



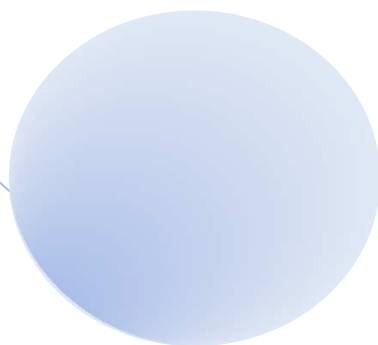
Consiglio delle Autonomie Locali
dell'Umbria

L.r. 16 Dicembre 2008, n. 20

GESTORI RIFIUTI

ATI1, ATI2, ATI3, ATI4

RAFFRONTO
DATI DI BILANCIO
ANNO 2012



PREMESSA

LA GESTIONE DEI RIFIUTI URBANI IN UMBRIA

Il servizio dei rifiuti solidi urbani, qualificato dalla legge italiana come servizio pubblico a rilevanza economica è un processo che riguarda l'intero ciclo di raccolta, trasporto, trattamento (riciclaggio o smaltimento) e riutilizzo dei materiali di scarto, al fine di ridurre i loro effetti sulla salute umana e sull'ambiente.

Secondo la normativa vigente, D.lgs 152/06 e s.m.i., lo smaltimento dei rifiuti rappresenta l'ultima opzione nella cosiddetta "gerarchia dei rifiuti", che stabilisce le migliori scelte da seguire nelle politiche sui rifiuti. Lo smaltimento deve quindi essere messo in atto quando vi è l'impossibilità tecnica ed economica di realizzare qualsiasi altro tipo di recupero.

La normativa sancisce, inoltre, che lo smaltimento dei RU non pericolosi debba avvenire obbligatoriamente all'interno della regione di produzione degli stessi, attraverso un idoneo sistema impiantistico in grado di garantire lo smaltimento sia dei rifiuti urbani che di quelli derivati dal loro pretrattamento. La Regione Umbria, attraverso il Piano Regionale di Gestione dei Rifiuti (PRGR), ha adottato una politica volta al conseguimento, in ciascuno dei 4 ATI regionali, di un'autosufficienza per quanto riguarda il pretrattamento del rifiuto secco residuo, mentre gli impianti di smaltimento finale del rifiuto hanno carattere sovra ATI.

Attualmente il territorio regionale umbro è caratterizzato dalla presenza di 6 discariche per lo smaltimento finale dei rifiuti, distribuite in tutti e 4 gli Ambiti Territoriali Integrati. Nel 2012-2013 è stato stipulato un accordo tra ATI per il conferimento temporaneo dei rifiuti urbani prodotti nell'ATI 3 presso l'impianto di discarica di Borgogiglione sito nell'ATI2, dato l'esaurimento dell'impianto di S. Orsola.

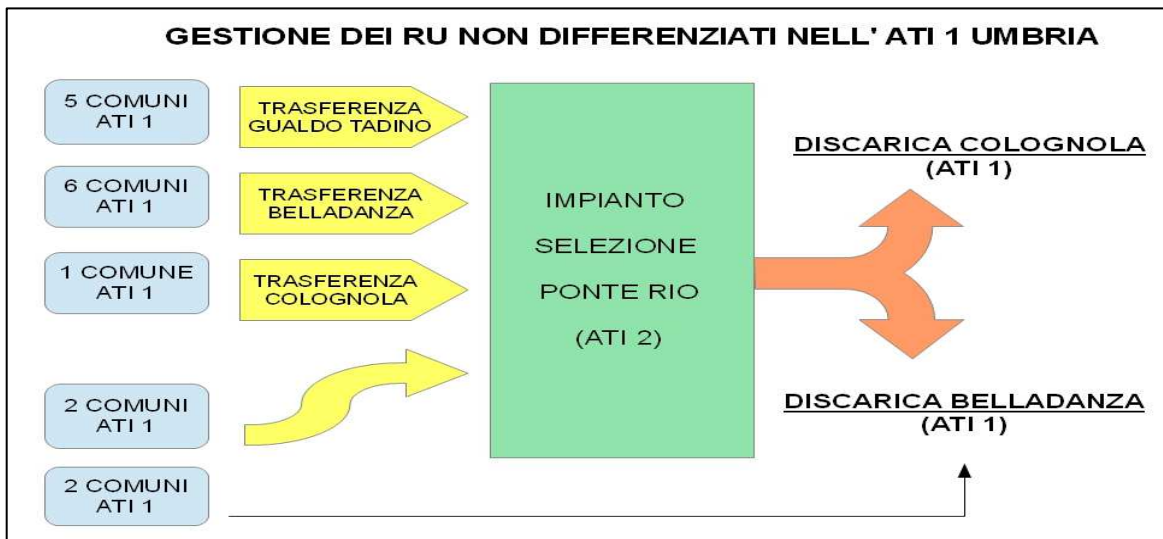
Ai sensi del D.lgs 36/2003, i Rifiuti Solidi Urbani (RSU) devono essere sottoposti ad un pretrattamento al fine di ridurre il quantitativo di materiale organico e recuperare il materiale ferroso. In Umbria, quindi, i RSU vengono trattati in impianti di selezione dai quali ne escono tre tipologie di rifiuti: il materiale ferroso che va ad impianti di recupero del ferro, il sopravaglio costituito da rifiuto "secco" pronto per la discarica e il sottovaglio costituito dalla frazione organica dei RSU, che viene inviato ad impianti di biostabilizzazione.

Nella Regione sono presenti anche delle stazioni di trasferimento per ottimizzare il trasporto agli impianti di selezione e ridurre il costo.

La situazione attuale mostra l'utilizzo, da parte dei Comuni di ATI 2, ATI 3 e ATI 4, di sistemi impiantistici presenti all'interno dei rispettivi Ambiti, con l'eccezione dei due Comuni dell'ATI3 che ancora non sono rientrati nella gestione VUS e del recente accordo tra ATI2 e ATI3 sul conferimento dei rifiuti per lo smaltimento finale fuori Ambito. Diversa è la situazione nell'ATI1 dove non esistono strutture per il pretrattamento del rifiuto indifferenziato, ma solo stazioni di trasferimento per lo stoccaggio ed il successivo trasporto verso l'impianto di trattamento di Ponte Rio (ATI2), nonché due discariche adibite allo stoccaggio definitivo.

ATI	Stazione di trasferimento		Separazione secco umido		compostaggio		Discarica	
	Ubicazione	Gestore	Ubicazione	Gestore	Ubicazione	Gestore	Ubicazione	Gestore
1	Città di Castello	SOGEPU					Città di Castello	SOGEPU
	Gubbio	Comune					Gubbio	Comune
	Gualdo Tadino	ESA						
2	Magione (Bacanella)	TSA	Perugia (Ponte Rio)	GESENU	Perugia (Pietramelina)	GESENU	Perugia (Pietramelina)	GESENU
	Marsciano	SIA					Magione (Borgogiglione)	TSA
3	Spoletto (Campo Salese)	Foligno	Foligno	VUS	Foligno	VUS	Spoletto (Sant'Orsola)	VUS
4	Terni	ASM SpA	Orvieto	SAO	Orvieto (Le Crete)	SAO	Orvieto	SAO
			Terni	ASM				

Nell'ATI 1, il flusso dei Rifiuti Urbani non differenziati viene diretto verso l'impianto di selezione dell'ATI 2 (Ponte Rio) attraverso tre diverse stazioni di trasferimento (Gualdo Tadino, Belladanza e Colognola) per 12 Comuni dell'Ambito. Due Comuni conferiscono direttamente all'impianto di selezione di Ponte Rio senza utilizzare la stazione di trasferimento, mentre una piccola parte di RSU da Città di Castello viene conferito direttamente alla discarica di Belladanza (ATI1).



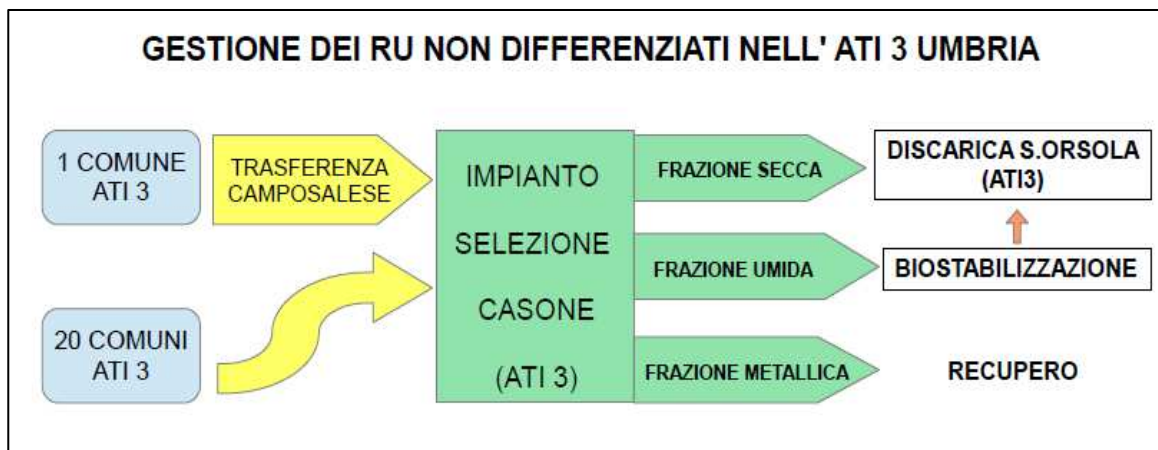
Il rifiuto solido urbano **prodotto nell'ATI 2** viene interamente conferito all'impianto di selezione di Ponte Rio di pertinenza dell'Ambito; una parte consistente dei rifiuti è trasferita in modo diretto all'impianto, mentre circa il 20% transita presso la stazione di trasferimento di Bacanella (ATI 2) e il 6% attraverso quella di Olmeto (ATI 2). Dall'impianto di selezione di Ponte Rio escono tre tipologie di rifiuti: la frazione secca, la frazione umida e quella metallica. La frazione secca, derivante dai rifiuti provenienti dall'Ambito n° 2, viene smaltita nelle discariche di Borgogigione e Pietramelina, la frazione umida viene inviata all'impianto di biostabilizzazione presente a Pietramelina e poi alla stessa discarica, mentre i metalli vengono avviati al recupero.



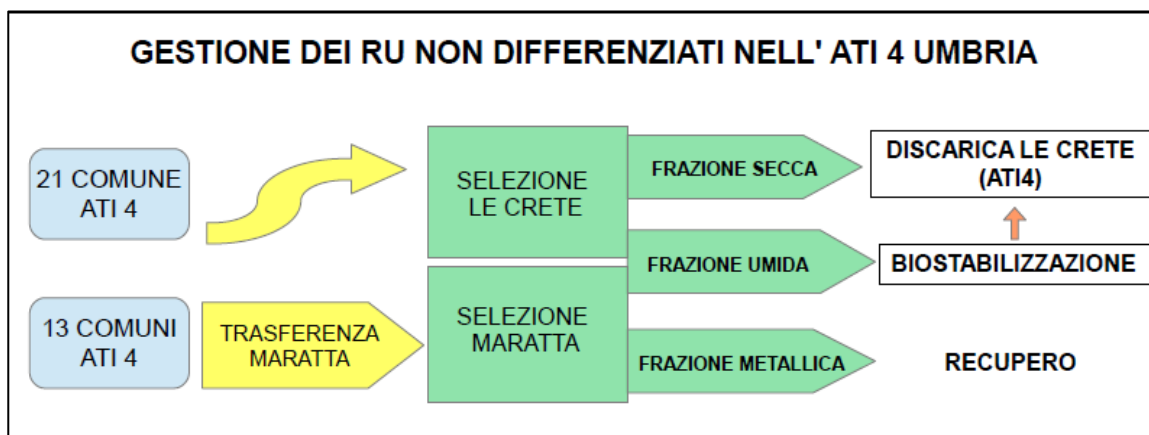
Nell'ATI 3 n. 20 su n. 22 Comuni dell'Ambito hanno utilizzato il sistema impiantistico presente nel territorio per lo smaltimento dei RU. Anche a seguito del definitivo affidamento della gestione dell'intero Ambito alla V.U.S a decorrere dal 1.1.2013 restano

esclusi dal trattamento negli impianti dell'Ambito n°3 i rifiuti provenienti dai Comuni di Giano dell'Umbria e Gualdo Cattaneo.

Il rifiuto indifferenziato viene conferito all'impianto di selezione di Casone, dove subisce il trattamento al fine di ottenere le tre frazioni di risulta del processo: frazione secca, umida e metallica. La frazione secca e quella umida, dopo biostabilizzazione, vengono poi trasferite a smaltimento finale in discarica.



Nell'ATI 4 i rifiuti seguono lo schema sottoindicato. La frazione umida che si ottiene dai processi di selezione è biostabilizzata in uno specifico impianto presso "Le Crete".



La Raccolta Differenziata è costituita da quei rifiuti urbani o assimilati che vengono raccolti all'origine in modo separato e raggruppati in frazioni merceologiche omogenee. In particolare, oltre a carta e cartone, vetro, plastica, FOU e verde, comprende anche la frazione multimateriale che poi viene suddivisa in modo omogeneo, i metalli, il legno e i Rifiuti Urbani Pericolosi raccolti in modo selettivo.

Nel trattare il destino delle varie frazioni differenziate si deve tener presente che i materiali sono generalmente avviati a recupero attraverso numerosi passaggi intermedi dal momento

della produzione del rifiuto, e che la scelta degli impianti viene effettuata dai vari gestori non su criteri di distanza ma in base a considerazioni di omogeneità e rapporti commerciali. Va comunque sottolineato che il sistema per il recupero della RD appare ben strutturato e che, complessivamente, solo una piccola parte dei rifiuti escono dalla Regione e non per motivi di mancanza di potenzialità impiantistica, ma per ragioni che probabilmente sono di natura commerciale.

Per la gestione delle frazioni della Raccolta Differenziata è importante sottolineare che la normativa nazionale, con il D.lgs 152/06 e s.m.i, ribadisce la libera circolazione delle frazioni della RD destinate al recupero sul territorio nazionale e, pertanto, la gestione di questi rifiuti non avviene necessariamente all'interno della Regione, a differenza di quanto visto per i Rifiuti Urbani indifferenziati.

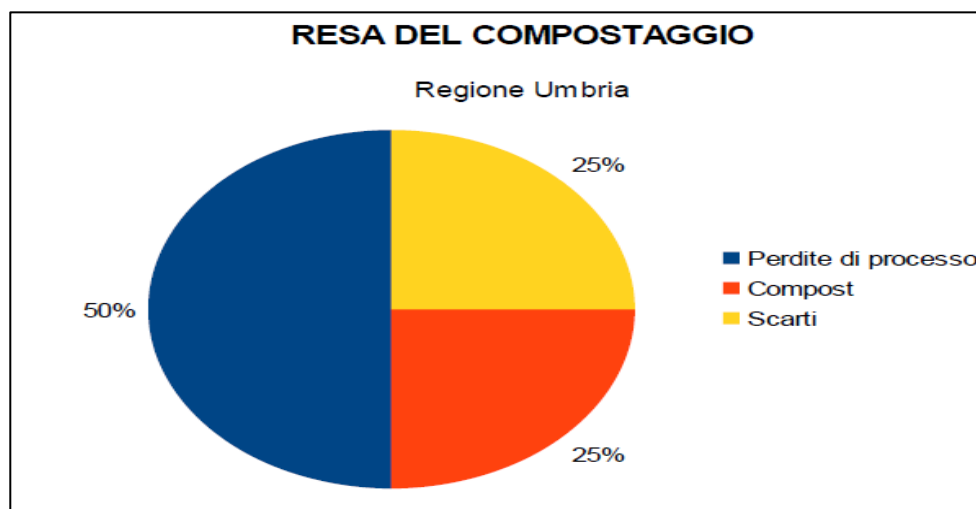
Analizzando il territorio umbro emerge che, per la maggior parte dei rifiuti da RD, il primo conferimento avviene presso impianti regionali, ma le fasi successive di gestione sono operate, in parte, in impianti fuori dal territorio umbro.

Per quanto riguarda la gestione della Frazione Organica all'interno di un discorso di Raccolta Differenziata, la normativa europea ed italiana pone molta attenzione alla raccolta e al corretto trattamento dei rifiuti alimentari e degli scarti biodegradabili provenienti da giardini e parchi. Ricordiamo che la Frazione Organica Umida risulta essere la componente di maggiore peso della RD, nonché la principale causa di inquinamento ambientale (percolato e biogas) dei siti delle discariche; intercettare questa frazione biodegradabile prima dello smaltimento in discarica e sottoporla a stabilizzazione risulta quindi essere la linea guida dettata dalla Comunità Europea e condivisa nel PRGR per la Regione Umbria.

In Umbria la Frazione Organica Umida (FOU) proveniente dalla RD confluisce presso i tre maggiori impianti di Compostaggio, gestiti dalle principali aziende di servizio, e collocati a Pietramelina (ATI2), Casone (ATI3) e Le Crete (ATI4). Il Compostaggio è un processo biologico aerobico che consiste nella trasformazione del rifiuto biodegradabile in compost, mediante l'intervento di microrganismi aerobi; il compost può essere utilizzato come fertilizzante su prati o prima dell'aratura in quanto il suo utilizzo, con l'apporto di sostanza organica, migliora la struttura del suolo e la biodisponibilità di importanti elementi nutritivi.

Mediamente negli impianti si riscontra una perdita di processo di circa il 50% del peso dei rifiuti in ingresso, con una produzione di compost di circa il 25% e con la stessa

percentuale di scarti che vengono conferiti in discarica. Il Compost prodotto viene destinato alla commercializzazione e, nel 2011, si è riscontrata una distribuzione di circa 6.700 tonnellate di compost corrispondenti a metà della produzione totale fornita su scala regionale.



