

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

Documento redatto ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. n. 175/2016

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Sergio Anzelini

Rovereto, lì 26 maggio 2022

SOMMARIO

Premessa	pag. 3
Profilo della società	pag. 4
Sistema dei controlli interni	pag. 6
Valutazione del rischio di crisi aziendale	pag. 9
Conclusioni	pag. 22

PREMESSA

Trentino Sviluppo S.p.a., in qualità di società soggetta a controllo pubblico di cui all'art. 2 c. 1 lett. m) del D.Lgs. n. 175/2016 (Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica, il c.d. Decreto Madia), è tenuta a predisporre annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale, la Relazione sul governo societario.

Ai sensi dell'art. 6 del citato Decreto, le suddette società sono tenute a predisporre specifici programmi di valutazione del rischio aziendale e ne informano l'Assemblea nell'ambito della citata Relazione, nella quale vengono indicati gli strumenti di governo societario eventualmente adottati.

Per la redazione del documento, a valere sui dati di bilancio 2021 in Gestione Propria, si sono presi a riferimento, in continuità di metodo di indagine rispetto agli esercizi precedenti, i provvedimenti:

- del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (in seguito anche solamente CNDCEC);
- dell'Associazione Nazionale Finanziarie Regionali (in seguito anche solamente ANFIR);
- emanati dai competenti uffici provinciali.

In particolare, si è fatto riferimento a quanto indicato dal CNDCEC nel marzo 2019 con la pubblicazione di un documento contenente una serie di linee guida e raccomandazioni per la selezione di strumenti che consentano il monitoraggio del rischio di crisi aziendale.

Successivamente, con un documento dell'ottobre 2019, il CNDCEC ha individuato i c.d. "indici di allerta", così come prescritto dal legislatore all'art. 13 del D.Lgs. del 12/01/2019 n. 14 "Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza¹", trasmessi per l'approvazione al Ministero dello Sviluppo Economico.

A completare il quadro, ANFIR (Associazione Nazionale Finanziarie Regionali), in una logica di controllo di gestione delle società pubbliche affidatarie "in house", ha individuato degli indicatori di valenza trasversale, aventi in vantaggio di essere confrontabili con benchmark di mercato (definiti sulla base delle medie dei risultati di società operanti sul mercato in quanto entità private o di società operanti in ambiti analoghi) e nel tempo, consentendo valutazioni di performance².

Da ultimo, si sono ricevute le indicazioni da parte del competente ufficio della Provincia autonoma di Trento che ha dato evidenza del fatto che in data 16 aprile 2021 il Ministero dell'Economia e delle Finanze tramite la struttura di monitoraggio di cui all'articolo 15, comma 2, del Decreto Legislativo 19 agosto 2016, n. 175, ha pubblicato il documento definitivo, denominato "Indicazioni sul programma di valutazione del rischio di crisi aziendale".

¹ Il D.L. 30/04/2022 n. 36, contenente ulteriori misure urgenti per l'attuazione del PNRR, ha rinviato al 15/07/2022 l'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.Lgs. 12/01/2019, n. 14).

² Si rinvia al documento "indici di performance" approvato dall'Assemblea dei soci ANFIR del 16/11/2017.

La presente Relazione sul governo societario si pone pertanto l'obiettivo di individuare degli indicatori in grado di fungere da termometro e soglia da monitorare al fine di prevenire l'insorgere di rischi concreti di crisi aziendale o di adottare tempestivamente gli opportuni correttivi.

1. PROFILO DELLA SOCIETA'

Compagine sociale

La Società ha come obiettivo statutario l'espletamento di attività strumentali al sostegno, allo sviluppo ed alla promozione, in Italia e all'estero, delle attività economiche in Trentino.

Sotto il profilo giuridico, la Società è interamente partecipata dalla Provincia autonoma di Trento che esercita la direzione e il coordinamento ai sensi dell'art. 2497 *sexies* Codice Civile. Trentino Sviluppo è altresì Società *in house providing* della Provincia autonoma di Trento.

Il capitale sociale di Trentino Sviluppo al 31/12/2021 ammonta ad Euro 200.000.000,00 i.v., suddiviso in n. 40.000.000 azioni del valore nominale unitario di Euro 5,00.



