



Mettiamo le cose  
al Posteggio giusto

## SOSTARE S.r.l.

Società unipersonale soggetta a direzione e coordinamento  
da parte del Comune di Catania

Sede in Catania Via Aldebaran, 11 - Capitale sociale Euro 316.000,00 i.v.

### PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE BILANCIO AL 31/12/2017

#### Analisi di Bilancio

Il Testo unico sulle partecipate prevede, all'articolo 6, comma 2, che le società a controllo pubblico debbano implementare «programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale», piani di cui devono essere informate le assemblee dei soci per il tramite della «relazione sul governo societario» da predisporre annualmente e pubblicare «contestualmente al bilancio d'esercizio».

La disposizione del comma 2 si collega a quella contenuta nell'articolo 14 allorché prevede che, qualora affiorino, nel programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, un set di indicatori idonei a segnalare "predittivamente" la crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico debba adottare, senza alcun indugio, tutti i provvedimenti necessari per impedire l'aggravamento della crisi, per limitarne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.

Si introducono, in tal modo, nell'ordinamento giuridico, degli strumenti e delle procedure, di natura preventiva, adatti a monitorare lo stato di salute della società, con lo scopo di far emergere eventuali patologie prima che si giunga a una situazione di crisi irreversibile.

La norma anticipa l'adozione obbligatoria di "procedure di allerta" a cui la società non intende sottrarsi.

Per l'art.14 il cuore del programma di valutazione del rischio è l'individuazione ed il monitoraggio di un set di indicatori idonei a segnalare "predittivamente" la crisi aziendale e che siano gli amministratori della società ad essere demandati ad affrontare e risolvere tale criticità, adottando "senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento".

Il Testo Unico delle partecipate pubbliche si pone sempre maggiormente l'attenzione agli aspetti inerenti il perdurare di condizioni che possano consentire al debitore di poter far fronte alla

garanzia patrimoniale per le obbligazioni contratte imposta dall'art. 2740 c.c.. In tale ottica, l'art. 6 del D.Lgs. 175/2016 impone la strutturazione e l'applicazione di sistemi di allerta senza tuttavia definirne nello specifico i crismi di applicazione.

Il D.Lgs. 175/2016, come si è avuto modo di anticipare, prevede l'obbligatorietà per le società a controllo pubblico dell'introduzione di specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale, senza tuttavia dare indicazione circa quali strumenti utilizzare al fine di implementare detti programmi.

La going-concern si collega all'articolo 2423 bis C.C. rispetto al quale:

*"1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;*

*1-bis) la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto;*

*2) si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;*

*3) si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;*

*4) si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;*

*5) gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente;*

*6) i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro".*

Il principio della continuità aziendale, inteso come capacità dell'impresa di conseguire ricavi superiori ai costi di esercizio, in maniera tale da consentire una congrua remunerazione del capitale di rischio è, sostanzialmente, una nozione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale che implica, per un periodo di tempo medio, l'equilibrio fra :

- ✚ costi e i ricavi (Ricavi > Costi),
- ✚ le entrate e le uscite finanziarie (Entrate > Uscite),
- ✚ l'attivo e il passivo (Attivo > Passivo, Attivo a breve termine > Passivo a breve termine).

Il programma è stato svolto mediante l'analisi di indicatori ed indici basati su dati di bilancio degli ultimi tre esercizi.

Essi –indicatori e indici- generano i report degli indici e dei margini di bilancio, con giudizi sintetici (positivo, negativo,) di molteplici indicatori. Di questi fornisce informazioni sulla loro formazione, il loro significato ed il range ottimale; analisi del rating basato sui principali indicatori di redditività e rotazione, di solidità patrimoniale e di equilibrio di fonti ed impieghi; analisi dello stato di crisi aziendale mediante la formula "Z-score", che è in grado di segnalare se l'impresa: o è "Finanziariamente solida" o dovrà avere "Cautela nella gestione" o ha una "Probabilità di fallimento" o ha una "Probabilità di dissesto a breve" I giudizi dei Rating che ne conseguono vengono suddivisi in 4 categorie: a) molto positivo; b) positivo; c) negativo; d) molto negativo.

La riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico ci consente di analizzare lo stato di salute della società mediante il calcolo di indici fondamentali.

Nell'ambito delle rettifiche operate si rileva che i debiti verso la controllante per €. 6.755.427 sono stati oggetto di variazione in diminuzione nella voce D (debiti commerciali) e nella voce "C" (crediti commerciali) operando, così, una compensazione virtuale che consente di risolvere una distorsione nella proiezione degli indici. Ed invero la partita contabile oggetto della predetta rettifica è dovuta ad una mancata compensazione tra società e socio-unico più volte sollecitata e mai esitata.

Il mantenimento della partita contabile provoca un "apparente" e significativo impegno finanziario che nella sostanza è inesistente a fronte dei crediti vantati, verso il socio-unico, in grado di assorbire l'intera partita e di mantenere ulteriori residui:

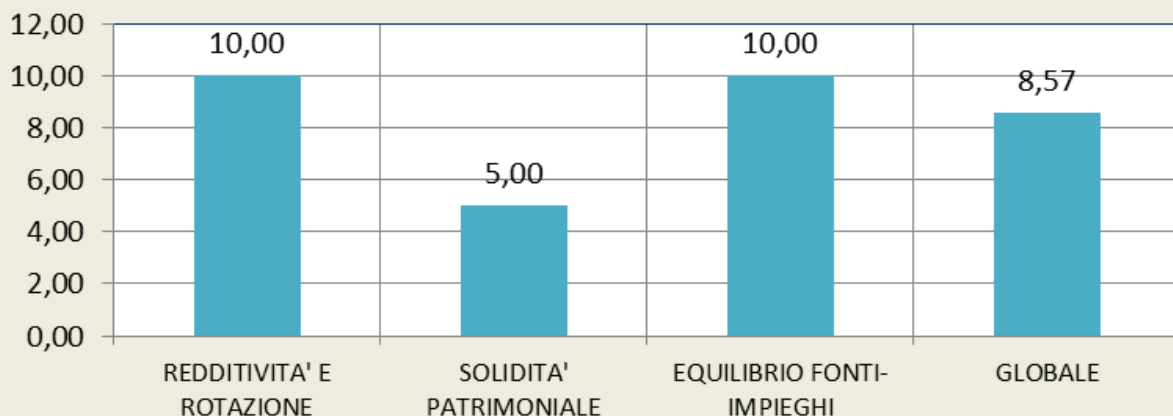
crediti verso controllante	8.112.287+
debiti verso controllante	6.570.781-
saldo + -	1.541.506

La rettifica operata tiene conto della natura del socio trattandosi di Ente pubblico che nell'ambito dei propri residui passivi si riscontra l'allocatione del debito verso la controllata.