Una frazione considerevole del rifiuto multimateriale raccolto in Umbria viene conferito ad impianti di selezione del multimateriale che sono situati all'interno della Regione; la restante parte è destinata ad impianti presenti nelle regioni limitrofe. Per la frazione carta e cartone derivante da RD, l'impianto più utilizzato per la gestione è situato sul territorio regionale (Biondi Recuperi), dove si ha la produzione di "non rifiuto" costituito da carta da macero; la conclusione del ciclo di recupero avviene attraverso l'utilizzo del "pulp" nelle Cartiere di Trevi per la produzione di nuova carta.

Analogamente a quanto accade per la frazione cellulosa, la maggior parte del vetro derivante dalla RD umbra viene conferito ad un impianto situato nella Regione (Ecorecuperi), dove avviene l'effettivo riciclo della frazione; solo una piccola percentuale è invece conferita ad un impianto fuori Regione (Ecoglass).

La gestione della plastica della RD prevede, in larga parte, una prima operazione di messa in riserva presso impianti autorizzati presenti sul territorio regionale, per poi passare all'effettiva fase di recupero di materia in impianti extraregionali (Metalferro). L'unica eccezione è rappresentata dalla CRM di Umbertide che recupera una frazione dei rifiuti plastici provenienti dall'ATI4.

Il metallo che viene recuperato in Umbria deriva in parte da specifiche azioni di raccolta in modo differenziato, ma anche dagli impianti di pretrattamento del RU dove viene separata

la frazione metallica; in questo ultimo caso, però, i metalli non vengono computati nella raccolta differenziata. La maggior parte del metallo è recuperato nell'impianto regionale "*Biondi Recuperi*", mentre il rimanente rifiuto viene distribuito in altri piccoli impianti umbri o extraregionali.

Per il recupero differenziato del legno non vengono utilizzati impianti regionali, ma il raccolto viene inviato ad impianti in Emilia Romagna e Lombardia per la produzione di pannelli e truciolati in legno.

Come indicato in precedenza, nella Raccolta Differenziata sono considerati anche i Rifiuti Urbani Pericolosi (RUP) per i quali il primo obiettivo della gestione è la separazione delle sostanze pericolose dal resto del rifiuto, così da minimizzare gli impatti ambientali. I RAEE pericolosi sono la parte di maggiore peso della raccolta dei RUP. L'impianto di riferimento per i RAEE, raccolti in tutti e 4 gli ATI, risulta essere l'impianto di "*Vallone*" nel Lazio, mentre le altre tipologie di RUP sono inviate ad impianti umbri per il primo conferimento e, successivamente, ad impianti fuori Regione.

RAFFRONTO DATI DI BILANCIO TRA I GESTORI: INTRODUZIONE

Concludendo il triennio di esame dei dati contabili relativi ai Gestori degli Ambiti Territoriali in oggetto, con Il presente lavoro vengono ad essere evidenziati gli indici finanziari ed economici nonché le strutture patrimoniali e finanziarie dei citati soggetti per l'esercizio 2012, in modo da completare un lavoro idoneo a raffrontare le dette informazioni di un triennio e rendere l'esame effettuato consono a descrivere l'andamento dinamico delle attività aziendali svolte dai Gestori incaricati nell'attività del servizio integrato dei rifiuti urbani disciplinato dalla legge regionale n. 11 del 2009.

Come per i precedenti esercizi 2010 e 2011 lo studio è effettuato al fine di consentire il raffronto dei dati contabili dei soggetti gestori del servizio rifiuti negli Ambiti Territoriali ATI 1, ATI 2, ATI 3 ed ATI 4 della Regione Umbria, finalizzato quindi ad identificare le principali differenze esistenti, tra i citati soggetti, in ordine alle rispettive solidità economiche, patrimoniali e finanziarie.

L'aver svolto, per i medesimi soggetti, analoga analisi per le annualità 2010 e 2011 consente inoltre di effettuare ulteriori confronti, oltre che tra i vari Gestori incaricati, anche in ordine allo sviluppo temporale dei medesimi dati in un arco di tempo (il triennio 2010/2012) significativo.

Lo studio effettuato, necessariamente risente di alcuni limiti relativi alla diversa natura che rivestono i soggetti esaminati dipendente dalle procedure a suo tempo adottate per l'affidamento dei servizi, dalle diverse attività svolte dai vari gestori, dalle diverse modalità con cui tali attività vengono svolte.

Lo studio che si espone, al fine di consentire una chiara possibilità di confronto per le annualità 2010 e 2011, seguirà la medesima modalità espositiva precedentemente adottata che, chiaramente, rispetterà le diverse peculiarità con cui l'attività viene svolta che non sempre creano termini di paragone del tutto omogenei.

In effetti si esamineranno soggetti che hanno basi societarie diverse (da società interamente pubbliche, a società pubblico/private, a società controllate da società pubbliche), che hanno ambiti di attività diversi (multiutility o società dedicate al solo Servizio Rifiuti o a parte di questo) e che addirittura svolgono il Servizio Rifiuti in ambiti territoriali non paragonabili (parte della regione Umbria o in parte della regione Umbria e in altri diversi comuni d'Italia).

I soggetti esaminati inoltre, a seconda dei casi, svolgono fasi diverse del ciclo rifiuti; ad esempio nello stesso ambito un soggetto svolge l'attività di spazzamento delle strade urbane e la raccolta dei rifiuti solidi urbani di categoria (non speciali o nocivi) anche con il metodo differenziato, mentre lo smaltimento in discarica, la separazione, la selezione e la valorizzazione dei rifiuti sono effettuati da altri soggetti.

Questa necessaria premessa è volta sostanzialmente a due obiettivi:

- a) a far comprendere che i confronti effettuati riguardano necessariamente l'interesse dei soggetti gestori con tutte le loro peculiarità, in tal senso i dati di confronto possono dare informazioni sulle diverse posizioni patrimoniali, economiche e finanziarie degli stessi soggetti;
- b) a far emergere la necessità futura, da parte dei gestori, di poter operare migliori differenziazioni all'interno di ogni bilancio atte a permettere un migliore confronto tra i medesimi consentendo anche raffronti tra oneri e ricavi riferiti al solo servizio rifiuti nella sua interezza.

I SOGGETTI ESAMINATI ED IL PERIODO CONSIDERATO

Come per il precedente esercizio 2011 l'esame dei dati effettuati riguarda nella sostanza 4 diversi soggetti giuridici gestori di parte o del complessivo servizio rifiuti nei 4 Ambiti Territoriali della Regione Umbria.

I dati considerati riguardano esclusivamente **l'esercizio amministrativo 1 gennaio 2012, 31 dicembre 2012** il cui bilancio risulta regolarmente approvato dalle rispettive assemblee dei soci secondo le previsioni di Legge e dei rispettivi Atti Costitutivi. Come detto i dati in questione possono essere comparati con quelli delle annualità 2010 e 2011 confrontando i medesimi con quelli contenuti negli appositi studi già disponibili per tali annualità.

Preliminarmente si ritiene opportuno riassumere nuovamente una sommaria descrizione in ordine alla **compagine societaria, all'attività svolta e l'ambito territoriale** di svolgimento delle attività relative al Servizio Rifiuti di ogni singolo Gestore.

Tale aspetto non deve essere considerato come di rilevanza esclusivamente formale in quanto oggettivamente produce effetti sostanziali in ordine alla confrontabilità dei dati di bilancio esposti.

In particolare la grandezza dei rispettivi Ambiti Territoriali crea strutture del tutto diverse e con problematiche gestionali assolutamente diverse.

GESENU S.P.A.

La società risulta essere costituita con un Capitale Sociale di € 10.000.000,00 .

I soci risultano essere:

- Comune di Perugia per una quota del 45%
- Il Sig. Rosario Carlo Noto La Diega per una quota del 10%
- Impresa A. Cecchini & C. Srl per una quota del 45%

La società è attiva nel Servizio TIA (Tariffa Igiene Ambientale elaborazione, stampa, spedizione, riscossione) nel Comune di Perugia, Servizio igiene urbana, Servizio smaltimento, Servizi speciali (rifiuti ospedalieri) , attività di ricerca e sviluppo nel settore compostaggio e recupero biomasse.

La società, in misura ridotta rispetto al totale del valore della produzione, svolge anche attività connesse al Servizio Rifiuti quali la vendita di materiali riciclati, la produzione di biogas, servizi di consulenza nel settore Rifiuti.

La società nel Servizio Rifiuti è attiva nei Comuni della Regione Umbria dell'Ambito ATI 2 ed in parte di quelli dell'ATI 1, in alcuni Comuni della Regione Sardegna, in alcuni Comuni della Regione Sicilia ed in misura ridotta nel Comune di Roma (fiera di Roma).

Tramite apposita società controllata la società indirettamente opera anche all'estero (paesi extra U.E.)

ASM TERNI S.p.A

La società risulta essere costituita con un Capitale Sociale di € 42.756.240 .

I soci risultano essere:

- Comune di Terni per una quota del 100%

La società è attiva nella distribuzione di energia elettrica, nella distribuzione di gas naturale e, nel Servizio Idrico (quale socio operativo di una Società consortile per azioni) e nel Servizio igiene urbana e smaltimento nella Provincia di Terni e cioè nell'ambito territoriale dell'ATI 4.

SO. GE. PU. S.p.A.

La società in oggetto non è stata esaminata riguardo ai dati patrimoniali e contabili relativi all'anno contabile 2010.

La stessa risulta essere costituita con un Capitale Sociale di € 479.351.

I soci risultano essere i Comuni facenti parte dell'Ambito territoriale ATI 1 con maggioranza delle azioni detenuta dal Comune di Città di Castello

La società è attiva nella gestione del Servizio rifiuti e pulizia in genere in Comuni dell'Ambito territoriale oltre , in misura molto ridotta, ad altre attività di servizi in genere di tutt'altra natura (gestione piscine, teatri ed altri beni di proprietà comunale).

VUS S.p.A

La società risulta essere costituita con un Capitale Sociale di € 659.250.

I soci risultano essere Comuni facenti parte dell'Ambito territoriale ATI 3 Valle Umbra sud.

La società è attiva nella distribuzione di gas naturale , nel Servizio Idrico Integrato e nel Servizio Igiene Urbana, quest'ultima attività sia per la parte relativa alla raccolta dei rifiuti solidi urbani di categoria sia per quelli speciali o nocivi.

Le attività descritte , relative al comparto rifiuti, vengono svolte in Comuni facenti parte dell'ambito ATI 3 della Regione Umbria (Valle Umbra sud).

La descritta società è l'unica di quelle esaminate che a supporto delle diverse attività svolte presenta, anche per il bilancio per l'esercizio 2012 una suddivisione dei dati contabili patrimoniali ed economici, pur effettuata in modo induttivo e non per oggettivi centri di costo, tra i Servizi effettuati. La detta suddivisione, pur nei limiti descritti, rappresenta un'importante informazione per l'esaminatore del bilancio, adatta in particolare modo a permettere una migliore comprensione dell'evoluzione e dello sviluppo delle tariffe applicate per i Servizi effettuati.

LE REALTÀ PATRIMONIALI ED ECONOMICHE RAFFRONTATE

Come già illustrato nelle disamine relative agli esercizi 2010 e 2011 si ricorda che tutti i dati contabili di bilancio esaminati testimoniano di fatto realtà aziendali estremamente diversificate e di grandezze assolute molto diverse.

I raffronti che seguono, che riguardano tali realtà, sono stati effettuati al fine di quantificare tali differenze in ordine a principali **indici sia di solidità patrimoniale e finanziaria che di economicità dei soggetti gestori.**

Come per entrambi gli scorsi esercizi 2010 e 2011 preliminarmente a tali dati verranno poi esposte, oltre a commenti esplicativi, quantificazioni di importanti elementi di carattere sostanziale atti a definire le principali differenze esistenti tra i vari soggetti in relazione a: **valore della produzione, margine operativo lordo (EBITDA), valore degli ammortamenti e svalutazioni, margine operativo netto (EBIT), numero dipendenti.**

Ove possibile tali dati saranno espressi per quanto riguarda il Servizio Rifiuti anche se, come accennato, tali dati sono disponibili solo per alcune realtà.

In merito va ribadito che ai fini di una visione maggiormente significativa dei dati esposti in relazione al nominato servizio rifiuti, sarebbe estremamente opportuno ed interessante che tutti i descritti gestori, i quali comunque svolgono anche attività diversificate rispetto alla detta gestione dei rifiuti, potessero predisporre separazioni (il più accurate possibile) dei dati contabili ed amministrativi delle diverse attività svolte al fine di agevolare una analisi ed un raffronto tra le diverse realtà.

Ad oggi, il presente esame può solamente dare un parziale giudizio sulle entità giuridiche che svolgono il servizio rifiuti.

Va poi ricordato che quanto di seguito esposto si basa sulle classiche riclassificazioni di bilancio previste dalla dottrina del settore.

Sotto tale aspetto appare estremamente opportuno ricordare lo schema di riclassificazione scalare del conto economico al fine di permettere al lettore una migliore comprensione dei valori e successivamente degli indici che di seguito verranno esposti.

Al seguente schema di conto economico (nel successivo esame riferito a valori ed indici più strettamente patrimoniali e finanziari) seguirà necessariamente lo schema di riclassificazione dello Stato Patrimoniale atto a fornire le informazioni fondamentali al lettore sulle grandezze in esame.

Lo schema che segue è piuttosto dettagliato e contiene i dati che verranno esaminati di seguito:

SCHEMA DI RIFERIMENTO PER LA RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO PER NATURA
Ricavi delle vendite e delle prestazioni
Altri ricavi e proventi
Variazione lavori in corso su ordinazione
VALORE DELLA PRODUZIONE VENDUTA
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni
Variazione delle rimanenze prodotti, semilavorati e finiti
= VALORE DELLA PRODUZIONE
Acquisti per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci
Variazioni rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e di merci
- CONSUMI
- SERVIZI
+ Costi per godimento beni terzi
= Proventi/oneri diversi di gestione
+ Accantonamenti per rischi ed oneri
- Contributi in conto esercizio
- COSTI DIVERSI
= VALORE AGGIUNTO
Stipendi e salari più oneri sociali
Trattamento fine rapporto di quiescenza e simili
Altri costi

- COSTI PER IL PERSONALE
= MARGINE OPERATIVO LORDO
Ammortamento immobilizzazioni immateriali
Ammortamento immobilizzazioni materiali
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante
Leasing
- TOTALE AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONE E LEASING
= RISULTATO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (EBIT)
Proventi da immobilizzazioni mat. extracaratt.
Proventi da partecipazioni
Altri proventi finanziari
Plus/(minus)valenze su titoli
Rivalutazioni attività finanziarie
=REDDITO DA INVESTIMENTI FINANZIARI
=REDDITO DEL CAPITALE INVESTITO
- INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZIARI
Proventi e oneri di cambio
Proventi straordinari
(Oneri straordinari)
(Accantonamenti per rischi ed oneri straordinari)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni
=TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE
= RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE
- IMPOSTE CORRENTI SUL REDDITO DI ESERCIZIO
REDDITO NETTO (O PERDITA DI BILANCIO)

VALORI DELLA PRODUZIONE ANNO 2012

Come noto i valori della produzione delle società descritte differiscono considerevolmente in base a bacini di utenza ed attività svolte sovente di diversissima natura in considerazione delle concrete fattispecie di svolgimento dell'attività.

In particolare si rammenta come delle descritte società gestori del Servizio Rifiuti due siano delle multiutility , svolgendo diverse attività anche in diversi servizi pubblici (vedi Servizio Idrico Integrato) chiaramente non riconducibili al Servizio Rifiuti, una svolga altre attività minoritarie del tutto diversificate dal Servizio Rifiuti e solo una , di fatto, gestisca esclusivamente il Servizio Rifiuti anche se, in misura importante, anche in ambiti regionali non riferibili solamente alla regione Umbria.

I dati sul valore della produzione 2012 sono i seguenti:

GESTORE	VALORE DELLA PRODUZIONE MIGLIAIA DI EURO	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI
GESENU SPA	95.652	95.652
ASM TERNI SPA	53.997	24.903
SO.GE.PU. SPA	13.399	12.600
VUS SPA	54.157	22.515

Anche per l'esercizio 2012, come per le precedenti annualità 2010 e 2011, si evidenzia che il valore della produzione di gran lunga superiore a tutte le altre realtà aziendali sia quello registrato da Gesenu Spa.

D'altra parte, come di seguito verrà ampiamente illustrato, quella della citata società è una dimensione oggettivamente non paragonabile a quella degli altri soggetti.

I valori divengono addirittura macroscopici se poi andiamo a considerare solo la parte di Valore della produzione delle nominate società riferibile esclusivamente al Servizio Rifiuti.

In tale ipotesi si verifica facilmente come la somma di tutti i valori della produzione relativi al servizio Rifiuti di tutti gli altri gestori sia pari a poco più del 60% di quello di Gesenu spa.

Si è già evidenziato chiaramente in sede di introduzione come la realtà aziendale del soggetto citato sia del tutto diversa rispetto a quella degli altri gestori.

Le rilevanti differenze riscontrate si giustificano sostanzialmente dai diversissimi ambiti territoriali di attività svolte dalla descritte società e che si sostanziano nel fatto che gli altri Gestori si limitano a svolgere il Servizio Rifiuti esclusivamente nei rispettivi ambiti territoriali della Regione Umbria (ATI1, ATI 3 ed ATI 4) mentre la Gesenu spa non solo svolge il descritto Servizio Rifiuti nell'ambito territoriale Umbro di competenza (ATI 2) ma svolge una importante attività nelle Regioni Sardegna e Sicilia e nei Comuni di Roma (in maniera molto ridotta) e Fiumicino.

Per rendere e descritte grandezze maggiormente confrontabile in ambito della Regione Umbria e a fini meramente statistici, si descrivono i rispettivi valori della Produzione riferiti agli Ambiti Territoriali di rispettiva competenza.