Organi sociali

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da n. 4 membri così rappresentato:

Presidente Consiglio di Amministrazione	Anzelini Sergio
Consigliere Delegato	Ballardini Albert
Consigliera	Riolfatti Ornella
Consigliere	Fontanari Marco

La scadenza dell'organo amministrativo è prevista con l'approvazione del bilancio al 31/12/2023.

La Società è altresì dotata di un Collegio Sindacale costituito come segue:

Presidente Collegio Sindacale	Pizzini Disma
Sindaco effettivo	Giuliani Massimiliano
Sindaco effettivo	Bugna Elisa
Sindaco supplente	Dalbosco Maura
Sindaco supplente	Borghetti Antonio

I membri dell'organo di controllo sono stati nominati dall'Assemblea tenutasi in data 25/06/2020 e rimangono in carica per un triennio.

L'incarico di revisione legale dei conti è assegnato a PriceWaterhouseCoopers S.p.a., nominata con atto del 25/06/2020, in carica per tre esercizi.

Situazione occupazionale

La situazione del personale occupato alla data del 31/12/2021, comparata con quella dei due esercizi precedenti, è la seguente:

	2019	2020	2021
Dirigenti	4	4	4
Impiegati	152	158	159
Operai	1	1	1
Altri	1	1	1
Totale	158	164	165

2. SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI

Trentino Sviluppo, in un'ottica di miglioramento della propria struttura di governo, persegue l'obiettivo di migliorare l'efficacia del proprio Sistema dei controlli interni attraverso la:

- definizione del perimetro di attività di ciascuna funzione di controllo, promuovendo, dove possibile, l'integrazione dell'attività di controllo;
- definizione di adeguati flussi informativi tra i soggetti responsabili delle attività di controllo al fine di permettere una corretta condivisione delle informazioni.

Il presente capitolo è strutturato in tre parti che rappresentano, sintetizzandoli:

- il Sistema dei controlli interni implementato da Trentino Sviluppo;
- i ruoli e le responsabilità dei vari soggetti coinvolti nelle attività di controllo;
- le relazioni ed i flussi informativi tra le funzioni di controllo.

Si evidenzia che il presente documento non è esaustivo poiché la configurazione del Sistema dei controlli interni è delineato e rappresentato all'interno dei diversi documenti organizzativi, di seguito citati, che regolano le modalità operative ed organizzative definite per i processi aziendali.

2.1 IL SISTEMA DEI CONTROLLI INTERNI IMPLEMENTATO DA TRENTINO SVILUPPO

I rischi sono gli eventi potenzialmente idonei ad impedire il raggiungimento degli obiettivi aziendali. Il Sistema dei controlli interni è implementato lungo tutta la filiera dei processi aziendali al fine di presidiare i rischi individuati favorendo quindi il raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Il risk assessment è parte integrante del sistema globale di gestione dei rischi e consente di individuare e misurare i rischi pertinenti all'organizzazione; è un sistema che permette a Trentino Sviluppo Società di identificare i rischi esterni e interni e permette al management di focalizzare la propria attenzione sui fattori di rischio più significativi, tra i quali anche i rischi strategici e reputazionali. Tale sistema consente di analizzare a priori gli effetti che importanti cambiamenti, già intervenuti o che interverranno nell'ambiente interno esterno alla Società e che si presentano come più o meno controllabili, avranno sul modello di business aziendale e sulla performance. L'attività di risk assessment è condotta dall'Area Internal Audit, posizione in staff al Consiglio di Amministrazione.

L'Area Internal Audit è quindi impegnata nelle seguenti attività:

- individuazione, in collaborazione con gli owner process, di variabili interne ed esterne all'organizzazione che possono incidere sulla realizzazione di suoi obiettivi;
- quantificazione e valutazione degli effetti in termini di probabilità e impatto di tali variabili sugli obiettivi dell'organizzazione.

Annualmente il Consiglio di Amministrazione approva il Documento di Analisi dei rischi che rinvia ad un documento excel aggiornato in continuo dal Direttore dell'Area Internal Audit in base agli esiti dell'attività di audit, del monitoraggio e delle modifiche normative, organizzative e di processo.

