

AISA IMPIANTI SPA

- . -

PROGRAMMA DI VALUTAZIONE
DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE

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

(Ex articolo 6 del d.lgs. 175/2016)

Premessa

Il d.lgs. n° 175/2016, recante il “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica”, attua la delega per il riordino della disciplina in materia di partecipazioni societarie delle amministrazioni pubbliche contenuta nella legge n° 124/2015.

L'articolo 6 prevede che le società soggette al controllo pubblico adottino, con deliberazione assembleare, su proposta dell'organo di vertice societario, uno specifico programma di valutazione del rischio di crisi aziendale.

Questa disposizione è collegata con quella prevista nell'articolo 14 del medesimo decreto legislativo 175/2016, il quale prevede che, qualora affiorino nel programma di valutazione del rischio di crisi aziendale, uno o molteplici indicatori di una potenziale crisi aziendale, l'organo di vertice della società a controllo pubblico deve adottare, senza nessun indugio, i provvedimenti che si rendono necessari per arrestare l'aggravamento della crisi, per circoscriverne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.

Il presente documento è stato predisposto in ottemperanza alle disposizioni normative sopraccitate.

La società

A.I.S.A. Impianti S.p.A. è stata costituita il 27 dicembre 2012 a seguito della scissione della società A.I.S.A. S.p.A. (giorno di efficacia dell'atto 2 gennaio 2013). Più precisamente è stato trasferito in Aisa Impianti il ramo d'azienda dedicato allo smaltimento e trattamento dei rifiuti attraverso la selezione la termovalorizzazione ed il compostaggio con digestione anaerobica. La sede legale della Società è in Arezzo, loc. San Zeno, via vicinale dei Mori snc e la sede amministrativa in via Trento e Trieste, 165, Arezzo.

AISA IMPIANTI S.p.A. è una società a prevalente capitale pubblico locale con un capitale sociale di 6.650.000 euro, suddiviso in 266.000 azioni, ciascuna del valore nominale di 25,00 euro.

I soci di AISA IMPIANTI S.p.A. partecipano al capitale nella seguente misura:

- Comune di Castiglion Fibocchi: n. 745 azioni per un valore complessivo di € 18.625,00;
- Comune di Marciano della Chiana: n. 1.037 azioni per un valore complessivo di € 25.925,00;
- Comune di Lucignano: n. 1.303 azioni per un valore complessivo di € 32.575,00;
- Comune di Capolona: n. 1.835 azioni per un valore complessivo di € 45.875,00;
- Comune di Subbiano: n. 2.075 azioni per un valore complessivo di € 51.875,00;
- T.M.E. S.p.A.: n. 2.660 azioni per un valore complessivo di € 66.500,00;
- Comune di Monte San Savino: n. 3.086 azioni per un valore complessivo di € 77.150,00;
- Comune di Foiano della Chiana: n. 3.192 azioni per un valore complessivo di € 79.800,00;
- Comune di Civitella in Val di Chiana: n. 3.272 azioni per un valore complessivo di € 81.800,00;
- Comune di Castiglion Fiorentino: n. 4.575 azioni per un valore complessivo di € 114.375,00;
- IREN Ambiente Toscana S.p.A.: n. 7.980 azioni per un valore complessivo di € 199.500,00;
- Comune di Cortona: n. 8.379 azioni per un valore complessivo di € 209.745,00;
- Comune di Arezzo: n. 225.861 azioni per un valore complessivo di € 5.646.525,00.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è stato rinnovato con delibera assembleare del 18.04.2024, resta in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiude al 31.12.2026, ed è formato dai seguenti membri:

Giacomo Cherici

Presidente

Chiara Legnaiuoli Consigliere
Enrico Galli Consigliere

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale, nominato con delibera assembleare del 29.04.2019, è stato rinnovato in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 28.06.2022 fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2024, è formato dai seguenti membri:

Fabio Diozzi Presidente
Andrea Magi Sindaco effettivo
Maria Bidini Sindaco effettivo
Roberto Barbini Sindaco supplente
Chiara Sorbi Sindaco supplente

Organismo di Vigilanza

L'Organismo di Vigilanza collegiale, nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27.12.2021 e rinnovato con delibera del 29.01.2025 al 31.12.2027, è formato dai seguenti membri:

Lorenzo Crocini Presidente
Roberto Rossi Membro effettivo
Chiara Legnaiuoli Membro effettivo

Società di Revisione

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 3 del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i. la revisione legale dei conti è stata affidata alla società di revisione Baker Tilly Revisa S.p.A. con delibera assembleare del 29.04.2019 e rinnovata per un ulteriore triennio fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2027.

Direzione Generale

L'incarico di Direttore Generale è ricoperto dall'Ing. Marzio Lasagni, con mandato fino al 28.02.2027. Al Direttore Generale sono attribuiti, oltre a tutti i poteri previsti dallo Statuto sociale, le deleghe in materia ambientale. La delega ambientale è stata formalizzata al Direttore Generale mediante apposita procura notarile.