Indici economico-patrimoniali	INDICI DI BILANCIO				VALORI CORRETTI		Rating	COSA ESPRIME
	Ultimo consuntivo	giudizio	RISULTATO POST	giudizio	Valore ottimale	range positivo		
Redditività del capitale proprio (ROE)	55,03%	molto favorevole	55,03%	molto favorevole	5%	x > tasso btp+spread		Dato dal rapporto tra utile netto e patrimonio netto, costituisce la base di remunerazione del capitale proprio e, pertanto, deve essere superiore al tasso di inflazione per poter congruamente remunerare anche il rischio di impresa (tasso BTP + spread).
Redditività operativa attività totali (ROI)	7,42%	sfavorevole	17,42%	molto favorevole	8%	x > tasso interesse debitore+spread		Dato dal rapporto tra risultato operativo netto e capitale investito, rappresenta il tasso di remunerazione del capitale globalmente investito, sia quello proprio che quello di terzi e, pertanto, deve essere maggiore del costo dell'indebitamento finanziario.
Costo medio mezzi di terzi (ROD)					6%	x < tassi di mercato		Rapporto tra Oneri finanziari sostenuti / Debiti onerosi (debiti finanziari). Va anche confrontato con il ROI: solo se il ROD risulta inferiore al ROI vi è convenienza ad effettuare nuovi investimenti con impiego di capitale di debito; in tal caso vi sarà un effetto positivo sul ROE.
Redditività operativa vendite (ROS)	10,27%	favorevole	9,24%	favorevole	5%	x > tasso btp+spread		Risultato operativo netto/ Ricavi vendita. Indica la redditività delle vendite al lordo della componente finanziaria e straordinaria. Il valore è legato al settore di appartenenza dell'impresa: alimentare=7-9%; grande distribuzione 2-4%; Manifatturiero 5-10%.
Rotazione capitale investito	72,22%	basso	89%	buono	150%	x > 100%		Ricavi di vendita / Capitale investito = parte del capitale investito rinnovato con i ricavi aziendali. Per ottenere il numero dei mesi occorrenti per il recupero del capitale complessivamente impiegato basta dividere 100 per il valore ottenuto (non espresso in %).
Ricorso relativo al capitale di terzi (Debt/Equity)	1022,74%	squilibrio	367%	squilibrio	100%	100%<x<150%		Rapporto tra passivo corrente+passivo a M/L termine / Patrimonio netto. Evidenzia l'impegno finanziario dei terzi (sia di natura finanziaria che commerciale) rispetto a quello della proprietà. Valore corretto > 0 = 1.
Ricorso relativo al capitale di terzi (Leverage finanziario)	0,00%	favorevole	0,00%	favorevole	50%	100%<x<150%		Rapporto tra passivo FINANZIARIO corrente+passivo a M/L termine / Patrimonio netto. Evidenzia l'impegno finanziario dei terzi (solo di natura finanziaria) rispetto a quello della proprietà. Valore corretto > 0 = 1.
Indice di indipendenza finanziaria	8,75%	da monitorare	2%	da monitorare	50%	33%<x<66%		Maggiore è la solidità patrimoniale tanto minori sono i costi dell'indebitamento ed i rischi associati a mancati rinnovi delle linee di credito. L'indice rovesciato (Tot. Impieghi/Patrimonio netto), detto di "Indebitamento" dovrebbe essere quindi ricompreso.
Coefficiente auto copertura immobilizzazioni	768,58%	ottimale	769%	ottimale	100%	x > 50%		Detto anche indice di struttura primario. Può anche essere inferiore al 100%, purché la parte residua delle immobilizzazioni risulti finanziata da debiti a medio-lungo termine.
Coefficiente copertura globale immobilizzi	163,04%	ottimale	163%	ottimale	120%	x > 100%		Equilibrio tra fonti ed impieghi in termini di durata. Agli investimenti immobilizzati bisogna dare il tempo necessario a generare flussi finanziari mediante il loro impiego (e non la loro dismissione) e pertanto i correlati impegni finanziari devono essere a m/L termine.