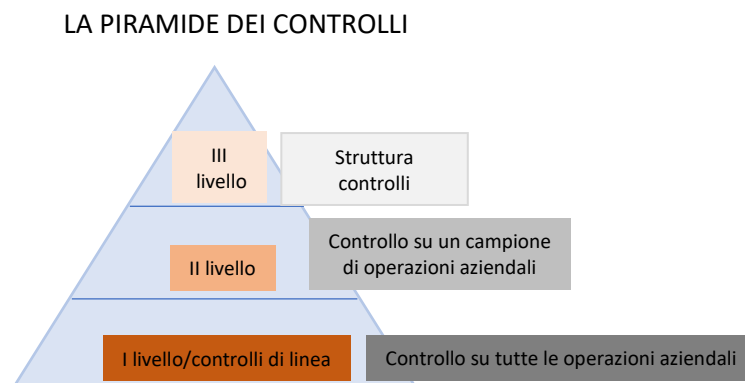
A presidio dei rischi identificati dall'attività di risk assessment, Trentino Sviluppo ha implementato il Sistema dei controlli interni.

Il Sistema di controlli interni è articolato su 3 livelli:

- **I livello:** controlli di routine, implementati direttamente nel processo. Tali controlli sono in capo al Responsabile del processo e ai soggetti parte attiva del processo ed hanno ad oggetto la totalità delle operazioni/attività di competenza; i controlli riguardano il presidio di tutti i rischi identificati sul processo (rischi operativi, di compliance, finanziari, ..);
- **II livello:** controlli/verifiche di *compliance* a determinate norme tecniche o giuridiche (esempio: salute e sicurezza sul lavoro, D. Lgs. 231/2001, trasparenza, anticorruzione, controlli a mitigazione del rischio di errata esposizione in bilancio della situazione economica, finanziaria e patrimoniale) che impattano su specifiche attività aziendali. Tali controlli hanno ad oggetto un campione delle operazioni/attività sono effettuati da un soggetto diverso dai soggetti parte attiva del processo e dal Responsabile del processo;
- **III livello:** valutazione del disegno dei controlli aziendali al fine di valutare se il SCI, fatto adeguatamente funzionare, possa prevenire, contenere o correggere i rischi che minacciano gli obiettivi aziendali.

Il Sistema dei controlli interni, SCI, è rappresentato nella Figura 1 “Piramide dei controlli”

Figura 1



2.2 I RUOLI E LE RESPONSABILITA' DEI VARI SOGGETTI COINVOLTI NELLE ATTIVITA' DI CONTROLLO

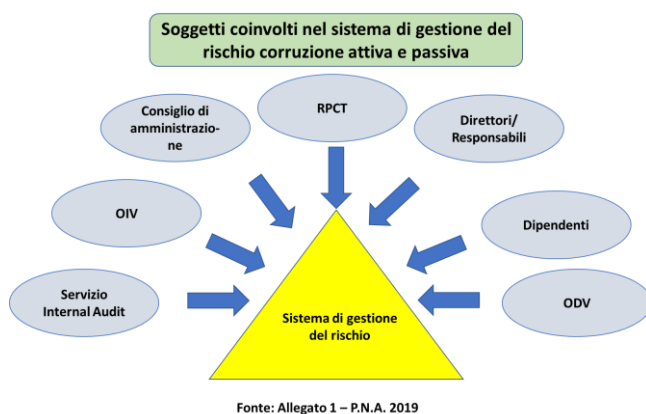
I soggetti responsabili delle attività di controllo ai vari livelli sono i seguenti:

- **I livello:** Responsabili e soggetti coinvolti nel processo. Le tipologie di controlli e le responsabilità degli stessi sono definiti nei documenti organizzativi afferenti al Sistema Documentale Aziendale (Disposizione Organizzativa, Sistema di gestione per la salute e la sicurezza sul lavoro ispirato alla norma tecnica ISO 45001, Linee Guida, Procedure Gestionali, Procedure Operative, Piano dei Sistemi adempimenti privacy);
- **II livello:** Soggetti titolari di incarichi specifici (Organismo di Vigilanza ex D.lgs 231/2001, Responsabile della prevenzione della corruzione e Trasparenza, Società di revisione, Responsabile del Servizio di Prevenzione Salute e Sicurezza sul lavoro). Le tipologie di controlli e le responsabilità degli stessi sono per lo più definiti dalla normativa di riferimento e, in alcuni casi dove è prevista l'autoregolamentazione, dai documenti organizzativi. Le responsabilità definite dal d.lgs 231/2001 in capo all'Organismo di Vigilanza, sono esercitati dallo stesso attraverso la definizione e conduzione del Piano di audit annuale ex d.lgs 231/2001. L'Organismo di Vigilanza opera secondo le modalità definite attraverso il proprio

