

LA VALUTAZIONE E MISURAZIONE DEL RISCHIO AZIENDALE

ART.6, II COMMA D.LGS 175/2016

Terme di Casciana Spa in Liquidazione è un'azienda il cui capitale sociale è interamente pubblico:

- 75,66% Regione Toscana
- 24,34% Comune di Casciana Terme Lari

In ragione della sua natura di partecipata pubblica (al 100%) si è reso in un primo tempo opportuno e successivamente obbligatorio, un costante monitoraggio di andamento economico, patrimoniale e finanziario.

Fin dal secondo semestre del 2012 (ovvero dalla mia prima nomina) è stata da me redatta una relazione semestrale di andamento, che tenesse conto non soltanto delle attività proprie di Terme di Casciana Spa (prima dell'avvio del processo liquidatorio) ma anche - e soprattutto -, delle operazioni di gestione della società controllata al 100%, Bagni di Casciana Srl, nella quale può individuarsi l'unico concreto fattore di rischio aziendale.

Infatti Terme di Casciana Spa in Liquidazione è una società – in sé - piuttosto semplice sul piano strutturale ed organizzativo, come ben si comprende dalle sue peculiari caratteristiche:

1. assenza di personale dipendente;

2. assenza di attività produttiva, intesa come processo di produzione di beni e/o servizi. L'unica attività è quella della locazione di beni;
3. fatturato annuo inferiore ai 300.000,00 euro
4. presenza di un collegio sindacale e, da questo esercizio 2017, anche di un revisore dei conti diverso dal collegio sindacale
5. partecipazione in Bagni di Casciana Srl – tra le immobilizzazioni finanziarie

Tutto ciò consente di ritenere il problema della valutazione e misurazione del rischio aziendale ridotto ai minimi termini, per ciò che riguarda la società in quanto tale e, invece, fortemente dipendente dall'analisi delle attività svolte dalla società controllata, sulle quali conviene dunque concentrarsi.

Bagni di Casciana Srl a partire dal 2012 è stata oggetto di una serie di attività di risanamento e riorganizzazione, tese a recuperare marginalità e a rendere sostenibile una realtà aziendale (di produzione di servizi soprattutto sanitari) in enorme crisi.

Per effetto di questa partecipazione ed in ottemperanza al criterio della prudenza e della trasparenza, Terme di Casciana Spa in Liquidazione ha da sempre registrato nel proprio bilancio le perdite economiche riportate nei bilanci di Bagni di Casciana Srl, riducendone progressivamente il valore della partecipazione. Questo ha fatto sì che, nel tempo, la società, pur essendo la sua gestione sostanzialmente in pareggio economico (costi = ricavi) , registrasse perdite economiche anche significative.

E dunque ciò ha reso indispensabile non soltanto monitorare la società Terme di Casciana Spa in Liquidazione in qualità di controllata diretta pubblica, ma anche la società Bagni di Casciana Srl in qualità di società controllata indiretta pubblica.

L'analisi degli andamenti, delle scelte operative necessarie al risanamento, dei punti di forza su cui far leva per il recupero della marginalità sono stati nel tempo oggetto di relazioni di andamento e monitoraggio ma, anche, di confronto con i soci in sede assembleare (rif. Assemblee 21/11/2012, 11/4/2013, 28/10/2013 ecc...).

Nel Giugno 2016 è stato predisposto e presentato ai Soci – come peraltro richiesto – il piano industriale della società Terme di Casciana Spa (ante liquidazione) per gli anni 2016 -2018, unitamente ad “una fotografia” circa la proiezione nel triennio anche della controllata Bagni di Casciana Srl, per i motivi anzidetti. In quella sede sono stati individuati alcuni indicatori fondamentali per la misurazione dello stato di salute dell'azienda.

Ebbene per la valutazione del rischio di crisi d'impresa si ritiene opportuno integrare l'analisi aziendale con altri indici di bilancio. Il quadro che emerge dovrà tener conto sia dell'equilibrio economico che di quello patrimoniale – finanziario, come approfondito di seguito.

