

# **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 2018-2017-2016.

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 l’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 unico al bilancio 2018, che la società pur avendo affidati servizi in privativa (Distribuzione Gas) presenta una sottocapitalizzazione avendo un capitale sociale di €. 103.292 ed un patrimonio netto complessivo di €. 372.220 a fronte di un ben maggiore indebitamento.

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

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 2018</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>
ROE-Return on equity: (RN/N) Risultato netto d'esercizio/capitale netto	1,38 %	35,11 %	-15,89%
ROI-Return on investment: (ROGA/K) Risultato op. globale/Capitale investito	0,44 %	5,30 %	-0,47%
Grado di indebitamento: (K/N)	6,18	7,66	8,38
ROD-Return on debts (Oneri fin./Debiti)	0,13 %	0,29 %	1,83%
Spread: ROI-ROD	0,31 %	5,01 %	-2,30%
Coefficiente moltiplicativo: (Debiti/N)	4,54	6,05	6,42

<b>Gli indici di redditività operativa</b>	<b>Anno 2018</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>
ROI-Redditività del capitale investito nella gestione caratteristica: (ROGC/K)	0,44 %	5,30 %	0,47%
ROS-Return on sales Redditività delle vendite: (ROGC/RICAVI) Reddito operativo/Ricavi di vendita	1,26 %	10,99 %	1,47 %
ROA (Reddito operativo+reddito extra operativo+proventi finanziari)/ Capitale investito ROGA/K	0,44 %	5,30 %	0,47 %
EBIT (earnings before interest and tax) (Utile d'esercizio±saldo gestione finanziaria±saldo gestione straord.+imposte)	10,00	149,00	-9,00
Rotazione del capitale investito: (Ricavi/K)	0,35	0,48	0,32
Rotazione del capitale circolante: (Ricavi/C)	1,16	1,24	1,88
Rotazione del magazzino: (CV/M)	2,26	0,50	1,28
Rotazione dei crediti: (Ricavi/Crediti)	4,50	2,08	4,36
Grado di leva operativa (MC/ROGA)	8.108,74 %	1.009,62 %	7.475,65 %

<b>Gli indici di solidità patrimoniale</b>	<b>Anno 2018</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>
Grado di autonomia finanziaria: N/Debiti	0,22	0,17	0,16
Grado di autonomia finanziaria: N/K	0,16	0,13	0,12
Copertura delle immobilizzazioni: (N+Pass.consolidato)/Immobilizzazioni	1,05	0,99	0,81
Copertura del magazzino: (N+Pass.cons- Immob.)/Magazzino	1,90	0,52	8,95
Incidenza oneri finanziari sul fatturato: Of/Ricavi	0,28 %	0,47 %	4,39 %

### **INDICATORI DI LIQUIDITA'**

<b>Gli indici di liquidità</b>	<b>Anno 2018</b>	<b>Anno 2017</b>	<b>Anno 2016</b>
Liquidità generale/corrente o quoziente di disponibilità: C/P	1,60	1,15	0,72
Liquidità secondaria: I+L/P	1,50	1,11	0,64
Liquidità primaria: liquidità immediate/P	0,88	0,10	0,04
Periodo medio copertura magazzino: M/CVx365	161,19	729,36	284,68
Durata media crediti commerciali: crediti/V x 365	81,04	175,64	83,76
Durata media debiti commerciali: f/acquisti x 365	1.275,79	18.565,76	3.166,56
Durata del ciclo del capitale circolante	- 1.033,56	- 17.660,76	- 2.798,12

### **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.

INDICATORE (in migliaia di €)	2016	2017	2018
Attività a breve	338	1.089	693
Passività a breve	648	1.108	614
Capitale circolante netto	-310	-19	79
Totale attività	1.994	2.810	2.301
Riserve	159	121	250
Ebit	-3,00	149	10
Patrimonio netto	238	367	372
Totale passività (P.cor+P.cons)	1.756	2.572	1.934
Ricavi	692	1.355	801

La funzione discriminata 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.

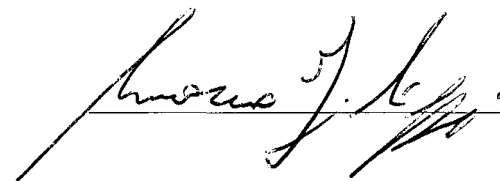
INDICATORE	2016	2017	2018
X1 (Cap.Circ/Attività tot.)	-0,155	-0,007	0,034
X2 (Riserve/Tot.Attivo)	0,080	0,043	0,109
X3 (Ebit/Tot. Attivo)	-0,002	0,053	0,004
X4 (PN/Tot.passività)	0,136	0,143	0,192
X5 (Ricavi/Tot. Attività)	0,347	0,482	0,348
Moltiplicatore X1	1,981	1,981	1,981
Moltiplicatore X2	9,841	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	-0,307	-0,014	0,067
Risultato x2	0,787	0,423	1,073
Risultato x3	-0,004	0,103	0,008
Risultato x4	0,436	0,458	0,616
Risultato x5	1,401	1,946	1,405
Totale Z Score	2,313	2,944	3,169

**Media** **2,809**

**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 30/04/19 ed eventualmente per il 24/05/2019 in seconda convocazione. 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, che risulta comunque migliorata rispetto allo scorso esercizio.

L'Amministratore Unico  
Filippi Moreno

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