Regolamento interno. Le responsabilità definite dalla L.190/2012 in capo al Responsabile della prevenzione della corruzione e Trasparenza sono esercitate dallo stesso attraverso la definizione e conduzione del Piano di audit annuale, integrato al Piano ex D.lgs 231/2001 nei casi condivisi con l'Organismo di Vigilanza. Le attività in materia di trasparenza sono definite nella Linea Guida LG-TS-03 "Sistema di prevenzione della corruzione". La manutenzione del Sistema della Prevenzione della salute e sicurezza sul lavoro ex D.lgs 81/08 è in capo al Datore di Lavoro ex D.lgs 81/08 che si avvale del Responsabile del Sistema di prevenzione della sicurezza e della salute sul lavoro; la Società si è inoltre dotata dal dicembre 2021 di un Sistema di gestione della salute e sicurezza sul lavoro ispirato alla norma tecnica ISO 45001.

- **III livello:** Area Internal Audit. I compiti e le responsabilità dell'Area IA sono definiti nel Mandato MND-IA del 23/11/2016 e ss.mm., approvato dal Consiglio di Amministrazione. Il Collegio Sindacale svolge le attività previste dall'art. 2403 del Codice Civile.

Per quanto concerne il presidio del rischio corruttivo, esteso sui tre livelli sopra evidenziati, il sistema dei controlli interni, in linea con quanto previsto dal Piano Nazionale Anticorruzione 2019, vede impegnati i soggetti rappresentati nella figura sotto riportata. I compiti e le responsabilità di ciascun soggetto sono previsti dalla normativa di riferimento, dalla normativa interna e dalle *best practice* aziendali.



2.3 RELAZIONI E FLUSSI INFORMATIVI TRA LE FUNZIONI DI CONTROLLO

I principali flussi informativi tra i vari LIVELLI sono previsti dai documenti organizzativi afferenti al Sistema Documentale Aziendale (Documento di sintesi del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.lgs 231/2001 integrato ex L.190/20125, Procedure Gestionali e Operative); ulteriori flussi informativi possono inoltre essere identificati ed attivati dai diversi soggetti attivi nei diversi livelli del SCI.

Si evidenzia che la versione in vigore dei documenti afferenti al Sistema Documentale Aziendale è pubblicata nella sezione Linee Guida e Procedura dell'intranet aziendale accessibile al Vertice aziendale, a tutti i dipendenti, ai soggetti impegnati nell'attività di controllo citati in precedenza (ad eccezione della Società di revisione e del RSPP ai quali viene inviata copia dei documenti di interesse).

3. VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE

Nella valutazione del rischio di crisi aziendale e nell'ottica *early warning*, a cui la normativa è ispirata, il **CNDCEC**, pur riconoscendo la rilevanza di strumenti *forward looking*, propone l'impiego dall'analisi degli indici di bilancio condotta su base tendenziale avendo a riguardo gli ultimi 3-4 esercizi (pertanto sulla base di dati storici a consuntivo).

In particolare, il CNDCEC individua degli indicatori sintetici, ossia grandezze singole o parametri, costituiti dal rapporto tra grandezze, che costituiscono il limite oltre il quale si ritiene convenzionalmente compromesso il raggiungimento dell'equilibrio finanziario. La scelta degli indicatori deve in ogni caso essere condotta individuando il nesso tra il rischio di crisi ed i singoli indicatori prescelti, nonché il loro livello di soglia adottato.

Come esposto già in premessa, sul punto si rinvia al contenuto dei seguenti documenti elaborati dal CNDCEC rispettivamente nel marzo e nell'ottobre 2019.

