



Camera di Commercio
Cuneo



RAPPORTO ANNUALE SUI BILANCI DELLE SOCIETA' CUNEESE

EDIZIONE 2013



Indice	2
<i>Presentazione</i>	3
<i>Premessa metodologica</i>	4
Capitolo 1: Il 2012 per le società di capitale cuneesi	7
1.1 Il campione	7
1.2 La redditività: EBITDA, utili e indici	9
1.3 La situazione finanziaria e patrimoniale e la produttività	12
1.4 Il benchmark con il Piemonte e l'Italia	15
Capitolo 2: Le performance finanziarie, patrimoniali e reddituali settoriali	21
2.1 Agricoltura, silvicoltura e pesca	21
2.2 Industria in senso stretto	23
2.3 Costruzioni	25
2.4 Commercio	27
2.5 Turismo	29
2.6 Altri Servizi	31
Capitolo 3: Conclusioni	33
Allegato 1: Tavola di descrizione dei Codici Ateco 2007	35
Allegato 2: ATECO 2007 – classificazione delle attività economiche	36

L'applicazione delle scienze statistiche in campo economico sta avendo sempre maggiore importanza e diffusione nella società contemporanea. Matematica, statistica ed economia si intrecciano sempre più in strumenti divenuti ormai indispensabili nei processi di decision making. Risultano infatti strumenti di uso quotidiano nel supporto alle decisioni, di cui si avvalgono sia policy makers per la valutazione d'impatto delle strategie adottate, sia gli imprenditori e i manager per le loro decisioni d'impresa in merito a mercati, investimenti e strategie.

Siamo giunti alla seconda edizione del volume "Rapporto annuale sui bilanci delle società cuneesi". L'obiettivo che ci prefiggiamo con questo lavoro è quello di fornire un nuovo strumento di analisi utile al monitoraggio della nostra economia, che ci permetta di avere un quadro d'insieme sempre più ricco, completo ed attendibile della situazione economica del nostro territorio, nel rispetto del ruolo fondamentale attribuito alle Camere di commercio e alle loro Unioni regionali che, ai sensi della L. n. 580/1993 e successive modifiche (Decreto legislativo 15 febbraio 2010, n. 23), sono chiamate a svolgere funzioni di monitoraggio economico e diffusione dell'informazione economica locale.

Nel 2012, a causa dell'accentuarsi della crisi dei debiti sovrani dei Paesi periferici dell'area euro e del minor dinamismo sperimentato dalle economie avanzate e del conseguente minor contributo alla crescita dei Paesi emergenti, il sistema economico della provincia di Cuneo, del Piemonte e dell'Italia, ha registrato un nuovo rallentamento.

Occorre sottolineare che sebbene, nel corso del 2012 le nostre imprese abbiano registrato risultati positivi, questi appaiono comunque ridimensionati rispetto a quelli registrati nel biennio precedente. Tuttavia, in questo scenario, il sistema economico della provincia di Cuneo ha registrato performance migliori rispetto a quelle rilevate per le altre aree, regionali ed extraregionali. Tale dinamica risulta evidente anche dalle analisi condotte in questo volume. Il dato più significativo che mette in luce la grande capacità delle imprese cuneesi di far fronte a questa difficile fase congiunturale è quello relativo all'andamento del fatturato: in uno scenario nazionale e regionale caratterizzato da una contrazione del fatturato delle società di capitale rispettivamente dello 0,7% e del 2,7%, il volume d'affari generato dalle aziende della provincia di Cuneo è invece aumentato del 2,7% rispetto al 2011.

L'auspicio è che le analisi condotte in questo lavoro e gli indicatori di sintesi da queste ricavati, aggregati in diverse modalità, possano contribuire ad approfondire e facilitare la conoscenza e la comprensione delle dinamiche del sistema economico provinciale, con l'obiettivo di consolidare nel tempo la cultura dell'analisi dei bilanci delle società di capitale come valido strumento di orientamento e supporto delle decisioni per i policy makers locali.

Cuneo , Febbraio 2014

FERRUCCIO DARDANELLO
Presidente C.C.I.A.A.

Premessa metodologica

La costruzione del campione delle società di capitale cuneesi oggetto di indagine è avvenuta attraverso la consultazione della banca dati AIDA – Bureau van Dijk (aggiornamento Novembre 2013), che contiene i bilanci di esercizio di tutte le società di capitale italiane. Si ricorda che, ai sensi dell'art. 2435 del c.c., le società di capitale sono obbligate, entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio, a depositarne una copia, corredata dalla relazione sulla gestione, dalla relazione del collegio sindacale e dal verbale di approvazione dell'assemblea, presso l'ufficio del registro delle imprese.

Le elaborazioni e le analisi di bilancio sono svolte a partire dall'aggregazione delle società di capitale con sede legale in provincia di Cuneo per cui siano disponibili i bilanci di esercizio di tutti e tre gli anni 2010, 2011 e 2012, ad esclusione di quelle con il bilancio consolidato.

Una volta individuate le società di capitale con le caratteristiche sopra elencate, si è proceduto ad aggregarne i bilanci, dal momento che la ricerca è finalizzata all'analisi della *performance* economica e finanziaria - patrimoniale a livello settoriale.

A partire dal bilancio aggregato, ovvero il classico "bilancio somma", si è proceduto a riclassificare lo stato patrimoniale e il conto economico del bilancio di esercizio, per poter calcolare alcuni indici, a valori correnti, utili a descrivere la situazione patrimoniale e finanziaria, la redditività e la produttività delle società di capitale cuneesi. Per valutarne con maggiore efficacia la dinamica, inoltre, si è proceduto a confrontare i principali indici di bilancio con quelli delle società di capitale italiane e piemontesi.

Dopo aver analizzato la *performance* economica e finanziaria del sistema cuneese nel suo complesso, si è proceduto ad esaminare quella settoriale, in una prospettiva di comparazione con gli analoghi settori piemontesi. Questa operazione è necessaria per comprendere con maggiore precisione il diverso andamento dei vari indici di bilancio, i cui valori variano proprio in relazione al comparto economico cui si riferiscono.

Gli indici utilizzati

Indici finanziari

Indice di liquidità immediata:

$$\text{Indice di liquidità immediata} = \frac{\text{Attivo corrente (escluse il magazzino)}}{\text{Passività a breve}}$$

Indice di disponibilità:

$$\text{Indice di disponibilità} = \frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passività a breve}}$$

Debt/equity ratio:

$$\text{Debt/equity ratio} = \frac{\text{Debiti onerosi (sui quali l'azienda paga gli interessi)}}{\text{Capitale proprio}}$$

Indice di copertura delle immobilizzazioni:

$$\text{Indice di copertura delle immobilizzazioni} = \frac{(\text{Capitale proprio} + \text{passività a oltre})}{\text{Totale immobilizzazioni}}$$

Indice di indipendenza finanziaria:

$$\text{Indice di indipendenza finanziaria} = \frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Totale attivo}} \times 100$$

Oneri finanziari su fatturato:

$$\text{Oneri finanziari sul fatturato} = \frac{\text{Oneri finanziari}}{(\text{Ricavi delle vendite} + \text{altri ricavi})}$$

Indici di gestione corrente

Rotazione del capitale investito (turnover):

$$\text{Rotazione del capitale investito (turnover)} = \frac{\text{Ricavi delle vendite}}{\text{Totale attivo}}$$

Indici di redditività

EBITDA:

$$EBITDA = Risultato operativo + totale ammortamenti e svalutazioni$$

ROA (Return on Assets):

$$ROA = \frac{Risultato operativo}{Totale attivo} \times 100$$

ROE (Return on Equity):

$$ROE = \frac{Utile/perdita d'esercizio}{Capitale proprio} \times 100$$

EBITDA/Vendite:

$$EBITDA/Vendite = \frac{EBITDA}{(Ricavi delle vendite + altri ricavi)}$$

ROS (Return on sales):

$$ROS = \frac{Risultato operativo}{(Ricavi delle vendite + altri ricavi)} \times 100$$

Indici di produttività

Valore aggiunto pro capite:

$$Valore aggiunto pro capite (migl. euro/dipendenti) = \frac{Valore aggiunto}{Dipendenti}$$

Fatturato medio per dipendente:

$$Fatturato medio per dipendente (migl. euro/dipendenti) = \frac{(Ricavi delle vendite + altri ricavi)}{Dipendenti}$$

1.1 Il campione

Il campione di società di capitale cuneesi oggetto della presente indagine, ad esclusione di quelle con bilanci consolidati, si compone di 4.918 unità, appartenenti ai diversi settori del sistema economico, vale a dire agricoltura, silvicoltura e pesca, industria in senso stretto, costruzioni, commercio, turismo e altri servizi. E' necessario precisare che, al momento della stesura del presente volume, la disponibilità dei bilanci per l'anno 2012 della Banca Dati AIDA - Bureau van Dijk, pur essendo molto ampia, non risulta del tutto completa.

Le elaborazioni dei dati grezzi e le successive analisi dei bilanci sono svolte su un campione chiuso, costituito cioè dalle sole imprese con sede legale in provincia di Cuneo che abbiano depositato il bilancio di esercizio presso la Camera di commercio in tutti gli anni compresi nell'orizzonte temporale considerato, vale a dire il triennio 2010-2012. Si è costruito, così, un *panel* di società di capitale che hanno depositato il bilancio di esercizio sia nel 2010, che nel 2011 e nel 2012, escludendo quelle il cui bilancio è disponibile soltanto per un anno, al fine di valutarne l'andamento economico, produttivo e finanziario - patrimoniale nell'arco temporale considerato, focalizzando l'attenzione sull'ultimo anno analizzato, vale a dire il 2012.

L'analisi è effettuata sui bilanci aggregati, vale a dire sui bilanci somma delle società di capitale che compongono il campione, ottenuti tramite la consultazione della banca dati AIDA - Bureau van Dijk, che contiene i bilanci di tutte le società di capitale italiane. Analogamente, anche gli indicatori di *performance* economica e finanziaria sono stati calcolati a partire dall'aggregazione di tali bilanci.

La classificazione delle attività economiche utilizzata per individuare le imprese appartenenti a ciascun settore è l'Ateco 2007. Il campione cuneese è costituito prevalentemente da società di capitale che operano nei settori degli altri servizi¹, che conta 1.878 unità (il 38,2% del totale) e dell'industria in senso stretto², pari a 1.163 unità (il 23,6% del totale). Seguono le società di capitale del commercio (878 unità; 17,9%), delle costruzioni (745 unità; 15,1%), dell'agricoltura (138 unità; 2,8%) e del turismo (116 unità; 2,4%).

Tabella 1: La struttura del campione delle società di capitale cuneesi - Anno 2012

Settore	N. imprese	Fatturato (2012) dati in euro
Agricoltura	138	369.448.000
Industria in senso stretto	1.163	13.528.052.000
Costruzioni	745	1.148.867.000
Commercio	878	6.122.864.000
Turismo	116	87.699.000
Altri servizi	1.878	2.283.157.000
Totale	4.918	23.540.087.000

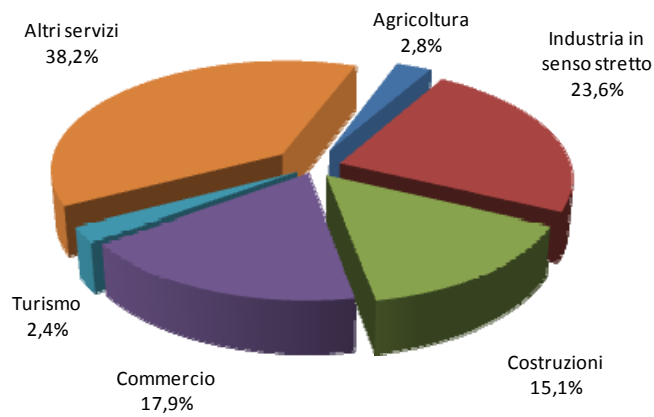
Fonte: AIDA - Bureau van Dijk

Per quanto riguarda la composizione del campione per classe di fatturato, nel 2012, si osserva come la quota maggiore di società di capitale (il 49,8%) appartenga alla classe di fatturato 0-500 mila euro, il 24,7% alla classe 1-5 milioni di euro, il 13,5% a quella 500 mila-1 milione di euro e il 5,7% a quella 5-10 milioni di euro.