Le risorse umane

AISA Impianti riconosce un ruolo fondamentale alle proprie risorse umane, su cui ha definito un piano di sviluppo teso alla valorizzazione delle qualità e delle competenze. Oltre alla valorizzazione delle competenze e alla crescita professionale, particolare attenzione è rivolta alla salute e sicurezza dei lavoratori al fine di creare le condizioni migliori che permettano a tutti di svolgere il proprio lavoro in modo protetto, sicuro e rispettoso delle norme di legge. L'Azienda si impegna inoltre per favorire il benessere, il coinvolgimento e il dialogo con i lavoratori.

L'assenza di turn-over, se non per pensionamenti, dimostra un forte senso di appartenenza del personale all'Azienda.

Si segnalano le buone relazioni industriali e sindacali dell'azienda con tutti i soggetti interlocutori ed in particolare il clima sindacale improntato alla massima collaborazione e teso sempre al raggiungimento del massimo risultato del servizio nel rispetto dei diritti dei lavoratori e delle loro attitudini professionali ed umane.

La situazione del personale occupato al 31.12.2025, dettagliata per area funzionale, è riportata nel prospetto seguente:

Personale	Al 31/12/2025
Direzione generale	1
Servizi amministrativi, finanziari e legali	3

Gestione, conduzione e manutenzione dell'impianto di recupero integrale rifiuti di San Zeno	51
TOTALE	55

Ambito di intervento e ambiente circostante

L'Azienda attualmente opera principalmente nel settore di trattamento dei rifiuti urbani svolto presso l'impianto integrato di smaltimento rifiuti urbani situato in Arezzo, località San Zeno. Le attività di trattamento che vengono svolte sono le seguenti:

1. Selezione meccanica del rifiuto urbano indifferenziato;
2. Incenerimento con recupero energetico della parte combustibile del rifiuto selezionato;
3. Compostaggio della frazione organica da raccolta differenziata per la produzione di fertilizzante consentito in agricoltura biologica;
4. Produzione di biometano avanzato dal trattamento della frazione organica da raccolta differenziata mediante processo di digestione anaerobica.

L'impianto svolge principalmente attività di recupero di materia ed energia. I reparti di termovalorizzazione, compostaggio e digestione anaerobica, integralmente dedicati alle attività di recupero sono stati individuati dal ministero dell'Ambiente fra quelli di interesse strategico nazionale per la copertura del fabbisogno nazionale di trattamento dei rifiuti urbani.

Attualmente i flussi di rifiuti sono garantiti principalmente da convenzioni con l'Autorità di Ambito Toscana Sud (ATO SUD) che ha individuato l'impianto integrato di San Zeno quale polo tecnologico comprensoriale per il conferimento dei rifiuti urbani raccolti sul territorio dall'Autorità e da conferimenti extra ambito ovvero proveniente da territori che non rientrano nell'area di ambito ATO Toscana Sud. Si ricorda che, con riferimento alla durata delle convenzioni con l'Autorità di Ambito ATO Toscana Sud, le scadenze inizialmente previste per il 31.12.2017 per la linea di recupero energetico e 31.12.2020 per i reparti di trattamento meccanico-biologico e compostaggio sono state prorogate prima fino al 2027/2028 e successivamente, mediante un accordo sottoscritto fra AISA Impianti e ATO Toscana Sud in data 29.06.2023, fino al 31.12.2045.

A decorrere dall'esercizio 2017, con Decreto Dirigenziale della Regione Toscana n. 10857 del 25.07.2017 con il quale è stata aggiornata l'Autorizzazione Integrata Ambientale, l'Azienda ha ottenuto il riconoscimento della qualifica R1 (recupero energetico) per il reparto di termovalorizzazione e della qualifica R12 (attività di recupero preliminare) per il reparto di selezione meccanica, che di fatto trasformano a tutti gli effetti di legge l'impianto integrato di trattamento rifiuti di San Zeno in un impianto di recupero integrale di materia ed energia.

In aggiunta a quanto sopra nell'esercizio 2020 si è completato l'iter autorizzativo per il progetto di riposizionamento dell'impianto di recupero integrale di San Zeno, che ha rappresentato il conseguimento di un altro storico obiettivo e che garantisce la continuità aziendale ben oltre il 2030. In particolare a seguito della nuova autorizzazione integrata ambientale (c.d. AIA) rilasciata dalla Giunta della Regione Toscana, con D.G.R.T. 1083/2020 del 03.08.2020, è stata avviata l'implementazione del progetto di riposizionamento dell'impianto di recupero integrale di San Zeno e la realizzazione dei seguenti progetti:

