

TOSCANA. Nel 2010 moderata ripresa delle società di capitali: + 3,3% dei ricavi

L'incremento del valore aggiunto (+1,4%) è inferiore a quello dei ricavi a fine 2010. Nel 2011, i dati previsionali riferiscono che solo il 54,8% delle imprese manifatturiere chiude i bilanci in utile

Un 2010 di moderata ripresa nello sviluppo delle società di capitali toscane, che si caratterizza per una "doppia velocità". Questo il quadro rappresentato oggi dall'Osservatorio sui bilanci delle società di capitali in Toscana, che evidenzia come alla crescita complessiva dei **ricavi** pari al **+3,3%**, nel 2010 si è affiancata una ripresa molto più debole dei margini di **valore aggiunto (+1,4%)**, dovuta al fatto che l'incremento dei costi diretti legato alla ripresa delle attività produttive non è stato trasferito sui prezzi di vendita, poiché l'eccesso di offerta del dopo crisi ha indotto le imprese a continuare a moderare i prezzi. Nel 2010, segnala l'Osservatorio, la **spesa in conto capitale** (Capex) cresce solo del **7,9%** e viene dedicata principalmente all'acquisto/manutenzione di immobilizzazioni materiali, quindi al mantenimento della struttura esistente piuttosto che a nuovi investimenti. Una nota positiva è data dall'incremento della redditività operativa delle società di capitali toscane, che nel 2010 cresce, grazie alla ripresa del fatturato e a parità di struttura, di un decimo di punto rispetto al 2009, passando **dal 4,89% al 5%**.

Il 2010 segna infatti il primo miglioramento della redditività delle vendite dal 2007: il rapporto tra i margini operativi netti e il fatturato cresce **dal 4,37% al 4,46%**, anche grazie ad una minore incidenza del costo del lavoro per unità di prodotto, restando comunque ben al di sotto dei livelli pre-crisi. Grazie agli interventi di moderazione nei tassi di interesse, l'incidenza dell'utile netto registra una crescita sostanziale, passando da **0,40 a 0,58** centesimi per ogni 100 euro di fatturato.

Il confronto tra settori evidenzia, con riferimento agli indicatori di sviluppo e relativamente al 2010, una ripresa generalizzata dei ricavi, fatta eccezione che per i settori **estrattivo** (con una debole crescita, +1,4%), **servizi non finanziari** (in sostanziale stagnazione, +0,6%) e soprattutto **costruzioni**, il cui fatturato rimane in terreno pesantemente negativo (-1,5%).

Il settore delle **utilities** è invece quello che registra il più marcato incremento nel valore aggiunto (+11,6%), mentre il **manifatturiero** registra un +5,3%.

Per quanto riguarda le condizioni finanziarie delle imprese, **nel 2010 il livello di capitalizzazione aumenta dell'11%**, grazie a due fenomeni: da una parte un processo di ritenzione di utili che, in momenti di crisi, si irrobustisce, dall'altra un indebitamento che stenta a crescere nonostante le vendite siano ripartite. Intanto calano i flussi di cassa netti generati dall'attività operativa e diminuisce la capacità dell'impresa di coprire il peso degli oneri finanziari con i propri flussi di cassa operativi: se il rapporto fra flussi correnti e oneri finanziari era circa 3 nel 2009, nel 2010 siamo poco sopra a 2. Inoltre, sempre seguendo questa chiave di lettura, sono circa il 40% le imprese il cui valore di tale rapporto è sotto l'unità, con ciò evidenziando difficoltà a coprire integralmente gli oneri finanziari con i flussi generati da un anno di vendite. In questo panorama sono le grandi imprese, che hanno visto crescere maggiormente il fatturato, a subirne maggiormente gli effetti. Stesso discorso vale per i settori manifatturiero, utilities e commercio.

Il rapporto dell'Osservatorio fornisce anche elementi previsionali sul 2011, che riportano dati negativi come la percentuale di imprese manifatturiere che chiude in utile i bilanci 2011 che si ferma al **54,8%** del totale. Questo dato è peggiore rispetto quelli osservati nel 2009 (66,3%) e nel 2008 (58,8% del totale) e sarebbe stato ancor più basso (inferiore al 50%) se le imprese non avessero potuto usufruire dell'intervento della **CIG**, avvertono i ricercatori di Unioncamere Toscana e Università di Firenze.

Il modello di simulazione dei conti economici delle imprese nel 2011, costruito su un panel di 1.303 imprese manifatturiere con fatturato superiore ai 300 mila euro, evidenzia inoltre una nuova forte contrazione nei margini sulle vendite (-1,3 %) che si riflette in una altrettanto drastica riduzione dei flussi di cassa generati dal ciclo operativo (-1,5 %). Questo fa sì che **nel 2011 si generino circa 4 euro di liquidità a disposizione per l'azienda ogni 100 di fatturato, contro i 5,6 del 2010**. Il dato sarebbe sceso a 3 euro di liquidità ogni 100 di fatturato senza gli interventi della Cassa Integrazione Guadagni.

Da segnalare infine che nel 2011, con la ripresa dei tassi di interesse attivi, cresce anche l'incidenza degli oneri finanziari, che arriva quasi a **un euro ogni 100 euro di fatturato**: le condizioni di marginalità decrescente ed il peggioramento delle condizioni di liquidità sono elementi che delineano dunque un netto peggioramento del quadro della **solvibilità** delle imprese manifatturiere.

La quota di imprese con autofinanziamento operativo inferiore agli oneri finanziari cresce infatti bruscamente, riportandosi sui livelli del 2009: nel 2011 il **31,4%** delle imprese manifatturiere ha difficoltà nel coprire il rimborso degli oneri finanziari sui prestiti con i propri flussi di cassa operativi. Anche in questo caso, la quota sarebbe del 36,3% senza CIG.