Indice di disponibilità (current ratio)	115,95%	squilibrio	149,15%	buono	120%	x > 100%		Equilibrio tra fonti ed impieghi in termini di durata. Rapporto tra attivo a breve (incluso il magazzino per natura meno liquide) e passivo a breve. Deve essere superiore al 120%. Indica il grado di solvibilità a breve. Valore limite=100%.
Indice di tesoreria (quick ratio)	125,29%	buono	193,80%	buono	100%	x > 90%		Equilibrio composizione Fonti e impieghi. Rapporto tra Attivo a breve - Magazzino e Debiti a breve, indica il grado di solvibilità considerando solo liquidità e crediti a breve. Dovrebbe essere superiore al 100%. Potrebbe essere considerato positivo il 90% di copertura purché Detto anche indice di solidità del capitale. Se superiore al 100%, segnala che non esistono perdite pregresse che abbiano ridotto il capitale, ma che al contrario segnala la capacità del patrimonio di accrescersi indipendentemente da manovre sul capitale sociale.
Indice solidarietà patrimonio aziendale	325,79%	capitale integro	325,79%	capitale integro	100%	x > 100%		Dato dal rapporto tra (Patr.netto+debiti M.L.t.) e i Debiti a breve, esprime la contrapposizione tra finanziamenti consolidati e correnti. Tanto più il valore si avvicina allo 0, tanto maggiore è l'elasticità della struttura finanziaria (perché finanziata con debiti).
Grado di rigidità delle fonti	15,58%	molto elastica	48,00%	molto elastica	50%	50% < x < 100%		Dato dal rapporto tra Immobilizzazioni e Capitale investito evidenzia in che misura si ripartisce il capitale investito tra capitale circolante ed immobilizzazioni. E' strettamente legato al tipo di azienda ed al settore di appartenenza.
Elasticità degli investimenti	1,14%	molto elastico	2,67%	molto elastico	50%	10% < x < 50%		Debiti finanziari / flussi di cassa = anni necessari al rimborso dei debiti finanziari.
Copertura finanziaria del debito finanziario (anni)					2,0	0 < x < 5 anni		
Giacenza media crediti v/clienti (giorni)	409,76	gestione corretta	107,56	gestione corretta	x < giacenza debiti	0 < x < 60 gg		Crediti vs. clienti / Ricavi delle vendite = tempo medio di incasso. Per ottenere l'indice in gg. moltiplicare per 365.
Giacenza media debiti v/fornitori (giorni)	13.251,36	gestione corretta	3.572,61	gestione corretta	x > giacenza crediti	90 < x < 120 gg		Debiti verso fornitori / Acquisti = Tempo medio di pagamento. Per l'indice in gg. moltiplicare per 365.
Indice di durata delle scorte (giorni)	11,56	ottimo	11,56	ottimo	< 60 gg.	60 < x < 120		(Rimanenze finali / Materie consumate) x 365 giorni = Tempo medio di durata delle scorte nell'anno.
Cashflow	1367.636		1367.636					Dato dalla somma degli utili netti con ammortamenti ed accantonamenti (i costi non sostenuti finanziariamente), non considerando gli investimenti o i disinvestimenti e le variazioni del capitale circolante.
Indebitamento finanziario (posizione finanziaria)	-		-					Rappresentano i debiti di natura finanziaria (banche, altri finanziatori, ecc.) diversi da quelli commerciali (fornitori, ecc.). Al lordo delle disponibilità finanziarie e delle attività finanziarie a breve.
Indebitamento commerciale	9.248.980		2.493.553		> crediti commerciali			Debiti commerciali
Margine di tesoreria (Q/r)	1.587.136	positivo	1.587.136	positivo	> 0			E' dato dalla differenza in valore tra attività a breve (al netto delle rimanenze) e le passività correnti. Evidenzia in termini assoluti il risultato proiettato dall'indice di tesoreria.
Margine Circolante netto (c/r)	1.595.207	positivo	1.595.207	positivo	> 0			E' dato dalla differenza in valore tra attività a breve (al lordo delle rimanenze) e le passività correnti. Evidenzia in termini assoluti il risultato proiettato dall'indice di disponibilità.
Margine di struttura allargato (globale)	1.423.935	positivo	1.423.935	positivo	> 0			E' dato dalla differenza in valore tra Patrimonio netto+Debiti a medio/lungo termine e le immobilizzazioni.