¹ Nel settore altri servizi sono inclusi i comparti "Trasporto e magazzinaggio", "Servizi di informazione e comunicazione", "Attività finanziarie e assicurative", "Attività immobiliari", "Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese", "Amministrazione pubblica", "Istruzione", "Sanità e assistenza sociale", "Attività artistiche, sportive di intrattenimento e divertimento", "Altre attività di servizi", "Attività di famiglie e convivenze", "Organizzazioni ed organismi internazionali" (vedi allegato "Tavola dei codici Ateco 2007").

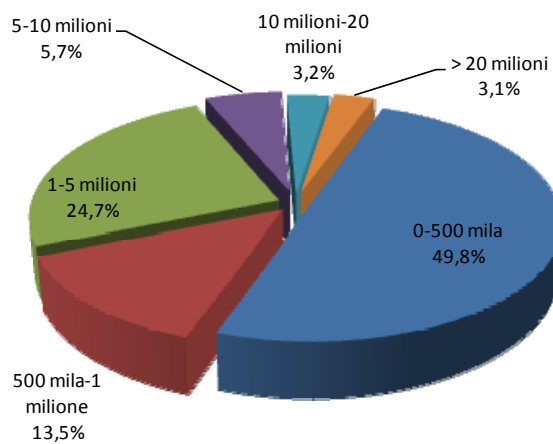
² Nell'industria in senso stretto sono compresi i settori "Estrazione di minerali da cave e miniere", "Attività manifatturiere", "Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata" e "Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti e di risanamento".

Grafico 2: Distribuzione del campione per settore (anno 2012)



Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Grafico 2: Distribuzione del campione per classe di fatturato (anno 2012). Valori in euro



Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

1.2 La redditività: EBITDA, utili e indici

Per poter effettuare una valutazione corretta dei risultati ottenuti attraverso le analisi contenute in questo volume occorre tener conto che la dinamica esibita nel 2012 dal campione di società di capitale cuneesi oggetto di indagine si iscrive in un più ampio contesto nazionale e internazionale, di cui è necessario descrivere i tratti più rilevanti.

Nel 2012 l'economia mondiale, a causa dell'accentuarsi della crisi dei debiti sovrani dei Paesi periferici dell'area euro e del minor dinamismo sperimentato dalle economie avanzate e del conseguente minor contributo alla crescita dei Paesi emergenti, ha subito un rallentamento.

Tuttavia, l'anno 2012 ha complessivamente registrato risultati piuttosto positivi. Nel 2012, infatti, il Pil mondiale è cresciuto del 3,2%, contro il tasso di crescita del +3,9% concretizzato nel 2011. A livello nazionale e regionale invece l'andamento della ricchezza prodotta è risultato negativo. Il Prodotto interno lordo italiano infatti, ha registrato una flessione del 2,5%, risultato che segue la lieve crescita registrata nel 2011 (+0,4%), mentre la contrazione di quello piemontese si attesta al 3,0%.

In questo quadro, e spostando l'attenzione sul contesto provinciale, si nota come, dopo l'incremento realizzato nel 2011 (+8,9% rispetto al 2010), anche nel 2012 il fatturato complessivo delle società di capitale cuneesi facenti parte del campione ha continuato a crescere (+2,7% rispetto all'anno precedente).

Tuttavia, l'aumento del fatturato non si è tradotto in un aumento dei margini (EBITDA ed EBIT), che al contrario, nel 2012, hanno scontato una flessione portando così ad una riduzione dell'utile d'esercizio delle società in esame rispetto al 2011. Inoltre, nel periodo considerato, l'aumento del fatturato non conduce ad un aumento dell'output prodotto.

Dal lato della produzione, infatti, il valore aggiunto ha registrato una variazione negativa pari al 2,3% rispetto al 2011, e in controtendenza rispetto a quella registrata l'anno precedente (+3,7%).

Il reddito operativo prima degli ammortamenti e degli accantonamenti (EBITDA) è diminuito del 9,1% rispetto al 2011, facendo seguito ad una variazione positiva pari al 2,2% registrata nel biennio 2010-2011. Più marcata è risultata invece, la flessione del margine operativo netto (EBIT, -23,2% rispetto al 2011, dopo una variazione positiva dello 0,9% registrata tra il 2010 e il 2011).

Anche l'utile prima delle imposte ha manifestato una dinamica negativa, diminuendo del 32,9% rispetto al 2011, flessione questa più marcata rispetto a quella rilevata tra il 2010 e il 2011 (-4,3%). Una volta sottratto il valore delle imposte, la variazione già negativa dell'utile si traduce in un decremento più intenso: nel 2012 l'utile di esercizio delle società cuneesi è diminuito, infatti, del 63,8% rispetto al 2011 (nel 2011 l'utile era diminuito del 19,6% rispetto all'anno prima).

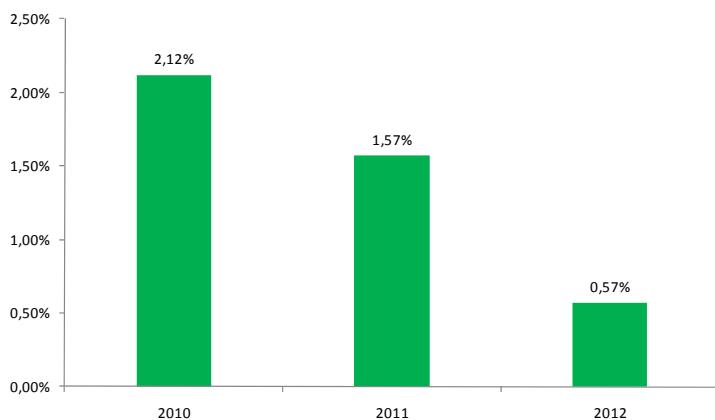
Inoltre, nel triennio considerato, si osserva per le società di capitale cuneesi una progressiva erosione del margine di utile in percentuale del fatturato: se nel 2010 essa si attestava al 2,1%, nel 2011 e nel 2012 è scesa rispettivamente all'1,6% e allo 0,6%.

Tabella 2: Principali poste del conto economico in percentuale del fatturato e rispettive variazioni - Anni 2010-2012

Principali poste del conto economico	Principali poste del conto economico in percentuale del fatturato			Variazioni percentuali delle principali poste del conto economico	
	2010	2011	2012	2011/2010	2012/2011
Fatturato	100,00	100,00	100,00	8,92%	2,70%
Valore della produzione ottenuta	102,08	103,34	98,21	10,26%	-2,39%
acquisti	80,43	83,09	78,10	12,52%	-3,47%
var scorte mat prime	-0,14	-0,50	0,38	287,68%	-178,84%
Valore aggiunto	19,71	17,40	21,52	3,68%	-2,29%
Costo del lavoro	12,01	10,18	15,13	5,99%	1,09%
EBITDA	7,69	7,22	6,39	2,19%	-9,08%
EBIT	4,21	3,90	2,92	0,87%	-23,17%
Oneri finanziari	0,85	1,02	1,10	30,16%	10,82%
Rettifiche e straordinari	0,57	0,57	0,43	68,53%	-10,21%
Risultato ante imposte	3,93	3,45	2,26	-4,32%	-32,89%
Imposte	1,81	1,88	1,69	13,33%	-7,60%
Utile/perdita d'esercizio	2,12	1,57	0,57	-19,55%	-63,77%

Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

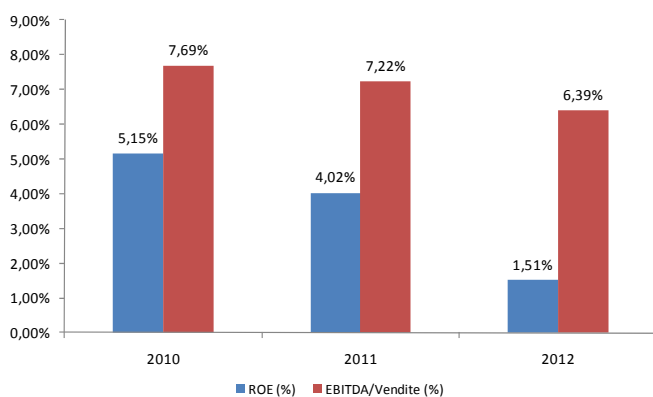
Grafico 3: Utili in % del fatturato delle società di capitale cuneesi - Anni 2010-2012



Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Per poter valutare correttamente la performance economico-reddituale dell'aggregato delle società di capitale cuneesi nel triennio 2010-2012 è opportuno condurre un'analisi sugli indici di redditività costruiti a partire dalla riclassificazione del conto economico, vale a dire il rapporto tra il margine operativo lordo e il fatturato (EBITDA/Vendite), il ROE, il ROA e il ROS.

Grafico 4: EBITDA/Vendite (%) e ROE (%) delle società di capitale cuneesi - Anni 2010-2012



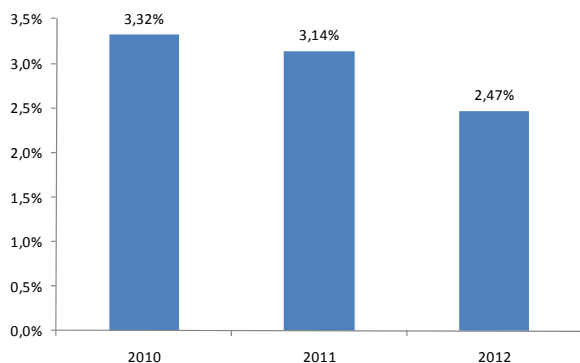
Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Nel triennio considerato l'aggregato delle società di capitale della provincia di Cuneo incluse nel campione è stato in grado di trasformare i ricavi delle vendite in utili, come dimostrato dal valore sempre positivo dell'indice ROE³, ottenuto dal rapporto tra il risultato d'esercizio e il patrimonio netto. In tutti e tre gli anni considerati il valore dell'indice, che esprime la redditività del patrimonio netto, ovvero il ritorno economico dell'investimento effettuato dai soci dell'azienda, scende, tuttavia, a causa di una intensa contrazione, passando dal 5,15% del 2010 all'1,51% del 2012, in linea con la graduale flessione dell'utile di esercizio.

Per quanto concerne il valore dell'indice EBITDA/Vendite si colloca, nel 2012, su un livello piuttosto positivo (6,39%), ma più basso rispetto a quello rilevato nel biennio precedente, frutto di un progressivo decremento della redditività delle vendite (ROS) che contraddistingue le società di capitale cuneesi.

La redditività del capitale investito, ovvero il ROA, registra un graduale decremento nell'arco temporale considerato. Nel 2012 il rendimento percentuale conseguito dagli investimenti aziendali risulta pari al 2,47%, a fronte del 3,14% del 2011 e del 3,32% del 2010, manifestando una dinamica in linea con la progressiva flessione esibita altresì dal margine operativo netto (EBIT).

Grafico 5: ROA delle società di capitale cuneesi - Anni 2010-2012



Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

³ L'indice ROE (Return On Equity, ovvero il ritorno economico dell'investimento effettuato dai soci dell'azienda) è buono se supera almeno di 3-5 punti percentuale il tasso di inflazione; i valori negativi o inferiori a questo parametro di riferimento non sono significativi; tuttavia, ai fini della nostra analisi, l'indice viene utilizzato per indicare una situazione di perdita o utile d'esercizio complessivamente realizzata dalle imprese.

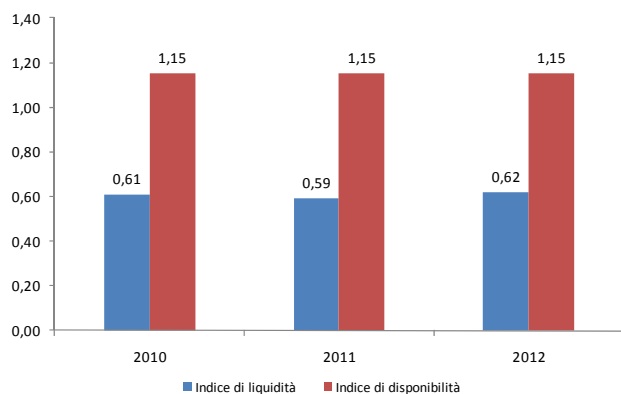
1.3 La situazione finanziaria e patrimoniale e la produttività

Attraverso l'analisi dei principali indici finanziari, ottenuti dalla riclassificazione dello stato patrimoniale, è stato possibile in tale ambito, analizzare e descrivere la *performance* finanziaria e patrimoniale dell'aggregato complessivo delle società di capitale cuneesi.

Nel complesso, gli indicatori illustrano una situazione caratterizzata da una liquidità abbastanza critica in tutti e tre gli anni considerati, ma da un buon livello di solidità patrimoniale, un basso indebitamento rispetto al patrimonio netto e un'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul volume d'affari che colloca l'aggregato in una condizione ampiamente favorevole.