- ampliamento della linea di compostaggio. Intervento già completato nel 2021 che ha consentito di incrementare la capacità ricettiva del reparto a 58.000 t/anno di frazione organica da raccolta differenziata rispetto alle precedenti 23.000 t/anno;
- realizzazione di un digestore anaerobico per l'estrazione di biometano e anidride carbonica da 35.000 t/anno delle 58.000 t/anno di frazione organica da raccolta differenziata avviate a compostaggio. Investimento già completato e entrato in produzione in data 15.12.2023, che consentirà di produrre circa 1,8 milioni di metri cubi di biometano, pari a circa 100mila rifornimenti di una vettura utilitaria;
- realizzazione della linea di recupero energetico entro il 2025 dall'attuale potenza di 14,5 MWt a 22 MWt. Ciò consentirà di recuperare fino a 75.000 t/anno di scarti in luogo degli attuali 45.000 ed un incremento del 50% circa della produzione di energia elettrica;

- realizzazione della Fabbrica di Materia, cioè di un impianto per la selezione spinta delle frazioni secche da raccolta differenziata (carta, plastica, vetro, lattine).

Come rilevato dalla relazione sulla gestione, nel corso dell'esercizio 2025 l'Organo Amministrativo ha svolto il proprio operato in continuità con gli esercizi precedenti conseguendo i seguenti obiettivi strategici, alcuni dei quali di particolare rilevanza:

- è stato portato a termine con esito positivo il Procedimento Autorizzativo Unico Regionale (PAUR), vale a dire l'iter autorizzativo per il progetto di adeguamento del polo tecnologico di San Zeno, che prevede il mantenimento in esercizio dell'attuale linea di recupero energetico L45 contemporaneamente alla nuova linea L75, determinando così un incremento della capacità di recupero energetico del polo tecnologico di San Zeno da 75.000 t/anno a 120.000 t/anno. In particolare, in data 20 ottobre u.s. AISA Impianti, con DGRT 1523/2025, ha ottenuto dalla Regione Toscana la nuova autorizzazione integrata ambientale dell'impianto di recupero totale dei rifiuti di San Zeno (c.d. AIA). Come già sopra accennato, la novità principale della nuova autorizzazione è l'incremento delle quantità di rifiuto autorizzate a recupero energetico: da 75.000 t/anno a 120.000 t/anno, con conseguente incremento dell'energia prodotta da circa 27 milioni di kWh/anno a circa 46 milioni di kWh/anno. Nel contempo, la validità dell'autorizzazione all'esercizio dell'impianto di recupero totale di rifiuti di San Zeno è stata rinnovata fino al 20 ottobre 2037;
- sono proseguiti regolarmente i lavori per la realizzazione della nuova linea di recupero energetico L75 (fase 2B del progetto di riposizionamento dell'impianto di recupero totale di San Zeno). La collaborazione fattiva del personale di AISA Impianti coinvolto nei lavori ha consentito di rispettare i tempi e, pertanto, è stato possibile effettuare l'inaugurazione della nuova linea L75 in data 7 marzo 2026. Attualmente sono in corso i test funzionali e i collaudi previsti dalla normativa vigente, propedeutici alla messa in marcia della L75.

Strumenti utilizzati per la valutazione del rischio d'impresa

Gli strumenti che verranno utilizzati per poter determinare il grado di rischio aziendale sono i seguenti:

- 1) le analisi di bilancio;
- 2) un modello intuitivo statistico costruito prendendo in considerazione il principio di revisione internazionale ISA Italia n° 570 (continuità aziendale);
- 3) calcolo degli indici di allerta elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Le analisi di bilancio

L'analisi di Bilancio si basa su tecniche tramite le quali è possibile ottenere una lettura delle dinamiche aziendali, permette di ottenere dati e informazioni sull'equilibrio patrimoniale, reddituale e finanziario dell'azienda.

L'analisi di bilancio permette di conoscere la solidità, la liquidità, la redditività ed la dinamica finanziaria dell'impresa:

- L'analisi della solidità è volta ad apprezzare la relazione che intercorre fra le diverse fonti di finanziamento (sia interne che esterne) e la corrispondenza fra la durata degli impieghi e delle fonti.
- L'analisi della liquidità esamina la capacità dell'azienda di far fronte ai pagamenti a breve, con la liquidità creata dalle attività di gestione a breve termine.
- L'analisi della redditività accerta la capacità dell'azienda di produrre un reddito adeguato a coprire l'insieme dei costi aziendali e di generare un utile per la remunerazione del capitale investito.
- L'analisi della dinamica finanziaria che evidenzia le variazioni intervenute nella situazione patrimoniale e finanziaria ed è finalizzata a valutare la capacità dell'azienda di autofinanziarsi e di generare flussi di cassa positivi.

L'analisi del bilancio si sviluppa nelle seguenti fasi:

- 1) la raccolta delle informazioni attraverso i bilanci degli ultimi esercizi, gli studi di settore, ogni altra informazione utile;
- 2) la riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico;
- 3) l'elaborazione di strumenti per la valutazione dei margini, degli indici e dei flussi;
- 4) la comparazione dei dati elaborati che può essere fatta:
 - nel tempo, con gli indici della stessa impresa, relativi ai periodi passati per cogliere la dinamica della gestione nel tempo,
 - nello spazio, con indici standard o del medesimo settore in cui opera la società con indici tratti dai bilanci di imprese concorrenti;
- 5) La formulazione di un giudizio sui risultati ottenuti e la redazione del rapporto finale.

