

# **VALNERINA SERVIZI S.C.P.A.**

Codice Fiscale 01860740545 – Partita iva 01860740545  
Sede legale: VIA VESPASIA POLLA 1 – 06046 NORCIA PG  
Numero R.E.A. 164352  
Registro Imprese di PERUGIA n. 01860740545  
Capitale Sociale Euro € 103.292,00 i.v.

## **Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale. (Ex. Articolo 6 del d.lgs. 175/2016)**

### **Premessa**

Il d.lgs. n. 175/2016, recante il “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica”, attua la delega per il riordino della disciplina in materia di partecipazioni societarie delle amministrazioni pubbliche contenuta nella legge n. 124/2015.

L’articolo 6, al comma 2, prevede che le società soggette al controllo pubblico predispongano specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informino l’assemblea.

Il presente lavoro è stato elaborato in ottemperanza di quanto contemplato nella normativa succitata e si basa sull’analisi degli esercizi 2017-2016-2015.

La società è a partecipazione pubblico-privata con prevalenza di partecipazione del capitale di enti pubblici.

Gestisce il servizio di distribuzione gas nell’ambito del territorio della Valnerina ed eroga il servizio di vendita del gas propano liquido.

La società opera nel rispetto delle normative di settore che per il servizio distribuzione gas sono emanate dalla ARERA, Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente.

### **Situazione economico finanziaria della società**

Occorre in via preliminare evidenziare, così come illustrato nell’informativa di bilancio (nota integrativa) e di quanto oggetto di relazione dell’ Amministratore al bilancio 2017, che la società pur avendo affidati servizi in privativa (Distribuzione Gas) presenta una sottocapitalizzazione avendo un capitale sociale di €. 103.292 a fronte di un ben maggiore indebitamento.

### **Strumenti utilizzati per la valutazione del rischio d’impresa**

Dato che la norma di cui in premessa è di recente emanazione, sull’argomento non sono state emanate indicazioni normative. Si è pertanto ritenuto di adottare i seguenti indici per determinare il grado di rischio aziendale:

- 1) Analisi di bilancio;
- 2) Modello empirico Z – score di Altman.

## Le analisi di Bilancio

L'analisi di bilancio già formulata nella relazione sulla gestione, individua e permette di ottenere dati e informazioni sull'equilibrio finanziario, patrimoniale ed economico dell'azienda.

Scopo dell'analisi è quello di mettere in evidenza e analizzare i punti di forza e di debolezza della società.

## Indicatori economici

<b>Gli indici di redditività netta</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
ROE-Return on equity: (RN/N) Risultato netto d'esercizio/capitale netto	35,11 %	-15,89 %	-9,71 %
ROI-Return on investment: (ROGA/K) Risultato op. globale/Capitale investito	5,30 %	-0,47 %	-1,64%
Grado di indebitamento: (K/N)	7,66	8,38	7,09
ROD-Return on debts (Oneri fin./Debiti)	0,29 %	1,83 %	1,73 %
Spread: ROI-ROD	5,01 %	-2,30 %	-3,37 %
Coefficiente moltiplicativo: (Debiti/N)	6,05	6,42	6,09

<b>Gli indici di redditività operativa</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
ROI-Redditività del capitale investito nella gestione caratteristica: (ROGC/K)	5,30 %	-0,47 %	-1,42%
ROS-Return on sales Redditività delle vendite: (ROGC/RICAVI) Reddito operativo/Ricavi di vendita	10,99 %	-1,47 %	-4,64%
ROA (Reddito operativo+reddito extra operativo+proventi finanziari)/ Capitale investito ROGA/K	5,30 %	-0,47 %	-1,64%
EBIT (earnings before interest and tax) (Utile d'esercizio±saldo gestione finanziaria±saldo gestione straord.+imposte)	149,00	-9,00	-28,00
Rotazione del capitale investito: (Ricavi/K)	0,48	0,32	0,31
Rotazione del capitale circolante: (Ricavi/C)	1,24	1,88	2,45
Rotazione del magazzino: (CV/M)	0,50	1,28	14,81
Rotazione dei crediti: (Ricavi/Crediti)	2,08	4,36	5,06
Grado di leva operativa (MC/ROGA)	1.009,62 %	-7.475,65 %	-1.291,20%

<b>Gli indici di solidità patrimoniale</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
Grado di autonomia finanziaria: N/Debiti	0,17	0,16	0,16
Grado di autonomia finanziaria: N/K	0,13	0,12	0,14
Copertura delle immobilizzazioni: (N+Pass.consolidato)/Immobilizzazioni	0,99	0,81	0,83
Copertura del magazzino: (N+Pass.cons-Immob.)/Magazzino	-0,52	-8,95	-10,05
Incidenza oneri finanziari sul fatturato: Of/Ricavi	0,47 %	4,39 %	4,85 %

