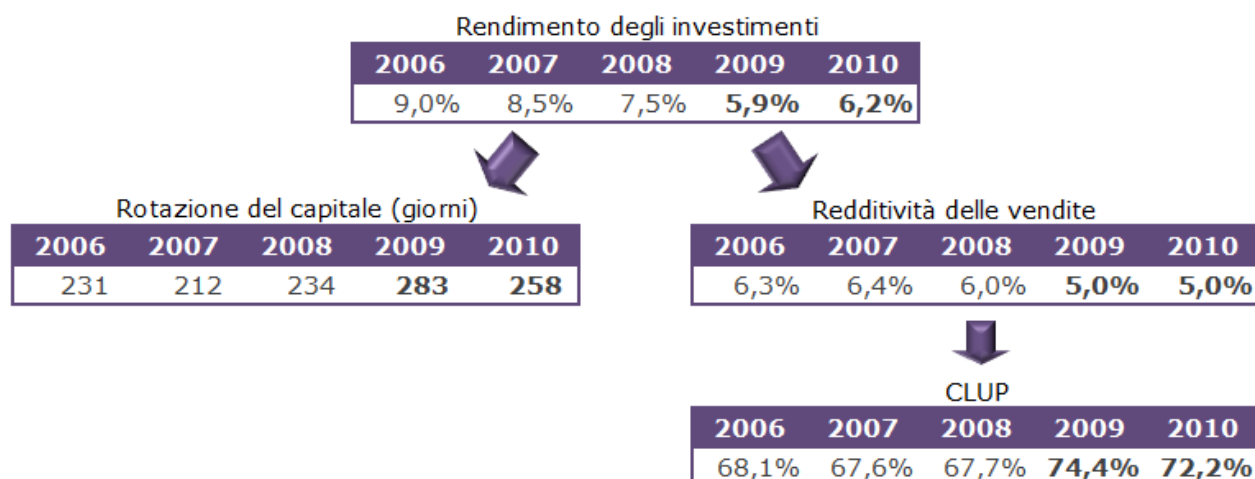
riprendersi dalla crisi, che inducono le imprese a mantenere un atteggiamento prudente verso gli investimenti.

Tavola 35 – L'andamento degli investimenti strutturali (a valori costanti)



Nel 2010, la produttività del lavoro migliora leggermente, passando dal 74,4% al 72,2%, probabilmente grazie alla ripresa degli ordinativi che hanno sostenuto il fatturato (**Tavola 36**). Purtroppo, gli effetti positivi non si sono trasposti sulla redditività delle vendite che è rimasta invariata al 5%, mentre la rotazione del capitale è diminuita di 25 giorni. Complessivamente, questi fattori determinano un miglioramento della redditività del capitale di 3 centesimi di euro rispetto al 2009.

Tavola 36 – Le componenti della redditività operativa



L'effetto positivo generato dalla riduzione dei tassi di interesse sugli oneri finanziari, in parte mitigato dall'incremento delle imposte dovuto ad una minore deducibilità fiscale, determina rispetto al 2009 un au-

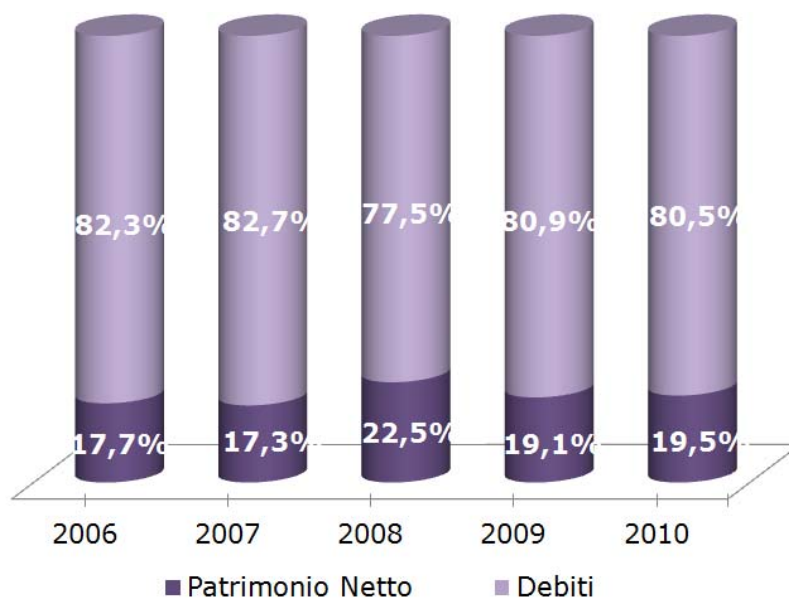
mento del risultato netto ordinario (**Tavola 37**). Tuttavia, nelle tasche dell'imprenditore rimangono solo 96 centesimi di euro per ogni 100 € di fatturato.

