

A.S.V.O. AMBIENTE SERVIZI VENEZIA ORIENTALE S.P.A.

Società soggetta a direzione e coordinamento di V.E.R.I.T.A.S. S.P.A.

Sede in VIA D. MANIN 63/A -30026 PORTOGRUARO (VE) Capitale sociale Euro 18.969.650,45 I.V.

Relazione sulla gestione del bilancio al 31/12/2025

Signori Azionisti,

l'esercizio chiuso al 31/12/2025 riporta un risultato positivo pari a Euro 180.997.

Condizioni operative e sviluppo dell'attività

La Vostra Società, come ben sapete, svolge la propria attività nel settore dell'igiene ambientale dove opera in qualità di Società affidataria in house dei relativi servizi da parte dei suoi 11 Comuni Soci.

A decorrere dall'esercizio 2018 svolge anche la propria attività nel settore dei servizi cimiteriali dove opera in qualità di società affidataria in house dei relativi servizi da parte del Comune di Portogruaro e dal 2019 anche per i Comuni di San Michele al Tagliamento, San Stino di Livenza, Fossalta di Portogruaro e di Cinto Caomaggiore.

A decorrere dall'esercizio 2020 svolge anche la propria attività nel settore della manutenzione del verde pubblico in qualità di affidataria in house da parte dei Comuni di San Michele al Tagliamento e Fossalta di Portogruaro.

A decorrere dall'esercizio 2024, in virtù del contratto di affitto d'azienda, il ramo d'azienda relativo al servizio di gestione dei rifiuti (igiene urbana) è stato trasferito in affitto alla società controllante VERITAS S.p.A.

Ai sensi dell'art. 2428 si segnala che l'attività viene svolta nelle sedi di Portogruaro e nelle sedi secondarie di Lugugnana di Portogruaro, di Caorle, di Bibione e di Concordia Sagittaria.

Andamento della gestione

Andamento economico generale

Nel corso del 2025 il contesto economico nazionale è stato caratterizzato da una crescita contenuta ma stabile, in un quadro ancora influenzato da incertezze internazionali dalle persistenti tensioni geopolitiche e da un clima di elevata incertezza sui mercati finanziari e commerciali.

Secondo le principali fonti istituzionali, l'economia italiana ha registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo nell'ordine dello 0,5%, evidenziando una dinamica di crescita contenuta ma sostanzialmente stabile. La ripresa è stata sostenuta prevalentemente dalla domanda interna, in particolare dagli investimenti, anche grazie all'avanzamento dei progetti finanziati dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), mentre il contributo della domanda estera netta si è mantenuto negativo a causa del rallentamento del commercio internazionale.

L'inflazione, dopo le pressioni registrate negli anni precedenti, ha mostrato nel corso del 2025 un progressivo rientro, attestandosi su livelli prossimi agli obiettivi di medio termine delle autorità monetarie. In tale contesto, la politica monetaria della Banca Centrale Europea ha mantenuto un approccio prudente, con un allentamento graduale delle condizioni finanziarie volto a sostenere l'attività economica senza compromettere la stabilità dei prezzi.

Permangono tuttavia fattori di rischio legati all'evoluzione del quadro geopolitico, alle politiche commerciali internazionali e alla volatilità dei costi energetici, che continuano a incidere sulle prospettive di crescita e sulle decisioni di investimento delle imprese.

In sintesi, il 2025 si è caratterizzato per un andamento economico complessivamente stabile, seppur con ritmi di crescita contenuti, in un contesto che ha richiesto agli operatori economici un'elevata capacità di adattamento e una gestione attenta dei fattori di rischio.

Per quanto riguarda il settore dei servizi pubblici locali, e in particolare quello dell'igiene urbana, il contesto macroeconomico ha mostrato elementi di complessiva stabilità, grazie al carattere essenziale dei servizi erogati e alla domanda strutturalmente resiliente. I livelli inflattivi, in progressivo rientro, hanno contribuito a

una maggiore prevedibilità dei costi operativi, pur permanendo pressioni legate all'andamento dei prezzi energetici e dei fattori produttivi.

Nel complesso, l'esercizio 2025 si è svolto in un contesto economico moderatamente favorevole per il comparto, che ha consentito il mantenimento della continuità operativa e ha richiesto un costante presidio dell'equilibrio economico-finanziario e dell'efficienza gestionale.