La situazione finale relativa all'esercizio amministrativo 2012 sia la seguente:

AMBITI TERRITORIALI	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO
ATI 2 Umbria	€ 59.081
ATI 3 Umbria	€ 22.515
ATI 4 Umbria	€ 24.903
ATI 1 Umbria	€ 12.600

MARGINE OPERATIVO LORDO ANNO 2012

Il Margine Operativo Lordo (acronimo MOL) testimonia in maniera diretta la capacità aziendale di generare ricchezza tramite la gestione operativa tipica, escludendo quindi a priori qualsiasi accadimento legato ad eventi diversi dalla gestione ordinaria nonché tutte le politiche di bilancio legate a scelte gestionale o al rispetto di normative vigenti (vedi politiche degli ammortamenti e degli accantonamenti ed anche la gestione finanziaria) che non sempre danno una visione corretta dell'andamento aziendale. Come noto lo stesso MOL è definito quale differenza tra valori della produzione e Costi della produzione.

Il M.O.L. dei soggetti in esame risente inevitabilmente di quanto sopra esposto.

Ad un primo esame sottraendo ai descritti Valori della produzione i relativi Costi della produzione relativi a materie prime e sussidiarie, prestazioni di servizi, spese per

godimento beni di terzi, oneri diversi di gestione e spese per lavoro dipendente ed assimilati si presenta questa situazione schematica per l'anno 2012:

GESTORE	MARGINE OPERATIVO LORDO O EBITDA MIGLIAIA DI EURO	MARGINE OPERATIVO LORDO SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO
GESENU SPA	€ 10.694	€ 10.694
ASM TERNI SPA	€ 11.228	€ 4.778
SO.GE.PU SPA	€ 594	€ 594(*)
VUS SPA	€ 7.585	€ 2.656

(*) il dato del MOL del Servizio Rifiuti in senso stretto non risulta disponibile ma oggettivamente i valori appartenenti alle attività extra Servizio Rifiuti appaiono non significative da cui l'indicazione in tabella.

Il fatto che tutti i dati presenti nella tabella di cui sopra siano positivi testimonia la redditività immediata dei servizi effettuati con relativo effetto finanziario in bilancio.

In relazione a tale argomento si rammenta che il M.O.L, essendo l'importo riveniente dalla sottrazione ai Valori della produzione dei relativi Costi della produzione e non considerando gli spesso rilevanti costi figurativi attribuibili agli ammortamenti di beni materiali ed immateriali ed alle svalutazioni in genere afferenti alla gestione ordinaria, contiene una connotazione fortemente significativa in ordine alla capacità della gestione ordinaria di creare flussi finanziari (cosiddetto cash flow primario).

Tale elemento rappresenta pertanto la base su cui deve poggiare la redditività di una azienda e pertanto la sua positività diviene un dato imprescindibile per considerare possibile la continuità aziendale .

Dovendo fare un generico raffronto per l'annualità 2012 in esame si deve evidenziare come , rispetto ai reciproci Valori della produzione totali (rapporto tra MOL e valori della produzione), il M.O.L. vantato dalla ASM SPA sia il 20,79 % del medesimo risultando il migliore rispetto a quello degli altri Gestori.

In particolare la detta percentuale scende al 11,18 % per GESENU SPA , al 14,00% per VUS SPA e addirittura al 4,71% per SOGEPU SPA.

Tali margini subiscono rilevanti variazioni se riferite ai Valori della produzione dei vari Servizi Rifiuti , scindendo gli stessi dai valori della produzione delle altre attività svolte dalle società multiutility.

In tale fattispecie la percentuale del M.O.L. rifiuti sul Valore della produzione rifiuti scende per ASM SPA al 19,18% ed al 11,79 % per VUS SPA , restando invariata le precedenti percentuali in quanto riferite a società che svolgono esclusivamente (o quasi) Servizio Rifiuti o parte di questo.

Il significato di tali differenze va chiaramente ricercato nel fatto che sovente nelle società multiutility , come nelle fattispecie descritte nel nostro caso , sovente ad attività di Servizi pubblici veri e propri quali il Servizio Rifiuto o il Servizio Idrico Integrato , vengono svolte attività di meri servizi relativi alla vendita di gas naturale o affini se non addirittura l'acquisto e la rivendita di Energia elettrica.

Tali attività , di fatto, riguardando esclusivamente l'acquisto e successiva rivendita delle dette materie prime o il vettoriamento delle stesse, risultano spesso di un certa redditività non necessitando di strutture importanti ed investimenti cospicui e ripetuti nel tempo o di forza lavoro di una certa rilevanza e rappresentano quindi , nella maggior parte dei casi, elementi di importante redditività nei bilanci aziendali. In sostanza si rileva che la gestione del Servizio Rifiuti tenda ad essere meno conveniente rispetto ad altre attività svolte dai Gestori in oggetto.

Sotto tale profilo infatti sovente la redditività rappresentata dai Margini Operativi Lordi registrati dalle società gestori dei Servizi e descritti nella precedente tabella viene ridimensionata, anche in misura importante, una volta che vengono prese in considerazione le quote di ammortamento dei beni materiali ed immateriali presenti nei bilanci annuali.

AMMORTAMENTI SU BENI MATERIALI ED IMMATERIALI E SVALUTAZIONI ANNO 2012

Come nelle Relazioni relative ai precedenti esercizi 2010 e 2011, diviene necessario, proseguendo l'informativa di cui al punto precedente, prendere in considerazione l'impatto che le procedure di ammortamento e svalutazione hanno prodotto , in questo caso per il periodo 2012, sui dati di bilancio delle società in esame in considerazione dei vari settori di attività esercitata.

Ai Gestori in esame, con particolare riferimento al detto Servizio rifiuti vengono imposti dalle situazioni contingenti dei vari Ambiti, l'attivazione di una serie di investimenti di valore estremamente rilevante in considerazione della complessità dell'attività svolta.

In particolare il Servizio Rifiuti, in special modo in questo ultimo periodo storico , concentra una serie di problematiche tecnico/ambientali che possono essere efficacemente superate, e non senza problemi, se non tramite investimenti di evoluta tecnologia sovente di notevole costo.

Tematiche quali quelle relative a discariche, inceneritori , impianti di termovalorizzazione , impianti di compostaggio sono oggi all'ordine del giorno e, aldilà delle note problematiche sociali , rappresentano importanti voci di costo dirette ed indirette per tutti coloro siano incaricati della gestione di tali attività.

A tali investimenti particolari e tecnologicamente evoluti vanno poi ad assommarsi una serie di interventi ed acquisti di beni strumentali di natura più strettamente ordinaria commisurati alla gestione giornaliera del ciclo dei rifiuti.

In tal senso si devono considerare gli acquisti di cassonetti di varie dimensioni , autocompattatori, mezzi per lo spazzamento delle strade e tutto ciò che riguarda i materiali utilizzati per i piani di raccolta differenziata che possono differire notevolmente da Gestore a Gestore.

A questo proposito non si deve sottovalutare il fatto che tali procedure di investimento sono necessariamente procedute da una serie di studi e ricerche atte a definire le migliori modalità di intervento nel territorio considerato per la gestione del Servizio.

Ad esempio, come accennato, si evidenzia come le modalità di raccolta differenziata possono essere le più svariate con la previsione di modalità di esecuzione anche molto diverse tra loro in funzione ai prodotti da differenziare, all'organizzazione del Servizio, alla diversa presenza sul territorio di centri di raccolta ed alla conformazione geografica del territorio .

Tutto ciò impone che esperti del settore realizzino Piani dedicati atti ad indicare la migliore soluzione del problema nell'ambito particolare (vedi Piani d'Ambito Settore Rifiuti), il costo previsto degli interventi, l'ammortamento degli stessi e, chiaramente l'evoluzione che a tal fine deve subire nel corso del tempo la prevista Tariffa Rifiuti vigente al fine di consentire il sostenimento del detto Piano.

Tale situazione fa sì che, nei bilanci dei gestori, sovente agli investimenti più strettamente materiali (impianti, macchinari ed attrezzature) si sommano spese altrettanto importanti ma di natura completamente diversa relative ai descritti studi, ricerche e pianificazione.

La natura “immateriale” di tali spese non fa venir chiaramente meno l’importanza di dette spese che anzi devono ritenersi come necessarie ad un corretto sviluppo della gestione di un Servizio.

La natura immateriale del costo deve poi inoltre essere riferita anche a ulteriori diversi tipi di spese.

In special modo nel Servizio Rifiuti alcune immobilizzazioni materiali sono di proprietà demaniale e di Enti locali e sono concesse al gestore in affidamento (comodato gratuito o uso) per l’attività svolta.

Tali strutture sono sovente di notevole importanza e valore e necessitano di interventi quasi continui di manutenzione, bonifica e miglioramento.

A tal fine basti pensare alla gestione delle discariche che rappresentano punto di estrema rilevanza nella gestione del Servizio Rifiuti.

Tali rilevanti strutture sono quasi sempre di proprietà regionale o demaniale e la gestione delle stesse è invece affidata agli affidatari del Servizio.

La gestione di una discarica prevede importanti piani di bonifica, miglioramento e manutenzione che vanno effettuati nel corso degli anni e tale aspetto influisce fortemente sui bilanci dei gestori e di convesso sulle Tariffe applicate.

Gli oneri che in tal caso si sostengono quindi, pur mantenendo la forma di ammortamenti immateriali (interventi su beni di terzi) , rappresentano somme importanti che sono da considerare alla stregua degli investimenti più importanti del settore.

Nello specifico si ricorda che, il criterio di prudenza nella redazione del bilancio annuale obbliga i gestori ad accantonare nella fattispecie, nel corso della durata di utilizzo di una discarica, le somme necessarie, al termine del periodo considerato, alla bonifica del sito utilizzato. Nello specifico si può evidenziare a livello esemplificativo le notevoli problematiche che ha causato l’avvenuta chiusura della discarica di S. Orsola dove venivano conferiti i rifiuti relativi all’Ambito territoriale ATI 3 con i costi relativi alla bonifica della stessa.

Quanto sopra sommariamente descritto viene di seguito riportato raffrontando gli importi relativi a quote di ammortamento di beni materiali o immateriali registrate dalle società affidatarie del Servizio Rifiuti negli ambiti territoriali di attività.

Di seguito si riportano i detti dati estrapolati dai bilanci di esercizio per l'anno contabile 2012:

GESTORE	AMMORTAMENTI BENI MATERIALI	AMMORTAMENTI BENI IMMATERIALI	SVALUTAZIONI ED ALTRI ACCANTONAMENTI
GESENU SPA	€ 3.399	€ 1.244	€ 2.568
ASM TERNI SPA	€ 3.826	€ 762	€ 4.575
SO.GE.PU SPA	€ 607	€ 130	€ 45
VUS SPA	€ 5.273	€ 280	€ 1.835

Le singole fattispecie, in riferimento ai periodi precedentemente esaminati 2010 e 2011, pur nelle loro autonome e diverse realtà sono accomunate da un due identici fattori:

- costanza se non diminuzione delle voci di costo degli ammortamenti materiali ed immateriali
- forte incremento (in alcuni casi di ben oltre il 100%) degli oneri relativi alle svalutazioni ed agli accantonamenti.

In particolare ad esempio ASM SPA accantona ben € 4.00.000 quale svalutazione dell'anno dei crediti verso clienti in bilancio (nel 2011 la voce era di € 2.52.000), ulteriormente GESENU SPA accantona per la medesima posta di bilancio € 1.717.400 rispetto ai 416.000 € dell'esercizio 2011.

I dati che si riportano sono significativi in merito alla pesante contingenza economica del momento.

La costanza delle voci di costo relative agli ammortamenti materiali e immateriali testimonia inequivocabilmente come la politica degli investimenti di tutti i soggetti in questione sia in oggettiva situazione di "stand by".

Pur nella citata presenza di Piani di Ambito richiedenti cospicui investimenti in ordine sia alla manutenzione straordinaria dei cespiti esistenti che alla realizzazioni di importanti opere necessarie all'ottimizzazione del Servizio offerto, appare evidente come tali interventi non si siano realizzati nel breve termine e che, presumibilmente, incontrino difficoltà a realizzarsi per il futuro.

Chiaramente la vicenda è strettamente collegata sia alla disponibilità del sistema finanziario esterno a finanziare i citati interventi (sistema bancario ed interventi pubblici) che alla capacità dei gestori di creare autofinanziamento volto a supportare il sostenimento dei finanziamenti stessi.

L'esame in corso deve quindi necessariamente spostarsi anche sul secondo concetto esaminato e cioè quello relativo al rilevantisimo aumento degli accantonamenti e delle svalutazioni effettuate dai Gestori nel periodo amministrativo 2012.

Il dato è esemplificativo della difficoltà finanziaria esistente relativa alla estrema difficoltà di incassare i crediti esistenti sia da parte di società controllate e collegate, sia da parte di imprese sia addirittura da parte della clientela retail che trova sempre maggiori difficoltà a pagare le somme richieste per i Servizi effettuati (vedi insolvenza su TIA).

Il dato negativo chiaramente, come accennato, non può che riflettersi sulla capacità aziendale di ricevere credito in una contingenza di forte stretta creditizia come quella attuale.

Come notazione sull'argomento si ricorda che, l'esaminato impatto degli ammortamenti e delle svalutazioni ed accantonamenti sui bilanci delle società Gestori del Servizio Rifiuti, è stato effettuato nel suo complesso e non con riferimento al Servizio specifico.

In effetti mentre esistono in detti bilanci ripartizioni puntuali in ordine ai Valori della produzione riferiti ai Servizi Rifiuti svolti, tale suddivisione non è presente, riguardo alle procedure di ammortamento, in relazione a tutti i bilanci esaminati.

La problematica è da riferire in maniera del tutto esclusiva alle società multitutality e nello specifico alla società ASM TERNI SPA.

Riguardo infatti la multiutility VUS SPA l'esame del Bilancio e Nota Integrativa per l'anno 2012, nonché per i precedenti esercizi esaminati 2010 e 2011, ha rivelato l'esistenza di appositi prospetti atti a definire l'attribuzione di valori di costo e ricavo in genere (compresi quindi tutti gli ammortamenti e gli accantonamenti) a ciascun Settore di attività svolta.

Il tentativo, con tutti i limiti del caso, è da ritenere valido in ordine specialmente alla giustificazione dell'andamento delle Tariffe applicate agli utenti per i vari Servizi resi nel corso dei vari periodi (vedasi Tariffa Servizio Idrico, TIA).

Per gli altri soggetti (GESENU SPA e per SO.GE.PU SPA) , trattandosi di soggetti che trattano in maniera quasi esclusiva il Servizio Rifiuti, i dati degli ammortamento invece sono stati ritenuti rappresentativi del Servizio medesimo.

Per i dati che si hanno a disposizione , i valori degli ammortamenti e delle svalutazioni esclusivamente attribuibili al Servizio Rifiuti per la VUS SPA nell'anno 2012 sono così riassunti:

GESTORE	AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI TOTALI	AMMORTAMENTI MATERIALI SERVIZIO RIFIUTI	AMMORTAMENTI IMMATERIALI SERVIZIO RIFIUTI	ACCANTONA- MENTI E SVALUTAZIONI SERVIZIO RIFIUTI
VUS SPA	€ 7.388	€ 1.790	€ 160	€ 686

In senso assoluto le grandezze esaminate , considerando anche la problematica della mancata suddivisione sui dati ASM SPA, hanno un senso piuttosto relativo.

In questa sede non si è esaminato il Piano di investimenti in essere per ogni Gestore e nemmeno il rapporto esistente tra gli ambiti assistiti.

L'unica rilevanza che si è data alle grandezze dei valori di ammortamento esaminati è quella meramente economica di effetto creato nel conto economico dei Bilanci esaminati.

Sotto questo punto di vista si è preso in esame l'ulteriore livello di economicità della gestione effettuata sottraendo ai M.O.L. precedentemente esaminati i valori degli ammortamenti.

MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT) ANNO 2012

Al fine di agevolare la lettura dei dati rivenienti dai bilanci approvati per l'esercizio amministrativo 2012 per i descritti Gestori del Servizio rifiuti il dato che si procede a verificare rappresenta un ulteriore livello di specificità di estremo interesse.

In finanza il **risultato ante oneri finanziari e straordinari** o anche **reddito operativo aziendale** è l'espressione del risultato aziendale prima delle imposte, degli oneri finanziari e chiaramente di tutte le partite, positive o negative, di natura straordinaria.

Per il valore in questione è molto utilizzato anche l'acronimo inglese EBIT, che deriva dall'espressione *Earnings Before Interests and Taxes*. L'EBIT esprime il reddito che l'azienda è in grado di generare prima della remunerazione del capitale, comprendendo con

questo termine sia il capitale di terzi (indebitamento) sia il capitale proprio (patrimonio netto).

E' interessante notare che nella formulazione degli indici di bilancio tale grandezza risulta fondamentale essendo necessaria ad esempio per ottenere il ROI (Return on investment, dato da EBIT / Capitale Investito Netto), espressione, appunto, della redditività dei capitali complessivamente investiti in azienda, a prescindere dalla loro provenienza.

Ciò detto si espongono i dati relative alle grandezze in questione:

GESTORE	RISULTATO OPERATIVO EBIT	RISULTATO OPERATIVO EBIT SERVIZIO RIFIUTI
GESENU SPA	€ 5.200	€ 5.200
ASM TERNI SPA	€ 5.425	Dato non disponibile
SO.GE.PU SPA	- € 143	- € 143
VUS SPA	€ 1.216	€ 62

Emerge in maniera evidente pur da un primo sommario esame dei valori in questione la notevole divergenza tra i dati dei diversi Gestori del dato in oggetto (pur nell'impossibilità di determinare il dato esatto per il Gestore ASM SPA).

La fattispecie testimonia fundamentalmente il fatto che la gestione operativa delle esaminate società non sia sempre capace di creare utili e comunque l'utile creato può divergere notevolmente da gestore a gestore. Il dato esposto, anche nella sua semplicità, non è da sottovalutare, infatti concettualmente rivela che non sempre tutte le spese direttamente inerenti l'attività societaria volta alla gestione del Servizio Rifiuti sono coperte dai ricavi di esercizio considerando anche gli oneri prettamente figurativi quali gli ammortamenti e le svalutazioni.

