

## **RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO**

### **AL BILANCIO DEL 31 DICEMBRE 2021**

#### **CONTENENTE**

#### **PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE**

**(EX ART. 6, CO. 2 E 4, D.LGS. 175/2016)**

\*\*\*\*\*

#### **CERVIA TURISMO SRL**

**Sede: Via Evangelisti n.4 – 48015 Cervia (RA)**

**Capitale Sociale: € 200.000,00 i. v.**

**Codice Fiscale / Partita Iva: 02267600399**

**Registro delle Imprese di Ravenna: 02267600399**

A CURA DEL GRUPPO DI LAVORO “PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE DELLE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA E INDICATORI DI VALUTAZIONE” - AREA “ECONOMIA DEGLI ENTI LOCALI”

AMMINISTRATORE DELEGATO -Renzo Zoffoli

CONSIGLIERE - Chiara Tiozzi

Cervia, 21 marzo 2022

---

#### **Premessa**

Lo schema di relazione sul governo societario che viene presentato è elaborato nel rispetto di quanto disposto dal d.lgs. 175/2016 e, in particolare, contiene:

- il programma di valutazione del rischio aziendale (art. 6, co. 2);
- la relazione sul monitoraggio e verifica del rischio di crisi aziendale per l'esercizio di riferimento (art. 14, co.2);
- la sezione dedicata agli strumenti integrativi di governo societario (art.6, co.3 e 5).

Il documento – preceduto da un'introduzione con valenza di raccomandazioni – è costituito da un testo word con traccia della relazione redatta dall'organo amministrativo della società corredato da commenti in corsivetto e in colore azzurro, ad ausilio del redattore.

Il documento reca uno schema per la formazione della relazione da parte dell'organo amministrativo, il quale resta esclusivo responsabile nei rapporti con tutti i soggetti destinatari.

Si declina ogni responsabilità per eventuali errori nel contenuto del testo della relazione e del documento.

-----

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (di seguito CNDCEC) propone una serie di raccomandazioni – elaborate da un gruppo di lavoro appositamente costituito – per l’applicazione di quanto previsto dall’art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (di seguito anche “Testo unico”) in funzione di quanto disposto al successivo art. 14, co. 2.

\* \* \*

Ai sensi dell’art. 6, co. 2, “Le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l’assemblea nell’ambito della relazione di cui al comma 4”; disposizione che fa riferimento alla “relazione sul governo societario che le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell’esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio di esercizio”.

In base all’art. 14, co. 2, “Qualora emergano, nell’ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all’articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l’organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l’aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento”.

\* \* \*

Si tratta di disposizioni destinate non a tutte le società partecipate da amministrazioni pubbliche bensì espressamente riservate a quelle c.d. “a controllo pubblico”; dunque, secondo la definizione di cui all’art. 2, co. 1, lett. m) del Testo unico, a “società in cui una o più amministrazioni pubbliche esercitano poteri di controllo ai sensi della lettera b)”, vale a dire “la situazione descritta nell’articolo 2359 del codice civile. Il controllo può sussistere anche quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all’attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo”.

\* \* \*

Considerato che il legislatore del Testo unico ha ommesso una descrizione contenutistica della Relazione sul governo societario e ha rimesso alla discrezionalità della singola società il contenuto del Programma di valutazione del rischio aziendale, oltre a non definire gli indicatori di crisi aziendale al cui rilievo è collegato l’obbligo di relazione stabilito ex art. 14, co. 2, l’impegno del CNDCEC è indirizzato a fornire una serie di raccomandazioni per la selezione di strumenti che consentano il monitoraggio del rischio di crisi aziendale, oltre a mettere a disposizione degli operatori un supporto, dotato del carattere di obiettività (connesso all’autorevolezza e terzietà dei professionisti coinvolti nella stesura), per facilitare l’adempimento degli obblighi di legge, anche in considerazione delle conseguenze previste in caso di inosservanza, nonché dell’interesse generale ad agevolare le società a controllo pubblico a munirsi di dispositivi idonei a favorire la tempestiva emersione della crisi e la sua corretta gestione.

In tale prospettiva, l’intento è quello di fornire sia agli organi societari (in primis a quello gestorio in quanto tenuto a predisporre e approvare la relazione sul governo societario e, quindi, gravato degli

oneri connessi al relativo contenuto) sia in particolare al rappresentante della Amministrazione pubblica controllante (indipendentemente dall'ordinario flusso informativo pervenuto dagli organi societari) uno strumento che metta in condizione di compiere una fondata valutazione in ordine allo stato della società sulla base di parametri la cui integrazione impone senz'altro un intervento proattivo.

\* \* \*

Muovendo da tali premesse, il CNDCEC ha curato l'elaborazione di una traccia di "Relazione sul governo societario ex art. 6, co. 4, d.lgs. 175/2016", che incorpora un format di "Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale ex art. 6, co. 2, d.lgs. 175/2016" e di "Relazione sul monitoraggio e verifica di crisi aziendale" alla data di chiusura dell'anno solare oltre a una sezione dedicata agli strumenti integrativi di governo societario, in quanto prevista - sempre nell'ambito della medesima relazione sul governo societario - dal combinato disposto di cui ai co. 3, 4 e 5 dell'art. 6 del Testo unico, che però è stata lasciata volutamente abbozzata, esulando dall'oggetto del gruppo di lavoro.

Ovviamente, sul piano applicativo, nulla osta a che Programma di valutazione del rischio e Relazione sul monitoraggio costituiscano documenti formati in momenti distinti nell'arco dell'esercizio, per poi confluire nella Relazione sul governo societario; anzi, la necessità di procedere a una continuativa attività di controllo suggerisce che gli esiti del monitoraggio siano verificati - attraverso la redazione della corrispondente relazione - con cadenza quantomeno semestrale, a fronte del Programma di valutazione del rischio da adottarsi a monte dell'esercizio.