Lo scopo è studiare gli aspetti della gestione che sono complementari a quelli espressi dalla misurazione del reddito d'esercizio e del capitale di funzionamento, in modo tale da mettere in evidenza e analizzare i punti di forza e di debolezza della società.

Di seguito una tabella che riporta il valore dei principali indici e margini consuntivi della società. Seguono due tabelle, la prima è riepilogativa dell'andamento dei principali indici e margini aziendali per il periodo oggetto di esame mentre la seconda è elaborata per comparare i diversi valori con quelli ritenuti ottimali ed esprimere un giudizio sui risultati conseguiti nel 2024 rispetto ai risultati degli esercizi precedenti.

Riepilogo consuntivo dei valori considerati nel periodo 2021/2024				
	2022	2023	2024	2025
Margine di tesoreria (MT)	11.734.221	10.580.602	10.406.520	-371.697
Indice di copertura delle immobilizzazioni	81,6%	70,3%	64,9%	57,3%
Indice di indipendenza finanziaria	56,4%	50,3%	46,9%	45,9%
Rapporto di indebitamento (leverage)	0,43	0,49	0,53	0,53
Capitale circolante netto	12.622.818	11.706.252	11.620.723	759.568
Indice di disponibilità (current ratio)	2,18	1,91	1,85	1,04
Indice di liquidità (quick ratio)	2,10	1,83	1,76	0,98
EBIT	1.071.686	953.505	1.661.619	2.519.686
MOL	4.708.747	4.926.558	6.657.686	7.582.428
ROE (return on equity)	1,00%	0,47%	1,06%	1,97%
ROI (return on investment)	1,30%	1,07%	1,69%	2,52%
Indice di redditività delle vendite ROS	7,5%	7,7%	10,5%	15,6%
Indice di rotazione del capitale investito	0,19	0,15	0,17	0,17
Indice di rotazione dei crediti commerciali	2,28	2,80	3,94	3,24
indice di rotazione dei debiti commerciali	1,29	1,33	1,35	1,08
Durata media dei crediti (gg)	160	130	93	113

Durata media dei debiti (gg)	283	275	270	337
Flusso di cassa della gestione caratteristica prima delle variazioni del CCN	4.705.336	4.914.293	6.657.686	7.582.428
Posizione finanziaria netta	-9.989.204	-13.783.041	-21.876.473	-29.120.365
PFN su EBITDA	-2,12	-2,80	-3,29	-3,84
Rapporto debito/equity	0,76	0,98	1,11	1,14
Rapporto oneri finanziari su fatturato	3,30%	5,62%	6,42%	8,27%

Tabella di valutazione dei valori a consuntivo							
Indice	2022	2023	2024	Media triennale	Valore ottimale	2025	Giudizio
Margine di tesoreria (MT)	11.734.221	10.580.602	10.406.520	10.907.114	> 0	-371.697	L'implementazione del piano industriale, da cui conseguono nuovi investimenti ed esborsi finanziari, comporta inevitabilmente la riduzione del margine di tesoreria che, seppur inferiore al valore ottimale, non ha raggiunto valori di allerta, anche tenuto in considerazione risultati economici e finanziari dell'Azienda
Indice di copertura delle immobilizzazioni	81,6%	70,3%	64,9%	72,2%	> 60%	57,3%	Anche se lievemente inferiore al valore ottimale il giudizio è positivo
Indice di indipendenza finanziaria	56,4%	50,3%	46,9%	51,2%	> 0,4	45,9%	POSITIVO
Rapporto di indebitamento (leverage)	0,43	0,49	0,53	0,48	< 0,4	0,53	Pur assumendo un valore superiore al valore ottimale la valutazione è positiva in ragione dei risultati economici e finanziari conseguiti. L'incremento è imputabile all'erogazione dei