Considerando che invece i risultati dell'EBITDA (prima esaminati) sono tutti ampliamenti positivi, sottolinea il fatto che gli oneri che comunque sono attribuiti esclusivamente a scelte imprenditoriali degli organi decisionali pur dettate dal rispetto di criteri sovente stabiliti dalla Legge (vedi appunto politica degli ammortamenti e degli investimenti ed i relativi Piani di Ambito) influenzano notevolmente i risultati economici delle diverse società.

Nelle singole fattispecie il dato SOGEPU SPA (unico oggettivamente negativo) è sostanzialmente influenzato da una certa contrazione del fatturato avvenuta nell'anno 2012 in esame.

In particolare si evidenzia concettualmente come tra gli oneri ricoperti dai Valori della produzione vi siano in tutte le spese per servizi generici (comprese utenze e consumi) e tutte le spese di lavoro dipendente comprensive di oneri sociali contribuiti e trattamenti di fine rapporto maturati.

Tale aspetto non è di secondaria importanza in quanto la quantità di personale dipendente impiegato dai vari gestori è notevole e suddiviso tra dirigenti, impiegati, operai cioè classi di dipendenti diverse per attività svolta e contratto aziendale. Tale aspetto necessita di un ulteriore approfondimento.

DATI RELATIVI AL PERSONALE DIPENDENTE ANNO 2012

Nelle fattispecie esaminate in questa sede i Gestori esaminati sovente svolgono, oltre alla gestione del comparto Rifiuti, altre attività di Servizio di rilevante importanza e anche molto diverse tra loro (esemplificando vettoriamento gas, a volte il Servizio Idrico Integrato, commercializzazione gas e energia elettrica, servizi diversi).

In riferimento a ciò risulta importante definire quindi sia le forze lavoro esistenti sia, ove il dato sia disponibile, la forza lavoro impiegata nel Servizio Rifiuti ed addetta al medesimo.

I dati che di seguito si riportano danno anche ulteriore evidenza della grandezza dei vari Gestori seppur rapportati alle diverse attività svolte e agli Ambiti d'intervento:

DIPENDENTI TOTALI	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI	OPERAI	TOTALE
GESENU SPA	8		80	888	976
ASM TERNI SPA	8	1	82	213	304
SO.GE.PU. PA			21	96	117
VUS SPA	5		131	255	391

la società Gestore GESENU SPA è l'unica società nell'esercizio in esame che risulta aver aumentato il numero dei dipendenti con un incremento di sedici unità.

A maggior ragione la medesima società risulta conseguentemente di gran lunga il soggetto maggiormente rappresentativo rispetto a quelli esaminati. In merito è necessario però ricordare che la medesima società registra un ambito di azione estremamente ampio

rispetto agli altri soggetti gestori. Sotto tale profilo si evidenzia come la società GESENU SPA sia presente a livello nazionale in altre Regioni con rilevante impiego di personale dipendente.

Tale situazione suggerisce che conseguentemente a queste oggettive differenze di contingenza aziendale anche territoriale sia maggiormente opportuno riferirsi principalmente al costo medio per dipendente in attività, piuttosto che al numero dei dipendenti stessi al fine per identificare un criterio maggiormente significativo di incidenza di tale oneri sui bilanci aziendali dei Gestori, inoltre è oltremodo opportuno identificare (per le società multiutility) il numero di dipendenti riferibile al Servizio Rifiuti.

DIPENDENTI TOTALI SERVIZIO RIFIUTI	DIRIGENTI	QUADRI	IMPIEGATI	OPERAI	TOTALE
GESENU SPA	8		80	888	976
ASM TERNI SPA			12	116	128
SO.GE.PU SPA			21	96	117 (*)
VUS SPA	1		39	191	231

(*) non disponibile dato dipendenti riferibili al Servizio Rifiuti pur preponderante.

A tale tabella va aggiunta quella relativa al costo procapite per dipendente sul bilancio di ogni Gestore. Il dato viene ritenuto maggiormente significativo anche perché le aziende agiscono comunque nello stesso Settore e nell'ambito dei Contratti Collettivi Nazionali dei settori di appartenenza.

GESTORE	COSTO MEDIO TOTALE
GESENU SPA	€ 45.892
ASM TERNI SPA	€ 54.563
SO.GE.PU. SPA	€ 48.982
VUS SPA	€ 46.124

I valori espressi, pur rappresentando una media non ponderata e relativi al numero totale dei dipendenti esistenti senza aver effettuata alcuna distinzione specifica tra, impiegati, operai, dirigenti e quadri e senza considerare altre motivazioni di carattere tecnico operativo e/o contrattuale di cui non si è a conoscenza. Ciononostante il dato appare abbastanza significativo in senso assoluto e , tra l'altro, come meglio apparirà nelle tabelle finali di raffronto , in notevole incremento sulla media dei precedenti esercizi 2010 e 2011.

Proseguendo nella disamina dei dati emergenti relativi alla situazione finanziaria ed economica dei Gestori in esame si procederà ora a verificarne la solidità economica e patrimoniale/ finanziaria in base all'applicazione di vari indici di bilancio , noti nella prassi aziendale, creati al fine di rendere immediatamente intelleggibile sia la capacità della società di creare utili sia il valore della struttura patrimoniale e finanziaria creatasi nel tempo.

INDICI DI BILANCIO ANNO 2012

Come noto l'analisi dei dati di bilancio ha come obiettivo principale comprendere in maniera più rapida la gestione economica, finanziaria e patrimoniale di un' azienda tramite lo studio del bilancio di esercizio medesimo e dei dati da questo ricavabili.

L'analisi può essere di due tipi: statico, basata sullo studio di indici e dinamico, detta analisi per flussi.

L'analisi risulta poi differente, a causa della differenza nel tipo e nel numero di informazioni disponibili, a seconda che sia condotta da un analista interno oppure da un analista esterno all'organizzazione aziendale.

Il punto di partenza dell'analisi di bilancio è costituito dallo studio del sistema impresa nel caso generale; l'equilibrio economico dell'impresa viene infatti raggiunto quando siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- 1) i ricavi conseguiti riescono a coprire i costi ed assicurano una congrua remunerazione ai fattori in posizione residuale
- 2) si raggiunge un'adeguata struttura finanziaria

Altrimenti detto: gli obiettivi dell'impresa sono il profitto, lo sviluppo e la sopravvivenza. Tali concetti in realtà per quanto riguarda le società operative in questione debbono esse interpretati in modo non assoluto ma in considerazione delle “mission” dei vari soggetti.

Se pur vero che dal punto di vista prettamente giuridico si stanno esaminando società privatistiche sottoposte alla normale disciplina Civilistica e fiscale di molti soggetti operanti sul mercato (vedi società commerciali) è pur vero che nella sostanza i detti soggetti sono operanti comunque in settori di relevantissimo interesse pubblico dove, oltre al puro scopo di conseguire profitto ed a conseguire una solida posizione finanziaria , le società devono necessariamente fornire qualità e modalità di Servizio atte a garantire una adeguata soddisfazione da parte del pubblico degli utenti.

Si rammenta che i Servizi effettuati (servizio rifiuti, fornitura gas, servizi di igiene ed ambientali) sono diretti a consentire uno sviluppo sociale possibilmente equo anche in relazione alle diverse categorie o fasce di popolazione servite. E' evidente in tal senso che anche le attuali legislazioni emanate al fine di consentire a privati di poter partecipare alle compagini societarie dei detti gestori o addirittura a consentire ai medesimi di poter effettuare autonomamente la gestione di questi fondamentali servizi per la cittadinanza, sono comunque impostate in modo da definire criteri che travalicano la mera convenienza economica e patrimoniale della gestione di un servizio (ad esempio collocazione di una partecipazione di una società gestore ad un socio privato seguendo esclusivamente il criterio del maggior prezzo pagato), considerando necessariamente altri tipi di parametri.

Ecco che sotto tale punto di vista la qualità del servizio, la dinamica dei prezzi in considerazioni di fasce sociali o per particolari attività svolte, divengono aspetti di carattere fondamentale per definire la validità di un servizio. Ricordiamo che , comunque, in tali ipotesi si tratta fondamentalmente di Servizi Pubblici storicamente gestiti da Enti Locali o da associazioni o consorzi degli stessi e l'attuale tendenza alla liberalizzazione viene sempre comunque effettuata compatibilmente con le caratteristiche di universalità e accessibilità dl servizio e limitando l'attribuzione di diritti nelle ipotesi in cui, in base ad analisi e controlli effettuati, la libera iniziativa economica privata non risulti idonea a garantire un servizio rispondente ai bisogni della comunità.

In tal senso un esame dei bandi di gara ultimamente emanati dagli Enti locali per l'affidamento di esclusiva o parte di questa sui detti Servizi Pubblici (vedi Servizio Idrico Integrato o Servizio Rifiuti), nel pieno rispetto della normativa vigente, indicano criteri selettivi determinati in modo che la qualità e il più contenuto corrispettivo (per gli utenti) prevalgano di norma su quelli riferiti al prezzo di assegnazione dell'affidamento.

E' evidente pertanto che nel momento in cui un servizio viene affidato ad un Gestore privato (o pubblico/privato) con le descritte modalità di effettuazione, il valore degli indici di bilancio assume una connotazione relativa. Se, ad esempio, lo stesso Gestore risulti dopo in bando di gara affidatario di un servizio in quanto nell' assegnazione il medesimo abbia garantito tariffe agli utenti particolarmente convenienti, risulta ovvio che la redditività del servizio ne risentirà anche pesantemente rispetto a situazioni analoghe, con incidenza diretta sui dati risultanti dai bilanci annuali.

Fatta questa necessaria premessa i dati che si procede ad elencare, con raffronto diretto tra le varie società Gestori esaminate, sono comunque di notevole importanza al fine di verificare comunque la bontà economica della gestione effettuata e la solidità patrimoniale e finanziaria che risulta dall'esame dei detti dati.

Purtroppo i dati in questione, dettagliatamente separati ed esplicitati , sono riferibili alla globalità delle gestioni effettuate dalle società affidatarie non essendo disponibili in merito delle separazioni di dati o riclassificazioni di bilancio riferibili nello specifico esclusivamente al Servizio Rifiuti.

PRINCIPALI INDICI DI BILANCIO ECONOMICI ANNO 2012

Il primo indice che si va ad esaminare in questa dissertazione è il notissimo indice economico denominato

R.O.E.

In finanza aziendale il R.O.E. o Return On common Equity (ROE) è un indice di redditività del capitale proprio. Esprime in massima sintesi i risultati economici dell'azienda. È un indice di percentuale per il quale il reddito netto (RN) prodotto viene rapportato al capitale netto (CN) o capitale proprio, ossia alla condizione di produzione di diretta pertinenza.

$$ROE = \frac{\text{Reddito Netto di Esercizio}}{\text{Mezzi Propri}} \times 100$$

Per poter dire se un dato valore di ROE è buono o cattivo bisogna metterlo a confronto con il rendimento di investimenti alternativi (BOT, CCT, depositi bancari, ecc.), cioè valutare il *costo opportunità* dell'investimento nell'azienda in questione.

La differenza fra gli investimenti alternativi "sicuri" (BOT, CCT, ecc.) e il valore del ROE viene definita "premio al rischio" in quanto "premia" un investimento rischioso. Se il premio al rischio fosse 0 non avrebbe senso investire nell'attività rischiosa (un'impresa) in quanto è possibile ottenere la stessa remunerazione senza rischiare nulla.

Riferito alle realtà aziendali in esame il detto indice di bilancio ha i valori che di seguito vengono riportati:

GESTORE	R.O.E. (RETURN ON EQUITY)
GESENU SPA	6,17%
ASM TERNI SPA	1,81%
SO.GE.PU. SPA	0 %
VUS SPA	3,93%

Le differenze sono piuttosto evidenti in termini assoluti e rappresentano valori effettivamente validi per i gestori VUS SPA e GESENU SPA tra l'altro in incremento rispetto al precedente esercizio 2011.

E' chiaro che l'indice in esame è di immediato impatto informativo ma risente di tutte le fattispecie che determinano sia il numeratore che il denominatore che necessariamente devono essere attentamente considerate.

In particolare i dati relativi sia al reddito netto di esercizio che quelli dal patrimonio netto possono essere influenzati da dati non particolarmente significativi in ordine alla normale continuità aziendale risentendo di tutti gli eventi straordinari (plusvalenze , minusvalenze o sopravvenienze attive e passive o rivalutazioni riguardo al patrimonio netto) che pur nella loro dimensioni potrebbero non essere particolarmente significativi.

E' infatti del tutto evidente che, ad esempio, una sopravvenienza straordinaria di esercizio pur avendo un immediato impatto sul ROE dell'esercizio ha certamente un significato relativo nel medio lungo termine.

Ecco che pertanto risulta necessario verificare con indici maggiormente significativi il rendimento economico dell'azienda al fine di ottenere informazioni che siano del tutto indipendenti da eventi di natura straordinaria.

Sotto questo punto di vista un ulteriore importante indice che va sempre esaminato, nell'ambito di una corretta analisi aziendale, è l'indice economico denominato

R.O.I.

Il Return on investments (o ROI, tradotto come indice di redditività del capitale investito o ritorno degli investimenti) indica la redditività e l'efficienza economica della **gestione operativa** o caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate: esprime, cioè, quanto rende il capitale investito in quell'azienda nell'ambito della gestione caratteristica.

$$ROI = \frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Capitale investito netto operativo}} \times 100$$

Infatti per *Risultato Operativo* si intende il risultato economico della sola *Gestione Caratteristica*, mentre per *Capitale Investito Netto Operativo* si intende il totale degli impieghi caratteristici al netto degli ammortamenti e degli accantonamenti, ossia l'*Attivo Totale Netto* meno gli *Investimenti Extracaratteristici* (investimenti non direttamente afferenti all'attività aziendale, ad esempio immobili civili). E' evidente che in un ottica di continuità aziendale tale indice riveste certamente una importanza fondamentale pur in determinati limiti.

I maggiori difetti di tale indice sono:

il ROI tende ad aumentare con il semplice susseguirsi degli esercizi. Ciò perché, a parità di risultato operativo, l'ammortamento cresce di anno in anno al ridursi della base contabile con la procedura dell'ammortamento; anche se ci si aspetta che l'azienda ponga in essere tutti gli interventi necessari a reintegrare l'obsolescenza fisiologica degli assets.

Inoltre è da evidenziare che al denominatore abbiamo un fondo, mentre al numeratore c'è un flusso: per rendere le due componenti omogenee sarebbe consigliabile utilizzare la semisomma del capitale investito all'inizio del periodo considerato e quello alla fine.

Premesso quanto sopra esposto, per poter giudicare questo indice bisogna confrontarlo con il costo medio del denaro: se il ROI è inferiore al tasso medio di interesse sui prestiti la remunerazione del capitale di terzi farebbe diminuire il (ROE), si avrebbe cioè una leva finanziaria negativa: in altre parole farsi prestare capitali porterebbe a peggiorare i conti dell'azienda.

Viceversa, se il ROI dell'azienda è maggiore del costo del denaro preso a prestito, farsi prestare denaro e usarlo nell'attività produttiva in linea di massima porterebbe ad

aumentare i profitti e migliorare i conti. Di fatto, in tale ipotesi, accedere al Capitale di terzi può risultare meno “rischioso” in termini economici.

Come si già sopra esposto il valore di detto indice di bilancio è quindi molto significativo specie in relazione al proseguimento nel tempo dell’attività di impresa (continuità aziendale) in maniera economicamente conveniente.

I dati che seguono sono quelli relativi alle società in esame:

GESTORE	R.O.I. (RETURN ON INVESTMENTS)
GESENU SPA	4,14%
ASM TERNI SPA	2,27%
SO.GE.PU. SPA	0 %
VUS SPA	1,17%

Premesso che in ordine a tale particolare indice di bilancio i dati delle società Gestori in esame divergono in maniera anche considerevole, seguendo il ragionamento effettuato sopra i valori del ROI registrati non sono ottimali ed in certi casi anzi sono da ritenere piuttosto negativi anche in funzione di un esame sommario effettuato sul tasso medio pagato sul denaro preso a prestito.

Si può inoltre notare come i valori risultano piuttosto contratti rispetto al ROE a testimonianza di quanto sopra specificato e cioè di come taluni valori reddituali siano fortemente influenzati da aspetti del tutto extragestionali.

Si evidenzia, a livello informativo, che , come avviene nella normale realtà economica contingente, l’indebitamento esistente nei confronti dei fornitori e dei terzi non facenti parte del sistema creditizio , ha concettualmente, salvo eccezioni, un costo pari allo zero e tale fatto chiaramente incide positivamente nel costo medio dell’indebitamento aziendale (è evidente che è senza dubbio vantaggioso indebitarsi con i fornitori rispetto agli Istituti di Credito).

Al fine di comprendere meglio il dato del ROI descritto diviene quindi molto importante, in funzione di quanto sopra esposto , definire la misura percentuale dell’impatto che gli oneri finanziari hanno sulla redditività aziendale. Il costo dei capitali forniti da terzi ha in effetti un peso molto importante specie in quei soggetti che facendo ampio utilizzo del capitale di terzi, come vedremo in seguito fanno le società oggetto del presente esame, si

trovano a sostenere un notevole ammontare di oneri finanziari. E' evidente che più il ROI risulta ridotto rispetto ai tassi medi applicati sui capitali presi a prestito più diviene "rischioso" ricorrere a tale forma di approvvigionamento di fonti finanziarie in quanto potenzialmente capaci di ridurre la redditività netta della società.