\* \* \*

Va peraltro puntualizzato che - attraverso lo schema proposto - il CNDCEC offre agli operatori un'impostazione metodologica che, per sua natura, è inevitabilmente basata su principi generali, non potendosi a priori disciplinare in modo specifico l'insieme delle casistiche delle società a controllo pubblico.

Si tratta quindi di una traccia elastica, non certo destinata a essere recepita in modo standardizzato e acritico: resta infatti rimesso in ultima istanza agli operatori (esposti alle connesse responsabilità) e cioè, come detto, all'organo amministrativo della singola società, di predisporre il Programma di valutazione del rischio adeguando lo schema del CNDCEC al caso concreto; e quindi di selezionare, tra gli strumenti valutativi e gli indicatori proposti, quelli che si ritengano dotati di significatività in relazione alle peculiarità della fattispecie, ferma l'opportunità di segnalare sempre le ragioni a fondamento degli scostamenti adottati.

\* \* \*

Ne discendono due corollari.

Da un lato, la pedissequa adozione dello schema elaborato dal CNDCEC e la puntuale esecuzione di un'attività di monitoraggio in scrupolosa adesione alle raccomandazioni che seguono non implicano, di per sé, automatico esonero di responsabilità, posto che la ricorrenza di profili di colpevolezza andrà sempre verificata in concreto, vista l'ampiezza della casistica (tale da non consentire una copertura totale e a priori da parte di linee-guida), nonché l'impossibilità di determinare schemi che possano essere in astratto esaustivi per tutte le realtà esistenti; dall'altro e all'opposto, lo schema, nella sua concreta attuazione, quand'anche determini l'emersione di criticità, non potrà comunque fungere da

fulcro isolato per una meccanica affermazione di responsabilità degli organi societari in sede civile e/o penale, considerato che il rispetto delle norme richiamate è preordinato non tanto a definire (in negativo) i presupposti per un intervento sanzionatorio quanto piuttosto a favorire la razionalizzazione e l'efficientamento del comparto societario "pubblico".

\* \* \*

Si dà inoltre per presupposto che la gestione aziendale sia condotta nel rispetto degli obiettivi aziendali e che gli amministratori attuino un costante monitoraggio dei risultati conseguiti, da realizzarsi mediante opportuni strumenti di controllo di gestione. Del resto, il già richiamato art. 6, co. 3, lett. b) del d.lgs. 175/2016 invita le società a controllo pubblico a istituire (con obbligo, in caso di mancata adozione, di specificare i motivi di tale scelta) un ufficio di controllo interno adeguato alle dimensioni e alla complessità della realtà, chiamato a trasmettere periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione. È quindi chiara la volontà del legislatore a che la società a controllo pubblico istituisca adeguati strumenti di controllo di gestione che consentano, anche attraverso il confronto con gli obiettivi di pianificazione, una costante verifica sulle performance economico-finanziarie in corso d'anno, nonché su ulteriori variabili considerate rilevanti nell'ambito dell'attività aziendale. Si tratta della precondizione ineludibile all'efficace attività di prevenzione della crisi, posto che solo ove l'azienda si doti di idonei strumenti di programmazione e controllo (i cui contenuti non possono che essere definiti dalla singola realtà in base alle specifiche caratteristiche relative a dimensioni, tipologia dell'attività esercitata, mercato di riferimento, rigidità dei meccanismi di determinazione dei prezzi di vendita, e così via) potranno essere rilevati con sufficiente anticipo eventuali segnali premonitori di possibili situazioni di difficoltà.

Giova infatti rimarcare che gli obblighi previsti ex artt. 6, co. 2 e 4, e 14, co. 2 e 3 del Testo unico – che hanno quali destinatari ultimi gli amministratori - rappresentano un'ulteriore articolazione del dovere dell'organo gestorio di accertare che la società sia in continuità aziendale, attraverso la costante valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa, nonché del generale andamento della gestione e della sua prevedibile evoluzione, riferendo, in merito, all'organo di controllo, con la periodicità stabilita dallo statuto e comunque non inferiore a sei mesi (art. 2381, co. 3 e 5, cod. civ.); e che la novella del Testo unico, in parte qua, si inserisce nel solco tracciato dall'art. 147-quater del Tuel, il quale prescrive a carico dell'ente locale socio di effettuare un monitoraggio periodico sull'andamento della società partecipata, al fine di rilevare eventuali scostamenti rispetto agli obiettivi assegnati e individuare le opportune azioni correttive.

\* \* \*

Fermo quanto sopra, il CNDCEC ritiene che la valutazione del rischio di crisi aziendale non possa essere condotta esclusivamente sulla base degli indici di bilancio (che costituiscono uno solo tra i diversi strumenti diagnostici).

Depone in tal senso la lettera della norma, la quale fa riferimento a "indicatori", così alludendo a un concetto di più ampia portata rispetto ai meri "indici" ricavabili dal bilancio, per sottolineare l'esigenza di individuare elementi di allerta in grado di segnalare in modo incontrovertibile o quantomeno probabile una situazione di insolvenza anche solo prospettica.

Nello stesso senso la ratio legis: attesa la volontà del legislatore di anticipare – in chiave preventiva - l'emersione del rischio di crisi e dunque di favorire la tempestiva individuazione dei segnali che consentono di prevederla quando ancora non abbia raggiunto un grado di irreversibilità (in una fase, cioè, che ancora consente un'inversione di rotta), gli indici di bilancio, avendo natura di dati a consuntivo, rischiano di offrire un'informazione tardiva, così da necessitare – nella prospettiva qui esaminata - di essere integrati da ulteriori fattori di valutazione, tali da permettere la registrazione di forme di disequilibrio (patrimoniale, economico, finanziario) significative di uno strato di pre-crisi (e dunque di un rischio di crisi) a fronte del quale si imponga un intervento correttivo da parte degli amministratori.