Tavola 37 – Le componenti della redditività netta (in percentuale sul fatturato)

	2006	2007	2008	2009	2010
Oneri finanziari	0,83%	0,85%	0,95%	0,95%	0,73%
Imposte	2,79%	2,40%	1,92%	1,83%	1,86%
Risultato ordinario netto	0,94%	1,14%	1,07%	0,57%	0,96%

Nel 2010, si registra una lieve contrazione della massa dei debiti delle imprese fiorentine del settore e un contemporaneo incremento del capitale proprio (**Tavola 38**), probabilmente anche in seguito agli accordi di Basilea II che hanno determinato la necessità di ricapitalizzare le società per non subire penalizzazioni sul mercato del credito.

Tavola 38 – L'autonomia finanziaria



La capitalizzazione delle imprese migliora probabilmente per l'effetto combinato dell'aumento del fatturato e della maggiore propensione all'accantonamento degli utili delle imprese. L'autofinanziamento lordo migliora infatti di quasi un punto percentuale (**Tavola 39**).

Tavola 39 – L'autofinanziamento operativo lordo

2006	2007	2008	2009	2010
8,91%	8,82%	8,16%	7,51%	8,43%

La copertura degli oneri finanziari è ampiamente garantita anche per il 2010, complice il fatto che si ha una contemporanea riduzione degli oneri finanziari, dovuta alla contrazione dei tassi di interesse, e della massa debitoria (**Tavola 40**).

Tavola 40 – La copertura degli oneri finanziari

2006	2007	2008	2009	2010
5,07	4,76	6,42	5,04	5,95

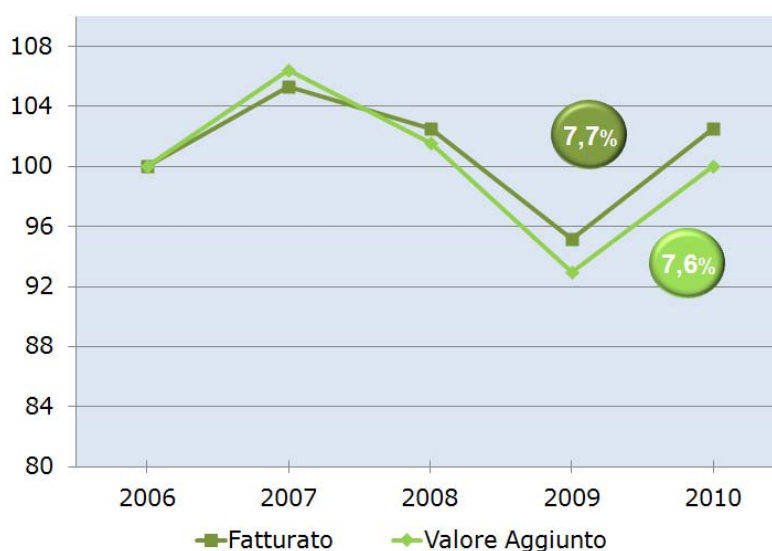
4.2. TURISMO: ALBERGHI, RISTORANTI E AGENZIE DI VIAGGI

Nel 2010, secondo i dati della Regione Toscana e dell'Irpet, le presenze turistiche in Toscana sono aumentate del 2,6%, in controtendenza rispetto al dato nazionale (-0,7%)¹⁶. La dinamica generale è frutto degli andamenti antitetici della componente italiana (-1,9%) e di quella straniera (+7,9%).

Pertanto, dopo due anni difficili, le presenze riprendono a crescere, tornando sui livelli del 2007, anche nel territorio della provincia fiorentina. Gli arrivi passano da 3.698.514 del 2009 a 4.248.818, mentre le presenze passano da 10.309.149 a 11.418.183¹⁷. Ancora, il risultato è determinato dal fondamentale apporto fornito dalla componente straniera, che rappresenta il 72% delle presenze (+3% rispetto al 2009), mentre, per quanto concerne quella italiana, nel 2010 si materializzano gli effetti "ritardati" della crisi sui consumi degli italiani e dei toscani. In particolare, si segnala l'ottima performance della città di Firenze che registra un incremento degli arrivi del 18,67% e delle presenze del 14,07%, rappresentando un prezioso *driver* anche per le aree limitrofe e *in primis* per quella pratese¹⁸.