							nuovi finanziamenti necessari per la realizzazione del piano industriale e alla riduzione delle disponibilità liquide per la copertura degli investimenti
Capitale circolante netto	12.622.818	11.706.252	11.620.723	11.983.264	> 0	759.568	POSITIVO
Indice di disponibilità (current ratio)	2,18	1,91	1,85	1,98	> 1	1,04	POSITIVO :pur assumendo un valore inferiore alla media triennale l'indicatore è superiore al valore ottimale e pertanto la valutazione è positiva
Indice di liquidità Quick ratio	2,10	1,83	1,76	1,89	> 1	0,98	Pur assumendo un valore lievemente inferiore al valore ottimale il giudizio è positivo
EBIT	1.071.686	953.505	1.661.619	1.228.937	> 0	2.519.686	POSITIVO
MOL	4.708.747	4.926.558	6.657.686	5.430.997	> 0	7.582.428	POSITIVO
ROE (return on equity)	1,00%	0,47%	1,06%	0,84%	> 0*	1,97%	POSITIVO
ROI (return on investment)	1,30%	1,07%	1,69%	1,35%	> 0*	2,52%	POSITIVO
Indice di redditività delle vendite ROS	7,5%	7,7%	10,5%	8,6%	> 0*	15,6%	POSITIVO
Indice di rotazione del capitale investito	0,19	0,15	0,17	0,17	Si valuta l'andamento	0,17	POSITIVO
Indice di rotazione dei crediti commerciali	2,28	2,80	3,94	3,01	Si valuta l'andamento	3,24	POSITIVO (2)
indice di rotazione dei debiti commerciali	1,29	1,33	1,35	1,32	Si valuta l'andamento	1,08	POSITIVO (1)
Durata media dei crediti (gg)	160	130	93	128	Si valuta l'andamento	113	POSITIVO (2)
Durata media dei debiti (gg)	283	275	270	276	Si valuta l'andamento	337	POSITIVO (1)

Flusso di cassa della gestione caratteristica prima delle variazioni del CCN	4.705.336	4.914.293	6.657.686	5.425.772	> 0	7.582.428	POSITIVO
Posizione finanziaria netta	-9.989.204	-13.783.041	-21.876.473	-15.216.239	> 0	-29.120.365	POSITIVO. L'implementazione del piano industriale, da cui conseguono nuovi investimenti e nuovi finanziamenti, comporta inevitabilmente la riduzione della posizione finanziaria netta. In relazione ai risultati economici e finanziari dell'Azienda, l'indice non rappresenta un valore di allerta
PFN su EBITDA	-2,12	-2,80	-3,29	-2,74	> 0	-3,84	POSITIVO. Per le medesime considerazioni fatte sopra, nonostante l'indice non sia superiore al valore ottimale, non vi criticità in quanto il valore soglia di allerta è convenzionalmente riconosciuto pari a circa 4,5/5
Rapporto debito/equity	0,76	0,98	1,11	0,95	< 1,2	1,14	Pur assumendo un valore lievemente inferiore al valore ottimale il giudizio è positivo
Rapporto oneri finanziari su fatturato	3,30%	5,62%	6,42%	5,11%	< 5%	8,27%	POSITIVO. Nonostante l'incremento rispetto agli esercizi precedenti e l'incremento oltre il valore del 5%, si rileva che tale valore ottimale dovrebbe essere adeguato in funzione dei tassi di interesse applicati dagli istituti di credito, che come noto nel corso degli esercizi 2023 e 2024 si sono incrementati significativamente. Per tale indicatore valgono in ogni caso

							le medesime considerazioni fatte per la posizione finanziaria netta
--	--	--	--	--	--	--	---------------------------------------------------------------------

Note:

* il Roi, il Roe e il Ros sono stati posti con un valore generico >0 in quanto riferiti a una società nella quale l'obiettivo principale non è massimizzare il profitto, ma fornire dei servizi pubblici ai prezzi più bassi possibile senza però incidere negativamente sugli equilibri patrimoniali, finanziari ed economici.

(1) esprime la capacità della società di liquidare a scadenza i propri debiti.

(2) esprime la capacità della società di incassare i crediti

Gli ingenti investimenti effettuati nel corso degli ultimi esercizi, nonché l'avanzato stato di implementazione del piano industriale, l'erogazione dei finanziamenti dedicati al suo sviluppo e il peggioramento delle condizioni applicate dagli istituti di credito, a causa dell'andamento al rialzo del mercato dei tassi, hanno comportato una temporanea e fisiologica riduzione di alcuni indicatori di natura patrimoniale e finanziaria. A seguito dei finanziamenti contratti per la copertura degli investimenti, si sono incrementati gli indici di indebitamento globale e finanziario, con un conseguente incremento della posizione finanziaria. Ciò nonostante si evidenzia con chiarezza che la dinamica di tali indicatori è direttamente correlata a scelte strategiche di sviluppo e crescita e pertanto non riflette alcun deterioramento strutturale della gestione reddituale e della capacità di generare flussi di cassa operativi.

L'Azienda infatti nell'esercizio 2025 ha registrato un significativo miglioramento della redditività della gestione caratteristica, confermando al contempo una solida e crescente capacità di generare flussi di cassa positivi e di monetizzare i propri investimenti. Tutti gli indicatori sintetici di liquidità nel 2025 si mantengono su livelli complessivamente adeguati ed equilibrati, anche in un contesto caratterizzato da rilevanti impegni finanziari legati agli investimenti, e beneficeranno progressivamente dell'entrata in esercizio del nuovo digestore anaerobico, dell'entrata in esercizio della linea L75, prevista per il primo semestre 2026, e dell'incremento del fatturato aziendale.