Tale dato induce a ritenere che il concetto di crisi aziendale accolto dagli artt. 6 e 14 del Testo unico non coincida con quello che funge da presupposto – in ambito concorsuale – per l'omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti o per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo: non si tratta, quindi, di un contesto tale da far considerare ormai prossima (e inevitabile) l'insolvenza, bensì – come detto – di una situazione che si colloca in una fase anteriore e che è tale da imporre provvedimenti adeguati a determinarne la reversibilità, al fine di scongiurare l'attivazione della procedura concorsuale.

Il presente lavoro, pertanto, si affianca, senza alcuna pretesa di sovrapporsi, ai paralleli sforzi legislativi indirizzati a una riforma del comparto concorsuale, nell'ambito dei quali risulta peraltro accolta una definizione di crisi aziendale coincidente con la "probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica" e, poi, più specificamente, con "lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate".

\* \* \*

Circa la non coincidenza dei concetti di crisi d'impresa e di insolvenza, il CNDCEC richiama le proprie linee-guida in materia di "informativa e valutazione nella crisi d'impresa" in data 30.10.2015, nell'ambito delle quali sono individuati gli elementi qualitativi e informativi della rilevazione degli stadi per valutare se un'impresa si trovi effettivamente in condizione di dissesto o potenziale dissesto o, viceversa, in una condizione di crisi reversibile (fisiologica e dunque superabile).

Sotto il profilo aziendalistico, mentre l'insolvenza rappresenta una crisi, non è automatico che qualsiasi crisi comporti l'insolvenza: l'azienda può affrontare più momenti di difficoltà, anche profondi, senza perciò solo assumere carattere strutturale o definitivo e/o tale da intaccare la solvibilità.

Mentre l'insolvenza può essere accertata prevalentemente ex post anche dall'esterno e attraverso dati contabili e/o consuntivi, la crisi (non ancora cristallizzata e dunque non ancora originante l'insolvenza) presuppone una visione non più storica bensì prospettica, tesa a individuare l'incapacità in futuro di adempiere non solo alle obbligazioni già assunte ma anche a quelle prevedibili nel normale corso di attività.

Ne consegue che l'accertamento della crisi, pur non escludendo il ricorso a dati contabili e/o consuntivi, richiede che questi siano valorizzati nella prospettiva della loro capacità di segnalare futuri squilibri; e, in tale ottica, poco significativi allo scopo risultano gli indicatori finanziari, soprattutto se esaminati singolarmente (vale a dire senza un adeguato confronto spaziale-temporale e senza un'analisi congiunta con la ratio e i risultati di gestione che abbraccino le molteplici dimensioni

economico-finanziarie-patrimoniali d'azienda) e asetticamente rispetto allo specifico contesto socio-economico in cui opera l'impresa.

L'individuazione della crisi, inoltre, impone comunque una visione dinamica basata sulle prospettive e sulla programmazione aziendale e implica un approccio specifico rispetto alla valutazione in ordine allo stato di insolvenza.

\* \* \*

In linea con il predetto approccio, il CNDCEC ritiene di definire la nozione di crisi sulla base del concetto di "incapacità corrente dell'azienda di generare flussi di cassa, presenti e prospettici, sufficienti a garantire l'adempimento delle obbligazioni già assunte e di quelle pianificate".

Tale definizione assume la centralità della dimensione finanziaria, sia attuale che futura, attraverso il riferimento ai cash flow anche attesi, con estensione alle obbligazioni non ancora assunte purché prevedibili nel normale corso di attività o in base alla programmazione aziendale.

\* \* \*

Già allo stato non difettano regole per intercettare i segnali della crisi. Si allude, in particolare, al Principio di revisione (ISA Italia) 570, Continuità aziendale, al Principio 11 delle Norme di comportamento del collegio sindacale, all'OIC 11 - Finalità e postulati del bilancio d'esercizio (§21-24).

Trattasi di regole che richiedono una ragionata e complessa disamina di informazioni di natura qualitativa in aggiunta ai più immediati dati quantitativi, ed esigono di accompagnare la semplice analisi storica dei risultati con un approfondito esame dei piani di azione futuri della direzione e dei relativi flussi finanziari ed economici previsionali.

\* \* \*

La scienza aziendalistica e la prassi aziendale forniscono all'organo di governo nella realtà della gestione aziendale quotidiana gli strumenti per l'analisi e il monitoraggio dell'andamento della situazione aziendale quali indici e margini di bilancio (di liquidità, di tesoreria, di indipendenza finanziaria, di redditività, etc.) che sono il frutto dell'elaborazione dei dati riflessi nelle situazioni economico-patrimoniali e nei bilanci annuali e infrannuali ovvero espressione del rapporto fra i valori numerici di due grandezze in valore assoluto o percentuale.

Tali elaborazioni consentono di avere una fotografia dell'andamento storico economico, patrimoniale e finanziario dell'azienda in un determinato arco temporale (rimesso alla discrezionalità dell'organo redattore/decisore).

La selezione degli indici di bilancio e dei margini tra quelli normalmente utilizzati nella prassi è rimessa all'organo amministrativo (anche in ragione della singola realtà aziendale e delle specifiche caratteristiche), il quale è chiamato a:

- adottare gli indici più idonei a definire la situazione aziendale, in ragione delle caratteristiche di settore e aziendali, nonché dell'area di attività;
- definire le soglie/livelli di rilevanza per ciascun indice, con individuazione del livello di rischio "ponderato e ragionevole", tale da permettere un tempestivo intervento al manifestarsi del rischio di insolvenza;

- stabilire quanti indici devono presentare un valore non ottimale per ritenere segnalata una situazione di squilibrio, nel presupposto che la lettura degli indici non possa che essere unitaria.