Nel 2010, Alberghi, ristoranti e agenzie di viaggi registrano un netto miglioramento del livello del fatturato (+7,7%), che si porta addirittura a un livello superiore a quello del 2006, e un trend del valore aggiunto sostanzialmente sulla stessa linea, anche se un po' meno intenso (+7,6%) (**Tavola 41**).

Tavola 41 – L'andamento del fatturato e del valore aggiunto (a valori costanti)



I risultati sono stati possibili soprattutto grazie alla spesa dei turisti stranieri che, secondo i dati Banca

¹⁶ Per un approfondimento sul settore turistico toscano si veda: Irpet, Regione Toscana (a cura di), Turismo & Toscana. La congiuntura 2010, 2011.

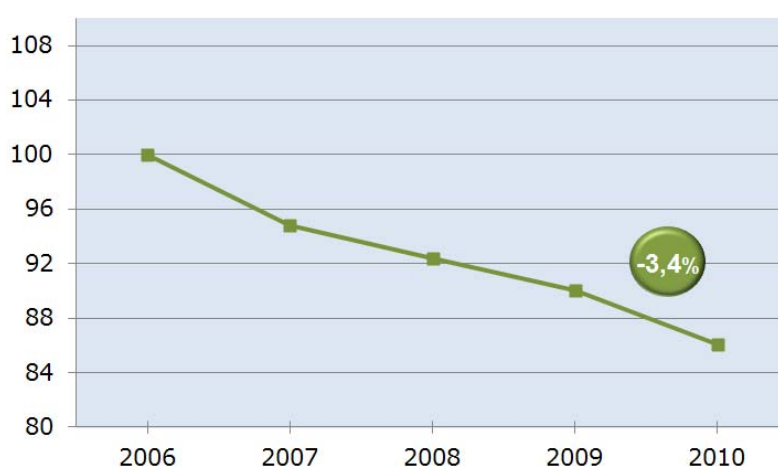
¹⁷ Fonte dei dati: Servizi Statistici della Direzione Sviluppo Economico Programmazione e Turismo della Provincia di Firenze.

¹⁸ Elaborazione su dati dei Servizi Statistici della Direzione Sviluppo Economico Programmazione e Turismo della Provincia di Firenze.

d'Italia-Ufficio Italiano Cambi, nell'anno ammonta a 1.836 milioni di euro¹⁹. Un effetto trainante sembra aver avuto il comparto alberghiero verso il quale si è concentrata la domanda dei turisti, soprattutto stranieri, fatto completamente in controtendenza con quanto era stato registrato negli ultimi anni e, in linea tendenziale, dagli anni novanta.

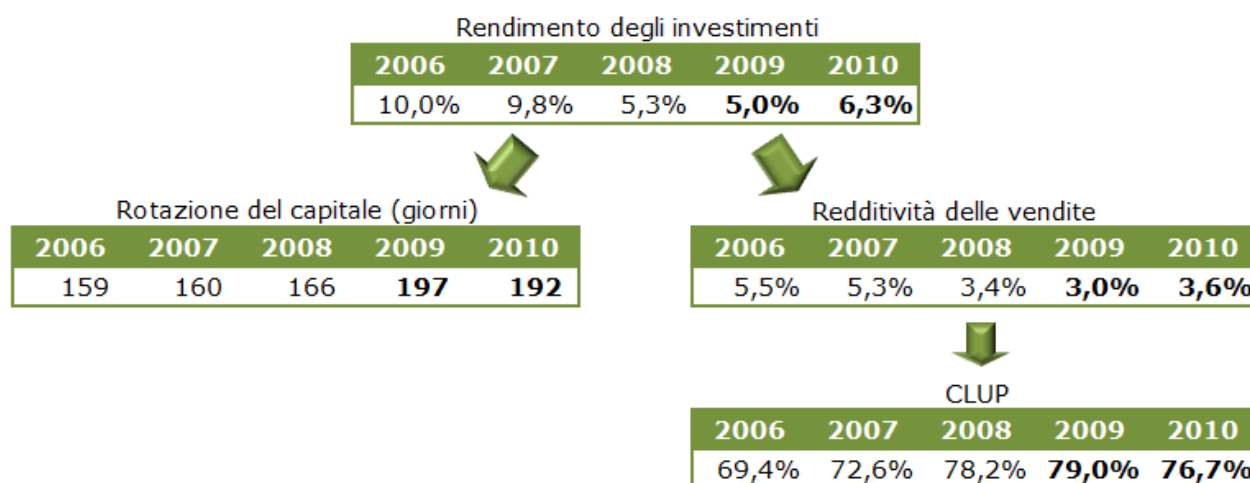
Gli investimenti strutturali proseguono il loro andamento in discesa (-3,4% rispetto al 2009), segno che, anche in questo caso, l'aumento del fatturato è stato sostenuto impiegando la capacità esistente (**Tavola 42**), evidentemente sottosfruttata in periodi di crisi.