INDICATORI PATRIMONIALI - FINANZIARI

Condizione necessaria, ancorché non sufficiente, affinché un'azienda possa dirsi in equilibrio gestionale, è rappresentata dall'equilibrio finanziario. I principali valori di

riferimento dello Stato Patrimoniale esprimono il rapporto tra gli impieghi e le fonti di finanziamento. Questo rapporto è fondamentale in quanto l'adeguatezza della fonte di finanziamento all'impiego fa sì che la sua "scadenza" sia allineata con la durata di vita del bene (e quindi la sua trasformazione in liquidità) e, per conseguenza, vi è sostanziale coincidenza temporale dei due fenomeni. Oltre a ciò un corretto rapporto tra impieghi e fonti comporta una minore incidenza di oneri finanziari (il costo del denaro appunto), con positive ripercussioni quindi anche sul conto economico.

Ad impieghi "fissi" dovranno quindi corrispondere fonti di finanziamento almeno a medio-lungo termine e, di preferenza, afferenti al patrimonio netto (che costituisce la fonte di finanziamento di maggior lungo termine, la cui durata si collega alla durata di vita dell'azienda stessa). Ecco gli indici di maggiore rilevanza:

1. **Indice di autocopertura delle immobilizzazioni** dato dal rapporto tra capitale proprio e immobilizzazioni, questo indice misura – insieme ad altri – l'equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento.
 - Un valore pari o maggiore ad 1 indica un ottimo equilibrio in quanto tutte le immobilizzazioni sono finanziate con mezzi propri, e dunque non producono oneri finanziari
 - Un valore inferiore ad 1 ma superiore a 0,5 è indice di un rapporto fisiologico in cui l'azienda ha finanziato i propri investimenti attingendo per la maggior parte (o al limite per la metà) ai mezzi propri e per l'altra metà, ai mezzi di terzi
 - Un valore inferiore a 0,5 indica una sperequazione progressiva all'interno delle fonti di finanziamento, in cui prevale il capitale di terzi sui mezzi propri per il finanziamento degli investimenti. In questa terza ipotesi assume poi un ruolo determinante anche la composizione dei mezzi di terzi che, qualora fossero in prevalenza a breve termine, potrebbero generare perfino

una crisi di liquidità importante dell'azienda, fino anche al dissesto, anche per l'aggravio di elevati oneri finanziari. Quindi, in presenza di una "corretta" struttura di indebitamento esterno delle immobilizzazioni (netta prevalenza del medio lungo sul breve termine), un valore pari o inferiore a **0,10 si può considerare soglia allarme**

2. **Indice di copertura globale delle immobilizzazioni** (indice di struttura finanziaria) monitora le fonti di finanziamento – mezzi propri e passività a medio lungo termine - che assistono gli investimenti. In una logica di equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento, come esposto sopra, ad impieghi fissi come le immobilizzazioni devono far fronte fonti di finanziamento a medio lungo termine, in grado di equilibrare quello che gli economisti definiscono "il ritorno degli investimenti" ovvero la loro trasformazione in liquidità la loro funzionalità nei processi produttivi:

- Un valore pari o maggiore ad 1 indica equilibrio in quanto tutte le immobilizzazioni sono finanziate con fonti a medio lungo termine. Per fornire un giudizio completo occorrerà analizzare la proporzione tra mezzi propri e passività consolidate
- Un valore inferiore ad 1 è da considerarsi critico, in quanto significa che le immobilizzazioni sono finanziate con passività a breve termine e, dunque, in grado di incidere in maniera determinante sulla liquidità della gestione ordinaria.
- Un valore inferiore a **0,6 può essere pericoloso – soglia allarme** - in quanto indica una sperequazione eccessiva ed impone un intervento di riequilibrio finanziario delle fonti.