Sviluppo della domanda e andamento dei mercati in cui opera la società

Il mercato in cui opera la Società è sostanzialmente non concorrenziale.

A.S.V.O. svolge la propria attività nel territorio di competenza in condizioni di monopolio di fatto, fornendo direttamente agli utenti residenti nei Comuni Soci i servizi di spazzamento e raccolta dei rifiuti urbani e, indirettamente tramite le società del Gruppo Veritas, i servizi di smaltimento, recupero e valorizzazione dei rifiuti raccolti.

L'operatività della Società si inserisce in un contesto fortemente regolamentato, disciplinato da un articolato quadro normativo, infatti la società opera sulla base delle decisioni assunte dal Consiglio di Bacino Venezia Ambiente, costituito nel 2014, sia con riferimento alle modalità di affidamento della gestione, sia in relazione alla regolamentazione dei servizi di igiene ambientale e alla determinazione delle tariffe all'utenza, secondo i criteri stabiliti dalla normativa ARERA.

Andamento della gestione nei settori in cui opera la società

Come già indicato, la Società opera in un mercato a regime non concorrenziale.

Ai fini di una migliore comprensione dell'andamento della gestione nel settore di riferimento, nel paragrafo seguente viene illustrato l'andamento economico per aggregati degli ultimi tre esercizi, con riferimento al valore della produzione, al margine operativo lordo e al risultato prima delle imposte.

Adeguato assetto organizzativo, contabile, amministrativo (D.Lgs. n. 14/2019)

La Società, come previsto dal D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa), adotta un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura dell'impresa anche in funzione della rilevanza tempestiva della crisi d'impresa e dell'assunzione di idonee iniziative.

Sintesi del bilancio (dati in Euro)

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Ricavi	2.693.680	2.915.325	25.241.531
Margine operativo lordo (M.O.L. o Ebitda)	1.435.313	1.166.159	1.442.654
Margine operativo netto (MON o Ebit)	379.994	20.756	154.125
Utile (perdita) d'esercizio	180.997	64.115	50.109
Attività fisse	24.299.656	25.442.418	26.742.750
Patrimonio netto complessivo	23.864.181	23.683.184	23.619.071
Posizione finanziaria netta	7.488.772	14.970.093	11.617.262

Nella tabella che segue sono indicati i risultati conseguiti negli ultimi tre esercizi in termini di valore della produzione, margine operativo lordo e il Risultato prima delle imposte.

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
valore della produzione	4.365.274	4.457.249	26.588.187
margine operativo lordo	1.435.313	1.166.159	1.442.654
Risultato prima delle imposte	332.819	104.228	86.203

Principali dati economici

Il conto economico riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Ricavi delle vendite	2.693.680	2.915.325	(221.645)
Produzione interna			
Altri ricavi e proventi (al netto dei componenti straordinari)	1.658.736	1.465.656	193.080
Valore della produzione operativa (VP)	4.352.416	4.380.981	(28.565)
Costi esterni operativi	2.363.849	2.566.886	(203.037)
Costo del personale	475.266	557.447	(82.181)
Oneri diversi tipici	77.988	90.489	(12.501)
Costo della produzione operativa	2.917.103	3.214.822	(297.719)
Margine Operativo Lordo (MOL o EBITDA)	1.435.313	1.166.159	269.154
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	1.055.319	1.145.403	(90.084)
Margine Operativo netto (MON o EBIT)	379.994	20.756	359.238
Risultato dell'area finanziaria	6.705	7.204	(499)
Risultato corrente	386.699	27.960	358.739
Rettifiche di valore di attività finanziarie			
Componenti straordinari	(53.880)	76.268	(130.148)
Risultato prima delle imposte	332.819	104.228	228.591
Imposte sul reddito	151.822	40.113	111.709
Risultato netto	180.997	64.115	116.882

I Ricavi delle vendite e delle prestazioni sono costituiti principalmente dal canone di affitto d'azienda, che è rimasto costante nei due esercizi messi a confronto.

La variazione complessiva negativa è riconducibile prevalentemente alla vendita delle rimanenze effettuata nel corso dell'esercizio 2024.

Per quanto riguarda gli altri servizi gestiti, si registrano le seguenti variazioni:

- una diminuzione pari a euro 12.655 nei ricavi derivanti dai servizi cimiteriali, dovuta al venir meno dell'affidamento del servizio da parte di due Comuni;
- un aumento pari a euro 21.421 relativo ai servizi di manutenzione del verde pubblico.