Gli indicatori di cui sopra evidenziano in ogni caso risultati complessivamente solidi e coerenti con la fase di sviluppo aziendale, sia in termini assoluti sia in termini relativi con riferimento a tutte le aree di analisi ovvero solidità, liquidità, redditività e dinamica finanziaria. Gli indicatori non evidenziano situazioni di criticità né valori di allerta, resta elevata la capacità di generare flussi di cassa operativi della gestione caratteristica e, in parallelo, gli indicatori sintetici di redditività e i principali risultati economici sono tutti ampiamente positivi, con un trend in miglioramento, senza che vi siano segnali o indicatori di potenziale allerta. Pertanto il giudizio complessivo sull'analisi per indici si conferma pienamente positivo.

I dati ottenuti permettono di affermare con elevato grado di attendibilità che l'azienda riuscirà a mantenere nel breve termine, e con prospettive favorevoli anche nel medio-lungo periodo, un equilibrio economico e patrimoniale tale da contenere e presidiare efficacemente il rischio di crisi aziendale, anche in considerazione della progressiva entrata a regime degli investimenti realizzati.

La valutazione del rischio di crisi aziendale elaborata sulla base del principio di revisione internazionale ISA Italia n° 570.

Il principio di revisione internazionale ISA Italia n° 570, in tema di continuità aziendale, fornisce un quadro esauriente delle situazioni al verificarsi delle quali si accende un segnale di allarme, ossia se vi sia o meno un rischio considerevole per la continuità aziendale.

Gli indicatori della crisi aziendale sono:

1. Indicatori di natura finanziaria;
2. Indicatori di natura gestionale;
3. Indicatori di altra natura.

Gli indicatori di natura finanziaria attengono all'aspetto finanziario della gestione, essi mettono in rilievo gli elementi che incidono negativamente sulla sana gestione finanziaria.

Essi, sono stati individuati:

- in una situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;

- nella sussistenza di prestiti con scadenza fissa e vicini al termine, senza che vi siano delle prospettive di rinnovo o di rimborso;
- in una ingente dipendenza da prestiti a breve termine, adoperati per finanziare delle attività a lungo termine;
- in situazioni di interruzione del sostegno finanziario da parte di finanziatori e di altri creditori;
- in bilanci consuntivi o prospettici che evidenziano dei cash-flow negativi;
- nei principali indici economici e finanziari negativi o in continuo peggioramento,
- in elevate perdite operative o di valore delle attività che generano cash-flow;
- nella mancanza o nella discontinuità nella distribuzione dei dividendi;
- nella incapacità di saldare i debiti alla scadenza;
- nella impossibilità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- nel peggioramento delle forme di pagamento concesse dai fornitori;
- nella incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti, o per altri investimenti necessari.

Gli indicatori di natura gestionale sono individuati:

- nella instabilità della struttura amministrativo-esecutiva, con la perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli;
- nella perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- nella inadeguata composizione numerica e qualitativa del fattore lavoro;
- nella difficoltà nel conservare il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori.

Gli indicatori di altra natura sono individuati:

- nel capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o la sua non conformità ad altre disposizioni normative;
- nella presenza di contenziosi legali che, in caso di soccombenza, potrebbero determinare degli obblighi di natura economica, nei confronti della controparte, difficili da onorare;
- nelle modifiche legislative o nelle politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa.

Di seguito è stata costruita una tabella con l'indicazione dei principali rischi aziendali ai quali è stata fatta corrispondere le diverse probabilità del verificarsi dell'evento negativo (remoto/non significativo, improbabile, poco probabile, probabile, certo), allo stato attuale, nonché in via prospettica, anche alla luce del piano industriale recentemente approvato, che ne attesta la sostenibilità economico-finanziaria.

La situazione, alla data odierna, viene riepilogata nella tabella seguente:

Descrizione del rischio	Probabilità				
	remoto/non significativo	improbabile	poco probabile	probabile	certo
INDICATORI FINANZIARI					
situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo		x			
prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine		x			

indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori	x				
bilanci storici o prospettici che mostrano cash flow negativi		x			
principali indici economico-finanziari negativi		x			
consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano cash flow	x				
difficoltà nel pagamento di dividendi arretrati o discontinuità nella distribuzione dei dividendi		x			
incapacità di saldare i debiti alla scadenza		x			
incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti		x			
cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna"	x				
incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari	x				
INDICATORI GESTIONALI					
Intenzione della direzione di liquidare l'impresa di cessare l'attività	x				
perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione	x				
perdita di mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti		x			
difficoltà con il personale	x				
scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti			x		
comparsa di concorrenti di grande successo	x				
ALTRI INDICATORI					
capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge	x				

procedimenti legali o regolamentari in corso che, in caso di soccombenza, possono comportare richieste di risarcimento cui l'impresa probabilmente non è in grado di far fronte	x				
modifiche di leggi o regolamenti o delle politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'impresa			x		
eventi catastrofici contro i quali non è stata stipulata una polizza assicurativa ovvero contro i quali è stata stipulata una polizza assicurativa con massimali insufficienti	x				

I risultati della tabella sono così sinteticamente riassunti:

- remoto/non significativo 11
- improbabile 8
- poco probabile 2
- probabile 0
- certo 0

Dall'analisi della tabella di cui sopra si rileva che il 52% dei rischi viene considerato remoto o non significativo nel verificarsi mentre il restante 48% dei rischi viene considerato improbabile o poco probabile. Si evidenzia prima di tutto che non esiste alcun rischio di evento valutato come probabile o certo.