3. **Indice di indebitamento complessivo**, detto anche Leverage è un indice che tiene conto dell'equilibrio tra il capitale investito ed i mezzi propri. Si tratta di un rapporto che, quando è pari ad 1, comporta che ogni attività aziendale è finanziata con il capitale di rischio. Poco realistico. Quando invece detto rapporto è maggiore ad 1, ovvero la maggioranza delle volte, occorre valutarne l'ammontare. Infatti maggiore è l'importo al numeratore, minore è l'apporto dei mezzi propri alle attività aziendali. Per un'analisi completa di questo effetto leva occorre approfondire la composizione del capitale investito, in termini di opportunità di finanziamento degli stessi con fonti a medio lungo termine, piuttosto che breve. La formula è data da Capitale investito/ Mezzi propri.

4. **Indice di disponibilità finanziaria** , dato dal rapporto tra attività correnti e passività correnti. Quando questo rapporto è pari ad **1** significa che la trasformazione in denaro dei valori afferenti alle attività correnti (magazzino, crediti ecc..) avviene in tempi perfettamente sincronici con il tempo di scadenza dei debiti a breve termine. In altre parole la realizzazione delle attività correnti serve per pagare i debiti a breve termine. Quando invece il rapporto è superiore ad 1 l'attivo circolante è superiore al passivo corrente, ovvero le attività a breve termine sono finanziate con fonti di finanziamento a medio – lungo periodo. Questa situazione, seppur non ottimale sul piano dell'equilibrio del prospetto impieghi/fonti, non crea di norma problemi gestionali. Degno invece di particolare attenzione è un valore inferiore ad 1, in quanto si verifica che le passività correnti superino l'attivo circolante e, quindi, finanzino anche parte delle immobilizzazioni, ovvero l'Attivo fisso. Questa situazione può essere molto pericolosa (in particolare quando il valore scende a 0,6) e si ricollega alle considerazioni fatte in relazione ai punti 1 e 2. Ne consegue che, nelle valutazioni di andamento periodico, questo indice vada sempre monitorato e relazionato.
5. **Indice di durata dei crediti e debiti a breve termine**, misurano i tempi medi rispettivamente di incasso dei crediti commerciali a breve termine e di pagamento dei debiti a breve termine. Una gestione equilibrata deve tener conto delle seguenti considerazioni:
- I tempi di pagamento dei debiti devono essere superiori ai tempi di incasso dei crediti (per evitare sofferenze finanziarie)
 - E' saggia una corretta valutazione dei tempi di pagamento ai fornitori. Un'eccessiva dilazione infatti potrebbe esporre l'azienda al pagamento degli interessi moratori, con aggravio di costi sul conto economico

In contesti di società pubbliche i pagamenti avvengono spesso a 110/120 giorni, nonostante la normativa attuale preveda il termine di 30 giorni derogabili in alcuni casi a 60 giorni (D.Lgs 192/2012 di recepimento della Direttiva comunitaria 2011/7/UE). E tale termine è ancora fisiologico. Una calendarizzazione più breve sarebbe certamente auspicabile, una più lunga potrebbe diventare molto pericolosa e, dunque, deve essere costantemente monitorata. Per il calcolo di detti indici si utilizza la formula seguente: $360/\text{fatturato} * \text{crediti}$ e $360/\text{fatturato} * \text{debiti}$.

INDICATORI ECONOMICI

Misurano l'andamento dei costi e ricavi dell'azienda. Si riferiscono ad uno specifico esercizio e il loro periodico monitoraggio assicura la tempestività delle azioni amministrative e gestionali correttive.