Gli altri ricavi e proventi sono composti prevalentemente dal ricavo relativo alla gestione operativa della discarica di Centa Taglio, rimasto sostanzialmente invariato, mentre l'incremento della voce è riconducibile principalmente all'importo derivante dal risarcimento danni pari a euro 157.865 incassato a seguito di sentenza 600/2024 del Tribunale di Trieste e 113/2025 della Corte d'appello di Trieste.

Relativamente ai costi esterni operativi, si rileva una diminuzione complessiva pari a euro 203.037 rispetto all'esercizio precedente. Di seguito si riportano le principali variazioni in diminuzione:

euro 15.377 relativi ai costi per pneumatici;
euro 32.560 relativi ai costi per il vestiario del personale;
euro 61.344 relativi ai costi per la depurazione delle acque di discarica;
euro 23.059 relativi ai costi per personale distaccato da terzi;
euro 35.820 relativi ai costi per attività di informazione e sensibilizzazione ambientale;
euro 11.180 relativi ai costi per servizi cimiteriali.

Risultano invece in aumento le seguenti voci di costo:

euro 39.616 relativi ai costi per prestazioni professionali;
euro 18.925 relativi alle spese per gestione, amministrazione e formazione delle risorse umane;
euro 14.045 relativi alle spese per lavoro interinale;
euro 11.735 relativi alle commissioni per fidejussioni;
euro 21.421 relativi alle spese per servizi di manutenzione del verde pubblico.

I costi del personale sono diminuiti rispetto all'esercizio precedente in ragione della diminuzione di un

dipendente rispetto al 2024.

Il costo degli ammortamenti risulta diminuito in seguito alla cessione di attrezzature per la raccolta differenziata e di un autocarro alla capogruppo.

A migliore descrizione della situazione reddituale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di redditività confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
ROE	0,76	0,27	0,21
ROI	13,14	(0,44)	(10,39)
ROS	14,11	0,71	0,61

ROE

Il rapporto misura la redditività del capitale proprio. Per giudicare se il Roe è remunerativo è necessario metterlo a confronto con il rendimento (costo, opportunità di investimenti alternativi in altre imprese o in impieghi finanziari quali BOT, CCT, ecc.). Nel caso specifico di ASVO il suddetto indice è comunque scarsamente significativo in considerazione della natura pubblica della Società che ha come obiettivo principale assicurare servizi pubblici efficienti al minor costo possibile con il vincolo dell'equilibrio economico.

ROI

Questo indice rapporta il reddito operativo al capitale investito nell'attività tipica svolta (escludendo quindi eventuali partecipazioni, immobili affittati, ecc.). Il rapporto evidenzia il rendimento dell'intero capitale investito. Poiché il Roi prescinde dai risultati economici delle gestioni finanziarie, atipica patrimoniale, straordinaria e fiscale, esprime l'efficienza reddituale intrinseca dell'impresa.

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.

La produttività aziendale del personale dipendente è posta in luce dai seguenti indici:

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Utile operativo per dipendente	36.234	9.702	239
Utile netto per dipendente	20.110	6.411	226
Ricavi delle vendite per dipendente	299.297	291.532	114.215

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente è il seguente (in Euro):

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Immobilizzazioni immateriali nette	42.204	55.018	(12.814)
Immobilizzazioni materiali nette	8.100.792	9.141.387	(1.040.595)
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie (esclusi cred. imm. entro l'es.; inclusi crediti BT oltre l'es.)	16.156.660	16.246.013	(89.353)
Capitale immobilizzato	24.299.656	25.442.418	(1.142.762)
Rimanenze di magazzino			
Crediti verso Clienti	911.646	794.491	117.155
Altri crediti	7.935.815	10.462.164	(2.526.349)
Ratei e risconti attivi	116.838	131.758	(14.920)
Attività d'esercizio a breve termine	8.964.299	11.388.413	(2.424.114)
Debiti verso fornitori	148.489	123.161	25.328