L'analisi di bilancio fornisce però una visione retrospettiva e con dati sintetici storici (ricavati appunto dai bilanci degli esercizi precedenti) che sono sintomatologici e quindi in grado di esprimere la presenza di indizi ma non anche di escludere la solvibilità nel tempo di un'azienda o anche solo di dare evidenza della probabilità di un'insolvenza futura.

L'attività introdotta ex art. 6, co. 2 e 4 del d.lgs. 175/2016 non può quindi fondarsi solo su modelli di valutazione imperniati sull'utilizzo di valori iscritti in bilancio: un'impostazione backward looking, basata sull'esperienza passata cristallizzata nei prospetti contabili, appare insufficiente in quanto non consente di scontare le aspettative di evoluzione futura dell'azienda; senza contare che i ratio possono essere fuorvianti perché troppo diversi per settori e classi dimensionali, ed estremamente connessi alle peculiarità del sistema economico sociale in cui opera l'azienda oggetto di analisi.

L'organo di governo è quindi chiamato ad assumere anche un'ottica prospettica e di programmazione, poiché solo una programmazione a medio termine può rilevare in modo efficace uno stato di crisi, così confermandone la definitività o anticipandone gli esiti; e deve adottare strumenti di pianificazione e controllo adeguati rispetto a dimensioni, complessità e contesto aziendale, tali da consentire, appunto in ottica prospettica, di monitorare l'andamento e di prevenire situazioni di crisi e/o di insolvenza.

In tal senso, vanno privilegiati business plan costituiti con rigore, in modo da rispondere ai principi di sistematicità, affidabilità, coerenza, chiarezza e controllabilità.

Occorre dunque un approccio sistematico in grado di sintetizzare i dati disponibili e di esaminarli in una logica unitaria tipicamente aziendalistica; e in tale prospettiva, occorre partire dai dati storici, anche attraverso indici, per poi inquadrarli e collegarli con la pianificazione aziendale per verificarne tanto la coerenza quanto la capacità delle future scelte aziendali di superare eventuali deficienze già individuate e/o previste.

Inoltre, l'organo di governo deve porre estrema attenzione nell'individuazione delle soglie/livelli di rilevanza da utilizzare per l'individuazione della probabilità di crisi al fine di evitare che la conduzione aziendale sia vincolata al rispetto di astratti parametri finanziari che potrebbero, così, dannosamente alterare la capacità dell'azienda di stare sul mercato.

Il presupposto per intercettare con efficacia e tempestività la crisi è privilegiare le prospettive aziendali e pertanto la disponibilità di dati prognostici: disporre di un piano è il primo requisito della diligente conduzione dell'impresa poiché:

- solo dal piano emerge in modo inequivocabile la continuità aziendale;
- è solo il piano che permette di individuare con ragionevole certezza la sostenibilità del debito;
- è il piano che fornisce all'organo amministrativo le informazioni che consentono ex ante di misurare il fabbisogno finanziario e le risorse disponibili per la sua copertura;
- è solo il piano che consente di individuare le azioni da adottare per correggere tempestivamente la rotta.

Il piano costituisce insomma il più efficace assetto organizzativo di governo finanziario dell'impresa e di tempestiva rilevazione del rischio di crisi aziendale. Di modo che è opportuna l'introduzione di un

controllo di gestione atto a consentire un ordinato ed efficace processo di redazione del piano per il monitoraggio dell'andamento aziendale e dei flussi finanziari; mentre per il monitoraggio degli aspetti finanziari (rendiconto) e dei flussi di cassa di breve periodo è utile l'impiego di budget con orizzonte temporale annuale e piani di tesoreria.

Vale, in ogni caso, il principio della proporzionalità dei presidi adottati rispetto a caratteristiche, dimensioni e complessità dell'impresa; principio in virtù del quale le realtà di minori dimensioni potranno adottare processi di programmazione semplificati, come per esempio la predisposizione di un budget aziendale annuale in luogo del piano (che solitamente è basato su un orizzonte temporale di 3-5 anni).

\* \* \*

Il CNDCEC, nel ribadire, nell'ottica early warning, il primato degli strumenti forward looking, propone l'impiego, accanto al piano o (quando il piano sia assente) in sua sostituzione, dell'analisi degli indici di bilancio condotta su base tendenziale avendo a riguardo gli ultimi 3-4 esercizi.

\* \* \*

L'implementazione del Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale si inserisce in un contesto segnato dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155".

Le due discipline si pongono in rapporto di complementarità e sono chiamate a operare in momenti diversi, perché diversi sono i fenomeni che intendono cogliere e regolare: mentre l'art. 6, co. 2 del Testo unico mira a favorire la valutazione del "rischio di crisi" di là da venire, il Codice della crisi interviene in una fase successiva, di crisi già in atto o, comunque, molto probabile.

Di conseguenza, con questa avvertenza, gli indicatori cui si riferisce l'art. 14, co. 2 del Testo unico, potranno, in linea di principio, prendere spunto dagli indicatori di allerta ex art. 13 del Codice della crisi. E, per quanto evidente, giova sottolineare che la riscontrata integrazione dei primi, se determina le conseguenze previste dall'art. 14 del Testo unico, non necessariamente implica anche l'attivazione dei meccanismi predisposti dal Codice della crisi (i quali conseguono unicamente alla ricorrenza degli indicatori considerati al relativo art. 13), secondo una scansione progressiva.

Un Programma di valutazione adeguato dovrà quindi essere in grado di anticipare temporalmente l'emersione del rischio di crisi al fine di consentire all'impresa di assumere internamente le idonee iniziative, prima dell'insorgenza degli oneri di segnalazione previsti agli artt. 14 e 15 del Codice della crisi.