Nel 2012 l'indice di liquidità immediata, che misura la capacità del campione di società di capitale di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante (senza tenere conto del magazzino che, per sua natura, pur essendo considerato elemento del capitale circolante, può assumere valenza minore in termini di liquidità), risulta pari a 0,62, segnalando una situazione di squilibrio finanziario critica e piuttosto in linea al biennio 2010-2011. Stabile invece, risulta il valore relativo all'indice di disponibilità (che si differenzia dall'indice di liquidità immediata per l'inclusione del magazzino), che nei tre anni considerati si attesta sul valore di 1,15.

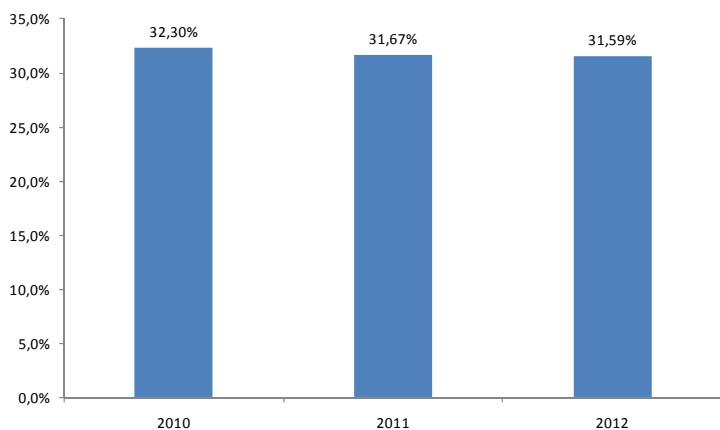
Grafico 6: Indice di liquidità immediata e di disponibilità delle società di capitale cuneesi - Anni 2010-2012



Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Come mostra l'indice di indipendenza finanziaria, che indica il grado di solidità patrimoniale in termini di rapporto tra il capitale proprio e il totale dell'attivo dello stato patrimoniale, il campione di società di capitale cuneesi finanzia, in media, con mezzi propri, il 31,59% delle proprie attività. Nel triennio in esame, la capacità di queste imprese di finanziare le proprie attività con le proprie fonti è risultata, inoltre, pressoché stabile, attestandosi su valori di poco superiori al 30%.

Grafico 7: Indice di indipendenza finanziaria delle società di capitale cuneesi Anni 2010-2012



Fonte : Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

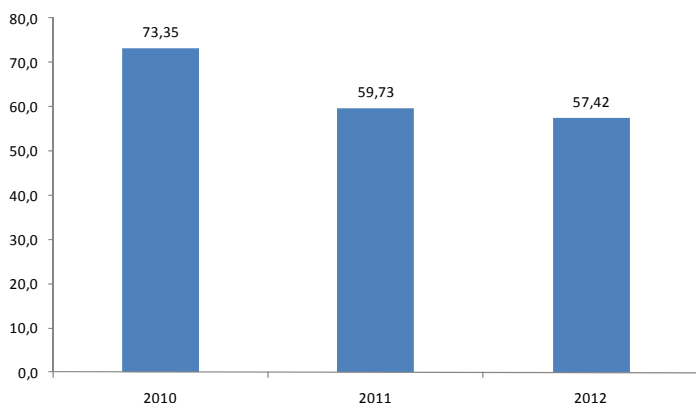
Analizzando gli altri indicatori patrimoniali si osserva come il grado di indebitamento rispetto al patrimonio netto (Debt/Equity ratio) dell'insieme delle aziende considerate, risulti essere piuttosto basso, con un valore dell'indice pari, nel 2012, a 0,33 a testimonianza di una situazione di piena sostenibilità del debito nel medio-lungo periodo, che è rimasta per lo più invariata nel triennio analizzato.

L'indice di copertura delle immobilizzazioni denota come l'aggregato delle società di capitale della provincia di Cuneo abbia coperto in modo corretto le proprie immobilizzazioni, ovvero gli investimenti realizzati, risultando nel 2012 pari a 1,11.

Spostando l'attenzione sull'indice che misura l'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul volume d'affari, si segnala come il valore assunto nel 2012 risulti pari all'1,10%, in crescita sia rispetto all'1,02% del 2011 che a quello rilevato nel 2010 (0,85%). L'incremento registrato nel 2012 è dovuto ad un aumento degli oneri finanziari di intensità maggiore rispetto a quello registrato per il fatturato.

Il triennio 2010-2012 ha visto, infine, una flessione della produttività delle aziende che costituiscono il campione analizzato. Nel 2012, infatti, l'indice che misura l'efficienza dei processi produttivi, vale a dire il valore aggiunto pro-capite, è risultato pari a 57,42 migliaia di euro, in decremento sia rispetto al 2011 (59,73 migliaia di euro) che al 2010 (73,35 migliaia di euro).

Grafico 8: Valore aggiunto pro capite delle società di capitale cuneesi - Anni 2010-2012 (Valori in migliaia di euro)



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Tabella 3: La situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale delle società di capitale cuneesi in sintesi - Anni 2010-2012

	2010	2011	2012
N. di bilanci aggregati	4.918	4.918	4.918
Fatturato (euro)	21.044.083.000	22.921.077.000	23.540.087.000
Variazione del fatturato (%)	-	8,9%	2,7%
Indicatori finanziari			
Indice di liquidità immediata	0,61	0,59	0,62
Indice di disponibilità	1,15	1,15	1,15
Debt/equity ratio	0,32	0,34	0,33
Indice di copertura delle immobilizzazioni	1,11	1,12	1,11
Indice di indipendenza finanziaria (%)	32,30%	31,67%	31,59%
Oneri finanziari su fatturato %	0,85%	1,02%	1,10%
Indici della gestione corrente			
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,73	0,75	0,79
Indici della redditività			
EBITDA (euro)	1.619.112.000	1.654.531.000	1.504.291.000
ROA (return on assets) in %	3,32%	3,14%	2,47%
ROE (%)	5,15%	4,02%	1,51%
EBITDA/vendite	7,69%	7,22%	6,39%
ROS (%)	4,21%	3,29%	2,92%
Indici di produttività			
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	73,35	59,73	57,42
Fatturato medio per addetto (migl. euro/dip.)	336,58	287,93	290,93

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

1.4 Il benchmark con il Piemonte e l'Italia

Le analisi effettuate nei paragrafi precedenti hanno messo in evidenza come per le società di capitali cuneesi gli indicatori di redditività abbiamo assunto nel 2012 valori positivi, sia in termini di vendite, che di ritorno rispetto ai mezzi propri e al capitale investito; nonostante si tratti di performance positive, queste risultano comunque essere in diminuzione rispetto al biennio precedente. Inoltre, le società di capitale in esame, si sono distinte per una buona situazione patrimoniale (basso livello di indebitamento rispetto al patrimonio netto e buona capacità delle aziende nel far fronte ai propri investimenti). In questo scenario, le uniche difficoltà sono rappresentate dall'indice di liquidità immediata che appare piuttosto critico, determinando una situazione di lieve squilibrio finanziario, e dall'incapacità di trasformare l'incremento del fatturato in un aumento degli utili d'esercizio, che infatti nel periodo considerato, pur rimanendo su valori assoluti positivi, risulta in flessione. Tuttavia, dal punto di vista finanziario si denota un'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul volume d'affari piuttosto basso.

Al fine di poter analizzare con maggiore efficacia quale sia stata la dinamica di questo segmento del tessuto imprenditoriale provinciale è necessario confrontarne gli indici e le principali poste del bilancio d'esercizio con quelli dei sistemi economici più ampi in cui le società di capitale cuneesi operano e si trovano a competere, ovvero quello piemontese e quello italiano.

L'individuazione del campione delle società di capitale piemontesi e italiane è avvenuta avvalendosi della medesima metodologia impiegata per identificare quelle cuneesi descritta nel primo paragrafo, attraverso la quale si è proceduto ad aggregare 36.608 bilanci per il Piemonte e 616.167 per l'Italia.

Di seguito le performance economiche e finanziarie delle società di capitale cuneesi verranno, dunque, confrontate con quelle degli aggregati piemontese e italiano, con l'obiettivo di far emergere eventuali analogie e divergenze.

La redditività: EBITDA, utili e indici

Analizzando il fatturato delle società di capitale italiane, piemontesi e cuneesi, è possibile osservare come questo abbia registrato nel 2012 trend differenti. Le società di capitale cuneesi, come segnalato in precedenza, nel 2012 hanno registrato un aumento del fatturato del +2,7%, dato questo in controtendenza con quanto rilevato a livello regionale (-2,7%) e nazionale (-0,7%). In Piemonte e Italia infatti, la dinamica esibita si discosta molto rispetto a quella mostrata tra il 2010 e il 2011, quando il fatturato delle società di capitale di Piemonte e Italia era cresciuto rispettivamente del 3,6% e del 7,7% rispetto al 2010.

In termini di valore aggiunto, nel 2012 le tre aree geografiche analizzate hanno registrato tutte una variazione negativa: maggiore è stata la contrazione rilevata per le società di capitale piemontesi (-5,6%), rispetto a quella relativa alle società italiane nel complesso (-3,9%) e da quelle solo cuneesi (-2,3%). A livello provinciale, quindi, si registra un decremento minore rispetto a quello osservabile a livello regionale e nazionale. Occorre sottolineare che rispetto al biennio 2010-2011, in cui sia le società cuneesi, che più in generale piemontesi e italiane nel complesso avevano registrato una variazione positiva dell'output prodotto, il periodo 2011-2012 ha evidenziato trend negativi per tutte e tre le categorie geografiche oggetto d'indagine.

Anche per il campione di società regionale e nazionale, il 2012 si contraddistingue per un decremento dei margini (EBITDA ed EBIT). Il reddito operativo prima degli ammortamenti e degli interessi (EBITDA), che nel caso delle imprese cuneesi si riduce del -9,1% rispetto al 2011, risulta in flessione anche per le imprese piemontesi (-15,0%) e per quelle italiane considerate nel loro insieme (-11,4%). Un andamento del tutto analogo ha riguardato anche il reddito operativo netto dopo ammortamenti e accantonamenti (EBIT), diminuito del 23,2% per l'aggregato delle società di capitale cuneesi, diminuito rispettivamente del 45,8% e del 27,0% per i campioni regionale e nazionale. In tutti e tre i casi analizzati le flessioni dei margini risultano di entità superiore rispetto a quanto rilevato nel periodo precedente.

Inoltre nel 2012 si rileva per tutte le realtà geografiche oggetto d'analisi risultati d'esercizio positivi anche se in flessione rispetto al biennio precedente.

Tabella 4: Principali poste del conto economico in percentuale del fatturato delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012

Principali poste del conto economico	Principali poste del conto economico in percentuale del fatturato		
	Cuneo	Piemonte	Italia
Fatturato	100,00	100,00	100,00
Valore della produzione ottenuta	98,21	100,06	100,43
acquisti	78,10	78,77	80,81
var scorte mat prime	0,38	0,33	0,37
Valore aggiunto	21,52	20,90	18,82
Costo del lavoro	15,13	15,04	12,29
EBITDA	6,39	5,86	6,53
EBIT	2,92	1,44	2,25
Oneri finanziari	1,10	2,09	2,09
Rettifiche e straordinari	0,43	2,41	1,76
Risultato ante imposte	2,26	1,76	1,92
Imposte	1,69	1,55	1,43
Utile/perdita d'esercizio	0,57	0,21	0,49

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Analizzando il contributo di ciascuna area gestionale alla formazione del reddito prodotto dalle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane (Tabella 5) e ponendo l'attenzione sull'incidenza delle voci relative agli acquisti e al costo del lavoro sui rispettivi ricavi delle vendite si osserva come le imprese italiane presentino, tra i tre ambiti territoriali presi in considerazione, l'incidenza più elevata in termini di acquisti mentre quella minore in termini di costo del lavoro. Al contrario, per l'aggregato delle società di capitale cuneesi e piemontesi si osserva il rapporto più elevato tra costo del lavoro e fatturato, mentre appare più contenuta l'incidenza degli acquisti.

Esaminando l'incidenza del margine operativo lordo (EBITDA) si osserva un valore pari al 6,39% per le aziende cuneesi, quota superiore rispetto a quella piemontese (5,86%), ma di poco inferiore rispetto a quella nazionale (6,53%). La voce relativa ad ammortamenti e accantonamenti incide maggiormente per le imprese piemontesi e italiane, determinando, per le imprese cuneesi, un'incidenza maggiore del margine operativo netto sul fatturato (i valori sono pari al 2,92% per le imprese cuneesi, 1,44% per quelle piemontesi e 2,25% per l'aggregato nazionale).