Acconti			
Debiti tributari e previdenziali	62.915	58.121	4.794
Altri debiti	2.505.813	13.232.531	(10.726.718)
Ratei e risconti passivi			
Passività d'esercizio a breve termine	2.717.217	13.413.813	(10.696.596)
Capitale d'esercizio netto	6.247.082	(2.025.400)	8.272.482
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			
Debiti tributari e previdenziali (oltre l'esercizio successivo)			
Altre passività a medio e lungo termine	14.171.329	14.703.927	(532.598)
Passività a medio lungo termine	14.171.329	14.703.927	(532.598)
Capitale investito	16.375.409	8.713.091	7.662.318
Patrimonio netto	(23.864.181)	(23.683.184)	(180.997)
Debiti di natura finanziaria a lungo termine			
Debiti di natura finanziaria a breve termine	7.488.772	14.970.093	(7.481.321)
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	(16.375.409)	(8.713.091)	(7.662.318)

Dallo stato patrimoniale riclassificato emerge la solidità patrimoniale della società (ossia la sua capacità mantenere l'equilibrio finanziario nel medio-lungo termine).

A migliore descrizione della solidità patrimoniale della società si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio attinenti sia (i) alle modalità di finanziamento degli impieghi a medio/lungo termine che (ii) alla composizione delle fonti di finanziamento, confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Margine primario di struttura	2.219.141	984.735	(308.958)
Quoziente primario di struttura	1,10	1,04	0,99
Margine secondario di struttura	16.390.470	15.688.662	15.193.043
Quoziente secondario di struttura	1,76	1,69	1,63

Il margine primario di struttura è rappresentato dalla differenza tra il capitale proveniente dai soci e le attività immobilizzate. Il margine secondario di struttura è costituito dalla differenza tra il capitale permanente (mezzi propri + passività consolidate) e attività immobilizzate. Quoziente primario di struttura è un indicatore di finanziamento delle immobilizzazioni ed è rappresentato dal rapporto tra mezzi propri e attività immobilizzate. Quoziente secondario di struttura è un indicatore di finanziamento delle immobilizzazioni ed è rappresentato dal rapporto tra mezzi propri + passività consolidate e attività immobilizzate.

I seguenti indici di bilancio (indici di rotazione) completano l'informativa riguardo all'efficienza patrimoniale:

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Rotazione delle rimanenze			21
Rotazione dei crediti	1.136	1.351	188
Rotazione dei debiti	395	1.965	273
<i>indici espressi in giorni</i>			

Principali dati finanziari

La posizione finanziaria netta al 31/12/2025, era la seguente (in Euro):

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità liquide	7.488.772	14.970.093	(7.481.321)
Altre attività finanziarie correnti (C3)			

Crediti finanziari correnti (B3 II entro 12 mesi)			
Debiti bancari correnti (D4 entro 12 mesi)			
Altre passività finanziarie correnti (D, rapporti finanziari entro 12 mesi)			
Debiti per leasing finanziario correnti			
Indebitamento finanziario corrente netto	7.488.772	14.970.093	(7.481.321)
Obbligazioni e obbligazioni convertibili (oltre 12 mesi)			
Debiti verso banche (D4 oltre 12 mesi)			
Altre passività finanziarie non correnti (D, rapporti finanziari oltre 12 mesi)			
Debiti per leasing finanziario non correnti			
Indebitamento finanziario non corrente			
Posizione finanziaria netta	7.488.772	14.970.093	(7.481.321)

Il margine di tesoreria della società è di seguito evidenziato:

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Margine di tesoreria	13.619.016	12.812.935	12.122.728

Il margine di tesoreria (abbreviato spesso anche con la sigla MT) rappresenta una delle grandezze differenziali desumibili dal bilancio. Il suo scopo è quello di evidenziare la situazione di liquidità dell'impresa. Il valore di tale margine si ottiene come differenza tra le liquidità immediate e differite e le passività correnti.

A migliore descrizione della situazione finanziaria si riportano nella tabella sottostante alcuni indici di bilancio, confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Liquidità primaria	6,06	1,97	1,94
Liquidità secondaria	6,06	1,97	1,95
Indebitamento	0,71	1,19	1,21
Tasso di copertura degli immobilizzi	0,98	0,93	0,89

L'indice di liquidità primaria è pari a 6,06, l'anno precedente 1,97.

Tale incremento indica un rafforzamento della posizione di liquidità a breve termine e una maggiore capacità della Società di far fronte alle obbligazioni correnti mediante le sole disponibilità liquide. La situazione finanziaria della società è da considerarsi buona.

L'indice di liquidità secondaria è pari a 6,06, l'anno precedente 1,97.