A tale proposito è opportuno evidenziare il valore del

tasso di remunerazione del capitale di terzi

$$i = \left(\frac{\text{Oneri Finanziari}}{\text{Capitale di Credito}} \right)$$

La formula che esplica tale valore è la seguente

l'indice in questione suddiviso tra i vari gestori evidenzia quanto segue:

GESTORE	Tasso di remunerazione capitale di terzi
GESENU SPA	8,16 %
ASM TERNI SPA	8,41 %
SO.GE.PU. SPA	4,70 %
VUS SPA	2,61 %

I valori hanno differenziazioni veramente notevoli. Ad un confronto anche sommario non si può che evidenziare come la differenza di remunerazione tra i vari enti sia notevole ed oggettivamente di difficile spiegazione.

Tra società anche molto simili sia per numero di dipendenti sia per fatturato esistono differenze molto rilevanti ed il valore più alto è quasi tre volte quello più basso .

Dall'esame della documentazione disponibile non risultano inoltre capitalizzazioni dei descritti oneri finanziari tali da giustificare la rilevante differenza registrata .

Unico aspetto da considerare che la presenza di operazioni finanziarie a lungo termine stipulate in anni recenti (vedi 2007/2008) con tassi particolarmente vantaggiosi (spread su euribor dell'ordine dello 0,7%) certamente mantengono ad oggi notevoli vantaggi in considerazioni dell'andamento crescente sia dei tassi, in misura ridotta, che soprattutto degli spread applicati che sono arrivati a toccare anche i 5/6 punti percentuali.

Proseguendo nella disamina degli indicatori di bilancio atti ad informare sui principali dati economici aziendali risulta di notevole interesse il cosiddetto

R.O.S.

$$\text{Return On Sales (Ritorno sulle vendite)} \quad ROS = \frac{\text{Risultato Operativo}}{\text{Ricavi Netti}} \times 100$$

Il ROS rappresenta il risultato operativo medio per unità di ricavo. Tale rapporto esprime la redditività aziendale in relazione alla capacità remunerativa del flusso dei ricavi.

Il rapporto Reddito Operativo/V = ROS, (dove V rappresenta il ricavo netto di vendita o vendita netta) esso rappresenta l'indice di redditività delle vendite misurato dal rapporto tra risultato operativo e ricavi netti sulle vendite, moltiplicato per 100. Dipende dalle relazioni esistenti tra ricavi e costi operativi ed esprime la capacità di profitto ottenibile nel corso del ciclo: acquisti di materie prime, lavorazione, vendita prodotto finito o servizio reso.

Passando al nostro consueto esame dettagliato avremo una situazione che di seguito si riassume:

GESTORE	R.O.S. (RETURN ON SALES)
GESENU SPA	5,49 %
ASM TERNI SPA	11,18 %
SO.GE.PU. SPA	0 %
VUS SPA	2,41 %

Come anche per il precedente esercizio 2011, il risultato registrato da ASM TERNI SPA appare come il maggiormente positivo registrando una notevolissima differenza rispetto agli altri. D'altro lato invece il Reddito Operativo negativo registrato dal Gestore SOGEPU porta il livello dell'indice esaminato a zero evidenziando una incapacità aziendale nel generare un risultato positivo sulle vendite effettuate.

Si rileva poi come le capacità reddituali della società tendano a diminuire successivamente causa degli ulteriori elementi di costo registrati (vedi ammortamenti ed oneri finanziari anche in considerazione del fatto che il costo dell'indebitamento della detta società risulta nettamente il più alto). A parte l'eccezione di ASM SPA gli altri livelli di tale indice, detta l'eccezione SOGEPU, risultano essere a livelli piuttosto moderati.

Tornando poi ad Indici economici più sostanziali e diretti a quantificare anche l'impatto materiale di determinate voci di costo commisurate ai ricavi può essere interessante esaminare il rapporto esistente tra Costo del Personale/Ricavi Vendite

Il detto valore è di un certo interesse in quanto mostra quanto incidono, in percentuale, tutti i costi del personale dipendente sui Ricavi delle Vendite.

Esemplificando

Indice «Costo del Personale/Ricavi Vendite» = costo del personale / ricavi vendite

Avendo già esaminato sia il numero dei dipendenti esistenti per ogni società di Servizi sia il costo totale ed unitario di tali dipendenti, appare utile verificare il valore del descritto rapporto in funzione dei ricavi di esercizio conseguiti.

Di seguito i valori riscontrati per il detto indice:

GESTORE	Costo personale / ricavi di vendita
GESENU SPA	47,37%
ASM TERNI SPA	34,17%
SO.GE.PU. SPA	43,15%
VUS SPA	35,75%

Appare in modo evidente una certa sproporzione del valore in special modo riferita a GESENU SPA.

In particolare nella fattispecie si evidenzia come oltre il 47% dei ricavi di vendita siano destinati a coprire gli oneri del personale dipendente sia diretti che indiretti. Il valore tra l'altro risulta in lieve flessione rispetto allo scorso esercizio 2011.

Di seguito, sull'argomento, si evidenzia anche un ridotto valore dei ricavi di vendita per addetto così distribuito secondo l'esame dei dati di bilancio delle società.

Ricavi di vendita per addetto = ricavi di vendita / numero di addetti

Si rammenta che gli addetti totali per le società oggetto dello studio sono così espressi:

GESTORE	ADDETTI
GESENU SPA	976
ASM TERNI SPA	304
SO.GE.PU. SPA	117
VUS SPA	391

Da cui il valore del rapporto indicato

GESTORE	Ricavi di vendita per addetto
GESENU SPA	€ 96.875
ASM TERNI SPA	€ 159.654
SO.GE.PU. SPA	€ 113.495
VUS SPA	€ 128.992

Si ritiene di poter affermare che esaminando sia il costo medio per addetto, già espresso nelle pagine precedenti, che il ricavo medio che un addetto porta alla società di cui fa parte, il valore che emerge da tale raffronto non possa essere definito ideale.

Se infatti è pur vero che la positività degli indici in questione dipende da molti fattori (tra cui certamente il settore particolare in cui si opera e la rigidità delle Tariffe dei servizi effettuati) è anche vero che nei settori economici industriali di vario tipo il valore dei ricavi per addetto assume valori molto superiori. Pur in un ottica di verifica industriale dell'effettivo svolgimento dell'attività societaria svolta ed in considerazione che trattasi di attività che comunque considerano principalmente servizi presumibilmente i dati sopra descritti testimoniano una esigenza di una maggiore ottimizzazione della risorsa lavoro ai fini della ricerca di un maggior rendimento.

A livello meramente informativo si evidenzia comunque che per tutte le società in oggetto l'indice in questione l'indice esaminato riscontra un lieve miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Oltre all'esame di detti indici di natura più strettamente economica è comunque assolutamente necessario soffermarsi anche sugli aspetti patrimoniali e finanziari dei bilanci dei Gestori in esame. In effetti la redditività aziendale di una società può sovente

confliggere, anche in maniera notevole, con quelli che sono gli aspetti patrimoniali e finanziari del bilancio della società medesima .

Sotto tale aspetto gli squilibri che si possono creare, sotto questi punti di vista, possono rivelarsi di assoluta gravità tali da minare la stessa sopravvivenza dell'azienda del caso.

PRINCIPALI INDICI DI BILANCIO PATRIMONIALI ANNO 2012

Si deve necessariamente ribadire quanto già ampiamente citato in premessa e ribadito per gli esami effettuati dei dati relativi ai precedenti esercizi.

Gli aspetti patrimoniali e finanziari di un bilancio devono essere fundamentalmente considerati secondo il loro possibile aspetto contabile che considera diversi aspetti contabili. In effetti sotto il punto di vista della tecnica di ragioneria tutte le movimentazioni delle operazioni contabili hanno una possibile doppia natura e cioè una natura patrimoniale/finanziaria (o monetaria) ed una natura economico reddituale.

Tale concetto si può riassumere in qualche modo esplicando le note differenze tecniche che sussistono tra uscite finanziarie e costi e tra entrate finanziarie e ricavi.

Una entrata finanziaria non è un ricavo ma solo la misurazione dello stesso, una uscita finanziaria non è un costo ma solo una misurazione dello stesso.

Volendo esemplificare ulteriormente ad un ricavo non deve necessariamente corrispondere una immediata entrata finanziaria ed ad un costo non deve necessariamente corrispondere una immediata uscita finanziaria. Tale elementare concetto ,come già ricordato, può essere portatore di elementi di estrema positività o negatività in ordine ai bilanci di una società.

Paradossalmente una società potrebbe essere estremamente liquida pur avendo ridotti risultati aziendali come (specialmente nella attuale pesante contingenza) potrebbe essere incapace di procedere a pagamenti pur di fronte ad una ipotetica fiorente redditività aziendale.

Ecco che in merito diventa di fondamentale importanza definire le politiche aziendali atte a tutelare la solidità patrimoniale e finanziaria della società che consentano, per l'appunto , di ottenere regolari flussi in entrata per effettuare regolari pagamenti.

Nell'esame dei bilanci effettuati , ad esempio, si è potuto verificare come la sola mancata fatturazione di una scadenza della TIA , da parte di uno dei Gestori, dovuta alla necessità di chiarire l'aspetto legale dell'assoggettamento o meno di tale tributo all'imposta sul valore aggiunto, abbia realizzato un appesantimento finanziario dell'ente dell'ordine di

vari milioni di euro (bollette emesse in ritardo o emesse con successiva sospensione del pagamento).

D'altra parte si sono esaminate anche situazioni in cui l'ammontare dei crediti nei confronti di Enti locali di vario tipo per prestazioni rese di varia natura nel corso degli anni ed impagate per motivi di varia natura ma di cui non interessa disquisire, abbia raggiunto livelli tali da avere la potenzialità di minare la continuità aziendale se non risolti nel breve termine.

Non solo; la corretta gestione aziendale impone che anche il tipo di impieghi finanziari scelti debba essere necessariamente correlato a determinate fonti di finanziamento atte a consentire il raggiungimento degli obiettivi aziendali. Non è concettualmente pensabile (ma purtroppo accade molto più sovente di quanto si immagini) che un investimento in impianti, macchinari o addirittura immobiliare possa essere finanziato con i flussi di cassa a breve dovendo lo stesso necessitare di un intervento finanziario che concettualmente espliciti efficacia nel corso della sua vita aziendale in quanto il cespite stesso concettualmente produrrà reddito per un periodo di tempo prolungato.

Finanziare con fonti a breve termine investimenti a lungo termine può rivelarsi una scelta disastrosa che nel breve termine potrebbe anche portare al totale inaridimento delle liquidità aziendali con tutte le conseguenze dal caso.

Sotto tale profilo va evidenziato come ad oggi si registrino continui ritardi nella realizzazione dei previsti Piani di Bancabilità dei diversi Servizi atti a garantire la regolare copertura degli investimenti previsti nei Piani d'Ambito , ritardi dovuti all'endemica carenza di liquidità che attualmente coinvolge tutto il sistema del credito.

Ecco che sotto gli aspetti esaminati un attento amministratore non può non controllare lo stato patrimoniale e finanziario della società gestita senza utilizzare gli indici in questione che possono rivelare stati di difficoltà da affrontare nei tempi e modi dovuti (vedi consolidamento esposizioni a breve termine , politiche sulle tempistiche di incasso da parte della clientela o di pagamento da parte dei fornitori, operazioni di factoring e smobilizzo in genere dei crediti aziendali).

Di seguito si procede ad esaminare i principali **indici patrimoniale finanziari** conosciuti esplicitandone il contenuto e procedendo ad un successivo confronto, tra le voci del medesimo indice, registrate per ogni società.

Il primo valore che si ritiene opportuno esaminare è il conosciutissimo

test acido (acid test)

L'indice secco di liquidità (o acid test) è dato dal rapporto, da una parte fra la somma delle liquidità immediate (LI) e liquidità differite (LD) al netto delle rimanenze finali e dall'altra parte le passività correnti (PC) scadenti entro 12 mesi . Il test acido indica quindi sostanzialmente la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari a breve utilizzando la liquidità aziendale.

Il concetto di liquidità accolto, rispetto al noto valore dato dall'indice rapporto corrente ed al capitale circolante netto è più ristretto poiché non vanno considerate le risorse finanziarie investite nelle scorte.

Da cui

$$TA \text{ (test acido)} = (LI + LD) / PC$$

E' evidente che un giudizio positivo potrebbe essere espresso qualora l'indicatore in questione presenti valori via via maggiori di uno . Il dato emergente riguardo le società esaminate può essere così riassunto.

GESTORE	TA (test acido)
GESENU SPA	1,1 %
ASM TERNI SPA	0,85 %
SO.GE.PU. SPA	0,70 %
VUS SPA	0,88 %

Come si evince dall'esame dei dati in questione emerge senza dubbio che tutti gli enti in esame sono sottoposti ad una tensione finanziaria nel breve termine. In effetti si evidenzia come le passività correnti dei gestori il Servizio Rifiuti vengano coperte dalle attività correnti (al netto del magazzino) con una certa difficoltà.

Evidentemente tale situazione porta necessariamente a monitorare con attenzione lo sviluppo dei flussi di cassa al fine di evitare problematiche finanziarie nel breve termine.

A livello meramente conoscitivo si informa che chiaramente al fine di rendere concettualmente gli indici significativi e capaci di dare rilevanti informazioni agli organi

amministrativi chiaramente i dati di bilancio su cui si basano devono essere non solo oggettivi ma valutati secondo le previsioni legislative e della dottrina consolidata.

E' infatti di tutta evidenza che valutare correttamente le voci facenti parte del rapporto in questione è fondamentale per dare una valutazione di efficacia e validità dell'indice in esame.

Sotto tale punto di vista valutare ad esempio correttamente la voce "crediti verso clienti" diviene fondamentale in tale contesto.

Tale affermazione viene fatta per ricordare che le posizioni creditorie verso clienti devono, per previsione dei legge, essere riportate secondo il loro presumibile valore di realizzo e, le medesime, devono essere svalutate non appena si presentino concreti rischi di realizzo del credito stesso. In merito si ricorda che i detti crediti possono far parte dell'indice in esame esclusivamente se si ha la ragionevole certezza che gli stessi possano essere realizzati per intero entro il termine di 12 mesi.

Al fine di completare l'esame sugli aspetti della liquidità aziendale si ritiene opportuno procedere all'esame dell'ulteriore indice finanziario denominato

INDICE DI LIQUIDITÀ CORRENTE (CURRENT TEST).

Il detto valore è sostanzialmente meno "rigido" dell'acid test esprimendo l'attitudine dell'azienda a far fronte ai debiti correnti con le liquidità rappresentate da risorse monetarie già liquide, da crediti a breve termine e dalle disponibilità di magazzino (prima non considerate).

Da cui

$$CT \text{ (current test)} = (LI + LD + RM) / PC$$

Dall'esame dei dati emerge quanto segue:

GESTORE	CT (current test)
GESENU SPA	1,12 %
ASM TERNI SPA	0,86%
SO.GE.PU. SPA	0,71 %
VUS SPA	0,89 %

Si evidenzia che pur dopo aver aggiunto all'indice in esame il valore delle rimanenze finali di esercizio (il cui indice di rotazione è chiaramente importante ma in rarissimi casi travalica i 12 mesi), l'influenza positiva sull'indice esaminato, salvo in un caso, non è sufficiente a far sì che l'indice arrivi al valore unitario, valore che indica la capacità aziendale di far fronte in maniera totale alle passività a breve con le attività a breve e le liquidità di pertinenza della società.

In riferimento a ciò va considerato che la dottrina corrente , al fine di rendere prudentiale la gestione aziendale e ciò di avere sempre a disposizione dei margini per coprire le esposizioni a breve termine, ritiene corretto un valore del detto indice uguale o molto vicino a 2 , dato questo distante dalle fattispecie rilevate in questa sede.

Tale aspetto, testimoniante quindi una certa tensione finanziaria, si spiega con il fatto che tutte le società in esame hanno tutte una struttura di personale dipendente piuttosto importante, come testimoniato dai dati precedentemente esposti, e , concettualmente, il lavoro dipendente con tutti gli oneri annessi e connessi (contributi, ferie, premi, malattie) è voce di costo su cui le aziende non hanno possibilità di effettuare politiche finanziarie e di pagamento.

Dall'esame del numero dei dipendenti si evidenzia, come visto nelle pagine precedenti, che il loro numero arriva, in certi casi vicino alle mille unità cioè ad una quantità assimilabile a una grande impresa.

A tale aspetto si deve aggiungere il fatto che la voce "clienti", nei crediti a breve termine, sovente raggiunge livelli veramente notevoli rispetto ai fatturati aziendali , rappresentando una rotazione degli stessi piuttosto lenta oltre ad una eccessiva disponibilità delle società a concedere credito.

Oltre a ciò sono spesso presenti nei bilanci in esame voci di credito , anche rilevanti, nei confronti di società o enti controllanti che sovente sono rappresentati di Comuni o altri Enti locali. Si evidenzia come, in tal caso, il credito concesso, spesso relativo a servizi prestati di varia natura, rappresenti l'esigenza di realizzare particolari politiche societarie nei confronti di soggetti che spesso affrontano gravi problemi di liquidità.

Tali politiche, unite alla contingenza relativa alla attuale notevole stretta creditizia effettuata da tutti gli Istituti di Credito, hanno conseguentemente obbligato le società in esame, come evidenziato nei dati di bilancio, a spostare sovente il peso della mancanza di

liquidità sui fornitori terzi ampliando in maniera considerevole l'importo e le dilazioni dei crediti in questione.

Tali concetti sopra esplicitati trovano espressione con l'indice che segue che è in grado di rappresentare i giorni di durata media dei crediti societari verso clienti

Durata media del credito concesso ai clienti =	crediti verso clienti	
	/	x 365
	vendite	

Se si procede ad applicare tale formula sui bilanci dei gestori esaminati si ottengono dati piuttosto significativi in ordine ai concetti sopra espressi:

GESTORE	Durata media dei crediti verso clienti (valore espresso in giorni)
GESENU SPA	255
ASM TERNI SPA	203
SO.GE.PU. SPA	70
VUS SPA	140

Salvo in un caso, si evidenzia come i termini di pagamento siano oggettivamente eccessivi di fatto significando chiaramente che parte importante delle posizioni creditorie rilevano concreti problemi di riscossione.