Si tratta in particolare dell'anamnesi dell'impresa e della diagnosi delle cause della situazione di crisi, della determinazione dell'indebitamento, della misurazione dei flussi al servizio del debito, dell'individuazione delle azioni prospettabili e del relativo effetto sui flussi al servizio del debito, della scelta dello strumento giuridico per il superamento della situazione di crisi, del confezionamento del relativo piano (tenendo peraltro conto che il primato va riconosciuto alla sostenibilità finanziaria rispetto al risultato economico).

Affinché tale obiettivo possa essere conseguito, i limiti o le soglie di rilevanza individuate nel Programma di cui all'art. 6, co.2, del d.lgs. 175/2016 dovrebbero essere inferiori a quelle determinate



ai sensi del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, in misura tale da consentire un adeguato early warning.

\* \* \*

Tra gli strumenti prioritari di indagine prospettica, l'indicatore più significativo è il Debt Service Coverage Ratio (DSCR), che rapporta i flussi liberi al servizio del debito con il debito finanziario che da essi deve essere servito, laddove un rapporto superiore a 1 è indicatore di equilibrio finanziario. L'orizzonte temporale dei flussi e del debito può essere ragionevolmente fissato in 1 anno, di modo che per calcolare il DSCR occorrerebbe disporre almeno di un budget e di un piano di tesoreria a 1 anno. Il DSCR presenta l'indubbio vantaggio, a differenza di tutti gli altri indici che portano in conto grandezze flusso insieme a grandezze stock, di poter essere calcolato in continuo, anche con cadenze infrannuali.

Il DSCR reca al numeratore i flussi liberi al servizio del debito che si rendono disponibili nell'orizzonte temporale di riferimento (1 anno) ed al denominatore il debito finanziario (comprensivo di eventuali scaduti patologici) che scade nello stesso orizzonte temporale di riferimento. Il valore soglia di equilibrio è 1. Grandezze inferiori a 1 danno evidenza della non sostenibilità finanziaria del debito nel predetto orizzonte temporale.

Accanto al DSCR si pone il monitoraggio della determinazione del patrimonio netto, ottenibile anche per mezzo di una attenta valutazione degli asset. Infatti, in assenza di surplus assets (che, tra l'altro, se sono liquidabili consentono di concorrere a fronteggiare il fabbisogno finanziario), il valore economico del patrimonio netto è pari alla somma algebrica dell'Enterprise Value (cioè il valore del complesso aziendale) e della Posizione Finanziaria Netta. L'Enterprise Value corrisponde al valore d'uso dell'azienda: è un valore che può essere determinato, secondo la scienza aziendalistica, in misura corrispondente all'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici, applicando un tasso che tenga implicitamente conto del premio per il rischio del loro avveramento. In questa prospettiva, il valore d'uso è misurato dal valore attuale dei flussi attesi che la gestione dei beni può generare. Si tratta dei soli flussi che possono essere posti al servizio del debito e che consentono di "sostenerlo". Ne deriva che se il valore attuale dei flussi al servizio del debito è inferiore al debito finanziario netto (la Posizione Finanziaria Netta), il debito non è sostenibile e l'impresa presenterebbe patrimonio netto negativo, salva la presenza di eventuali surplus assets.

\* \* \*

Il DSCR presuppone però, come detto, la disponibilità di dati prognostici. In assenza di essi assumono rilevanza gli indicatori sintetici. Si tratta di grandezze singole o più frequentemente parametri, costituiti dal rapporto tra due grandezze, che costituiscono il limite oltre il quale si ritiene convenzionalmente compromesso il raggiungimento dell'equilibrio finanziario con decadenza del beneficio del termine.

Si propone di prendere in considerazione:

- il rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta (o indebitamento finanziario netto) e l'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) o MOL (Margine operativo lordo) ossia l'utile prima degli interessi, delle tasse e degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, che consente il confronto in via sintetica tra il debito finanziario e una grandezza che è espressione (pur se molto grossolana) dei flussi annuali al servizio dello stesso, con la finalità di dare una prima indicazione di quanti anni potrebbero

occorrere a rimborsare il debito. A tal fine la Posizione Finanziaria Netta assumerà anche il debito scaduto che superi i limiti della fisiologia e cioè il termine entro il quale, pur in presenza di posizioni creditorie scadute, i fornitori non sollecitano il pagamento, né tanto meno iniziano azioni a tutela dello stesso e neppure richiedono interessi moratori;