Rappresenta il rapporto tra le disponibilità liquide compresi i crediti esigibili a breve termine e le rimanenze e i debiti a breve termine. Il valore assunto dal capitale circolante netto è sicuramente soddisfacente in relazione all'ammontare dei debiti correnti.

L'indice di indebitamento è pari a 0,71, l'anno precedente 1,19.

L'indice evidenzia una prevalenza dei mezzi propri rispetto alle fonti di finanziamento di terzi. Il valore dell'indice indica una struttura finanziaria complessivamente equilibrata, con un ricorso all'indebitamento contenuto e coerente con il profilo operativo della Società.

Tale livello di indebitamento consente di mantenere adeguati margini di autonomia finanziaria, pur richiedendo un costante monitoraggio in relazione all'evoluzione dell'attività e alle prospettive di impiego delle risorse nel medio periodo.

Dal tasso di copertura degli immobilizzi, pari a 0,98, l'anno precedente 0,93, risulta che l'ammontare dei mezzi propri e dei debiti consolidati è da considerarsi appropriato {non appropriato} in relazione all'ammontare degli immobilizzi. Al fine di ottenere una equilibrata situazione finanziaria è auspicabile l'incremento dei mezzi propri o l'ottenimento di finanziamenti a medio/lungo termine.

La situazione finanziaria evidenziata dagli indici risulta sostanzialmente invariata rispetto all'esercizio

precedente ad eccezione degli indici di liquidità che risulta incrementato rispetto al periodo precedente, che evidenziano una elevata copertura dei debiti a breve mediante le sole risorse liquide, rappresentando un elemento di solidità finanziaria nel breve periodo.

Informazioni attinenti all'ambiente e al personale

Tenuto conto del ruolo sociale dell'impresa come evidenziato anche dal documento sulla relazione della gestione del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili, si ritiene opportuno fornire le seguenti informazioni attinenti all'ambiente e al personale.

Personale

Nel corso dell'esercizio non si sono verificate morti sul lavoro del personale iscritto al libro matricola. Nel corso dell'esercizio non si sono verificati infortuni gravi sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale iscritto al libro matricola.

Nel corso dell'esercizio non si sono registrati addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing. Nel corso dell'esercizio la nostra società ha continuato ad effettuare significativi investimenti in sicurezza del personale, mantenendo nel corso dell'anno la certificazione di qualità ISO 45001.

Ambiente

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati danni causati all'ambiente.

Nel corso dell'esercizio alla nostra società non sono state inflitte sanzioni o pene definitive per reati o danni ambientali.

Nel corso dell'esercizio la nostra società ha effettuato significativi investimenti in materia ambientali.

La nostra società ha mantenuto le certificazioni ISO 14001 e 9001 di gestione della qualità e delle prestazioni ambientali relativamente ai servizi di raccolta.

Investimenti

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti nelle seguenti aree:

Immobilizzazioni	Acquisizioni dell'esercizio
Terreni e fabbricati	
Impianti e macchinari	
Attrezzature industriali e commerciali	1.911
Altri beni	

Attività di ricerca e sviluppo

Ai sensi dell'articolo 2428 comma 2 numero 1 si dà atto che la Società non ha svolto attività di ricerca e di sviluppo.

Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle

Nel corso dell'esercizio sono stati intrattenuti i seguenti rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e consorelle così come descritti in nota integrativa.

Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti

La Società non possiede azioni proprie o quote di società controllanti.

Informazioni relative ai rischi e alle incertezze ai sensi dell'art. 2428, comma 3, al punto 6-bis, del Codice civile

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, al punto 6-bis, del Codice civile si precisa che la società non possiede strumenti finanziari.

Evoluzione prevedibile della gestione

In data 25 novembre 2025 la società controllante VERITAS S.p.A. ha acquisito dai Comuni ex ASVO l'intero pacchetto azionario di ASVO S.p.A., venendo così a detenere la proprietà integrale del capitale sociale della società.

L'operazione si inserisce nel più ampio progetto di aggregazione finalizzato alla gestione unitaria dei servizi di igiene urbana e del ciclo integrato dei rifiuti. In tale contesto, è previsto che nel corso del 2026 si proceda alla fusione per incorporazione di ASVO S.p.A. in VERITAS S.p.A., per la quale sono attualmente in corso le operazioni propedeutiche.