Ad onore del vero un esame più completo della situazione finanziaria andrebbe integrato con l'analisi dei flussi, infatti questi indici non la esprimono correttamente in quanto sono riferiti ad operazioni di breve termine. Inoltre i valori espressi sono influenzati da molti fattori quali la stagionalità, la congiuntura economica del settore cui appartiene l'azienda.

E' però evidente che la voce Clienti in bilancio, esistendo di fatto tali dilazioni effettive di pagamento, rappresenta per quasi tutti i gestori una voce oggettivamente problematica.

Come è noto i crediti verso Clienti per loro natura non possono, salvo rare e ben giustificate eccezioni, superare i 12 mesi.

Il fatto che esistano tali valori medi di dilazione concretizza, oltre alla lentezza di realizzazione dei crediti medesimi, una potenziale probabilità di realizzare perdite sui crediti stessi.

In effetti esaminando i bilanci in questione e le relative Relazioni sulla Gestione e Note Integrative emerge sovente una oggettiva difficoltà di ottenere i pagamenti dovuti per le prestazioni effettuate sia dagli utenti privati che, in special modo, dagli Enti Locali clienti.

Necessariamente proseguendo nella disamina degli indici di bilancio atti a rendere nota la capacità finanziaria delle società oggetto della ricerca, dopo aver esaminato la liquidità degli enti, la capacità di far fronte alle passività aziendali a breve e le principali motivazioni dei valori in questione, si deve passare ad esaminare la struttura patrimoniale societaria in ordine alle attività e passività esistenti.

ANALISI DELLA STRUTTURA FINANZIARIA E PATRIMONIALE

Proseguendo nella disamina in oggetto e riportando la nostra analisi a livello più strettamente patrimoniale e finanziario si ritiene utile proseguire nell'esame delle situazioni di bilancio delle società in oggetto per verificare anche la struttura degli investimenti ed in genere delle voci patrimoniali di bilancio sia attive che passive.

Gli ulteriori indici che procederemo ad esaminare analizzano in maniera dettagliata la struttura degli investimenti e dei finanziamenti societari ed esprimono la capacità aziendale di mantenere nel tempo una situazione di efficiente equilibrio strutturale. Gli indicati indici patrimoniali vengono formati mettendo in rapporto una parte di un insieme con il valore complessivo dell'insieme medesimo (ed avremo in tale ipotesi **indici di composizione** dell'attivo patrimoniale ed indici di composizione del passivo patrimoniale) o confrontando fra loro parti dello stesso insieme creando dei rapporti di una voce della situazione patrimoniale con un'altra voce o delle altre voci della stessa sezione.

Si procederà anche all'esame del problema relativo alla scelta delle fonti di finanziamento per l'impresa considerando i seguenti elementi: intensità del margine operativo, costo dei capitali, caratteristiche del fabbisogno finanziario (che, in prima approssimazione, coincide con il capitale investito) e mantenimento del leverage (o rapporto di indebitamento) a livelli di sicurezza per il management aziendale.

Come è facile intuire ed in base a quanto in precedenza esposto l'esposizione della detta struttura di bilancio dei Gestori esaminati e gli indici di composizione dell'attivo e dal passivo patrimoniale forniranno utili ed interessanti informazioni in merito alla solidità di bilancio dei nominati soggetti e soprattutto indicheranno gli elementi di debolezza delle reciproche strutture e le potenziali soluzioni da adottare per ovviare a dette carenze.

Preliminarmente al citato esame si ritiene opportuno evidenziare un ipotetico schema di bilancio riclassificato al fine di evidenziare le voci che lo compongono e la natura delle stesse in modo da agevolare la lettura dei valori degli indici che andremo ad applicare ed il loro significato.

La riclassificazione che si propone è chiaramente ampiamente diffusa ed oggettivamente riconosciuta e pertanto è del tutto condivisibile a livello dottrinale.

RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

IMPIEGHI	FONTI
LIQUIDITA' IMMEDIATE	
LIQUIDITA' DIFFERITE (MAGAZZINO)	
DISPONIBILITA'	
ATTIVO CIRCOLANTE	PASSIVO CORRENTE
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	PASSIVO CONSOLIDATO
ATTIVO FISSO O IMMOBILIZZATO	CAPITALE PROPRIO
CAPITALE INVESTITO (TOT. IMPIEGHI)	TOTALE FONTI

Al fine dell'analisi per indici si sostiene una correlazione temporale fra le classi di impieghi dell'attivo e le classi delle fonti di finanziamento: il capitale investito è costituito dall'Attivo Fisso (AF; investimenti che si recuperano in maniera graduale attraverso l'imputazione di quote di ammortamento) che avrebbe, pertanto, bisogno di fonti di finanziamento che si recuperino, analogamente, in maniera graduale (ad esempio mutui o

crediti a medio-lungo termine o Capitale Proprio) e dall'Attivo Circolante (AC) che, invece, necessita di un finanziamento a più rapido rigiro, in linea con le proprie caratteristiche.

Nascono, in quest'ottica, gli "**indici di struttura finanziaria-patrimoniale**":

Nella descritta disamina il "primo indice di struttura" da considerare è anche detto "**indice di struttura primario**" ed è dato dal rapporto fra **Capitale Proprio ed Attivo Fisso** cioè **da CP/AF** ed indica quanta parte del fabbisogno finanziario generato dall'attivo fisso è coperta dal capitale proprio.

Tale indice dovrebbe assumere, almeno nel lungo periodo, valori prossimi all'unità.

il secondo indice di struttura chiamato "**indice di struttura**" propriamente detto, dato dal rapporto fra **Capitale proprio più debiti a medio-lungo termine (Dm/l) ed attivo fisso** e cioè da $(CP+Dm/l)/AF$ indice che dovrebbe assumere, in aziende finanziariamente solide, un valore maggiore dell'unità; qualora assumesse valori inferiori ad uno indicherebbe uno squilibrio dell'impresa in quanto verrebbe a mancare quella correlazione temporale tra le fonti di finanziamento (capitali permanenti, in quanto il mutuo è considerato sostituto temporaneo del capitale proprio) e gli impieghi in attivo fisso.

Tali indici, anziché in rapporto, possono anche essere espressi in valore assoluto dando così vita ai margini di struttura: avremo pertanto il **marginale di struttura primario** pari a $(CP-AF)$ ed il **marginale secondario** dato da $(CP+Dm/l-AF)$.

Quando l'**indice di struttura** propriamente detto è maggiore di uno (cioè il marginale di struttura secondario è maggiore di zero) significa che capitale proprio e debiti a m/l termine eccedono l'attivo fisso; bisognerà allora stabilire di quanto sia tollerabile tale eccesso: per fare ciò dovremo allora analizzare la struttura dell'attivo circolante.; quest'ultimo è infatti composto dal magazzino (rimanenze), dalle liquidità differite e dalle liquidità immediate dove il magazzino è a sua volta suddivisibile in magazzino a scorta di veloce rigiro e magazzino a scorta permanente (o scorta tecnica: quella quantità di scorte comunque necessaria per mantenere in atto i cicli produttivi aziendali); tale seconda parte del magazzino è l'elemento dell'attivo circolante che risulta maggiormente immobilizzata ed è quindi quella che va considerata in contrapposizione dei capitali permanenti per stabilire di quanto sia accettabile il marginale di questi ultimi sull'attivo fisso.

Non volendo disquisire su concetti meramente aziendalistici si evidenzia di seguito l'esame delle suesposte situazioni patrimoniali societarie iniziando appunto con l'esame dell' **indice di struttura primario**

che appunto evidenzia la capacità dell'impresa di finanziare con il Capitale Proprio le Attività fisse.

CP/AF = Indice di struttura primario

Tale indice della struttura patrimoniale è un primo importante elemento atto a identificare alcuni squilibri finanziari.

Di seguito i valori riscontrati:

GESTORE	Indice di struttura primario
GESENU SPA	0,54
ASM TERNI SPA	0,49
SO.GE.PU. SPA	0,07
VUS SPA	0,10

Considerando l'evoluzione del detto indice rispetto ai precedenti esercizi lo stesso risulta di fatto di variazione risibile salvo il caso GESENU SPA(il cui notevole miglioramento è però dovuto ad importanti dismissioni immobiliari avvenute nel periodo) e del Gestore SO.GE.PU. SPA (per cui al contrario il notevole peggioramento è dovuto alla coperture delle perdite correnti con il Patrimonio Netto di bilancio).

Detto che il valore di detto indice dovrebbe tendere a valori prossimi all'unità per essere ottimale si evidenzia come tale ideale valore sia comunque molto lontano dalla realtà dei fatti.

Eppur vero però che tale ottimale valore di detto indice è estremamente raro nel panorama imprenditoriale attuale e che le realtà oggettive siano maggiormente rappresentate dal secondo indice che dobbiamo considerare cioè dal **indice di struttura propriamente detto** dato dal rapporto **fra Capitale proprio più debiti a medio-lungo termine (Dm/l) ed attivo fisso**

$$\text{CP} + \text{D ml/AF} = \text{Indice di struttura}$$

Anche qui riportiamo i valori riscontrati:

GESTORE	Indice di struttura primario
GESENU SPA	0,69
ASM TERNI SPA	0,78
SO.GE.PU. SPA	0,07
VUS SPA	0,49

Anche riportando l'indice in esame ad un valore più proprio, e cioè considerando la possibilità di finanziare l'attivo fisso anche tramite capitale di terzi a media/lunga durata (anche se in realtà la media durata sarebbe di durata superiore a 18 mesi e in questa fattispecie non avendo a disposizione il relativo dato si sono inseriti tutti i debiti di durata residua superiore a 12 mesi), i dati che emergono dallo studio non possono definirsi confortanti.

Partendo dal presupposto che il valore ideale di tale indice sarebbe comunque sempre superiore all'unità, si evidenzia come nel concreto tale ammontare non si verifichi per nessuna delle società soggette alla verifica

La situazione descritto identifica come , di fatto, tutti i gestori soffrano di squilibri finanziari più o meno gravi e purtroppo in lieve peggioramento , salvo un caso, rispetto al periodo precedente.

I valori sopra riscontrati testimoniano che le aziende devono finanziare con risorse a breve termine le attività fisse che, concettualmente, avendo durata pluriennale dovrebbero sempre essere finanziate con risorse a medio/lungo termine.

Le motivazioni dello squilibrio evidenziato sono di varia natura ma principalmente le stesse devono riferirsi alla difficoltà di attingere al credito a lungo termine nel sistema creditizio.

Attualmente infatti , per la nota crisi perdurante nel settore finanziario, il sistema bancario registra notevoli difficoltà a concedere crediti di lunga durata che rappresentano rischi maggiori e tassi di remunerazione inferiori e conseguentemente il credito concesso risulta

sempre più spesso concesso per tempi brevi , a tassi più alti e sovente solo a fronte di garanzie di varia natura atte a garantire il buon esito delle operazioni.

L'impatto ai fini dei bilanci è però estremamente negativo; in una situazione in cui si registra, come confermano i dati esaminati, già una concreta difficoltà ad incassare i crediti ordinari, le risorse incamerate sovente sono rese disponibili sia per il pagamento dei debiti correnti sia per far fronte ai piani di investimento previsti.

In merito si ricorda che la gestione del Servizio Rifiuti e dei Servizi Pubblici in generale necessita di piani di investimento di notevole impatto economico finanziario che , necessariamente, dando utilità per periodi di tempo molto lunghi devono essere finanziati , almeno in gran parte, con fonti a lungo termine il cui ammortamento sarà coperto con Tariffe pubbliche di ammontare sopportabile dagli utenti.

Su tale argomento, a livello meramente informativo, si evidenzia come allo stato attuale siano in esame di molti Enti locali e associazioni e/o consorzi degli stessi , importanti Piani di Bancabilità resi necessari per il finanziamento degli investimenti previsti in diversi settori pubblici in un periodo di tempo considerato.

Nella sostanza trattasi di accurati business plan che recano nel dettaglio:

- l'ammontare economico degli investimenti previsti ;
- il periodo di tempo in cui i medesimi verranno effettuati;
- le risorse necessarie per l'attuazione dell'investimento;
- le fonti necessarie per il sostenimento dell'investimento (esterne ed interne)
- la copertura delle fonti di finanziamento con la gradazione delle Tariffe applicate
- i bilanci previsionali del periodo considerato per dimostrare la sostenibilità degli oneri.

Il detto piano verrà poi sottoposto a vari Istituti di Credito o a dei pool dei medesimi al fine di ottenere l'erogazione delle cospicue somme necessarie.

Come si nota la problematica non è di poco conto tanto da implicare modalità complesse di elaborazione di dati al fine di far comprendere la validità economico/finanziaria di un investimento ad un investitore chiamato ad erogare cifre di estrema rilevanza.

In tal senso si comprende pienamente come per determinati aspetti, collegati ad investimenti aziendali rilevanti, ottenere fonti di finanziamento a lungo termine diviene

non più solo una giusta opzione secondo i corretti dettami della ragioneria, ma una necessità del tutto ineludibile.

Purtroppo tale necessità di finanziamento trovano sovente un limite importante nel fatto che gli operatori economici in genere tendono ad utilizzare in modo esagerato il capitale di terzi e hanno molte difficoltà a rifinanziare le proprie esigenze con il capitale di rischio.

L'aspetto in questione è testimoniato da un ulteriore indice che si procede ad applicare che testimonia, sotto tale aspetto, la solidità aziendale. In tal caso è opportuno fare riferimento al

Tasso di indebitamento

derivante dal bilancio dato dalla seguente formula

$$\text{Tasso di indebitamento} = \text{MEZZI DI TERZI} / \text{CAPITALE INVESTITO}$$

Venendo alle nostre ipotesi avremo i valori che seguono:

GESTORE	Tasso di indebitamento
GESENU SPA	0,74
ASM TERNI SPA	0,64
SO.GE.PU. SPA	0,87
VUS SPA	0,63

Dalla lettura degli indici in questione emerge in modo senza dubbio evidente una concreta dipendenza delle società esaminate in questa sede dal capitale di terzi a testimonianza di quanto già sopra affermato.

In particolare tutto l'attivo patrimoniale esistente risulta essere finanziato per ben oltre il 60% con mezzi di terzi (per lo più Istituti bancari) e conseguentemente in maniera del tutto minoritaria con il Capitale proprio.

Sotto tale aspetto diviene quindi a questo punto della trattazione assolutamente opportuno introdurre sull'argomento un importante indice indicante un importante strumento di manovra della finanza aziendale e cioè il noto **indice di indebitamento**, conosciuto anche col termine anglosassone di "leverage", che evidenzia il rapporto esistente fra capitale di terzi e capitale proprio.

Il detto strumento consente di verificare il rischio connesso al grado di dipendenza di un'impresa da fonti di finanziamento esterne.

Infatti un alto livello di indebitamento rispetto al proprio capitale, tendenzialmente, aumenta il rischio imprenditoriale per effetto di un minor grado di copertura patrimoniale delle potenziali perdite aziendali e di un maggiore peso degli oneri finanziari derivati dall'utilizzo di capitale altrui.

Leverage

Di seguito si riporta la formula che indica la misura in esame:

$$\text{Leverage} = \text{capitale di terzi} / \text{capitale proprio}$$

Nel nostro esempio i valori riportati rivelano comunque una sottocapitalizzazione diffusa come già sottolineato

GESTORE	Leverage
GESENU SPA	7,30
ASM TERNI SPA	2,15
SO.GE.PU. SPA	41,31
VUS SPA	11,12

In effetti il significato di tale valore va esplicito nel senso che i valori identificati indicano quante volte il capitale di terzi, intendendo con tale locuzione tutti i mezzi finanziari non propri, supera concettualmente il capitale proprio e di rischio.

L'ampiezza del divario è di tutta evidenza e non necessita di particolari commenti si deve riferire solamente come la dottrina ritenga ottimali valori del leverage non superiori a 1,5 e come tale ipotesi sia estremamente distante anche dalle migliori performance rilevate.

D'altra parte il dato non fa che confermare le note difficoltà attuali, comuni a tutte le aziende, di reperire capitale di rischio per finanziare adeguatamente le attività svolte.

Riportando la nostra analisi a livello più strettamente patrimoniale si ritiene utile proseguire nell'esame delle situazioni di bilancio delle società in oggetto per verificare anche la struttura degli investimenti ed in genere delle voci patrimoniali del bilancio riclassificato.

ANALISI DELL'ATTIVO PATRIMONIALE

L'esame dell'attivo del patrimonio societario può iniziare innanzitutto dalla verifica dell'elasticità del capitale investito in ordine alle varie fattispecie che la società può incontrare nel corso della sua attività ultrannuale.

Un'azienda può definirsi elastica quando la medesima riesce ad uniformare, in modo economico e con relativa facilità, la propria produzione alle mutevoli richieste di mercato.

Il concetto espresso si identifica con la capacità di riconvertire con facilità la struttura aziendale al momento di possibili e necessarie variazioni tecniche o economiche (si pensi alle modifiche strutturali che può imporre ad esempio l'introduzione della raccolta differenziata con tutti gli annessi e connessi).

Al contrario un'azienda rigida, in genere, effettua forti investimenti nelle strutture tecnologiche produttive che chiaramente assumono un rilievo maggiore rispetto all'Attivo Circolante.

Nelle aziende maggiormente elastiche quindi gli investimenti nelle immobilizzazioni di struttura tecnico/organizzativa rivestono una importanza minore rispetto all'attivo circolante, di cui, come noto, le voci più importanti sono rappresentate dal magazzino e dai crediti verso clienti.

E' evidente che il Capitale Circolante può essere facilmente convertito in Immobilizzazioni mentre appare oggettivamente più complessa e difficoltosa l'ipotesi contraria.