Si tratta di:

- 1. Valutazione del Margine di contribuzione lordo** Dato dalla differenza tra ricavi tipici di produzione e costi inerenti, fornisce un quadro di andamento della gestione operativa. Ovviamente tale valore è tanto più significativo quanto più se ne valuta l'andamento nel tempo. Certamente un valore di margine negativo indica che la società è in perdita per quanto concerne la sua area più tipica di produzione e che vi sono interventi urgenti da fare nella struttura produttiva. Si potrebbe individuare una **soglia allarme**, qualora questo valore fosse negativo per 3 esercizi consecutivi ed incidesse sul fatturato in modo crescente, **nella percentuale massima del 4%**.
- 2. Oneri finanziari** L'analisi patrimoniale sopra esposta conduce con sé inevitabili effetti sugli oneri finanziari. Ed infatti quanto più un'azienda è patrimonializzata (maggiore incidenza di mezzi propri sui mezzi di terzi = azienda solida) tanto minore sarà l'incidenza sul conto economico del peso degli oneri finanziari. Possiamo infatti affermare che gli oneri finanziari rappresentano il costo annuale del denaro preso in prestito. Quando questo **coefficiente supera il 5%** l'azienda deve intervenire urgentemente per ripristinare l'equilibrio finanziario.

PIANO DI VALUTAZIONE DEI RISCHI: SINTESI

Terme di Casciana Spa in Liquidazione, in occasione della chiusura dell'esercizio amministrativo provvederà a calcolare i seguenti indici di bilancio, per alcuni dei quali è stata individuata una soglia allarme (di seguito SA):

- Indice di autocopertura delle immobilizzazioni (SA < 0,10)
- Indice di copertura globale delle immobilizzazioni (SA < 0,6)
- Valore del Margine di contribuzione lordo (SA < - 4%)

- Oneri finanziari (SA>5%)

Inoltre verificherà il trend di:

- Indice di disponibilità finanziaria
- Indici di durata dei crediti e debiti aziendali
- Leverage o indice di indebitamento complessivo

Nella relazione periodica di andamento provvederà a descrivere i fatti maggiormente rappresentativi del periodo e le risultanze contabili, unitamente ai parametri di criticità sopraindividuiati. Al fine di una corretta interpretazione terrà ovviamente conto delle valutazioni espresse dagli organi di controllo, ovvero Collegio Sindacale e Revisore contabile. Senza indugio si attiverà per comunicare ai Soci eventuali dubbi espressi da questi in merito alla continuità aziendale. In occasione del bilancio sarà poi redatta la relazione annuale che verrà trasmessa ai Soci prima dell'assemblea di Bilancio. In tale occasione il Liquidatore fornirà ai Soci una comunicazione completa e chiara in merito allo svolgimento del rapporto sociale recante ogni informazione necessaria per garantire conoscenza e consapevolezza del rapporto medesimo.

Ove si verifichi una situazione di soglia di allarme il Liquidatore convoca senza indugio un'assemblea per approfondire il tema e verificare se si rientri o meno in una situazione di crisi ai sensi dell'art.14, II comma, D.Lgs. 175/2016.

In assemblea i Soci sono chiamati ad esprimere una propria valutazione sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società e, ove rinvenivano profili di rischio, si potranno esprimere anche ai sensi dell'art. 19, c.5: *Le amministrazioni pubbliche socie fissano, con propri provvedimenti, obiettivi specifici, annuali e pluriennali, sul complesso delle spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale, delle società controllate, anche attraverso il contenimento degli oneri contrattuali e delle assunzioni di personale e tenuto conto di quanto stabilito all'art. 25, ovvero delle eventuali disposizioni che stabiliscono, a loro carico, divieti o limitazioni alle assunzioni di personale*

I Soci, ravvisata la situazione di crisi d'impresa, potranno agire anche ex art. 14 D.Lgs. 175/2016, assegnando al Liquidatore gli indirizzi a cui attenersi per la redazione del *piano di risanamento* previsto dal secondo comma. Entro i 2 mesi successivi il Liquidatore predisponde tale piano di risanamento e lo sottopone ad approvazione dell'assemblea dei soci.

Tale piano di valutazione dei rischi sarà pubblicato sul sito istituzionale Terme di Casciana, in Società Trasparente, nella Sezione Altri Contenuti.

Casciana Terme, lì 30 Novembre 2018