Spostando l'attenzione sulle altre poste di bilancio si osserva un minor peso della gestione atipica e finanziaria per le imprese cuneesi rispetto a quelle regionali e nazionali (le quote si attestano rispettivamente allo 0,43%, 2,41% e 1,76%), ma una maggiore incidenza della tassazione sul fatturato (1,69%, contro l'1,55% registrato per le società di capitale piemontesi e l'1,43% per l'aggregato di quelle italiane); ciononostante le aziende cuneesi riescono ad ottenere una maggiore quota di utili in percentuale del fatturato (0,57%) sia rispetto all'aggregato nazionale, per cui la quota è pari allo 0,49%, sia rispetto a quello piemontese che registra un utile d'esercizio dello 0,21%.

Tabella 5: Contributo di ciascuna area gestionale alla formazione del reddito delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012

Principali poste del conto economico	Valori in percentuale del fatturato		
	Cuneo	Piemonte	Italia
Fatturato	100,00	100,00	100,00
Acquisti	-78,48	-79,10	-81,18
Valore aggiunto	21,52	20,90	18,82
Costo del lavoro	-15,13	-15,04	-12,29
EBITDA	6,39	5,86	6,53
ammortamenti e accantonamenti	-3,47	-4,42	-4,27
EBIT	2,92	1,44	2,25
proventi e costi della gestione atipica	+0,43	+2,41	+1,76
oneri finanziari	-1,10	-2,09	-2,09
Imposte	-1,69	-1,55	-1,43
Utile/perdita d'esercizio	0,57	0,21	0,49

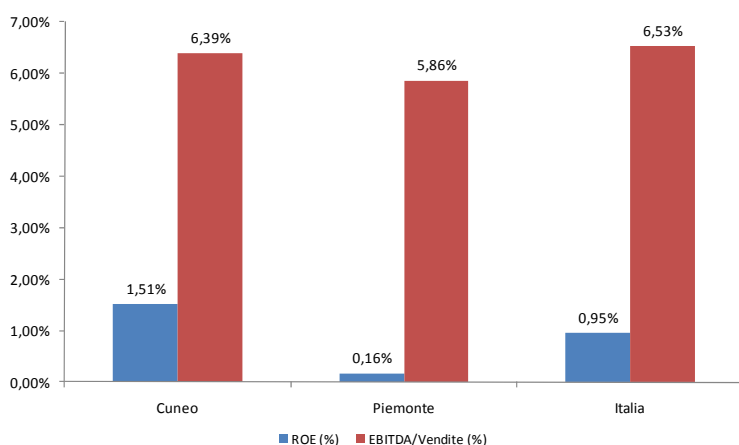
Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Al fine di cogliere compiutamente la *performance* economica delle società di capitale cuneesi in confronto a quelle piemontesi e italiane, risulta opportuno analizzare di seguito alcuni indici di redditività relativi all'anno 2012, in particolare il rapporto tra l'EBITDA e le vendite (o fatturato), il ROE, il ROA e il ROS.

Analizzando gli indici di redditività si segnala a livello provinciale una redditività lorda delle vendite (EBITDA/Vendite) superiore a quella regionale (5,86%) e di poco inferiore a quella dell'insieme delle società di capitale italiane (6,53%), e un positivo ritorno economico in termini di reddito dell'investimento effettuato dai soci dell'azienda (ROE), che appare altresì più elevato rispetto a quelli conseguiti dal campione nazionale (0,95%) e soprattutto piemontese (0,16%).

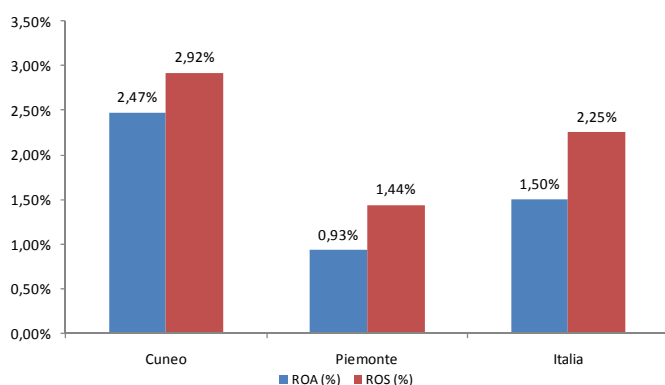
Anche il rendimento percentuale conseguito dagli investimenti delle aziende cuneesi (ROA, 2,47%) risulta più elevato di quelli regionale (0,93%) e nazionale (1,50%).

Grafico 9: EBITDA/Vendite (%) e ROE (%) delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Grafico 10: ROA e ROS delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

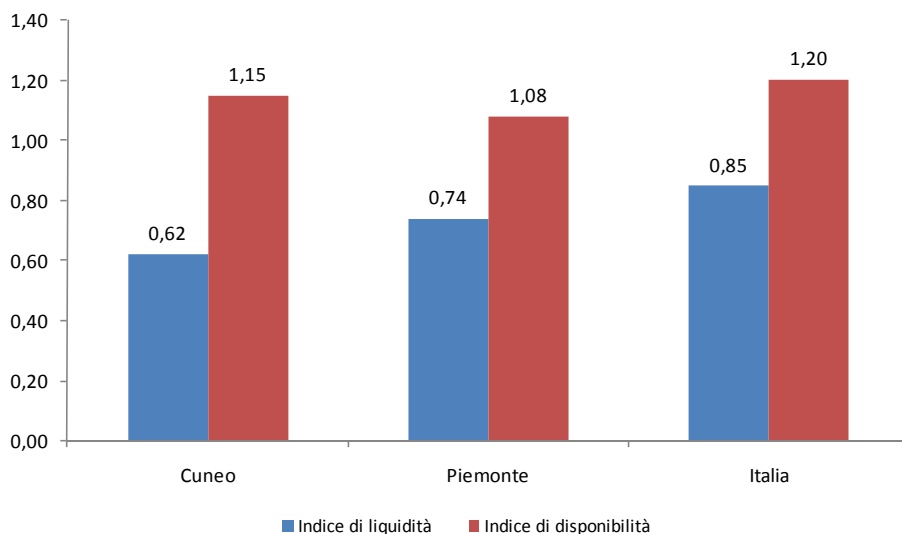
La situazione finanziaria e patrimoniale e la produttività

Come fatto poc'anzi per l'analisi delle performance economico-reddituali, appare utile collocare la situazione finanziaria e patrimoniale rilevata nel 2012 dalle società di capitale cuneesi nei più ampi contesti regionale e nazionale, al fine di effettuare una più attenta e completa valutazione.

Il valore assunto dall'indice di liquidità immediata, che indica la capacità dell'aggregato di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante, colloca il campione provinciale e regionale in una situazione di lieve squilibrio finanziario (indice rispettivamente pari a 0,62 e 0,74), mentre a livello italiano si registra un indice di liquidità sufficiente e pari a 0,85.

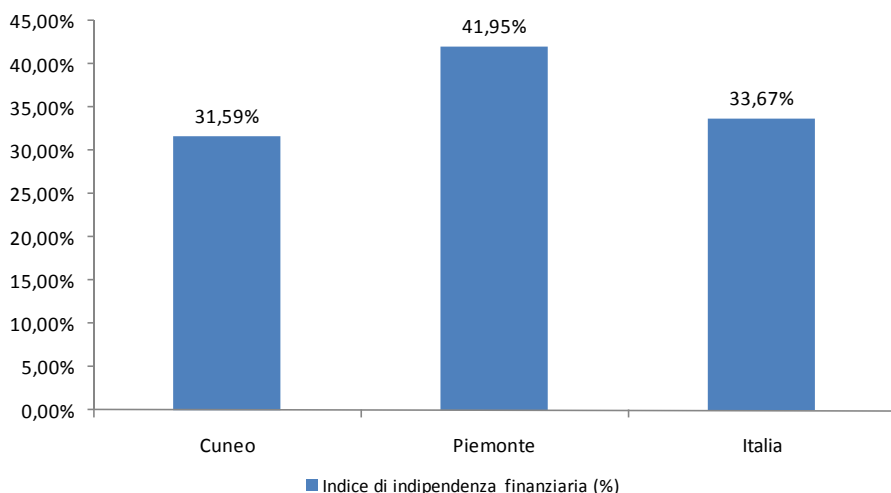
Sul fronte degli indici patrimoniali, il campione cuneese vanta un basso livello di indebitamento rispetto al patrimonio netto (l'indice Debt/equity ratio è pari, infatti a 0,33), in linea con quanto si osserva per l'Italia nel suo complesso (0,37), ma lievemente peggiore rispetto a quello registrato in Piemonte (0,22). L'indice di copertura delle immobilizzazioni denota una buona capacità di coprire correttamente le rispettive immobilizzazioni da parte delle aziende cuneesi (1,11) e italiane (1,07), mentre il campione piemontese presenta un valore dell'indice sufficiente (1,00). L'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul volume d'affari, estremamente contenuta per il campione cuneese (1,10%), risulta più elevata, e superiore alla soglia limite del 2%, sia per l'insieme delle società di capitale piemontesi (2,09%), che per quelle italiane (2,09%). Il grado di solidità patrimoniale espresso dall'indice di indipendenza finanziaria appare migliore per i campioni regionale (le aziende piemontesi finanziano, in media, con mezzi propri il 41,95% delle rispettive attività) e nazionale (33,67%), mentre a livello provinciale tale indice si attesta su valori più bassi (31,59%).

Grafico 11: Indice della liquidità immediata e della disponibilità delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

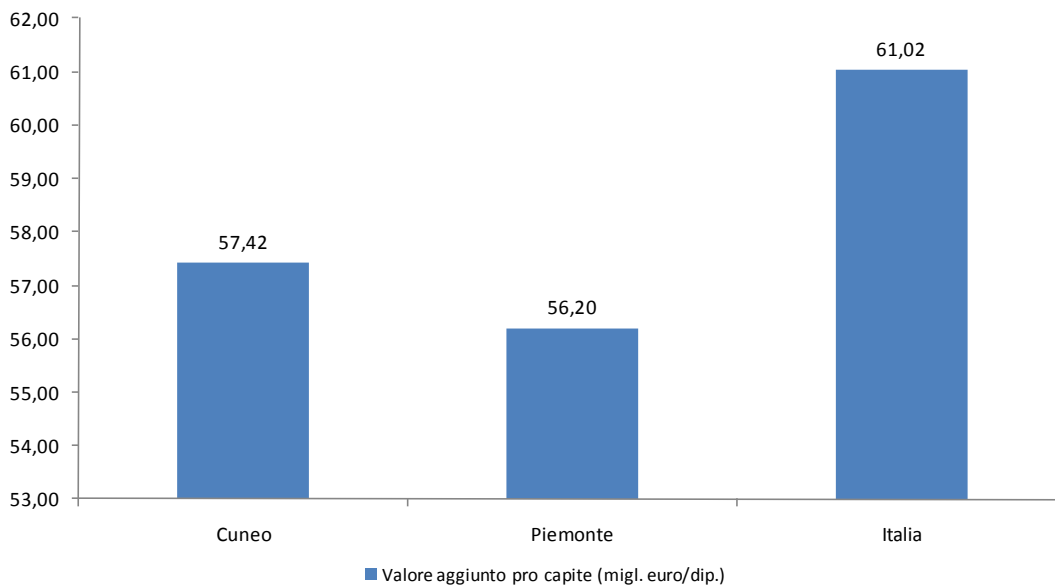
Grafico 12: Indice di indipendenza finanziaria delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Dal lato della produttività il campione cuneese manifesta un'efficienza delle risorse impiegate poco superiore rispetto all'aggregato regionale ma inferiore, però, a quella ottenuta dalle società di capitale italiane considerate nel loro insieme.