- il rapporto tra Posizione Finanziaria Netta (o indebitamento finanziario netto), nell'accezione di cui sopra, e NOPAT. Il NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) – che corrisponde all'EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) o MON (Margine operativo netto) (di solito assunto al lordo dell'ammortamento dell'avviamento) meno le imposte effettivamente pagate - è la grandezza economica più prossima al Free Cash Flow from Operation (FCFO) che misura i flussi liberi al servizio del debito (per capitale ed interessi). Rispetto all'EBITDA, il NOPAT consente di portare in conto gli investimenti (assumendoli nella misura corrispondente agli ammortamenti) e le imposte sul reddito; con il che fornisce una grandezza (per quanto retrospettica) che consente di approssimare i flussi di cassa al servizio del debito. Rispetto al FCFO – costituito dal margine operativo lordo dedotte le imposte pagate e gli investimenti realizzati, ulteriormente inciso dal fabbisogno finanziario derivante dalla variazione di Capitale Circolante Netto - il NOPAT non tiene conto di quest'ultima posta e assume gli investimenti, anziché in misura pari all'ammontare effettivamente sostenuto nell'esercizio, nell'ammontare degli ammortamenti maturati. Come ogni grandezza, il NOPAT deve essere adattato alla situazione specifica e stimare gli investimenti nella misura degli ammortamenti, anziché in quella puntuale sostenuta nell'anno, con il vantaggio di assumere una grandezza che risente della media degli investimenti effettuati nei precedenti esercizi ed è, pertanto, meno volatile. Il NOPAT, per la sua struttura, evita inoltre il rischio di generare falsi segnali derivanti da volatilità nelle variazioni di Capitale Circolante Netto e permette anche rilevazioni infra-periodali meno complesse, rendendone più tempestivo il monitoraggio;
- il rapporto tra debito ed equity (D/E), nel quale per debito si deve intendere il debito finanziario netto nell'accezione di cui sopra. Si tratta di un indicatore volto ad individuare il limite massimo di leva finanziaria ammissibile;
- il rapporto tra gli Oneri Finanziari e il Margine Operativo lordo, che misura la capacità economica di sostenimento del costo dell'indebitamento;
- lo scaduto nei confronti dei dipendenti, fornitori, erario ed enti previdenziali (overdue). Il ritardo nel pagamento dei debiti dell'impresa costituisce un evidente indizio di difficoltà finanziaria. Rileva in particolare l'aggravamento del monte dello scaduto, per quanto esso possa essere la conseguenza di una normale stagionalità dei flussi in entrata destinata a rientrare nel mese successivo. Anche sotto tale profilo, tenuto conto che la ratio dell'art. 6, co. 2 del Testo unico è quella di intercettare i segnali del rischio di crisi si propone di adottare limiti in funzione di quelli stabiliti nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza.
- l'impiego di ulteriori indici di bilancio e indicatori di performance industriale tipici del settore in cui opera l'impresa. Tali indici e indicatori devono essere oggetto di un vaglio critico, anche al fine di individuare il livello di normalità, che tenga conto delle caratteristiche dell'impresa. Al fine di individuare correttamente le caratteristiche dell'impresa è opportuno avere riguardo all'incidenza del capitale fisso propria del settore di appartenenza e dell'impresa, alla natura (normale ovvero invertita) del ciclo di cassa che ne caratterizza l'attività, alla rilevanza delle scorte nel settore di attività, all'anzianità dell'impresa (che può comportare un maggiore divario tra valori correnti degli assets e loro valori contabili).

Tutti gli indici e gli indicatori devono essere oggetto di una valutazione unitaria.

\* \* \*

Quanto sopra può essere eventualmente affiancato dall'impiego di un processo empirico ispirato al protocollo operativo elaborato dall'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano nel quaderno SAF n.71, fondato su un modello elettronico di adeguata verifica degli elementi segnaletici (early warning) e rating sulla probabilità di insolvenza<sup>32</sup>, con l'accortezza che il ricorso ai diversi indicatori e alla loro ponderazione deve essere giustificato ad hoc con riferimento alle caratteristiche dell'impresa.

\* \* \*

L'impostazione qui adottata non prende in esame altri strumenti di valutazione, quali il modello Z-score, elaborato da Altman, senz'altro utili per individuare una probabilità di default ma che potrebbero non consentire di intercettare tempestivamente il rischio di crisi, essendo dotati di valenza retrospettica e non apprezzando dati prognostici. Nulla osta a che tale strumento possa costituire ulteriore elemento di valutazione per analizzare il trend aziendale e derivarne informazioni sullo stato di salute, fermo restando che tale modello, di per sé, fornisce una visione da ampliare e integrare in un'ottica prospettica con gli identificati strumenti predittivi.

\* \* \*

I risultati dell'analisi, condotta sulla base dei predetti strumenti valutativi, assumeranno significato in relazione alle rispettive e predeterminate soglie di allarme, la cui integrazione determinerà l'attivazione del meccanismo predisposto dall'art. 14, co. 2, del Testo unico (con l'obbligo per gli amministratori di adottare senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire la crisi, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso l'adozione di un idoneo piano di risanamento).

\* \* \*

Alcune puntualizzazioni in chiusura:

1. in presenza di dati prognostici affidabili dovrà essere data la priorità ad essi, nella cennata rilevanza dell'approccio forward looking rispetto a valutazioni retrospettiche;

2. la scelta degli indicatori di bilancio deve essere condotta individuando il nesso tra il rischio di crisi ed i singoli indicatori prescelti, nonché il loro livello soglia adottato. Ricorrere ad una pletora di indicatori può essere fuorviante e non rende la lettura efficace e verificabile, con il rischio di impedire all'organo amministrativo di trarre dagli indicatori un giudizio univoco sulla probabilità di crisi. Si suggerisce pertanto di adottare un numero contenuto di indicatori illustrando ex ante la significatività degli stessi;

3. la sezione relativa agli indicatori di bilancio potrà essere ulteriormente sfoltita nelle società di piccole dimensioni (sino a ridurla a pochissimi indicatori) nel rispetto del principio della proporzionalità;

4. particolari correttivi potranno essere introdotti in ragione delle specificità connesse al tipo contrattuale a fondamento dell'attività svolta dalla società (appalto o concessione); ovvero, ancora, ad esempio, in relazione alle società in house providing che, rappresentando l'estensione organizzativa e longa manus dell'Amministrazione pubblica, potrebbero richiedere una diversa modulazione del piano sotto il profilo della selezione, calcolo e interpretazione degli indicatori. Per queste ultime, in particolare, i crediti commerciali e non nei confronti dell'Amministrazione pubblica controllante, se

scaduti, potrebbero essere considerati quali componenti positivi della Posizione Finanziaria Netta nel presupposto che l'Amministrazione pubblica controllante provvederà a renderli disponibili per evitare la crisi dell'impresa ed il riversamento del conseguente deterioramento del merito creditizio sull'ente controllante.