Tavola 42 – L'andamento degli investimenti strutturali (a valori costanti)



Per il settore del Turismo si registra una forte ripresa della produttività del lavoro, con un miglioramento rispetto al 2009 di oltre due punti percentuali (**Tavola 43**).

Tavola 43 – Le componenti della redditività operativa



L'incremento del fatturato, infatti, ha determinato un aumento della redditività delle vendite. Gli effetti

¹⁹ Cfr. Camera di Commercio Firenze, L'andamento dell'economia fiorentina nel 2010, 2011, pp. 38-41.

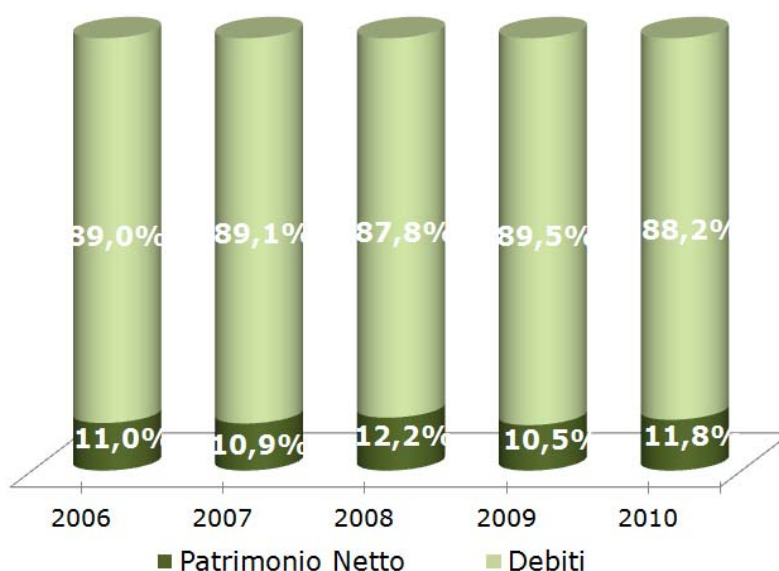
positivi sono stati traslati, insieme ad un contenuto miglioramento della rotazione del capitale, sul rendimento degli investimenti che è passato dal 5,0% del 2009 al 6,3% dell'anno successivo. Nonostante il netto miglioramento registrato in termini di rendimento degli investimenti, a livello netto si continua a faticare. Dopo il periodo difficile che il settore ha attraversato a causa della crisi, addirittura conseguendo nel biennio 2008-2009 un risultato negativo, il 2010 si chiude con segnali di miglioramento (**Tavola 44**). La situazione è determinata dalla contrazione degli oneri finanziari, per via dei tassi in calo, ai quali si contrappone un aumento delle imposte che determinano una riduzione dei guadagni dell'imprenditore, al quale, ogni 100 € di fatturato, rimangono solo 9 centesimi.

Tavola 44 – Le componenti della redditività netta (in percentuale sul fatturato)

	2006	2007	2008	2009	2010
Oneri finanziari	1,05%	1,01%	1,11%	0,98%	0,74%
Imposte	1,96%	1,73%	1,22%	1,14%	1,23%
Risultato ordinario netto	0,28%	0,20%	-0,27%	-0,26%	0,09%

Il rapporto tra capitale netto e totale attivo dimostra una leggera contrazione della massa dei debiti e un lieve contemporaneo aumento del capitale netto (**Tavola 45**).