Grafico 13: Valore aggiunto pro capite delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Tabella 6: La situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale delle società di capitale cuneesi, piemontesi e italiane - Anno 2012

	Cuneo	Piemonte	Italia
N. di bilanci aggregati	4.918	36.608	616.167
Fatturato (euro)	23.540.087.000	151.095.737.000	2.179.305.156.000
Variazione del fatturato (%)	2,7%	-2,7%	-0,7%
Indicatori finanziari			
Indice di liquidità immediata	0,62	0,74	0,85
Indice di disponibilità	1,15	1,08	1,20
Debt/equity ratio	0,33	0,22	0,37
Indice di copertura delle immobilizzazioni	1,11	1,00	1,07
Indice di indipendenza finanziaria (%)	31,59%	41,95%	33,67%
Oneri finanziari su fatturato %	1,10%	2,09%	2,09%
Indici della gestione corrente			
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,79	0,60	0,65
Indici della redditività			
EBITDA (euro)	1.504.291.000	8.859.356.000	142.202.334.000
ROA (return on assets) in %	2,47%	0,93%	1,50%
ROE (%)	1,51%	0,16%	0,95%
EBITDA/vendite	6,39%	5,86%	6,53%
ROS (%)	2,92%	1,44%	2,25%
Indici di produttività			
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	57,42	56,20	61,02

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

2.1 Agricoltura, silvicoltura e pesca

Tabella 7: Principali indici di bilancio del settore Agricoltura, silvicoltura e pesca - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

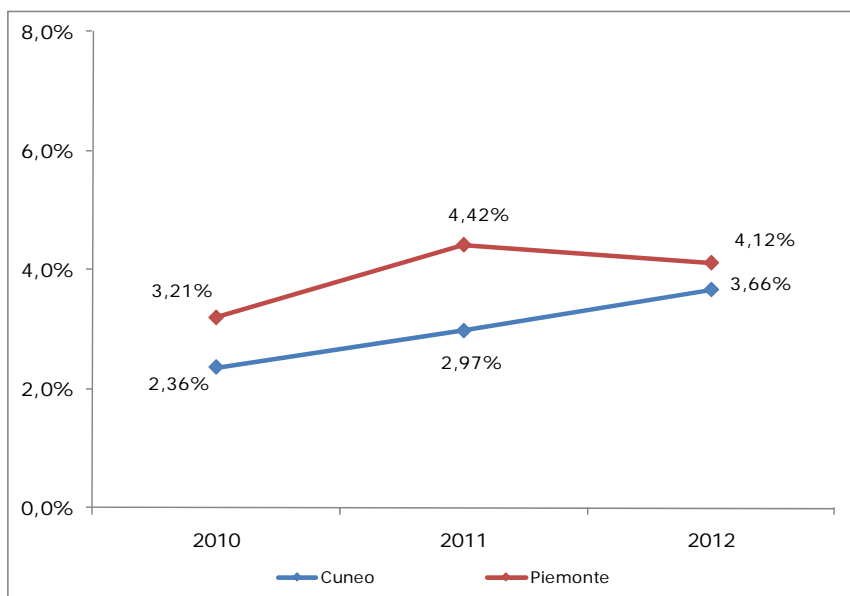
Codice Ateco 2007 A01, A02, A03 (vedi allegato 1)

	Cuneo			Piemonte
	2010	2011	2012	2012
N. di bilanci aggregati	138	138	138	535
Fatturato (euro)	299.036.000	347.012.000	369.448.000	854.649.000
Variazione del fatturato (%)	-	16,0%	6,5%	10,7%
Indicatori finanziari				
Indice di liquidità immediata	0,82	0,77	0,71	0,68
Indice di disponibilità	1,05	0,96	0,91	1,00
Debt/equity ratio	0,32	0,20	0,20	0,21
Indice di copertura delle immobilizzazioni	1,03	0,97	0,92	1,05
Indice di indipendenza finanziaria (%)	37,75%	33,71%	33,50%	37,59%
Oneri finanziari su fatturato %	0,68%	0,90%	1,00%	1,63%
Indici della gestione corrente				
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,91	0,81	0,92	0,61
Indici della redditività				
EBITDA (euro)	7.067.000	10.317.000	13.517.000	35.169.000
ROA (return on assets) %	0,63%	1,06%	1,38%	0,35%
ROE (%)	0,22%	-0,24%	1,12%	-1,12%
EBITDA/vendite (%)	2,36%	2,97%	3,66%	4,12%
ROS (%)	0,66%	1,07%	1,41%	0,55%
Indici di produttività				
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	49,60	34,25	36,65	37,22

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Nel 2012 il fatturato delle società di capitale con sede in provincia di Cuneo operanti nel settore agricoltura, silvicoltura e pesca è aumentato del 6,5% rispetto all'anno precedente, performance inferiore rispetto a quella registrata dallo stesso comparto se considerato a livello regionale (+10,7%). L'incremento del fatturato delle società di capitale agricole si è tradotto di conseguenza in un aumento del margine operativo lordo (EBITDA). Per quanto riguarda invece gli indici di redditività, a differenza di quanto rilevato nel 2011, quando il segno negativo caratterizzava l'indice che esprime la capacità di trasformare i ricavi delle vendite in utili, nel 2012 tale indicatore si attesta su valori positivi (ROE pari al +1,12%), contrariamente a quanto si osserva per l'aggregato regionale (ROE pari a -1,12%). Gli altri indicatori di redditività si attestano nel 2012 tutti su valori positivi ma inferiori rispetto a i valori riscontrabili a livello regionale, eccezion fatta per il ROA e il ROS.

Grafico 14: Dinamica dell'EBITDA/vendite del settore Agricoltura, silvicoltura e pesca - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

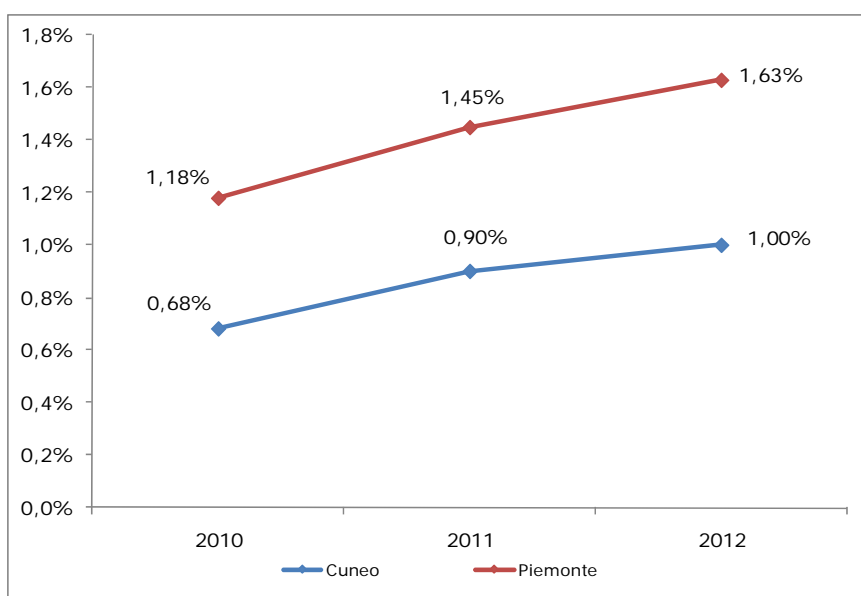


Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Spostando l'attenzione alla situazione finanziaria si osserva una liquidità piuttosto critica, ma una buona incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, anche se in lieve aumento nel triennio 2010-2012, e inferiore rispetto a quanto si rileva per l'aggregato regionale. Quanto alla situazione patrimoniale, il settore provinciale si distingue per un'ottima sostenibilità del debito nel lungo periodo (DEBT/equity ratio pari a 0,20), una capacità di copertura delle immobilizzazioni piuttosto critica (0,92), ed un ottimo livello di solidità patrimoniale, finanziando il 33,50% delle proprie attività con i propri mezzi, seppur inferiore a quello rilevato per l'aggregato regionale.

Dal lato della produttività, misurata dal valore aggiunto pro capite, il campione cuneese manifesta un'efficienza delle risorse impiegate di poco inferiore rispetto all'intero aggregato regionale.

Grafico 15: Dinamica degli oneri finanziari sul fatturato del settore Agricoltura, silvicoltura e pesca - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

2.2 Industria in senso stretto

Tabella 8: Principali indici di bilancio del settore Industria in senso stretto - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012
Codice Ateco 2007 B, C, D, E (vedi allegato 1)

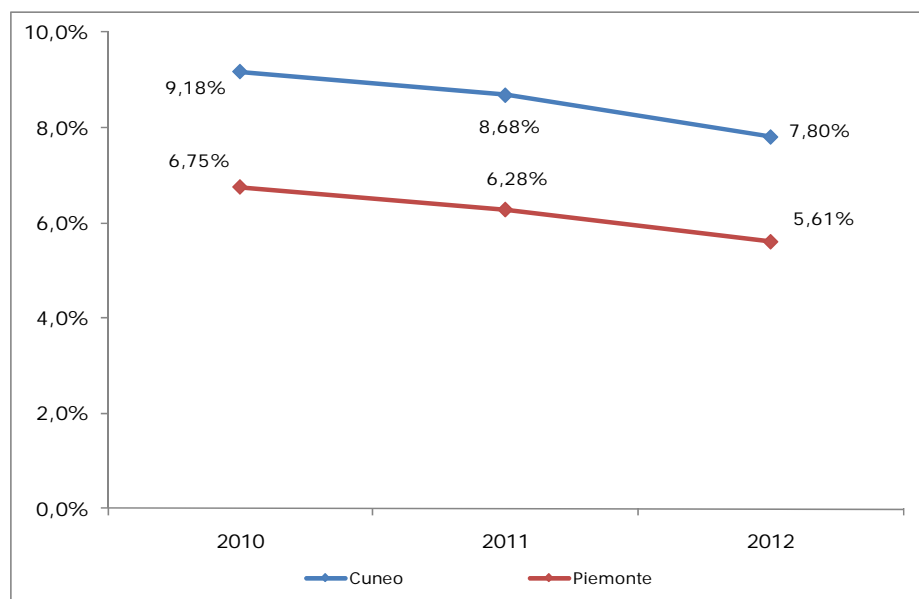
	Cuneo			Piemonte
	2010	2011	2012	2012
N. di bilanci aggregati	1.163	1.163	1.163	7.886
Fatturato (euro)	11.672.579.000	12.419.317.000	13.528.052.000	87.684.354.000
Variazione del fatturato (%)	-	6,4%	8,9%	-1,3%
Indicatori finanziari				
Indice di liquidità immediata	0,58	0,53	0,56	0,71
Indice di disponibilità	1,18	1,15	1,15	1,03
Debt/equity ratio	0,36	0,42	0,38	0,36
Indice di copertura delle immobilizzazioni	1,17	1,13	1,12	0,88
Indice di indipendenza finanziaria (%)	28,18%	27,10%	28,13%	30,48%
Oneri finanziari su fatturato %	0,71%	0,86%	0,95%	1,62%
Indici della gestione corrente				
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,82	0,74	0,82	0,91
Indici della redditività				
EBITDA (euro)	1.071.904.000	1.078.367.000	1.054.986.000	4.920.557.000
ROA (return on assets) %	4,56%	4,13%	3,82%	1,41%
ROE (%)	9,09%	7,16%	5,71%	-1,11%
EBITDA/vendite (%)	9,18%	8,68%	7,80%	5,61%
ROS (%)	5,91%	5,34%	4,44%	1,49%
Indici di produttività				
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	87,84	76,69	75,53	62,38

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Nel corso del 2012, il settore dell'Industria in senso stretto cuneese registra una crescita sostenuta del fatturato (+8,9%), in controtendenza con quanto rilevato a livello regionale (-1,3%).

Per quanto concerne gli indici di redditività, si nota una progressiva erosione dell'EBITDA/vendite del settore industriale cuneese nel corso del triennio esaminato. Nel 2012, inoltre, il ROE si mostra in netto decremento rispetto all'anno precedente, pur continuando a collocarsi su valori considerati buoni, testimoniando la capacità delle aziende cuneesi di trarre un ritorno in termini di reddito degli investimenti realizzati (a differenza di quanto succede per le imprese piemontesi dell'industria in senso stretto che registrano invece una perdita d'esercizio). Le aziende della provincia mostrano, inoltre, una buona redditività del capitale investito (ROA), che registra una lieve flessione nel corso del nostro orizzonte temporale di osservazione, ma che risulta superiore in confronto al valore dell'indice riferito al settore piemontese.