INDICI DI BILANCIO & RATING											Z-Score	Cosa esprime
Indici economico-patrimoniali	Ultimo consuntivo	giudizio	RISULTANT E POST RETTIFICHE	giudizio	Valore ottimale	Scostamento in valore	Scostamento %	Rating	Rating ottimale	Range positivo	Ritorna al pannello	
Redditività del capitale proprio (ROE)	55,03%	molto favorevole	55,03%	molto favorevole	5%	50,03%	100,51%	10	5%	x > tasso btp + spread		Dato dal rapporto tra utile netto e patrimonio netto, costituisce la base di remunerazione del capitale proprio e, pertanto, deve essere superiore al tasso di inflazione per poter congruamente remunerare anche il rischio di impresa (tasso BTP + spread).
Redditività operativa attività totali (ROI)	7,42%	sfavorevole	17,42%	molto favorevole	8%	9,42%	117,80%	10	8%	x > tasso interesse debitore+spread		Dato dal rapporto tra risultato operativo netto e capitale investito, rappresenta il tasso di remunerazione del capitale globalmente investito, sia quello proprio che quello di terzi e, pertanto, deve essere maggiore del costo dell'indebitamento
<b>REDDITIVITA' E ROTAZIONE</b>	Categoria A: molto positivo							10,00	MEDIA			
Indice di indipendenza finanziaria	8,75%	da monitorare	20,55%	da monitorare	50%	-29,45%	-58,90%	0	50%	33%<x<66%		Cap. pr./Cap. investito. Maggiore è la solidità patrimoniale tanto minori sono i costi dell'indebitamento ed i rischi associati a mancati rinnovi delle linee di credito. Agire sulla pianificazione delle fonti di finanziamento per migliorare il
Coefficiente auto copertura immobilizzazioni	768,58%	ottimale	768,58%	ottimale	100%	668,58%	668,58%	10	100%	x > 50%		Cap. pr. / Immobilizzazioni. Detto anche indice di struttura primario. Può anche essere inferiore al 100%, purché la parte residua delle immobilizzazioni risulti finanziata da debiti a medio-lungo termine. Agire su ricapitalizzazione aziendale.
<b>SOLIDITA' PATRIMONIALE</b>	Categoria C: negativo							5,00	MEDIA			
Coefficiente copertura globale immobilizzi	1163,04%	ottimale	1163,04%	ottimale	100%	1063,04%	1063,04%	10	120%	x > 100%		(Cap. pr.+ Deb. ML) / Immobilizzazioni. Equilibrio tra fonti ed impieghi in termini di durata. Agli investimenti immobilizzati bisogna dare il tempo necessario a generare flussi finanziari mediante il loro impiego (e non la loro dismissione) e pertanto i
Indice di disponibilità (current ratio)	125,38%	buono	194,12%	buono	100%	94,12%	94,12%	10	120%	x > 100%		Equilibrio tra fonti ed impieghi in termini di durata. Rapporto tra attivo a breve (incluso il magazzino per natura meno liquide) e passivo a breve. Deve essere superiore al 120%. Indica il grado di solvibilità a breve. Valore limite=100%. Agire su tempi medi di
Indice di tesoreria (quick ratio)	125,29%	buono	193,80%	buono	90%	103,80%	115,33%	10	100%	x > 90%		Equilibrio composizione Fonti e impieghi. Rapporto tra Attivo a breve - Magazzino e Debiti a breve, indica il grado di solvibilità considerando solo liquidità e crediti a breve. Dovrebbe essere superiore al 100%. Potrebbe essere considerato positivo il 90%.
<b>EQUILIBRIO FONTI-IMPIEGHI</b>	Categoria A: molto positivo							10,00	MEDIA			
<b>GLOBALE</b>	Categoria B: positivo							8,57	MEDIA			