Da ciò appare utile porre attenzione al valore espresso di seguito.

Indice di rigidità degli impieghi

Di seguito la formula applicata:

$$\text{Rigidità degli impieghi} = \text{Immobilizzazioni} / \text{Totale impieghi}$$

Esprime la percentuale di impieghi a lungo ciclo di utilizzo rispetto al totale impieghi. Tale indice è chiaramente del tutto complementare all'indice di elasticità degli impieghi

Indice di elasticità degli impieghi

Di seguito la formula applicata:

$$\text{Elasticità degli impieghi} = \text{Attivo circolante} / \text{Totale impieghi}$$

Esprime la percentuale di impieghi a breve ciclo di utilizzo rispetto al totale degli impieghi. Tale indice è complementare all'indice di rigidità degli impieghi.

I due indici esaminati relativi alla rigidità (o per converso elasticità) degli impieghi chiaramente hanno valori ottimali di bilancio diametralmente opposti .

Infatti , mentre per l'indice della rigidità degli impieghi, a parità di altre condizioni, è preferibile un valore basso, al contrario per l'indice di elasticità dei medesimi impieghi, sempre a parità di altre condizioni , è preferibile un valore alto. Chiaramente i detti indici dipendono in modo rilevante anche dal tipo di attività svolta dalla società e dalla struttura tecnico produttiva dell'azienda stessa (un impresa mercantile avrà certamente meno immobilizzazioni e più attivo circolante di un impresa industriale).

I valori dei gestori sono riassunti nelle seguenti tabelle che seguono:

GESTORE	Rigidità degli impieghi
GESENU SPA	19,38%
ASM TERNI SPA	59,74%
SO.GE.PU. SPA	29,03%
VUS SPA	55,78%

GESTORE	Elasticità degli impieghi
GESENU SPA	79,14%
ASM TERNI SPA	40,03%
SO.GE.PU. SPA	61,82%
VUS SPA	39,97%

Gli indici in questione non sono da ritenersi come assoluti ed atti a definire in modo incontrovertibile la rigidità/elasticità dell'azienda ma rappresentano un elemento di informazione che testimonia appunto il sostanziale rapporto tra le attività immediate e

differite (più facilmente liquidabili) e le attività immobilizzate (liquidabili con maggiore difficoltà).

Si rammenta in merito ad esempio che sovente purtroppo un elevato ammontare di Capitale Circolante netto evidenzia anche una certa rigidità di alcune voci dello stesso (vedi ad esempio alcuni tipi di clienti) che oggettivamente rientrano in tale classificazione ma che nella sostanza , avendo una liquidazione a volte anche ben oltre i 12 mesi, potrebbero legittimamente anche far parte delle immobilizzazioni finanziarie.

Proseguendo nella disamina del caso il concetto esaminato si può anche esplicitare in modo migliore tramite un ulteriore rapporto di grandezze.

INDICE DI ELASTICITÀ GLOBALE

Di seguito la formula applicata:

$$\text{Indice di elasticità globale} = \text{Attivo Circolante} / \text{Totale Immobilizzazioni}$$

Lo stesso esprime il rapporto tra attivo circolante e attivo immobilizzato . Quanto più è alto l'indice tanto più è elastica la gestione dell'azienda.

Una bassa elasticità esprime un certo grado di immobilizzo degli impieghi . Un indice pari a 1 esprime l'uguaglianza tra impieghi a breve e impieghi a lungo termine.

Una bassa elasticità può segnalare problemi di struttura e di immobilizzo. E' necessario tenere però presente che alcune imprese hanno per loro natura una bassa elasticità in quanto per attuare l'attività economica necessitano di notevoli immobilizzi in beni strumentali (imprese industriali in genere) e certamente i soggetti esaminati in tale studio necessitano di strutture aziendali ragguardevoli.

Di seguito i valori registrati:

GESTORE	Elasticità degli impieghi
GESENU SPA	4,08
ASM TERNI SPA	0,67
SO.GE.PU. SPA	2,13
VUS SPA	0,72

Emergono rilevanti differenze anche su detto indice che nei rapporti di valore più basso stanno ad indicare che vi sono strutture dimensionali che con difficoltà potrebbero essere modificate in modo efficiente ed economico.

E' evidente pertanto che lo sviluppo aziendale, in tali casi, richiederà assolutamente la redazione di piani previsionali di politiche economiche (con relativi budget economici e finanziari) atti a prevedere, con ampio anticipo, eventuali rilevanti mutamenti strutturali in modo da poter adattare le strutture aziendali ai cambiamenti tecnico produttivi che si intende effettuare.

In merito, sotto tale aspetto, le tempistiche necessarie dovranno considerare lo sviluppo ed i costi degli investimenti da effettuare, le eventuali dismissioni di attività e le tempistiche richieste da tali dismissioni nonché i relativi flussi che ne potrebbero derivare, la riqualificazione del personale impiegato (che si ricorda essere anche di diverse centinaia di unità) ed i costi e tempi di tale riqualificazione.

Come si vede pertanto concetti che sottolineano la necessità, non solo di un assiduo controllo dei dati contabili e di bilancio, ma anche una attività volta a collegare le politiche gestionali alle necessarie modifiche sostanziali dell'attività produttiva.

Come ultima analisi, pur certamente non esaustiva, delle fattispecie esaminate si ritiene opportuno ora effettuare una breve disamina sugli aspetti meramente finanziari di liquidità aziendale delle società in esame. Sotto tale aspetto si cercherà di esprimere i dati di massima in grado di testimoniare la bontà delle varie finanze aziendali in relazioni ai vari ambiti di attività.

GESTIONE FINANZIARIA

Preliminarmente, al fine di chiarire concettualmente gli elementi che sia andranno a verificare,

si deve innanzitutto brevemente disquisire sul concetto operativo di Cash flow (Flusso di Cassa) aziendale. Il detto concetto esprime le variazioni intervenute nella liquidità di una azienda per effetto della gestione nell'arco del periodo di analisi. Chiaramente tale aspetto diviene slegato ad aspetti più strettamente patrimoniali focalizzando l'esame sulla finanza societaria e cioè sulla capacità di esprimere flussi di cassa veri e propri.

Il Cash flow si può sostanzialmente suddividere in:

- **Il Cash flow** (Flusso di Cassa vero e proprio) che come detto esprime le variazioni intervenute nella liquidità di una azienda per effetto della gestione nell'arco del periodo di analisi.
- **Il Cash flow operativo**

Il *Cash Flow operativo* corrisponde alla somma del reddito netto di una società, degli ammortamenti e degli accantonamenti a riserva, è quindi derivato dalla gestione caratteristica di un'azienda. Il *Cash Flow operativo* corrisponde, nel dettaglio specifico, alla somma del reddito netto di una società, degli ammortamenti e degli accantonamenti a riserva, è quindi derivato dalla gestione caratteristica di un'azienda.

Il *Cash Flow non operativo* invece tiene in considerazione tutte le altre operazioni di cassa.

In particolare, le aziende che operano con un business a commessa devono realizzare una pianificazione finanziaria e patrimoniale molto approfondita garantendo **controllo sia della capacità di generare cash flow sia della gestione del capitale investito**.

L'analisi dei flussi di cassa sulle singole commesse risulta indispensabile per comprendere in maniera completa quali siano state le cause che hanno determinato la variazione di cassa a livello societario e le eventuali azioni da intraprendere al fine di raggiungere gli obiettivi finanziari di budget.

Nella nostra disamina il *Cash Flow operativo* coincide chiaramente con il valori già esaminati precedentemente del Margine Operativo Lordo che appunto testimoniano la capacità aziendale non solo di generare utile dalla gestione caratteristica della società (aspetto prettamente economico), ma anche la capacità della stessa gestione di creare quei flussi finanziari di liquidità atti a consentire il regolare pagamento delle passività correnti esistenti e della scadenze periodiche delle passività a medio lungo termine come, ad esempio, le rate periodiche dei mutui o dei prestiti in corso di ammortamento.

Il dato corrente viene riportato suddividendolo, in quanto disponibile, anche in relazione alla gestione del Servizio rifiuti.

Di seguito la tabella riassuntiva delle società esaminate:

GESTORE	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO (SERVIZIO RIFIUTI)
GESENU SPA	€ 10.694	€ 10.694
ASM TERNI SPA	€ 11.228	€ 4.778
SO.GE.PU SPA	€ 594	€ 594(*)
VUS SPA	€ 7.585	€ 2.656

(*) il dato della società relativo al Servizio Rifiuti in senso stretto non risulta disponibile ma oggettivamente i valori appartenenti alle attività extra Servizio Rifiuti appaiono non significative da cui l'indicazione in tabella.

Nei casi esaminati si rileva come tutti i dati presenti nella tabella di cui sopra siano tutti positivi a testimonianza dell'effetto finanziario attivo della gestione ordinaria.

Il Cash Flow non operativo invece rappresenta flusso di cassa non operativo, che tiene in considerazione tutte le altre operazioni di cassa (prestiti, dividendi, interessi, tasse non operative, variazioni del capitale)

Volendo considerare uno schema che consideri l'espressione della capacità finanziaria delle nominate società a confronto si ritiene opportuno sottoporre all'attenzione dei lettori i seguenti schemi che identificano al termine dell'esame le varie posizioni finanziarie degli Enti in esame in ordine appunto alla capacità di creare liquidità.

Da cui i seguenti schemi :

RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA STATO PATRIMONIALE E VALORI

VALORI IN MIGLIAIA DI EURO

GESTORI	VUS SPA	SO.GE.PU. SPA	ASM TERNI SPA	GESENU SPA
Capitale immobilizzato al netto di ratei e risconti	48.571	3.921	99.386	20.340
Attività d'esercizio a breve termine	35.475	6.474	67.363	99.215
Passivo d'esercizio a breve termine	(29.037)	(9.131)	(78.730)	(88.196)
Capitale d'esercizio netto (attivo a breve – passivo a breve)	6.438	(2.657)	(11.367)	11.019
Passività a medio lungo termine bancarie e non	(20.671)	(1.021)	(34.557)	(10.830)
Capitale investito	34.337	243	53.462	20.529

I dati in questione nella pratica riassumono le conclusioni delle analisi effettuate. Le società in esame perlopiù risentono di una certa tensione finanziaria e pur riscontrando un valore di capitale di una certa evidenza, in particolare con riferimento a determinati soggetti, riscontrano sovente una certa difficoltà nel far fronte alle posizioni a breve termine nonché a spostare sul medio lungo periodo una consistente parte dei debiti accumulati.

L'analisi può essere perfezionata dall'esame delle varie posizioni **finanziarie nette** delle società in esame che integrano quanto esposto con i dati relativi alle disponibilità immediate (liquide) rispetto ai debiti a breve termine e la posizione totale che ne scaturisce.

Da cui la tabella che segue:

Posizione finanziaria netta

GESTORI	VUS SPA	GESENU SPA	ASM TERNI SPA	SO.GE.PU. SPA
(indebitamento) disponibilità finanziaria netta a breve termine	(10.595)	(22.116)	(20.589)	(3.734)
(indebitamento) disponibilità finanziaria netta a medio lungo	(17.582)	(4.370)	(14.796)	(0)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(28.447)	(26.486)	(35.385)	(3.734)

La tabella che precede contiene per quanto riguarda la voce **“(indebitamento) disponibilità finanziaria a breve termine”** la differenza tra le seguenti voci:

- Disponibilità liquide
- Crediti finanziari a breve termine
- Debiti finanziari a breve termine

quanto riguarda invece la voce **“(indebitamento) disponibilità finanziaria a medio lungo termine”** la differenza tra le seguenti voci:

- Debiti finanziari a medio lungo termine
- Quota a medio lungo termine mutui passivi

Per chiarezza, essendo quelli descritti elementi di natura strettamente finanziaria, si evidenzia come tra le disponibilità liquide si debbano inserire anche le quote di prestiti finanziari accordati ma ancora da erogare.

A margine quale commento di quanto sopra si deve notare come questa ultima esposizione di natura squisitamente finanziaria confermi quanto già abbondantemente espresso in relazione alle società esaminate.

Si verifica che nei casi esaminati la **disponibilità finanziaria a breve termine** delle società visionate siano negative e cioè, sostanzialmente testimonia come le attività rapidamente liquide non siano in grado concettualmente di supportare le uscite relative.

Pur in un contesto generale di importanti attività aziendali in ordine ai volumi d'affari, al numero dei dipendenti, alle strutture tecniche aziendali ed oggettivamente ai particolari settori di attività svolti di rilevante natura pubblica, le società esaminate paiono concretamente risentire delle problematiche che le aziende a totale o principale controllo pubblico hanno nella contingenza attuale.

Alla generale difficoltà economica attuale di individuare una efficienza di impresa in termini economici e patrimoniali infatti, le società del settore devono quotidianamente affrontare anche la natura pubblica del Servizio fornito.

Come ricordato anche nelle precedenti pagine infatti, esprimere un giudizio meramente economico e finanziario delle società esaminate, può avere una valenza molto relativa se lo stesso non viene effettuato in considerazione dell'attività svolta.

La presenza di importanti vincoli legislativi in ordine innanzitutto dell'efficienza dei Servizi resi e dell'accessibilità degli stessi alla globalità della popolazione indipendentemente da qualsiasi requisito di reddito o patrimoniale che la stessa, o parte di essa, debba registrare, è di per se un elemento atto a giustificare ampiamente alcune "performances" non propriamente ottimali dal punto di vista gestionale.

Si rammenta però che l'aspetto economico/finanziario, fondamentale e decisivo per qualsiasi impresa privata, rappresenta solo un elemento, pur importante, nella considerazione della valenza dei Servizi prestati ed ora in esame che chiaramente risentono della natura prettamente pubblica degli stessi.

Detto che l'esame dell'esercizio 2012 di fatto si allinea, salvo qualche eccezione data da eventi straordinari quali importanti dismissioni effettuate, all'esame effettuato per i precedenti esercizi confermano tutte le criticità in ordine alla fragilità finanziaria dei soggetti in questione (pur sempre con il distinguo del caso), quanto sopra affermato è certamente elemento da considerare con estrema attenzione.

I vincoli legislativi esistenti riguardanti in genere gli Enti Pubblici impongono di fatto il rispetto di criteri di efficienza di fatto quindi ineludibili. Si consideri in merito che tali esigenze si devono poi contemperare con le esigenze degli utenti di avere la disponibilità di Servizi efficienti a costi possibilmente contenuti o comunque sopportabili.

Il concetto di ottimizzazione va necessariamente interpretato quindi non solo da un punto di vista economico e finanziario ma (e forse soprattutto) nella direzione di offrire agli utenti un servizio di buona qualità a costi contenuti in considerazione in special modo dell'attuale contingenza economica fortemente negativa .

In conclusione della disamina quindi è appena il caso di accennare che in qualsiasi campo dei Servizi pubblici, ora più che mai, non risulti plausibile pensare che le eventuali inefficienze o disservizi di una gestione possano essere in qualche modo sanate con interventi finanziati solo ed esclusivamente da aumenti tariffari a carico degli utenti e ciò per motivi sociali di estrema rilevanza.

Da ciò non si può che trarre la conclusione che gli interventi gestionali da effettuare debbano principalmente essere diretti a contenere eventuali sprechi e diseconomie, ad evitare dispersioni delle attività patrimoniali contenendo fortemente ad esempio le insolvenze dei crediti, ad effettuare attente pianificazioni dei necessari investimenti e della loro copertura ma tutto ciò chiaramente non deve chiaramente portare detrimento alla qualità dei servizi forniti.

GESTORI RIFIUTI ATI1, ATI2, ATI3, ATI4

TABELLE

DATI DI BILANCIO Anni 2010 2011 2012

A titolo informativo si evidenzia che per l'anno 2010 non sono presenti i dati della società SO.GE.PU. SPA presente nelle tabelle solo per gli anni 2011 e 2012.

La società CENTROAMBIENTE SPA è invece presente solo nell'anno 2010 in quanto a partire dall'anno 2011 è stata fusa nella società controllata VUS SPA

VALORI DELLA PRODUZIONE

GESTORE	Anno 2010		Anno 2011		Anno 2012	
	VALORE DELLA PRODUZIONE MIGLIAIA DI EURO	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI	VALORE DELLA PRODUZIONE MIGLIAIA DI EURO	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI	VALORE DELLA PRODUZIONE MIGLIAIA DI EURO	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI
GESENU SPA	91.453	91.453	86.599	86.599	95.652	95.652
ASM TERNI SPA	51.630	21.611	53.196	23.086	53.997	24.903
CENTRO AMBIENTE SPA	6.493	6.493	-	-	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	-	13.978	12.635	13.399	12.600
VUS SPA	47.420	18.346	50.737	20.466	54.157	22.515

Valori della Produzione riferiti agli Ambiti Territoriali di rispettiva competenza

AMBITI TERRITORIALI	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO (Anno 2010)	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO (Anno 2011)	VALORE DELLA PRODUZIONE RELATIVO AL SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO (Anno 2012)
ATI 2Umbria	€ 53.872	€ 54.629	€ 59.081
ATI 3Umbria	€ 24.839	€ 20.466	€ 22.515
ATI 4Umbria	€ 21.611	€ 23.086	€ 24.903
ATI 1Umbria	-	€ 12.635	€ 12.600

MARGINE OPERATIVO LORDO

GESTORE	Anno 2010		Anno 2011		Anno 2012	
	MARGINE OPERATIVO LORDO O EBITDA MIGLIAIA DI EURO	MARGINE OPERATIVO LORDO SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO	MARGINE OPERATIVO LORDO O EBITDA MIGLIAIA DI EURO	MARGINE OPERATIVO LORDO SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO	MARGINE OPERATIVO LORDO O EBITDA MIGLIAIA DI EURO	MARGINE OPERATIVO LORDO SERVIZIO RIFIUTI MIGLIAIA DI EURO
GESENU SPA	€ 9.332	€ 9.332	€ 9.722	€ 9.722	€ 10.694	€ 1046
ASM TERNI SPA	€ 11.671	€ 3.055	€ 11.203	€ 3.312	€ 11.228	€ 4877
CENTRO AMBIENTE SPA	€ 450	€ 450	-	-	-	-
SO.GE.PU SPA	-	-	€ 1.330	€ 1.330 (*)	€ 594	€ 594(*)
VUS SPA	€ 6.742	€ 1.884	€ 6.764	€ 1.817	€ 7.585	€ 266

(*) il dato del MOL del Servizio Rifiuti in senso stretto non risulta disponibile ma oggettivamente i valori appartenenti alle attività extra Servizio Rifiuti appaiono non significative da cui l'indicazione in tabella.