Tavola 45 – L'autonomia finanziaria



L'aumento degli utili conseguiti dalle società fiorentine comporta, considerato che la maggior parte dei crediti verso i clienti delle imprese del settore sono riscossi in contanti, un aumento dei flussi di cassa e quindi dei capitali (**Tavola 46**).

Tavola 46 – L'autofinanziamento operativo lordo

2006	2007	2008	2009	2010
9,8%	8,9%	6,6%	6,5%	7,2%

La copertura degli oneri finanziari, complessivamente in diminuzione grazie al duplice effetto benefico prodotto, da un lato, dalla contrazione dei tassi e, dall'altro, da un minor ricorso al mercato del credito, è anche per le imprese del turismo comunque garantita (**Tavola 47**). Infatti, i flussi di cassa prodotti dalle vendite sono quasi 4 volte e mezza gli oneri finanziari.

Tavola 47 – La copertura degli oneri finanziari

2006	2007	2008	2009	2010
5,19	4,57	3,01	3,24	4,49

4.2.1. ATTIVITÀ DI ALLOGGIO

Nel 2010, il numero di imprese che si occupano di Attività di alloggio è praticamente tornato sui livelli precedenti alla crisi, registrando un +2 rispetto all'anno precedente (**Tavola 48**).

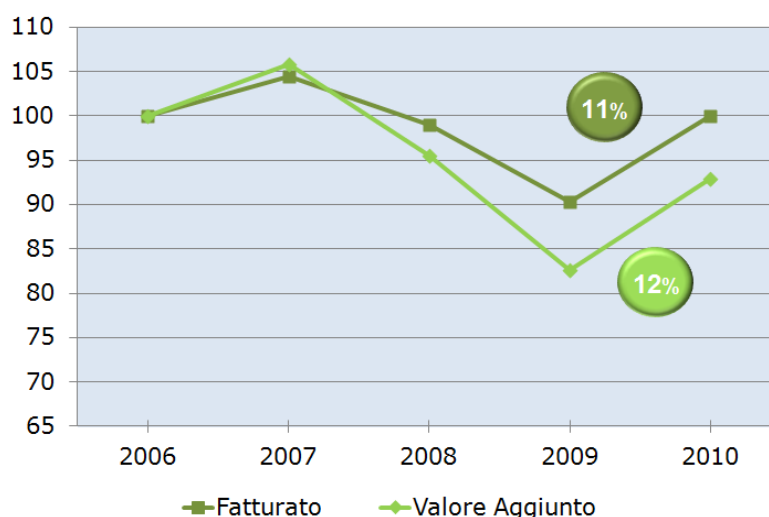
Tavola 48 – Numerosità delle imprese esaminate

2006	2007	2008	2009	2010
110	125	117	122	124

Nel 2010, i risultati positivi registrati dal comparto alberghiero della provincia di Firenze sono in gran parte dovuti alla variazione positiva, rispetto al 2009, registrata per i turisti stranieri in termini, sia di arrivi (+18,67%), sia di presenze (+14,07%)²⁰. Soprattutto, i mercati americano, francese e dei cosiddetti Paesi BRIC (Brasile, Russia, India e Cina) hanno contribuito a sostenere la domanda alberghiera, in particolare quella delle strutture a 4 e 5 stelle e, in misura minore, dei 2 e 3 stelle, mentre quelle a 1 stella risultano più in sofferenza²¹. Fondamentale, è stato l'apporto, in qualità di trainante del comparto, della città di Firenze con +443 mila arrivi e +850 mila pernottamenti rispetto al 2009. I turisti italiani invece sembrano continuare a preferire le strutture extralberghiere e, nel 2010, fanno addirittura registrare un -0,91% nelle presenze del settore alberghiero.

La rinnovata crescita dei flussi turistici verso la provincia di Firenze, che ha permesso di superare gli 11 milioni di pernottamenti, ha influenzato positivamente sia il fatturato, sia il valore aggiunto che, dopo aver fatto registrare nel 2009 il peggior risultato del quinquennio analizzato, sono tornati a crescere (**Tavola 49**).