### Indicatori di liquidità

<b>Gli indici di liquidità</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>	<b>Anno 2015</b>
Liquidità generale/corrente o quoziente di disponibilità: C/P	1,15	0,72	0,45
Liquidità secondaria: I+L/P	1,11	0,64	0,40
Liquidità primaria: liquidità immediate/P	0,10	0,04	0,01
Periodo medio copertura magazzino: M/CVx365	729,36	284,68	24,64
Durata media crediti commerciali: crediti/V x 365	175,64	83,76	72,17
Durata media debiti commerciali: f/acquisti x 365	18.565,76	3.166,56	888,63
Durata del ciclo del capitale circolante	-17.660,76	-2.798,12	-791,82

### Il modello Z-score

Si è applicato il modello predisposto dal Professor Altman per l'analisi del rischio di fallimento per le imprese, adattandolo alla realtà delle piccole e medie imprese.

La funzione discriminante viene formulata come segue:

$$Z = 1,981X1 + 9,841X2 + 1,951X3 + 3,206X4 + 4,037X5$$

Le variabili discriminanti utilizzate sono le seguenti:

X1	Capitale circolante netto/totale attività
X2	(Riserva legale+Riserva straordinaria)/totale attività
X3	Ebit/totale attività
X4	Patrimonio netto/totale passività
X5	Ricavi di vendita/totale attività

La prima variabile (X1) esprime il valore delle attività liquide dell'azienda rispetto alla capitalizzazione totale. La variabile X2 indica la capacità dell'azienda di reinvestire i propri utili in azienda. La terza variabile (X3) misura la vera produttività delle attività dell'impresa, depurate da qualsiasi fattore di leva finanziaria o fiscale. La variabile X4 rappresenta l'indice di solvibilità. Infine, la variabile X5 evidenzia la capacità di un'azienda di generare ricavi con un determinato valore dell'attivo patrimoniale.

La funzione discriminante deve essere valutata nel seguente modo:

- 1) Z superiore a 8,105: la società è strutturalmente sana;
- 2) Z compreso tra 8,105 e 4,846: la società è sana, ma necessita di cautela nella gestione;
- 3) Z inferiore a 4,846: la società presenta criticità importanti.

INDICATORE (in migliaia di €)	2015	2016	2017
Attività a breve	245	338	1.089
Passività a breve	541	648	1.108
Capitale circolante netto	-296	-310	-19
Totale attività	1.961	1.994	2.810
Riserve	186	159	121
Ebit	-28,00	-3,00	149
Patrimonio netto	276	238	367
Totale passività (P.cor+P.cons)	1.685	1.756	2.572
Ricavi	601	692	1.355

INDICATORE	2015	2016	2017
X1 (Cap.Circ/Attività tot.)	-0,151	-0,155	-0,007
X2 (Riserve/Tot.Attivo)	0,095	0,080	0,043
X3 (Ebit/Tot. Attivo)	-0,014	-0,002	0,053
X4 (PN/Tot.passività)	0,164	0,136	0,143
X5 (Ricavi/Tot. Attività)	0,306	0,347	0,482
Moltiplicatore X1	1,981	1,981	1,981
Moltiplicatore X2	9,841	9,841	9,841
Moltiplicatore X3	1,951	1,951	1,951
Moltiplicatore X4	3,206	3,206	3,206
Moltiplicatore X5	4,037	4,037	4,037
Risultato x1	-0,299	-0,307	0,014
Risultato x2	0,935	0,787	0,423
Risultato x3	-0,027	-0,004	0,103
Risultato x4	0,526	0,436	0,458
Risultato x5	1,235	1,401	1,946
Totale Z Score	2,370	2,313	2,743

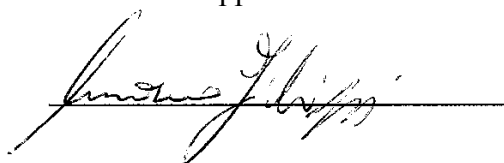
**Media** **2,475**

**Il valore Z risulta essere inferiore a 4,846; la società presenta criticità importanti. Non c'è equilibrio finanziario.**

In forza della normativa richiamata in premessa, si rende la presente informativa all'assemblea dei soci convocata per il 25/05/2018. L'Amministratore Unico rimane in attesa di una valutazione da parte della compagine sociale affinché ai sensi dell'art. 14 comma 2 del d.lgs. n. 175/2016 l'organo

amministrativo possa adottare provvedimenti urgenti volti al miglioramento della posizione finanziaria.

L'Amministratore Unico  
Filippi Moreno

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Filippi Moreno', is written over a solid horizontal line.