In considerazione dell'attività che svolge l'Azienda, e per il contesto in cui opera, i due rischi classificati come "poco probabili" sono fattori esterni all'Azienda ovvero non dipendono dalla stessa in quanto sono rispettivamente di natura esogena, (scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti) e di natura politica (modifiche di leggi, regolamenti o delle politiche governative). Anche relativamente ai rischi classificati come "improbabili", due di questi sono solo parzialmente influenzabili dalla gestione aziendale. I rischi classificati come "improbabile" sono quasi tutti correlati all'incremento dei debiti verso il sistema bancario, della posizione finanziaria netta e dell'indebitamento complessivo aziendale che si è manifestato per effetto dell'implementazione del piano industriale aziendale.

I suddetti rischi assumono in ogni caso un livello non rilevante e coerente con la fase di sviluppo aziendale e, pertanto, sulla base degli elementi analizzati, non emergono incertezze in merito alla continuità aziendale.

Gli indici di allerta elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

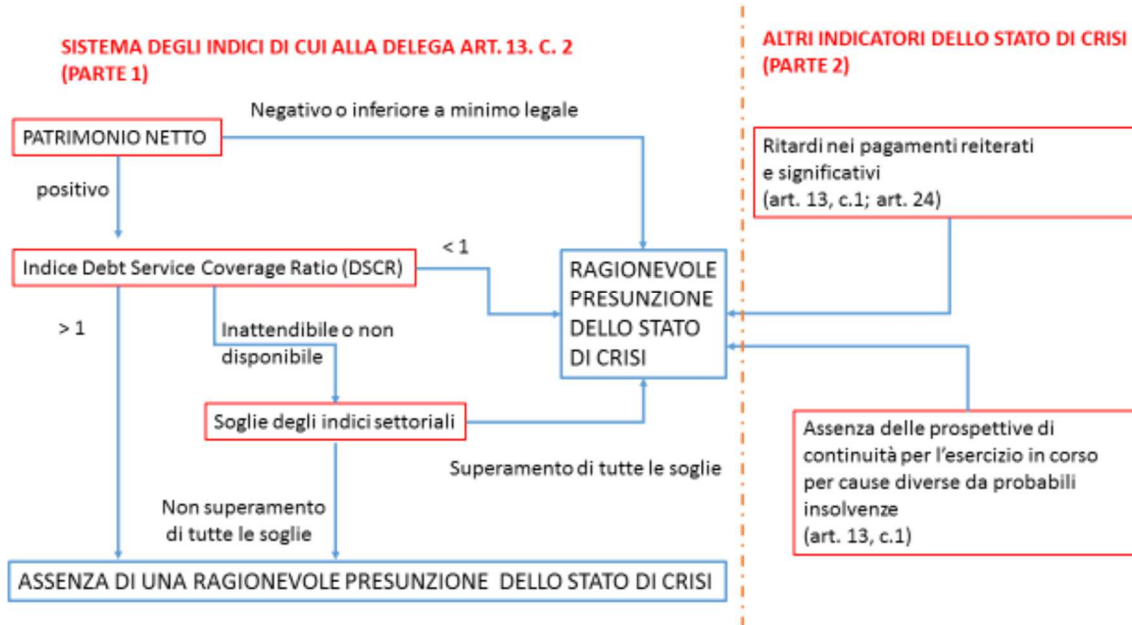
Al fine di completare i sistemi di allerta per individuare precocemente situazioni di potenziale crisi e per prevenire casi di default si ricorda che erano state introdotte con il D.Lgs. 14/2019 (c.d. Codice della crisi d'impresa e della insolvenza), specifiche procedure di allerta da attivare in presenza di indicatori di crisi che rilevano squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario.

Ai sensi di quanto inizialmente previsto dall'art. 13, comma 2, del D.Lgs. 14/2019 era stato affidato al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) il compito di elaborare una serie di indicatori e di valori soglia che, in caso di superamento, avrebbero fatto ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa, quali la rilevazione di ritardi reiterati e significativi nei pagamenti, l'assenza della continuità aziendale nell'esercizio, presenza di un patrimonio netto negativo o inferiore al minimo di legge e l'evidenza della non sostenibilità del debito nei sei mesi successivi attraverso i flussi finanziari liberi al servizio dello stesso.