**AMMORTAMENTI SU BENI MATERIALI ED IMMATERIALI E
SVALUTAZIONI**

GESTORE	Anno 2010			Anno 2011			Anno 2012		
	Amm.ti beni materiali	Amm.ti beni immateriali	Svalutazioni ed altri accantonamenti	Amm.ti beni materiali	Amm.ti beni immateriali	Svalutazioni ed altri accantonamenti	Amm.ti beni materiali	Amm.ti beni immateriali	Svalutazioni ed altri accantonamenti
GESENU SPA	€ 4.157	€ 1.859	€ 475	€ 3.896	€ 1.551	€ 1.363	3.899	€ 1.244	€ 2.568
ASM TERNI SPA	€ 3.637	€ 729	€ 2.450	€ 3.735	€ 751	€ 2.616	3.826	€ 762	€ 4.575
CENTRO AMB. SPA	€ 154	€ 64	€ 0	-	-	-	-	-	-
SO.GE.PU SPA	-	-	-	€ 666	€ 273	€ 0	€ 607	€ 130	€ 45
VUS SPA	€ 4.189	€ 219	€ 937	€ 5.059	€ 418	€ 979	€ 73	€ 280	€ 1.835

Valori degli ammortamenti e delle svalutazioni del Servizio Rifiuti per la VUS SPA

VUS SPA	Anno di riferimento		
	2010	2011	2012
AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI TOTALI	€ 5.345	€ 5.477	€ 7.388
AMMORTAMENTI MATERIALI SERVIZIO RIFIUTI	€ 1.169	€ 1.615	€ 1.790
AMMORTAMENTI IMMATERIALI SERVIZIO RIFIUTI	€ 43	€ 165	€ 160
ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI SERVIZIO RIFIUTI	€ 634	€ 622	€ 686

MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)

GESTORE	Anno 2010		Anno 2011		Anno 2011	
	RISULTATO OPERATIVO EBIT	RISULTATO OPERATIVO EBIT SERVIZIO RIFIUTI	RISULTATO OPERATIVO EBIT	RISULTATO OPERATIVO EBIT SERVIZIO RIFIUTI	RISULTATO OPERATIVO EBIT	RISULTATO OPERATIVO EBIT SERVIZIO RIFIUTI
GESENU SPA	€ 3.075	€ 3.075	€ 3.328	€ 3.328	€ 5.200	€ 5.200
ASM TERNI SPA	€ 5.744	Dato non disponibile	€ 6.631	Dato non disponibile	€ 5.425	Dato non disponibile
CENTRO AMBIENTE SPA	€ 232	€ 232	-	-	-	-
SO.GE.PU SPA	-	-	€ 391	€ 391	- € 143	- € 143
VUS SPA	€ 2.424	€ 130	€ 1.383	€ - 490	€ 1.216	€ 62

DATI RELATIVI AL PERSONALE DIPENDENTE

	DIPENDENTI TOTALI	GESENU SPA	ASM TERNI SPA	CENTRO AMBIENTE SPA	SO.GE.PU. SPA	VUS SPA
Anno 2010	DIRIGENTI	4	8	-	-	6
	QUADRI	-	1	-	-	-
	IMPIEGATI	78	78	8	-	114
	OPERAI	896	226	33	-	223
	TOTALE	978	313	41	-	343
Anno 2011	DIRIGENTI	8	8	-	-	5
	QUADRI	-	1	-	-	5
	IMPIEGATI	78	83	-	21	121
	OPERAI	874	221	-	99	263
	TOTALE	960	313	-	120	394
Anno 2012	DIRIGENTI	8	8	-	-	5
	QUADRI	-	1	-	-	-
	IMPIEGATI	80	82	-	21	131
	OPERAI	888	213	-	96	255
	TOTALE	976	304	-	117	391

DIPENDENTI RIFERIBILE AL SERVIZIO RIFIUTI

	DIPENDENTI TOTALI	GESENU SPA	ASM TERNI SPA	CENTRO AMBIENTE SPA	SO.GE.PU. SPA	VUS SPA
Anno 2010	DIRIGENTI	4	-	-	-	-
	QUADRI	-	-	-	-	-
	IMPIEGATI	78	11	8	-	22
	OPERAI	746	123	33	-	145
	TOTALE	828	134	41	-	167
Anno 2011	DIRIGENTI	8	-	-	-	1
	QUADRI	-	-	-	-	-
	IMPIEGATI	78	12	-	21	39
	OPERAI	874	122	-	99	191
	TOTALE	960	134	-	120(*)	231
Anno 2012	DIRIGENTI	8	-	-	-	1
	QUADRI	-	-	-	-	-
	IMPIEGATI	80	12	-	21	39
	OPERAI	888	116	-	96	191
	TOTALE	976	128	-	117 (*)	231

(*) non disponibile dato dipendenti riferibili al Servizio Rifiuti pur preponderante

COSTO PRO-CAPITE PER DIPENDENTE SUL BILANCIO DI OGNI GESTORE

GESTORE	COSTO MEDIO TOTALE (Anno 2010)	COSTO MEDIO TOTALE (Anno 2011)	COSTO MEDIO TOTALE (Anno 2012)
GESENU SPA	€ 50.897	€ 43.742	€ 45.892
ASM TERNI SPA	€ 49.875	€ 51.320	€ 54.563
CENTRO AMBIENTE SPA	€ 43.828	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	€ 45.429	€ 48.982
VUS SPA	€ 44.307	€ 46.064	€ 46.124

PRINCIPALI INDICI DI BILANCIO ECONOMICI

R.O.E.

GESTORE	R.O.E. (RETURN ON EQUITY) (Anno 2010)	R.O.E. (RETURN ON EQUITY) (Anno 2011)	R.O.E. (RETURN ON EQUITY) (Anno 2012)
GESENU SPA	2,10%	2,00%	6,17%
ASM TERNI SPA	2,44%	1,50%	1,81%
CENTRO AMBIENTE SPA	3,50%	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	0,97%	0 %
VUS SPA	9,50%	2,13%	3,93%

R.O.I.

GESTORE	R.O.I. (RETURN ON INVESTMENTS) (Anno 2010)	R.O.I. (RETURN ON INVESTMENTS) (Anno 2011)	R.O.I. (RETURN ON INVESTMENTS) (Anno 2012)
GESENU SPA	2,20%	2,50%	4,14%
ASM TERNI SPA	3,36%	3,78%	2,27%
CENTRO AMBIENTE SPA	2,98%	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	4,41%	0 %
VUS SPA	2,26%	1,30%	1,17%

TASSO DI REMUNERAZIONE DEL CAPITALE DI TERZI

GESTORE	Tasso di remunerazione capitale di terzi (Anno 2010)	Tasso di remunerazione capitale di terzi (Anno 2011)	Tasso di remunerazione capitale di terzi (Anno 2012)
GESENU SPA	5,97 %	5,24 %	8,16 %
ASM TERNI SPA	6,80 %	8,80 %	8,41 %
CENTRO AMBIENTE SPA	3,41 %	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	4,16 %	4,70 %
VUS SPA	2,29 %	3,30 %	2,61 %

R.O.S.

GESTORE	R.O.S. (RETURN ON SALES) (Anno 2010)	R.O.S. (RETURN ON SALES) (Anno 2011)	R.O.S. (RETURN ON SALES) (Anno 2012)
GESENU SPA	3,38 %	3,88 %	5,49 %
ASM TERNI SPA	12,45 %	14,28 %	11,18 %
CENTRO AMBIENTE SPA	3,54 %	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	2,79 %	0 %
VUS SPA	5,11 %	2,87 %	2,41 %

RAPPORTO TRA COSTO DEL PERSONALE/RICAVI VENDITE

GESTORE	Costo personale / ricavi di vendita (Anno 2010)	Costo personale / ricavi di vendita (Anno 2011)	Costo personale / ricavi di vendita (Anno 2012)
GESENU SPA	46,81%	48,78%	47,37%
ASM TERNI SPA	34,64%	34,58%	34,17%
CENTRO AMBIENTE SPA	28,66%	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	40,71%	43,15%
VUS SPA	33,95%	37,23%	35,75%

RICAVI DI VENDITA PER ADDETTO

NUMERO DI ADDETTI

GESTORE	ADDETTI (Anno 2010)	ADDETTI (Anno 2011)	ADDETTI (Anno 2012)
GESENU SPA	828	960	976
ASM TERNI SPA	313	313	304
CENTRO AMBIENTE SPA	41	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	120	117
VUS SPA	343	394	391

RICAVI DI VENDITA PER ADDETTO

GESTORE	Ricavi di vendita per addetto (Anno 2010)	Ricavi di vendita per addetto (Anno 2011)	Ricavi di vendita per addetto (Anno 2012)
GESENU SPA	€ 108.717	€ 89.385	€ 96.875
ASM TERNI SPA	€ 143.956	€ 148.386	€ 159.654
CENTRO AMBIENTE SPA	€ 152.823	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	€ 111.541	€ 113.495
VUS SPA	€ 130.466	€ 121.939	€ 128.992

TEST ACIDO (ACID TEST) - INDICE SECCO DI LIQUIDITÀ

GESTORE	TA (test acido) (Anno 2010)	TA (test acido) (Anno 2011)	TA (test acido) (Anno 2012)
GESENU SPA	0,96 %	1,00 %	1,1 %
ASM TERNI SPA	0,88 %	0,93 %	0,85 %
CENTRO AMBIENTE SPA	0,97 %	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	0,75 %	0,70 %
VUS SPA	1,00 %	0,94 %	0,88 %

INDICE DI LIQUIDITÀ CORRENTE (CURRENT TEST)

GESTORE	CT (current test) (Anno 2010)	CT (current test) (Anno 2011)	CT (current test) (Anno 2012)
GESENU SPA	1,00 %	1,02 %	1,12 %
ASM TERNI SPA	0,90%	0,94%	0,86%
CENTRO AMBIENTE SPA	0,99 %	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	0,76 %	0,71 %
VUS SPA	1,02 %	0,97 %	0,89 %

DURATA MEDIA DEI CREDITI SOCIETARI VERSO CLIENTI

GESTORE	Durata media dei crediti verso clienti (valore espresso in giorni) (Anno 2010)	Durata media dei crediti verso clienti (valore espresso in giorni) (Anno 2011)	Durata media dei crediti verso clienti (valore espresso in giorni) (Anno 2012)
GESENU SPA	269	274	255
ASM TERNI SPA	227	279	203
CENTRO AMBIENTE SPA	78	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	64	70
VUS SPA	164	135	140

ANALISI DELLA STRUTTURA FINANZIARIA E PATRIMONIALE

Indice di struttura primario CP/AF = Indice di struttura primario

GESTORE	Indice di struttura primario (Anno 2010)	Indice di struttura primario (Anno 2011)	Indice di struttura primario (Anno 2012)
GESENU SPA	0,29	0,31	0,54
ASM TERNI SPA	0,47	0,47	0,49
CENTRO AMBIENTE SPA	0,39	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	0,18	0,07
VUS SPA	0,11	0,10	0,10

Indice di struttura propriamente detto CP + D ml/AF = Indice di struttura

GESTORE	Indice di struttura primario (Anno 2010)	Indice di struttura primario (Anno 2011)	Indice di struttura primario (Anno 2012)
GESENU SPA	0,75	0,66	0,69
ASM TERNI SPA	0,81	0,84	0,78
CENTRO AMBIENTE SPA	0,69	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	0,18	0,07
VUS SPA	0,56	0,52	0,49

TASSO DI INDEBITAMENTO

GESTORE	Tasso di indebitamento (Anno 2010)	Tasso di indebitamento (Anno 2011)	Tasso di indebitamento (Anno 2012)
GESENU SPA	0,80	0,77	0,74
ASM TERNI SPA	0,65	0,67	0,64
CENTRO AMBIENTE SPA	0,83	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	0,82	0,87
VUS SPA	0,63	0,63	0,63

LEVERAGE

GESTORE	Leverage (Anno 2010)	Leverage (Anno 2011)	Leverage (Anno 2012)
GESENU SPA	9,05	8,17	7,30
ASM TERNI SPA	2,34	2,46	2,15
CENTRO AMBIENTE SPA	9,8	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	17,43	41,31
VUS SPA	10,84	11,81	11,12

ANALISI DELL'ATTIVO PATRIMONIALE

Indice di rigidità degli impieghi

GESTORE	Rigidità degli impieghi (Anno 2010)	Rigidità degli impieghi (Anno 2011)	Rigidità degli impieghi (Anno 2012)
GESENU SPA	30,15%	30,32%	19,38%
ASM TERNI SPA	58,57%	56,39%	59,74%
CENTRO AMBIENTE SPA	21,49%	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	26,78%	29,03%
VUS SPA	52,67%	54,31%	55,78%

INDICE DI ELASTICITÀ DEGLI IMPIEGHI

GESTORE	Elasticità degli impieghi (Anno 2010)	Elasticità degli impieghi (Anno 2011)	Elasticità degli impieghi (Anno 2012)
GESENU SPA	64,71%	68,73%	79,14%
ASM TERNI SPA	41,42%	43,46%	40,03%
CENTRO AMBIENTE SPA	77,26%	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	63,01%	61,82%
VUS SPA	43,25%	41,56%	39,97%

INDICE DI ELASTICITÀ GLOBALE

GESTORE	Elasticità degli impieghi (Anno 2010)	Elasticità degli impieghi (Anno 2011)	Elasticità degli impieghi (Anno 2012)
GESENU SPA	2,29	2,27	4,08
ASM TERNI SPA	0,71	0,77	0,67
CENTRO AMBIENTE SPA	3,59	-	-
SO.GE.PU. SPA	-	2,35	2,13
VUS SPA	0,82	0,77	0,72

GESTIONE FINANZIARIA

GESTORE	ANNO 2010		ANNO 2011		ANNO 2012	
	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO (SERVIZIO RIFIUTI)	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO (SERVIZIO RIFIUTI)	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO	CASH FLOW OPERATIVO MIGLIAIA DI EURO (SERVIZIO RIFIUTI)
GESENU SPA	€ 9.332	€ 9.332	€ 9.722	€ 9.722	€ 10.694	€ 10.694
ASM TERNI SPA	€ 11.671	€ 3.055	€ 11.203	€ 3.312	€ 4.778	€ 4.778
CENTRO AMBIENTE SPA	€ 450	€ 450			€ 594	€ 594(*)
SO.GE.PU SPA	-	-	€ 1.330	€ 1.330 (*)		
VUS SPA	€ 6.742	€ 1.884	€ 6.764	€ 1.817	€ 7.585	€ 2.656

(*) il dato della società relativo al Servizio Rifiuti in senso stretto non risulta disponibile ma oggettivamente i valori appartenenti alle attività extra Servizio Rifiuti appaiono non significative da cui l'indicazione in tabella.

RICLASSIFICAZIONE FINANZIARIA STATO PATRIMONIALE

GESTORI	ANNO 2010				ANNO 2011				ANNO 2012			
	VUS SPA	CENTRO AMBIENTE SPA	ASM TERNI SPA	GESENU SPA	VUS SPA	SO.GE. PU. SPA	ASM TERNI SPA	GESENU SPA	VUS SPA	SO.GE. PU. SPA	ASM TERNI SPA	GESENU SPA
Capitale immobilizzato al netto di ratei e risconti	42.480	1.512	97.584	36.847	47.329	3.250	96.752	35.934	48.571	3.921	99.386	20.340
Attività d'esercizio a breve termine	40.317	5.906	70.606	96.871	35.610	5.344	75.940	90.511	35.475	6.474	67.363	99.215
Passivo d'esercizio a breve termine	(29.843)	(5.933)	(78.229)	(92.109)	(30.357)	(7.303)	(80.470)	(88.298)	(29.037)	(9.131)	(78.730)	(88.196)
Capitale d'esercizio netto (attivo a breve – passivo a breve)	10.474	(27)	(7.623)	4.762	5.253	(1.959)	(4.530)	2.213	6.438	(2.657)	(11.367)	11.019
Passività a medio lungo termine bancarie e non	(21.496)	(496)	(19.982)	(19.255)	(21.107)	(1.046)	(41.772)	(20.684)	(20.671)	(1.021)	(34.557)	(10.830)
Capitale investito	31.458	989	69.979	22.354	31.475	245	50.450	17.463	34.337	243	53.462	20.529

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

GESTORI	ANNO 2010				ANNO 2011				ANNO 2012			
	VUS SPA	GESENU SPA	ASM TERNI SPA	CENTRO AMBIENTE SPA	VUS SPA	GESEN U SPA	ASM TERNI SPA	SO.GE. PU. SPA	VUS SPA	GESENU SPA	ASM TERNI SPA	SO.GE.PU. SPA
(indebitamento) disponibilità finanziaria netta a breve termine	(4.929)	1.992	(8.619)	(640)	(6.430)	(28.238)	(21.892)	(2.899)	(10.595)	(22.116)	(20.589)	(3.734)
(indebitamento) disponibilità finanziaria netta a medio lungo	(20.301)	(19.225)	(19.982)	(496)	(19.386)	(14.245)	(16.893)	(0)	(17.582)	(4.370)	(14.796)	(0)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(25.230)	(17.263)	(28.601)	(1.136)	(25.816)	(42.483)	(38.785)	(2.899)	(28.447)	(26.486)	(35.385)	(3.734)