Grafico 16: Dinamica dell'EBITDA/vendite del settore Industria in senso stretto. Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

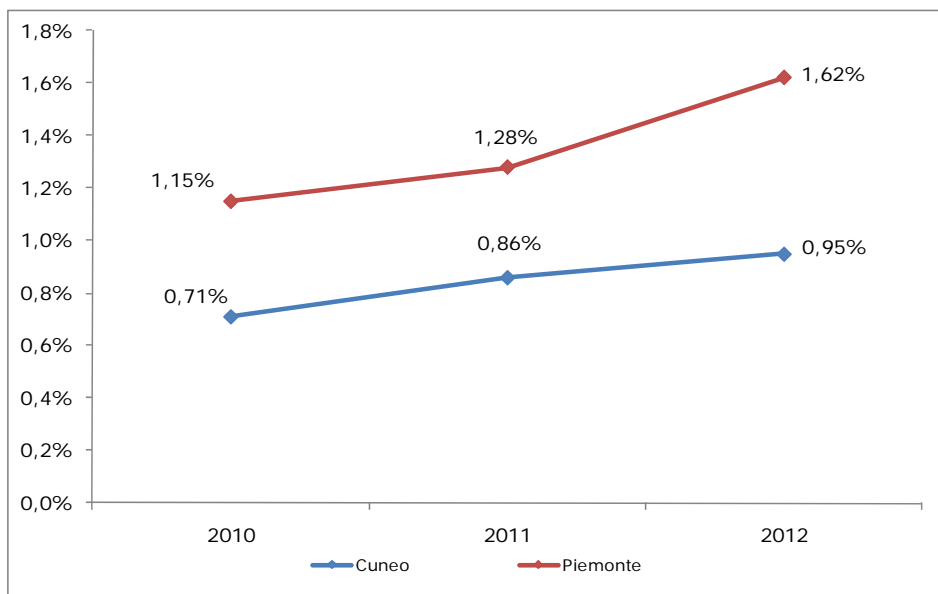


Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Spostando l'attenzione su quella che è la situazione finanziaria, si osserva come le aziende del settore industriale provinciale abbiano mostrato nel corso del 2012 una scarsa capacità di far fronte agli impegni economici a breve termine attraverso l'utilizzo del capitale circolante registrando un indice di liquidità inferiore all'unità e un livello di indebitamento finanziario decisamente basso e inferiore in confronto a quello regionale. Il settore può vantare un buon grado di solidità patrimoniale, come testimoniano i valori assunti dall'indice di copertura delle immobilizzazioni, dal Debt/equity ratio (0,38) e da una quota di attività finanziata con mezzi propri corrispondente al 28,13%.

Nel 2012, seppur in lieve contrazione rispetto al periodo precedente, il livello di produttività rilevato per il comparto cuneese dell'industria in senso stretto si attesta su livelli superiori rispetto a quanto rilevato per l'aggregato piemontese.

Grafico 17: Dinamica degli oneri finanziari sul fatturato del settore Industria in senso stretto - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

2.3 Costruzioni

Tabella 9: Principali indici di bilancio del settore Costruzioni - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

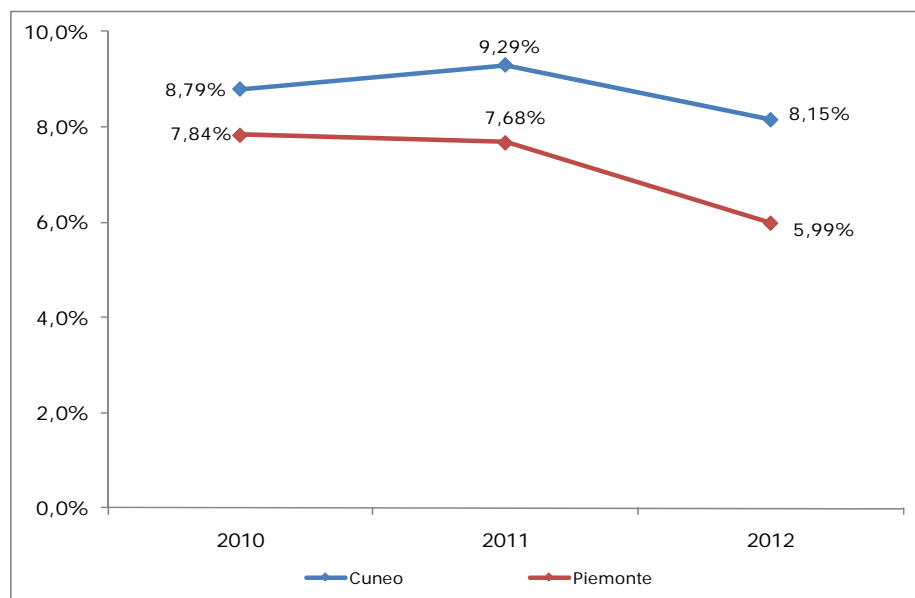
Codice Ateco 2007 F (vedi allegato 1)

	Cuneo			Piemonte
	2010	2011	2012	2012
N. di bilanci aggregati	745	745	745	5.151
Fatturato (euro)	1.193.705.000	1.264.897.000	1.148.867.000	6.971.027.000
Variazione del fatturato (%)	-	6,0%	-9,2%	-10,9%
Indicatori finanziari				
Indice di liquidità immediata	0,50	0,49	0,49	0,58
Indice di disponibilità	1,22	1,21	1,23	1,36
Debt/equity ratio	0,69	0,75	0,75	0,27
Indice di copertura delle immobilizzazioni	1,42	1,29	1,34	0,40
Indice di indipendenza finanziaria (%)	19,82%	20,39%	21,60%	31,56%
Oneri finanziari su fatturato %	2,04%	2,56%	3,00%	2,98%
Indici della gestione corrente				
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,53	0,49	0,46	0,35
Indici della redditività				
EBITDA (euro)	104.964.000	117.523.000	93.624.000	417.592.000
ROA (return on assets) %	3,20%	3,12%	1,99%	1,04%
ROE (%)	5,90%	5,42%	1,60%	-0,66%
EBITDA/vendite (%)	8,79%	9,29%	8,15%	5,99%
ROS (%)	5,92%	6,08%	4,22%	2,73%
Indici di produttività				
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	84,56	62,26	55,66	53,69

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Le società di capitale cuneesi che svolgono la propria attività nel settore delle costruzioni registrano nel 2012 una variazione negativa del fatturato (-9,2%), ma di entità inferiore rispetto a quella rilevata a livello regionale. Nel complesso si riscontra per le stesse una maggiore redditività rispetto a quella sperimentata dalle società di capitale dello stesso settore piemontese: l'indice EBITDA/vendite si attesta, infatti, su un livello più elevato, così come la redditività dei mezzi propri (ROE), il rendimento conseguito dagli investimenti aziendali (ROA) e il ROS.

Grafico 18: Dinamica dell'EBITDA/vendite del settore Costruzioni - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



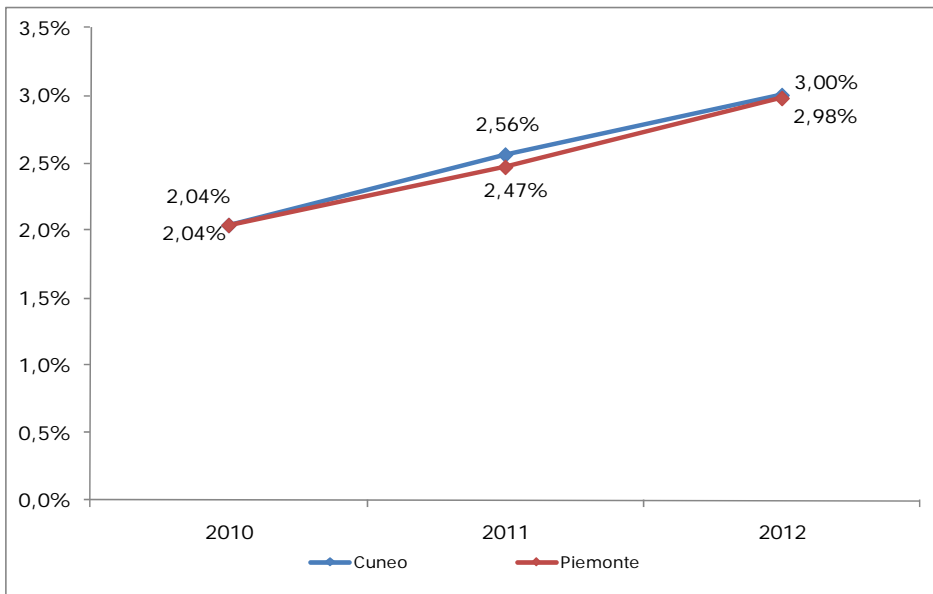
Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Le aziende del comparto edile provinciale sono state in grado di coprire in modo corretto gli investimenti realizzati nel corso del 2012 (indice di copertura delle immobilizzazioni pari a 1,34) ma, rispetto a quanto si rileva a livello regionale, risultano maggiormente indebitate rispetto al patrimonio netto (Debt/equity ratio pari a 0,75%). L'insieme delle società di capitale cuneesi del settore costruzioni si caratterizza per una situazione finanziaria critica (indice di liquidità

immediata pari a 0,49, inferiore rispetto al dato piemontese) e mostra un'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul fatturato al di sopra del limite della soglia di accettabilità, risultando poco più elevata in confronto all'equivalente regionale.

Nel 2012 il settore in esame a livello provinciale risulta essere maggiormente competitivo registrando un valore aggiunto pro capite leggermente superiore rispetto a quello rilevato a livello regionale.

Grafico 19: Dinamica degli oneri finanziari sul fatturato del settore Costruzioni - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

2.4 Commercio

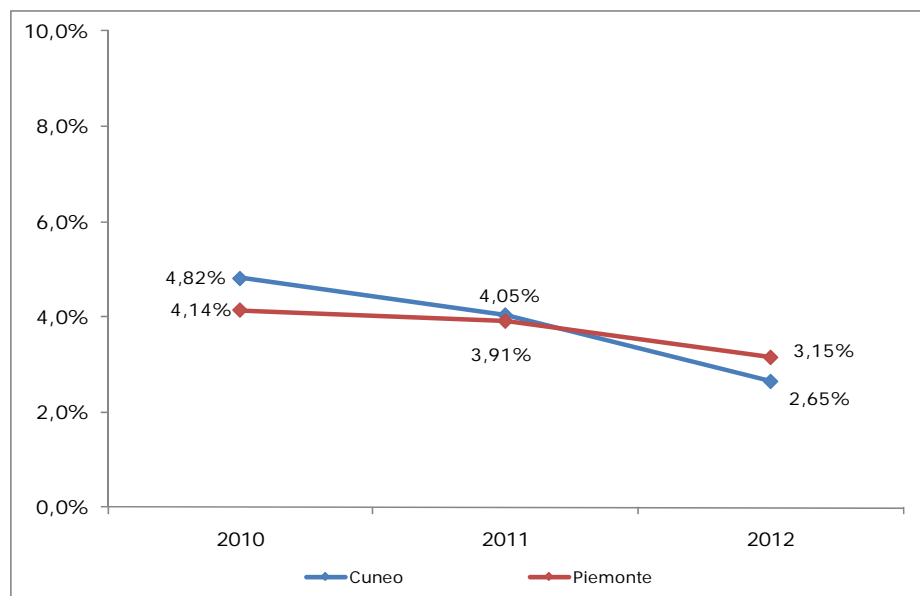
Tabella 10: Principali indici di bilancio del settore Commercio - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012
Codice Ateco 2007 G (vedi allegato 1)

	Cuneo			Piemonte
	2010	2011	2012	2012
N. di bilanci aggregati	878	878	878	6.229
Fatturato (euro)	5.671.510.000	6.559.548.000	6.122.864.000	29.311.680.000
Variazione del fatturato (%)	-	15,7%	-6,7%	-3,0%
Indicatori finanziari				
Indice di liquidità immediata	0,75	0,78	0,76	0,84
Indice di disponibilità	1,20	1,28	1,26	1,25
Debt/equity ratio	0,35	0,34	0,32	0,41
Indice di copertura delle immobilizzazioni	1,24	1,37	1,31	1,32
Indice di indipendenza finanziaria (%)	33,47%	34,64%	33,87%	32,27%
Oneri finanziari su fatturato %	0,52%	0,53%	0,64%	0,86%
Indici della gestione corrente				
Rotaz. cap. investito (turnover)	1,42	1,58	1,53	1,28
Indici della redditività				
EBITDA (euro)	273.451.000	265.368.000	162.512.000	922.150.000
ROA (return on assets) %	2,58%	2,18%	-0,57%	1,51%
ROE (%)	-0,13%	2,35%	-6,87%	-0,23%
EBITDA/vendite (%)	4,82%	4,05%	2,65%	3,15%
ROS (%)	1,50%	1,34%	-0,36%	1,05%
Indici di produttività				
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	57,09	46,54	41,35	49,01

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Nel corso del 2012 le società di capitale di Cuneo e provincia appartenenti al settore del commercio hanno registrato una flessione del fatturato superiore rispetto a quella rilevata per le stesse società a livello regionale (-6,7%, in confronto al -3,0% regionale). Anche l'indicatore EBITDA/vendite si assesta a livello provinciale su un livello inferiore rispetto a quello regionale. Stesso trend per quanto riguarda gli altri indici di redditività in esame: il 2012 per le imprese cuneesi del settore in esame si caratterizza per un ROE (redditività dei mezzi propri), per un ROA (rendimento conseguito dagli investimenti aziendali) e per un ROS inferiori rispetto al corrispondente dato regionale.