Resta però ineludibile la chiara scelta di campo del legislatore in favore dell'applicabilità del diritto comune dell'impresa in crisi a tutte le società a partecipazione pubblica, senza distinzioni di sorta; di modo che anche le specificità più intense (quali quelle che caratterizzano le società in house) potranno sì giustificare lo scostamento da regole e valutazioni generali ma solo entro i limiti dettati dalla ragionevolezza, senza quindi che un adattamento della struttura del piano possa tradursi, in ultima istanza, in rimaneggiamenti volti abusivamente a precostituire un risultato positivo (ovvero a impedire l'emersione di una situazione negativa); scenario, questo, che lungi dal prefigurare un (inammissibile) esonero di responsabilità ne comporterebbe, all'opposto, il deciso aggravamento. In particolare dovrà tenersi conto della ragionevolezza del ripianamento dei debiti commerciali scaduti da parte dell'Amministrazione controllante alla luce della risalenza nel tempo del debito, dell'aggravamento progressivo dell'esposizione debitoria, dei dati di bilancio relativi all'Amministrazione controllante e degli eventuali rilievi, se noti, mossi dalle Autorità di controllo.

Il ricorso agli strumenti proposti deve comunque essere sorretto da una motivazione - a cura dei soggetti responsabili per la redazione del Programma e per la connessa attività di monitoraggio - fondata su criteri obiettivi e ragionevoli.

\* \* \*

Da ultimo, pur trattandosi di aspetto estraneo all'oggetto del presente documento, il CNDCEC - rilevato che l'art. 6, co. 4 del Testo unico, nello stabilire che la Relazione sul governo societario va predisposta annualmente e pubblicata "contestualmente al bilancio di esercizio", non chiarisce se la prima rappresenti un documento distinto rispetto al secondo - ritiene di segnalare come sia preferibile, in un'ottica di migliore organicità e comprensibilità, che la Relazione sul governo societario vada a costituire una sezione della relazione sulla gestione; nelle realtà non soggette all'obbligo di redazione delle relazioni sulla gestione o per le microimprese la relazione sul governo societario potrà formare un documento distinto, tuttavia da pubblicarsi, anche mediante il deposito presso il Registro delle imprese, contestualmente al bilancio.

## **RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO**

### **EX ART. 6, CO. 4, D.LGS. 175/2016**

#### **Predisposta secondo le raccomandazioni del CNDCEC**

La Società, in quanto società a controllo pubblico di cui all'art. 2, co.1, lett. m) del d.lgs. 175/2016 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica), è tenuta - ai sensi dell'art. 6, co. 4, d.lgs. cit. - a predisporre annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale, e a pubblicare contestualmente al bilancio di esercizio, la relazione sul governo societario, la quale deve contenere:

- l'indicazione degli strumenti integrativi di governo societario adottati ai sensi dell'art. 6, co. 3; ovvero delle ragioni della loro mancata adozione (art. 6, co. 5);
- uno specifico programma di valutazione del rischio aziendale (art. 6, co. 2, d.lgs. cit.).

Le informazioni relative alla gestione aziendale sono contenute nel bilancio di esercizio 2020, formato dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota integrativa, ai

sensi degli articoli 2423 e seguenti del codice civile, redatta in conformità a quanto disposto dall'articolo 2428 del codice civile, documenti ai quali si rinvia.

Le informazioni sul governo societario richieste dall'articolo 6 del D.Lgs 175/2016 sono di seguito riportate.

\*\*\*\*

### **Strumenti di governo societari adottati da CERVIA TURISMO SRL**

(art.6, comma 3, del D.lgs.175/2006)

Il Consiglio di amministrazione della Società

Tenuto conto

- delle ridotte dimensioni aziendali (fatturato inferiore ad € 2.000.000) ed organizzative della società, che si avvale, nel periodo di massima attività, delle seguenti risorse umane:
  - n. 8 unità a tempo indeterminato
  - n. 3 unità a tempo determinato (legati alla stagionalità)
  - n. 1 unità con contratto di apprendistato

Preso atto che

- l'attività aziendale consiste nella gestione dei servizi di informazione e accoglienza turistica, realizzazione e divulgazione di materiali pubblicitari, gestione della prenotazione di servizi ricettivi, promozione di progetti riguardanti il sistema turistico nel suo complesso, realizzazione di iniziative promozionali, ideazione, progettazione, realizzazione, promozione e commercializzazione di eventi, spettacoli, manifestazioni sportive e di ogni altra attività connessa all'accoglienza turistica.

Rilevato che

- l'attività di revisione contabile prevista dall'art. 14, comma 1, del D.Lg. 27 gennaio 2010 n. 39 è svolta dal Revisore Contabile, Dott. Marco Gasperoni.
- la Società ha adottato il *Piano Anticorruzione*, la cui Responsabile è il Signor Catani Alessandro, a cui sono attribuite le attività di vigilanza e di prevenzione previste dalla L. 190/2012; Il Responsabile per l'attuazione del Piano Anticorruzione della Società è tenuto a relazionarsi con il Responsabile della Prevenzione della Corruzione e con quello della Trasparenza dell'ente locale (il Segretario Generale del Comune di Cervia)
- la società ha adottato, sempre in adempimento a quanto previsto dalla L. 190/2012, il *codice di comportamento* dei dipendenti.
- la società ha provveduto ad adempiere le prescrizioni in materia di trasparenza attraverso la pubblicazione delle informazioni relative agli amministratori e agli atti sociali nell'apposita sezione "Società Trasparente" del sito web di Cervia Turismo [www.turismo.comunecervia.it](http://www.turismo.comunecervia.it) ha ritenuto

non opportuno prevedere ulteriori strumenti di governo societario, ad eccezione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, che segue.

### **Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale**

(art. 6 comma 2 e 4 del D.Lgs 175/2016)

"Le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione di cui al comma 4".

Ai sensi del successivo art. 14:

"Qualora emergano nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento [co.2].

Quando si determini la situazione di cui al comma 2, la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell'organo amministrativo, costituisce grave irregolarità, ai sensi dell'articolo 2409 del codice civile [co.3].