## Analisi potenzialità aziendale

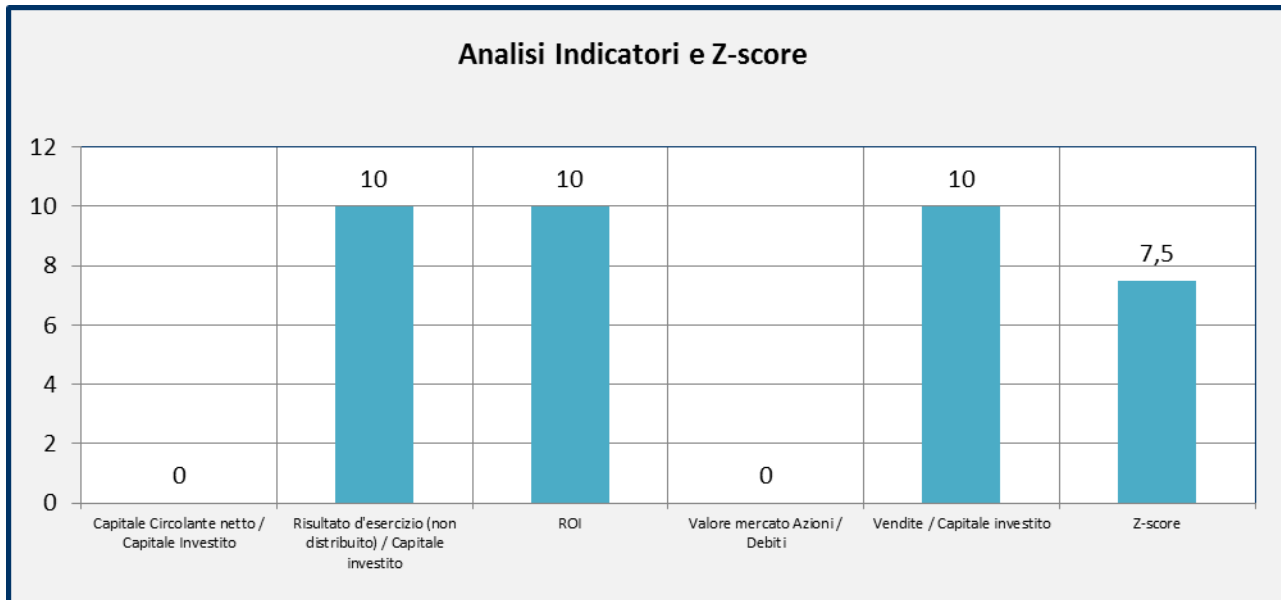


### Legenda giudizi (rispetto al Rating)

Classi	Rating medio	Giudizio
Categoria A	10 = scostamento positivo di 1/4 o più	Molto positivo
Categoria B	7,5 = scostamento positivo nei limiti di 1/4	Positivo
Categoria C	5 = scostamento negativo contenuto in 1/4	Negativo
Categoria D	0 = scostamento negativo di 1/4 o più	Molto negativo

Z-SCORE & ANALISI SINGOLI INDICATORI										Benchmark consigliato (valore positivo)	Ritorna al pannello
Indici economico-patrimoniali	Ultimo consuntivo	giudizio	RISULTANT E POST RETTIFICHE	giudizio	Valore positivo	Scostamento in valore	Scostamento %	Rating	Rating ottimale		Cosa esprime
Capitale Circolante netto / Capitale Investito	0,136	molto negativo	0,318	molto negativo	0,500	-0,182	-36,32%	0	50%	x > 0,500 (50%)	Dato dal rapporto tra Capitale circolante netto (capitale circolante lordo - debiti a breve) e capitale investito fornisce indicazioni sul grado di elasticità e di liquidità degli investimenti.
Risultato d'esercizio (non distribuito) / Capitale investito	0,048	molto positivo	0,113	molto positivo	0,030	8,3%	276,93%	10	3%	x > 0,030 (3%)	Rapporto tra utile netto d'esercizio non distribuito e capitale investito. L'utile netto viene qui assunto come interamente trattenuto.
ROI	0,074	negativo	0,174	molto positivo	0,080	9,42%	117,80%	10	8%	x > 0,080 (8%)	Dato dal rapporto tra risultato operativo netto e capitale investito, rappresenta il tasso di remunerazione del capitale globalmente investito, sia quello proprio che quello di terzi e, pertanto, deve essere maggiore del costo dell'indebitamento finanziario.
Valore mercato Azioni / Debiti	0,105	molto negativo	0,341	molto negativo	1,000	-65,93%	-65,93%	0	100%	x > 1,000 (100%)	Dato dal rapporto tra valore di mercato dell'impresa e debiti aziendali. Ove si assuma il valore delle azioni pari al patrimonio netto l'indice rappresenta il rovescio dell'indice Debt/Equity, ovvero dell'indice del ricorso relativo al capitale di terzi, il cui valore dovrebbe essere ricompreso tra 100% e 150%. Con 1 il valore in esame evidenzia perfetta indipendenza.
Vendite / Capitale investito	0,722	molto negativo	1,885	molto positivo	1,500	38,54%	25,70%	10	150%	x > 1,410 (141%)	Ricavi di vendita / Capitale investito = parte del capitale investito rinnovato con i ricavi aziendali. Per ottenere il numero dei giorni occorrenti per il recupero del capitale complessivamente impiegato basta dividere 365 per il valore ottenuto (non espresso in percentuale). Es. se il valore risultante è 20% > il recupero avviene in 1,825 gg: 365/0,2.
Z-score	1,085	molto negativo	2,832	negativo	3,000	-6,82%	-5,6%	5	MEDIA	> 3,000	Sommatoria degli indicatori economico-patrimoniali della precedente tabella
Z-score	1,260	Alta probabilità fallimento	3,203	Finanziariamente solida	3,000	20,34%	6,78%	7,5	MEDIA	z > 3,000	Data dalla somma degli indicatori economico-patrimoniali ponderati con i pesi sottoriportati. La formula elaborata da Edward I. Altman, sulla base dell'analisi di un campione di imprese in bonis ed in fallimento, consente di valutare il rischio di fallimento di un'impresa.