In data 15 luglio 2022 è entrato in vigore il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza che tuttavia, per effetto delle modifiche introdotte dal Con il D.Lgs. 17 giugno 2022 n. 83 sono state tuttavia

apportate delle modifiche al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, entrato in vigore il 15 luglio 2022, fra le quali l'eliminazione degli indici di allerta elaborati dal CNDCEC. Nonostante tale modifica normativa l'elaborazione degli indici di allerta resta in ogni caso un ottimo strumento di allerta per individuare precocemente situazioni di potenziale crisi e pertanto all'interno del programma di valutazione del rischio di crisi si è ritenuto opportuno effettuare la valutazione secondo tale metodo. Nel diagramma seguente è sintetizzato il diagramma sintetico che era stato previsto per la valutazione della presunzione dello stato di crisi.

IL QUADRO DEGLI INDICATORI NELL'ACCERTAMENTO DELLO STATO DI CRISI



Nella tabella seguente sono stati costruiti gli indicatori di allerta sulla base di quanto previsto dal documento elaborato dal CNDCEC:

Indici di allerta	Soglia di allerta	2025
Presenza di ritardi nei pagamenti	Esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni. Esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti.	No. L'Azienda paga regolarmente alla scadenza i debiti verso fornitori, i debiti per retribuzioni nonché tutti gli altri impegni di natura finanziaria, previdenziale e fiscale.
Assenza delle prospettive di continuità per l'esercizio in corso diverse da probabili insolvenze	Eventi non rilevabili dagli indici di allerta che possono compromettere la continuità aziendale	No, non sono presenti eventi che possono compromettere la continuità azienda, come rilevato altresì dalla valutazione effettuata sulla base del principio di revisione internazionale ISA Italia n° 572
Patrimonio netto	< 0	45.453.108
DSCR	< 1	4,21

In aggiunta agli indicatori di cui sopra, che evidenziano l'assenza di segnali di crisi, al fine di completare il quadro valutativo previsto dal D.Lgs. 14/2019, sono stati elaborati gli indici di settore da calcolare qualora il DSCR non sia disponibile oppure sia ritenuto non sufficientemente affidabile a causa della inadeguata qualità dei dati. Benché si ritenga che il calcolo del DSCR sia affidabile e adeguato a rappresentare la sostenibilità del debito, sono stati in ogni caso elaborati anche gli indici settoriali, al fine di confermare e rafforzare l'assenza di segnali di crisi.

Prendendo a riferimento il settore in cui opera l'Azienda sono stati elaborati ed elencati nella tabella seguente gli indici di allerta settoriale ed i risultati della Società nell'esercizio 2025.

Indici di allerta di settore	Soglia di allerta settoriale	2025
Indice di sostenibilità degli oneri finanziari	> 2,6%	8,27%
Indice di adeguatezza patrimoniale	< 6,7%	91,02%
Indice di ritorno liquido dell'attivo	< 84,2%	97,83%
Indice di liquidità	< 1,9%	6,12%
Indice di indebitamento previdenziale o tributario	> 6,5%	0,54%

Alla luce dei dati risultanti dagli indici di allerta elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ai sensi del D.Lgs. 14/2019, si evince l'assenza di segnali di crisi o di indicatori che evidenziano possibili squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario.

Conclusioni

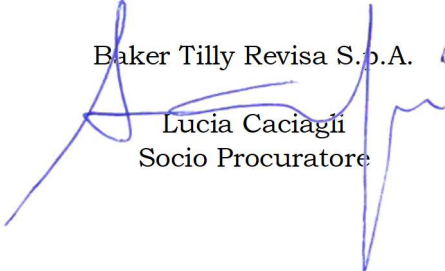
Alla luce dello studio e dell'analisi precedente, che poggia su tre direttrici (analisi di bilancio, modello elaborato sulla base del principio di revisione internazionale ISA Italia n. 570 e indici di allerta elaborati dall'CNDCEC), si ritiene che, a parità di tutte le altre condizioni, il rischio di crisi aziendale relativo alla società sia pressoché inesistente, soprattutto con riferimento ad un orizzonte temporale di breve/media durata.

Le analisi effettuate infatti mettono in risalto:

- 1) una elevata solidità complessiva dell'analisi di bilancio per indici; tutti gli indici di bilancio evidenziano infatti il sostanziale equilibrio patrimoniale, economico e finanziario;
- 2) con riferimento alla valutazione effettuata secondo il principio di revisione n. 570, un livello dei rischi complessivamente irrilevante o non significativo;
- 3) l'assenza di indicatori o segnali che possano evidenziare situazioni di potenziale crisi.

Dall'analisi del presente programma di valutazione del rischio aziendale, rilevato che i tre modelli utilizzati forniscono esiti pienamente coerenti tra loro, se ne deduce che allo stato attuale non emergono rischi di crisi aziendale e incertezze in merito alla continuità aziendale.

Firenze, 7 Aprile 2026

Baker Tilly Revisa S.p.A.

 Lucia Caciagli
 Socio Procuratore