Tavola 49 – L'andamento del fatturato e del valore aggiunto (a valori costanti)



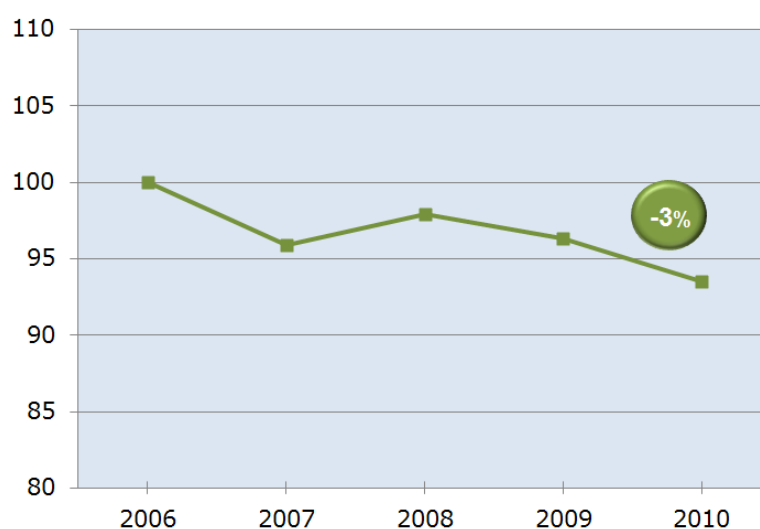
²⁰ Fonte dei dati: Servizi Statistici della Direzione Sviluppo Economico Programmazione e Turismo della Provincia di Firenze.

²¹ Cfr. Agenzia per il Turismo Firenze, Provincia di Firenze, Centro Studi Turistici, Provincia di Firenze. I numeri del turismo nell'anno 2010.

In particolare, si registra il netto miglioramento del valore aggiunto (+12% rispetto all'anno precedente), tuttavia, il risultato continua ad essere lontano rispetto al periodo precedente alla crisi.

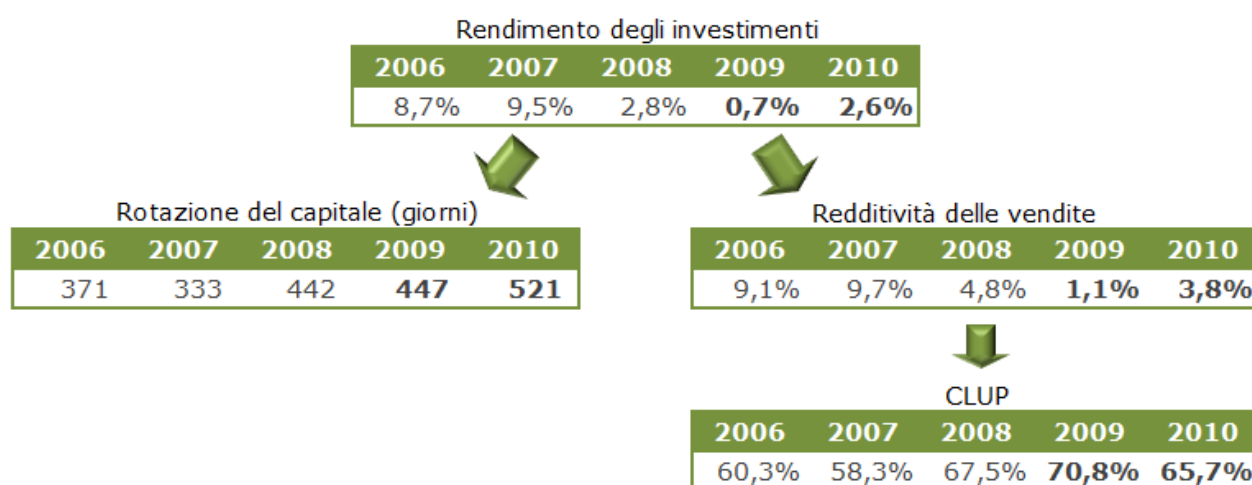
Gli investimenti strutturali del settore degli alloggi confermano il trend in diminuzione registrato negli altri settori. Tuttavia, in questo caso la contrazione appare meno netta, riportando infatti solo un -3% rispetto all'anno precedente (**Tavola 50**). Probabilmente, il risultato dipende dalla necessità delle società del comparto di compiere quantomeno attività di manutenzione, talvolta anche straordinaria, soprattutto agli immobili, che risultano essere fondamentali per l'esercizio dell'attività di alloggio.

Tavola 50 – L'andamento degli investimenti strutturali (a valori costanti)



La struttura dell'impresa riprende a "girare" grazie all'aumento del fatturato, conseguentemente la produttività del lavoro registra un deciso incremento (**Tavola 51**).