Grafico 20: Dinamica dell'EBITDA/vendite del settore Commercio - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



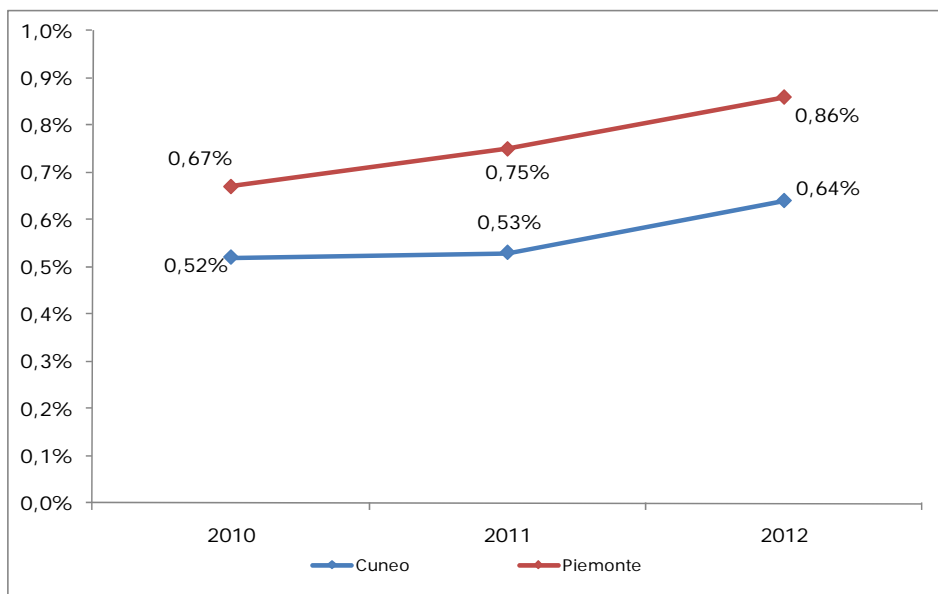
Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Nel 2012 l'indice di liquidità immediata individua per le società cuneesi appartenenti al settore del commercio, una situazione di squilibrio finanziario caratterizzata da una scarsa capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante (specie se si include il magazzino). L'aggregato delle società di capitale cuneesi del

settore presenta un'ottima solidità patrimoniale (indice di indipendenza finanziaria pari al 33,87% e indice di copertura delle immobilizzazioni pari a 1,31, entrambi pressoché in linea agli equivalenti regionali) e registra un'incidenza del costo dell'indebitamento finanziario sul volume d'affari in aumento nel triennio considerato ma inferiore in confronto al valore rilevato per l'insieme delle imprese regionali (in entrambi i casi l'indice si attesta al di sotto della soglia limite di accettabilità).

La produttività, in progressiva flessione nel triennio considerato, colloca ancora una volta il settore provinciale in una posizione di minor competitività rispetto alle imprese piemontesi appartenenti a tale settore.

Grafico 21: Dinamica degli oneri finanziari sul fatturato del settore Commercio - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

2.5 Turismo

Tabella 11: Principali indici di bilancio del settore Turismo - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

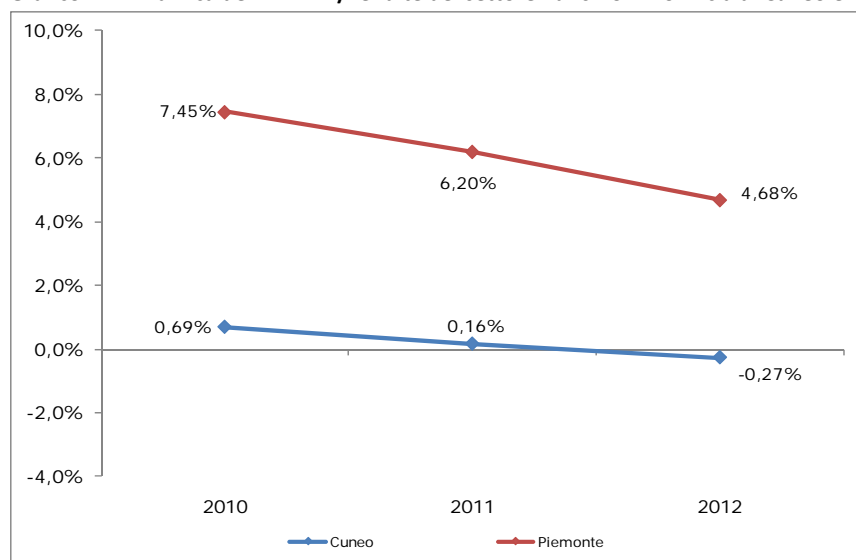
Codice Ateco 2007 I (vedi allegato 1)

	Cuneo			Piemonte
	2010	2011	2012	2012
N. di bilanci aggregati	116	116	116	975
Fatturato (euro)	75.954.000	83.544.000	87.699.000	2.075.751.000
Variazione del fatturato (%)	-	10,0%	5,0%	-4,5%
Indicatori finanziari				
Indice di liquidità immediata	0,52	0,66	0,66	0,51
Indice di disponibilità	0,64	0,76	0,78	0,61
Debt/equity ratio	0,09	0,10	0,10	0,59
Indice di copertura delle immobilizzazioni	0,88	0,87	0,94	0,81
Indice di indipendenza finanziaria (%)	32,99%	31,59%	28,29%	35,48%
Oneri finanziari su fatturato %	2,12%	2,58%	2,27%	2,74%
Indici della gestione corrente				
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,44	0,44	0,43	0,63
Indici della redditività				
EBITDA (euro)	522.000	135.000	-235.000	97.171.000
ROA (return on assets) %	-3,18%	-3,41%	-4,06%	-0,77%
ROE (%)	-12,84%	-14,85%	-17,73%	-4,46%
EBITDA/vendite (%)	0,69%	0,16%	-0,27%	4,68%
ROS (%)	-6,98%	-7,41%	-9,05%	-1,17%
Indici di produttività				
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	27,64	16,59	16,86	32,43

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Nel 2012 le società di capitale cuneesi appartenenti al settore del turismo concretizzano una variazione positiva del fatturato (+5,0%), in controtendenza con quanto avvenuto a livello regionale (-4,5%). Al contrario si rilevano risultati negativi sul terreno degli indici di redditività: negativo rimane il rendimento percentuale conseguito dagli investimenti aziendali, la capacità reddituale di trarre profitto dalle vendite, il ritorno in termini di reddito dell'investimento effettuato dai soci dell'azienda (ROE) e, come nel 2011, anche la redditività lorda delle vendite.

Grafico 22: Dinamica dell'EBITDA/vendite del settore Turismo - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

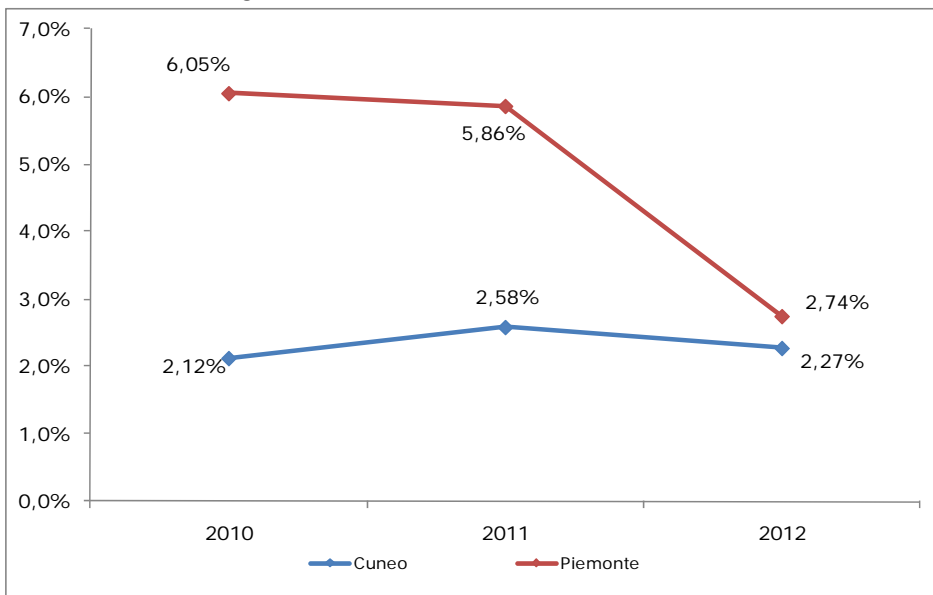


Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

L'indice di liquidità e di disponibilità rilevato per il settore mettono in luce una situazione finanziaria piuttosto critica sia a livello provinciale che regionale. Tuttavia, per l'insieme delle aziende cuneesi oggetto di analisi, si riscontra, rispetto a tutti gli altri settori analizzati in tale contesto, una maggiore sostenibilità del debito rispetto al patrimonio netto nel lungo periodo (0,10) e una buona capacità di finanziare le attività economiche attraverso i mezzi propri, seppur in misura inferiore rispetto a quanto osservato a livello regionale.

Nel corso del 2012 il settore del turismo cuneese può contare su una produttività positiva ma poco rassicurante se rapportata all'equivalente regionale.

Grafico 23: Dinamica degli oneri finanziari sul fatturato del settore Turismo - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

2.6 Altri Servizi

Tabella 12: Principali indici di bilancio del settore Altri Servizi - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

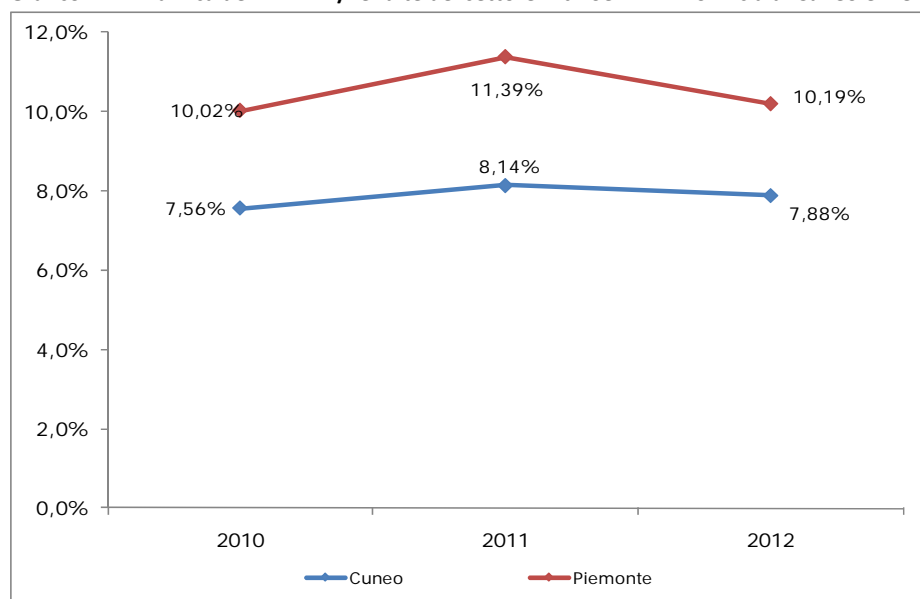
Codice Ateco 2007 H, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, T, U (vedi allegato 1)

	Cuneo			Piemonte
	2010	2011	2012	2012
N. di bilanci aggregati	1.878	1.878	1.878	15.832
Fatturato (euro)	2.131.299.000	2.246.759.000	2.283.157.000	24.198.276.000
Variazione del fatturato (%)	-	5,4%	1,6%	-4,6%
Indicatori finanziari				
Indice di liquidità immediata	0,69	0,81	0,82	0,84
Indice di disponibilità	0,87	0,98	1,01	1,03
Debt/equity ratio	0,18	0,14	0,16	0,12
Indice di copertura delle immobilizzazioni	0,95	1,00	1,01	1,02
Indice di indipendenza finanziaria (%)	47,45%	47,85%	44,76%	56,84%
Oneri finanziari su fatturato	1,79%	2,36%	2,21%	4,99%
Indici della gestione corrente				
Rotaz. cap. investito (turnover)	0,30	0,31	0,31	0,22
Indici della redditività				
EBITDA (euro)	161.204.000	182.821.000	179.887.000	2.466.717.000
ROA (return on assets) %	0,79%	1,26%	1,19%	0,39%
ROE (%)	1,73%	0,01%	-1,41%	1,01%
EBITDA/vendite (%)	7,56%	8,14%	7,88%	10,19%
ROS (%)	2,05%	3,05%	2,74%	1,60%
Indici di produttività				
Valore aggiunto pro capite (migl.euro/dip.)	54,10	40,59	40,13	52,48

Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Il settore dei servizi, che raccoglie il maggior numero di imprese con sede in provincia di Cuneo, nel 2012, ha registrato una variazione positiva del fatturato a differenza di quanto avviene a livello regionale, dove le aziende che svolgono la propria attività nel comparto degli altri servizi registrano una performance negativa. Spostando l'attenzione sugli indici di redditività il risultato è tutt'altro che positivo: nel 2012 le società di capitale cuneesi realizzano una perdita di esercizio (ROE, -1,41%), al contrario di quanto avviene per l'aggregato piemontese. Sempre sul fronte della redditività, il campione cuneese consegue, rispetto al corrispondente aggregato piemontese, un più elevato rendimento percentuale dagli investimenti aziendali e livelli più elevati di redditività delle vendite, per quanto riguarda la gestione caratteristica (ROS), ma più bassi per quella lorda (EBITDA/vendite).