Non costituisce provvedimento adeguato, ai sensi dei commi 1 e 2, la previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione o delle amministrazioni pubbliche socie, anche se attuato in concomitanza a un aumento di capitale o ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al

rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica, a meno che tale intervento sia accompagnato da un piano di ristrutturazione aziendale, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte, approvato ai sensi del comma 2, anche in deroga al comma 5 [co.4].

Le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, non possono, salvo quanto previsto dagli articoli 2447 e 2482-ter del codice civile, sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti straordinari, aperture di credito, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, con esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Sono in ogni caso consentiti i trasferimenti straordinari alle società di cui al primo periodo, a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un piano di risanamento, approvato dall'Autorità di regolazione di settore ove esistente e comunicato alla Corte di conti con le modalità di cui all'articolo 5, che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni. Al fine di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità, su richiesta dell'amministrazione interessata, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, adottato su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con gli altri Ministri competenti e soggetto a registrazione della Corte dei conti, possono essere autorizzati gli interventi di cui al primo periodo del presente comma [co. 5]".

In conformità alle richiamate disposizioni normative, l'organo amministrativo della Società ha predisposto il presente Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, che potrà essere aggiornato e implementato in ragione delle mutate dimensioni e complessità dell'impresa della Società.

#### - Continuità aziendale

Il principio di continuità aziendale è richiamato dall'art. 2423-bis, cod. civ. che, in tema di principi di redazione del bilancio, al co. 1, n. 1, recita: "la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività".

La nozione di continuità aziendale indica la capacità dell'azienda di conseguire risultati positivi e generare correlati flussi finanziari nel tempo.

Si tratta del presupposto affinché l'azienda operi e possa continuare a operare nel prevedibile futuro come azienda in funzionamento e creare valore, il che implica il mantenimento di un equilibrio economico-finanziario.

L'azienda, nella prospettiva della continuazione dell'attività, costituisce -come indicato nell'OIC 11, un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Nei casi in cui, a seguito di tale valutazione prospettica, siano identificate significative incertezze in merito a tale capacità, dovranno essere chiaramente fornite nella nota integrativa le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi e incertezze. Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualificano come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale.

#### - Crisi

L'art. 2, lett. c) della legge 19 ottobre 2017, n. 155 (Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza) definisce lo stato di crisi (dell'impresa) come "probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica"; insolvenza a sua volta intesa – ex art. 5, R.D. 16 marzo 1942, n. 267 – come la situazione che "si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni" (definizione confermata nel decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155", il quale all'art. 2, co. 1, lett. a) definisce la "crisi" come "lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate".

Stante l'attività svolta dalla Società, i principali rischi che possono innescare una crisi aziendale sono i seguenti rischi di natura finanziaria:

- i) rischio credito
- ii) rischio tasso di interesse

Il rischio credito è costituito dal pericolo di non incassare i ricavi fatturati relativi ai servizi svolti a favore di terzi dalla società stessa.

Il peggioramento della qualità del credito e l'aumento degli insoluti sono, pertanto, il principale rischio a cui la società potrebbe essere esposta.

Il rischio tasso di interesse non è da tenere in considerazione in quanto ad aprile 2021 è stato estinto il mutuo chirografario, di originari € 140.000, contratto con Romagna Banca Credito Cooperativo, filiale di Cervia, nell'anno 2011.

Al fine di tener monitorato l'evoluzione di tali rischi, si ritiene opportuno far riferimento ad alcuni indicatori economici, finanziari ed operativi, che possano fungere da campanelli di allarme.

a) Indice di liquidità immediata

Questo indice è formato dal rapporto tra le attività a breve ed immediatamente liquide, totale attivo circolante, ed i debiti a breve, esigibili entro l'esercizio successivo e deve normalmente essere superiore ad 1,1.

Qualora questo indice si avvicini all'unità, si entra in una situazione di allarme, di potenziale rischio di liquidità, ovvero di incapacità di far fronte alle obbligazioni a breve termine.

Valori uguali o addirittura inferiori all'unità segnalano situazioni potenzialmente in grado di innescare una crisi aziendale, pertanto, occorre indagarne le cause e assumere provvedimenti finalizzati alla loro rimozione; nel nostro caso l'indice è pari a 2,77.

b) Valore della giacenza media di cassa

Tenuto conto che le esigenze finanziarie della società sono prevalentemente costituite dal pagamento di fornitori per i servizi ricevuti e dal pagamento degli stipendi dei dipendenti, se le giacenze liquide mensili risultano superiori ad € 130.000, la situazione finanziaria risulta più che adeguata per far fronte ai fabbisogni aziendali. Nel 2020 la giacenza media mensile risulta superiore ad € 270.000 e quella minima superiore ad € 160.000.

c) Ammontare delle perdite su crediti

Qualora le perdite su crediti risultassero annualmente superiori al 7% dei ricavi complessivi si porrebbe un problema di redditività della gestione caratteristica aziendale. Valori compresi entro il 1/2% risultano fisiologici; nel nostro caso nell'ultimo esercizio non si rilevano perdite su crediti, oltre alla regolare registrazione all'apposito fondo dell'accantonamento della quota pari allo 0,5% del valore nominale dei crediti iscritti a bilancio, conformemente a quanto stabilito dalla normativa vigente.

d) Ammontare degli interessi passivi

Verificato che gli interessi passivi annualmente risultano non superiori allo 0,1% dei ricavi complessivi, riteniamo di non avere un problema di redditività della gestione nel suo complesso.

Valori compresi entro il 10% risultano fisiologici.

Il monitoraggio di questi indicatori avviene con periodicità mensile per l'indice di cui al punto b) e con periodicità almeno annuale per gli altri.

L'Amministrazione Delegato

Renzo Zoffoli