Tavola 51 – Le componenti della redditività operativa



Tale miglioramento si riflette sulla redditività delle vendite per la quale si rileva un incremento, presumibilmente amplificato dal fatto che i costi fissi, notoriamente preponderanti rispetto a quelli variabili in questa tipologia di azienda, si “spalmano”, grazie all’aumento del fatturato, su un maggior numero di “prodotti” venduti. La situazione di sostanziale miglioramento è in parte mitigata dal peggioramento della rotazione del capitale, che passa da 447 a 521 giorni. Tuttavia, il migliore sfruttamento della capacità produttiva permette di recuperare efficienza in termini di margini operativi, portando la redditività del capitale a 2,6 € ogni 100 investiti nell’area operativa contro i 70 centesimi del 2009.

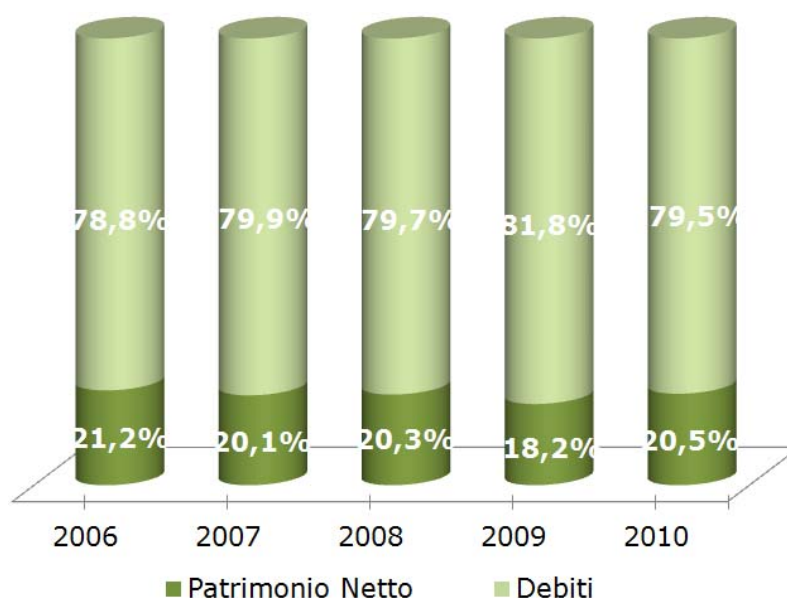
La leggera riduzione degli oneri finanziari comporta un incremento delle imposte, per la semplice “perdita” di componenti deducibili di reddito (**Tavola 52**). L’effetto positivo determinato dalla riduzione degli oneri finanziari fa sì che il risultato ordinario netto, pur rimanendo negativo, mostri timidi segnali di ripresa. Infatti, la perdita per gli imprenditori passa dai 3,18 € del 2009 ai 57 centesimi del 2010.

Tavola 52 – Le componenti della redditività netta (in percentuale sul fatturato)

	2006	2007	2008	2009	2010
Oneri finanziari	2,29%	2,46%	2,72%	2,35%	2,04%
Imposte	2,61%	2,32%	1,28%	1,01%	1,16%
Risultato ordinario netto	0,31%	0,36%	-2,64%	-3,18%	-0,57%

Nel 2010, la massa dei debiti delle società subisce una leggera contrazione alla quale corrisponde un lieve incremento del capitale netto (**Tavola 53**).

Tavola 53 – L’autonomia finanziaria



L'aumento del fatturato delle società fiorentine del comparto "Alloggi" determina un incremento dei flussi di cassa e quindi un miglioramento della capitalizzazione per effetto del processo di ritenzione degli utili (**Tavola 54**).

Tavola 54 – L'autofinanziamento operativo lordo

2006	2007	2008	2009	2010
18,12%	18,63%	13,34%	9,88%	13,47%

L'effetto positivo determinato da un minore ricorso al mercato del credito e da una riduzione dei tassi fa sì che sia garantita la copertura degli oneri finanziari, considerato che questi ultimi sono quasi 4 volte più bassi rispetto ai flussi di cassa derivanti dalle vendite (**Tavola 55**).

Tavola 55 – La copertura degli oneri finanziari

2006	2007	2008	2009	2010
4,95	4,36	2,30	2,16	3,90