Grafico 24: Dinamica dell'EBITDA/vendite del settore Altri Servizi - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012

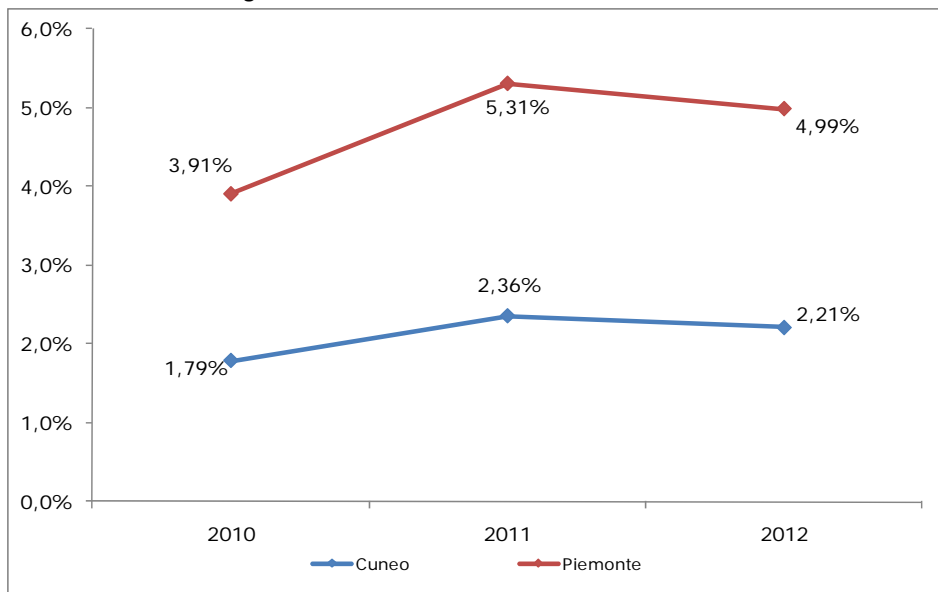


Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Un indice di liquidità immediata appena sufficiente e uno di disponibilità critico denotano tanto per il settore cuneese, quanto per quello regionale una situazione di squilibrio finanziario. Il valore di poco superiore all'unità assunto

dall'indice di copertura delle immobilizzazioni indica che le aziende cuneesi sono state in grado di coprire in maniera sufficiente e poco corretta gli investimenti realizzati. Inoltre, l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato risulta minore (anche se non trascurabile in quanto superiore al valore limite) rispetto all'aggregato regionale.

Grafico 25: Dinamica degli oneri finanziari sul fatturato del settore Altri Servizi - Provincia di Cuneo e Piemonte - Anni 2010-2012



Fonte: Elaborazione Unioncamere Piemonte su dati Aida - Bureau van Dijk

Capitolo 3: Conclusioni

L'obiettivo delle analisi fin qui effettuate è stato quello di osservare e valutare le performance economico-finanziarie dei singoli macro settori economici della provincia di Cuneo. Di seguito, l'approccio utilizzato verterà sul confronto tra i vari settori, relazionandoli tra loro al fine di evidenziare in quali di questi si sono avute performance migliori e quali hanno registrato, invece, andamenti negativi.

A tal fine, si analizzerà il posizionamento dei singoli comparti economici in relazione ai principali indicatori che descrivono la situazione patrimoniale e finanziaria dei diversi aggregati di società di capitale, valutandone anche le performance in termini di redditività e produttività.

Riassumendo quelli che sono stati i risultati concretizzati dall'insieme di società di capitale cuneesi oggetto di studio in questo lavoro, il primo dato positivo è quello relativo al **fatturato**, che nel 2012 registra una variazione positiva del +2,7% rispetto all'anno prima. Tuttavia, non tutti gli ambiti di attività del sistema economico provinciale hanno registrato performance altrettanto positive: i risultati più convincenti provengono dai comparti dell'industria in senso stretto, dell'agricoltura, e del turismo (rispettivamente +8,9%, +6,5% e +5,0%), mentre i settori delle costruzioni e del commercio hanno rilevato una variazioni del volume d'affari generato negativa e pari rispettivamente al -9,2% e -6,7%.

In merito alla liquidità, ovvero la capacità del campione di aziende cuneesi di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante (al netto del magazzino), ciò che emerge dai capitoli precedenti è una situazione di squilibrio finanziario che accomuna tanto le società di capitale oggetto di studio considerate complessivamente (**indice di liquidità immediata** pari a 0,62), quanto i singoli settori analizzati, fatta eccezione per il settore degli altri servizi, che si caratterizza per una capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante sufficiente (indice di liquidità pari a 0,82). Spostando l'attenzione sull'**indice di disponibilità** (che differisce dal primo per l'inclusione del magazzino) le considerazioni fatte finora valgono solo parzialmente: se l'aggregato delle società di capitale provinciale, che mostra un indice di disponibilità pari a 1,15, si colloca in una condizione di equilibrio finanziario sufficiente, la situazione appare migliore per i settori del commercio e delle costruzioni (valore dell'indice rispettivamente pari a 1,26 e 1,23) ma critica per i comparti del turismo (0,78) e degli altri servizi (1,01). La capacità di far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante (incluso il magazzino) appare, inoltre, limitata per l'insieme delle aziende appartenenti all'industria in senso stretto (1,15) la cui situazione appare, invece, critica, sul fronte della liquidità immediata.

L'analisi della **performance patrimoniale** mette in luce come tutti i macro settori di attività del sistema economico provinciale manifestino contenuti livelli di indebitamento rispetto al patrimonio netto, con un valore dell'indice **DEBT/equity ratio** sempre inferiore all'unità, a testimonianza di condizioni di sostenibilità del debito nel lungo periodo. Con un valore dell'indice pari a 0,75, il solo comparto delle costruzioni presenta una situazione "limite" in quanto prossimo all'unità ma, tuttavia, non ancora preoccupante. Soffermandoci su quella che è la situazione patrimoniale delle aziende cuneesi, si osserva come anche l'incidenza degli oneri finanziari sul volume d'affari complessivo risulti accettabile per la maggior parte degli ambiti settoriali. A fronte di un valore medio provinciale dell'indice **oneri finanziari sul fatturato** pari all'1,1%, i settori del commercio e dell'industria in senso stretto manifestano i livelli d'incidenza più contenuti (rispettivamente 0,64% e 0,95%), mentre il settore edile, il turismo e gli altri servizi quelli più elevati e superiori alla soglia limite del 2% (rispettivamente 3,00%, 2,27% e 2,21%), evidenziando così un livello di indebitamento finanziario piuttosto elevato. Il grado di solidità patrimoniale in termini di rapporto tra il capitale proprio e il totale attivo dello stato patrimoniale (**indice di indipendenza finanziaria**), pari al 31,59% per il campione considerato nel suo insieme, risulta particolarmente buono per le società di capitale che svolgono la propria attività nell'ambito degli altri servizi, che finanziano con mezzi propri il 44,76% delle proprie attività, piuttosto basso, invece, per quelle edili, per le quali il valore dell'indice scende al 21,60%.

Quanto alla **situazione reddituale** si osserva come non tutti i macro settori di attività del sistema economico provinciale abbiano conseguito risultati positivi di analoga entità rispetto a quelli messi a segno dall'aggregato delle società di capitale con sede in provincia di Cuneo (per il quale si segnalano buone performance in termini di

redditività, sia delle vendite, che dei mezzi propri, che del capitale investito anche se in lieve decremento rispetto al 2011). Valutando la capacità di trasformare i ricavi delle vendite in utili manifestata dai singoli settori si rilevano le posizioni insufficienti del settore degli altri servizi, del commercio e del turismo, con valori dell'indice ROE pari rispettivamente al -1,41%, -6,86% e -17,73%. Come nel 2011, è proprio il settore del turismo a manifestare in assoluto la performance peggiore: nel complesso le aziende non sono, infatti, riuscite né a trasformare i ricavi delle vendite in utili, né a conseguire risultati positivi in termini di rendimento percentuale degli investimenti aziendali (indice ROA pari al -4,06%) e di redditività delle vendite (EBITDA/Vendite pari al -0,27%). Rimanendo sul terreno degli indici di redditività, i risultati più rassicuranti provengono dal settore agricolo, dall'industria in senso stretto e dalle costruzioni, dove il segno positivo, anche se in alcuni casi non particolarmente brillante, accomuna tutti gli indici di redditività (ROA, ROE, EBITDA/vendite e ROS).

Ultimo dato analizzato in tale ambito è quello relativo all'efficienza produttiva, misurata dal **valore aggiunto pro-capite**. I risultati mostrano come al di sopra della media cuneese (valore aggiunto pari a 59,73 migliaia di euro) si colloca solo l'aggregato di società di capitale operanti nel settore dell'industria in senso stretto (75,53 migliaia di euro). Tutti gli altri comparti analizzati e in particolar modo il turismo, invece, raggiungono livelli di efficienza produttiva decisamente inferiori e in progressiva flessione nell'arco di tempo considerato.

Allegato 1: Tavola di descrizione dei codici Ateco*Codici utilizzati per individuare i settori di attività economica delle società di capitale cuneesi*

Descrizione	Codice Ateco 2007
AGRICOLTURA, SILVICOLTURA E PESCA	A01 , A02, A03
INDUSTRIA IN SENSO STRETTO (Estrazione di minerali da cave e miniere; Attività manifatturiere; Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata, Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti e di risanamento)	B05, B06, B07, B08, B09, C10, C11, C12, C13, C14, C15, C16, C17, C18, C19, C20, C21, C22, C23, C24, C25, C26, C27, C28, C29, C30, C31, C32, C33, D35, E36, E37, E38, E39
INDUSTRIE ALIMENTARI	C10
INDUSTRIE TESSILI	C13
CONFEZIONE DI ARTICOLI DI ABBIGLIAMENTO (escluso abbigliamento in pelliccia)	C14.1, C14.3
INDUSTRIA MECCANICA	C28
INDUSTRIA DELLA RUBINETTERIA E VALVOLAME	C28.14
COSTRUZIONI	F41, F42, F43
COMMERCIO	G45, G46, G47
TURISMO	I55, I56
ALTRI SERVIZI	H (trasporto e magazzinaggio), J (servizi di informazione e di comunicazione), K (attività finanziarie e assicurative), L (attività immobiliari), M (attività professionali, scientifiche e tecniche), N (noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese), O (amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria), P (istruzione), Q (sanità e assistenza sanitaria), R (attività artistiche), S (altre attività di servizi), T (attività di famiglie e convivenze come datori di lavoro per personale domestico; produzione di beni e servizi indifferenziati per uso proprio da parte di famiglie e convivenze)

Allegato 2: ATECO 2007 – classificazione delle attività economiche

http://www.istat.it/dati/catalogo/20090615_00/metenorme09_40classificazione_attivita_economiche_2007.pdf