Per quanto riguarda l'attuale configurazione delle attività in capo ad ASVO, la Società continuerà ad occuparsi della gestione dei servizi cimiteriali per i Comuni di Fossalta di Portogruaro, Portogruaro, S. Michele al Tagliamento, del servizio di manutenzione del verde pubblico per i Comuni di S. Michele al Tagliamento e Fossalta di Portogruaro nonché del servizio di illuminazione votiva per il Comune di S. Michele al Tagliamento.

Si specifica che resterà in capo alla Società la gestione della discarica di Centa Taglio in Comune di Portogruaro.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO EX ART. 6, CO. 4, D.LGS. 175/2016

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:

- uno specifico programma di valutazione del rischio aziendale (art. 6, co. 2, d.lgs. cit.);
- 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).

In conformità alle richiamate disposizioni normative, l'organo amministrativo della Società ha predisposto il presente Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, approvato con deliberazione del 29/04/2020 che rimarrà in vigore sino a diversa successiva deliberazione dell'organo amministrativo, che potrà aggiornarlo e implementarlo in ragione delle mutate dimensioni e complessità dell'impresa della Società.

1. DEFINIZIONI.

1.1. 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 (§ 22) - 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 asserzioni 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.

1.2. 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".

Il tal senso, la crisi può manifestarsi con caratteristiche diverse, assumendo i connotati di una:

- crisi finanziaria, allorché l'azienda - pur economicamente sana - risenta di uno squilibrio finanziario e quindi abbia difficoltà a far fronte con regolarità alle proprie posizioni debitorie. Secondo il documento OIC 9, Debiti, (Appendice A); "la situazione di difficoltà finanziaria è dovuta al fatto che il debitore non ha, né riesce a procurarsi, i mezzi finanziari adeguati, per quantità e qualità, a soddisfare le esigenze della gestione e le connesse obbligazioni di pagamento";
- crisi economica, allorché l'azienda non sia in grado, attraverso la gestione operativa, di remunerare congruamente i fattori produttivi impiegati.

2. STRUMENTI PER LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI

2.1. Analisi di indici e margini di bilancio.

L'analisi di bilancio si focalizza sulla:

- solidità: l'analisi è indirizzata ad apprezzare la relazione fra le diverse fonti di finanziamento e la corrispondenza tra la durata degli impieghi e delle fonti;
- liquidità: l'analisi ha ad oggetto la capacità dell'azienda di far fronte ai pagamenti a breve con la liquidità creata dalle attività di gestione a breve termine;
- redditività: l'analisi verifica la capacità dell'azienda di generare un reddito capace di coprire l'insieme dei costi aziendali nonché, eventualmente, remunerare del capitale.

Tali analisi vengono condotte considerando un arco di tempo storico triennale (e quindi l'esercizio corrente e i due precedenti), sulla base degli indici e margini di bilancio di seguito indicati.

Stato Patrimoniale	Anno 2025	Anno 2024	Anno 2023
Margini			
Margine di tesoreria	13.619.016	12.812.935	12.122.728
Margine secondario di struttura	16.390.470	15.688.662	15.193.043
Margine di disponibilità	-552.313	12.944.693	9.959.122
Indici			
Indice di liquidità	6,06	1,97	1,94
Indice di disponibilità	6,06	1,97	1,95
Indice di copertura delle immobilizzazioni	0,98	0,93	0,89
Indipendenza finanziaria	1,10	1,04	0,99
Conto economico			
Margini			
Margine operativo lordo (MOL)	1.435.313	1.166.159	1.442.654
Risultato operativo (EBIT)	379.994	20.756	154.125
Indici			
Return on Equity (ROE)	0,76	0,27	0,21
Return on Investment (ROI)	13,14	-0,44	-10,39
Return on sales (ROS)	14,11	0,71	0,61
Altri indici e indicatori			
Rapporto tra PFN e EBITDA	5,22	12,84	8,05

Rapporto tra PFN e NOPAT	41,38	233,49	231,84
Rapporto D/E (Debt/Equity)	0,12	0,57	0,56
Rapporto oneri finanziari su MOL	0	0	0

CONCLUSIONI

I risultati dell'attività di monitoraggio condotta in funzione degli adempimenti prescritti ex art. 6, co. 2 e 14, co. 2, 3, 4, 5 del d.lgs. 175/2016 inducono l'organo amministrativo a ritenere che il rischio di crisi aziendale relativo alla Società sia da escludere.

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo ad approvare il bilancio così come presentato.

Presidente del Consiglio di amministrazione
Luca Michelutto