Legenda Indici		Legenda Z-score di Altman			PONDERAZIONE INDICATORI PER Z-SCORE	
<b>Rating medio</b>	<b>Giudizio</b>	<b>Giudizio</b>	<b>Z-score</b>	<b>Pericolo crisi</b>	Capitale Circolante netto / Capitale Investito: <b>1,2</b>	
10 = scostamento positivo di 1/4 o più	Molto positivo	Finanziariamente solida	z > 3	Bassa	Risultato d'esercizio (non distribuito) / Capitale investito: <b>1,4</b>	
7,5 = scostamento positivo nei limiti di 1/4	Positivo	Cautela nella gestione	2,7 < z < 2,99	Media	ROI: <b>3,3</b>	
5 = scostamento negativo contenuto in 1/4	Negativo	Probabilità fallimento entro 2 anni	1,79 < z < 2,69	Medio - alta	Valore mercato Azioni / Debiti: <b>0,6</b>	
0 = scostamento negativo di 1/4 o più	Molto negativo	Probabilità dissesto a breve	z < 1,79	Alta	Vendite / Capitale investito: <b>0,999</b>	



### Conclusioni.

Quanto esposto costituisce per la società il modus operandi al fine di adempiere alla ratio sottostante l'obbligo normativo contenuto nell'art. 6 del d.lgs n. 175/2016.

Il valore dello Z-Score che viene fuori è superiore a "3" con probabilità di fallimento "nulla".

Ai soli fini informativi e comparitivi si rappresentano i residui valori di z-score:

- $2.7 < Z\text{-Score} < 2.99$ , indica probabilità di fallimento abbastanza bassa
- $1.8 < Z\text{-Score} < 2.69$ , indica una probabilità di fallimento medio/alta
- $Z\text{-Score} < 1.8$  indica una probabilità di fallimento alta

Si conferma l'alta affidabilità dello Z-Score di Altman, fermo restando la necessità di associarlo ad altri fattori sufficientemente esposti nelle precedenti tabelle dalle quali si evidenzia, anche per questo esercizio, la necessità di procedere all'allocatione degli utili (sempre crescenti negli tre esercizi oggetto dell'analisi) in riserve destinate ad azioni di aumento gratuito del capitale sociale.

Si evidenzia, inoltre, -così come per lo scorso esercizio- la necessità di procedere alla compensazione di significative partite di *debiti/crediti* esistenti con la controllante verso la quale, per la verità, la società ha più volte sollecitato, senza esito, gli Uffici e il Dirigente del settore finanziario del Comune-socio.

IL PRESIDENTE

Avv. Luca Enrico BLASI