Il primo documento reca una traccia per la formazione della Relazione sul governo societario e propone una serie di raccomandazioni per l'applicazione di quanto previsto dell'art. 6 c. 2 e 4 del D.Lgs. n. 175/2016 e quindi per la selezione di strumenti che consentano il monitoraggio del rischio di crisi aziendale, anche mediante il calcolo di specifici indici di bilancio.

Nel secondo documento il CNDCEC dà seguito a quanto specificatamente previsto all'art. 13 del D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza), individuando degli "indicatori della crisi", in riferimento ad ogni tipologia di attività economica.

Per garantire continuità con le analisi condotte nelle Relazioni sul governo societario dei precedenti esercizi e per dare seguito alle indicazioni della P.A.T., si procede altresì al calcolo degli indici di performance individuati da **ANFIR** (Associazione nazionale Finanziarie Regionali), aventi il vantaggio di essere confrontabili con benchmark di mercato (definiti sulla base delle medie dei risultati di società operanti sul mercato in quanto entità private o di società operanti in ambiti analoghi) e nel tempo.

A completamento, si sono ricevute le indicazioni da parte del competente ufficio della Provincia autonoma di Trento che ha dato evidenza del fatto che in data 16 aprile 2021 il Ministero dell'Economia e delle Finanze tramite la struttura di monitoraggio di cui all'articolo 15, comma 2, del Decreto Legislativo 19 agosto 2016, n. 175, ha pubblicato il documento definitivo, denominato "Indicazioni sul programma di valutazione del rischio di crisi aziendale" (si rinvia alla nota del 22/04/2021, prot. n. 8385).

Si procede di seguito all'analisi economico-finanziaria ed alla misurazione del rischio di crisi aziendale, calcolando gli indici suggeriti dai suddetti organismi, considerando un arco di tempo storico quadriennale (2018-2019-2020-2021).

3.1 ANALISI DI BILANCIO

Si riportano le risultanze del bilancio riclassificato di Trentino Sviluppo relativo agli esercizi 2018-2019-2020-2021³. Si evidenzia che i valori di bilancio di seguito esposti sono inerenti alla sola “gestione propria” (sono quindi escluse le attività riguardanti la gestione del Fondo provinciale che la società gestisce in nome proprio ma per conto della P.A.T.).

Conto economico

	2018	2019	2020	2021
Ricavi netti	17.954.383	18.345.430	17.541.405	24.281.488
Costi esterni	5.091.835	5.168.631	5.083.375	10.315.508
Valore aggiunto	12.862.548	13.176.799	12.458.030	13.965.980
Costo del lavoro	9.118.956	9.360.650	9.102.593	10.119.373
Margine operativo lordo	3.743.592	3.816.149	3.355.437	3.846.607
Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	4.015.784	3.183.461	2.924.699	3.203.810
Risultato operativo	- 272.192	632.688	430.738	642.797
Proventi diversi	2.364.481	611.056	423.009	617.769
Proventi e oneri finanziari	2.253.004	3.545.074	3.421.864	4.276.595
Risultato ordinario	4.345.293	4.788.818	4.275.611	5.537.161
Rivalutazioni e svalutazioni	1.902	12.195	- 1	343
Risultato ante imposte	4.347.195	4.801.013	4.275.610	5.537.504
Imposte sul reddito	158.255	- 4.412	- 355.352	73.278
Risultato netto	4.188.940	4.805.425	4.630.962	5.464.226

Dal punto di vista economico si riscontra un incremento dei **ricavi netti** (+38,42% nell’esercizio 2021 rispetto al precedente), principalmente costituiti da proventi derivanti dalle prestazioni di servizi rese nei confronti di aziende insediate presso i Poli Tecnologici – B.I.C. e dalle prestazioni effettuate nei confronti della Provincia quale mandataria della gestione del Fondo assegnato ai sensi della L.P. 6/1999⁴ (complessivamente pari a 13,74 milioni di Euro, contro 12,66 milioni del 2020). Come precisato nella Relazione sulla gestione, tale incremento è principalmente dovuto all’avvio dell’attività di gestione del servizio sostitutivo di mensa aziendale, dall’incremento dell’attività di gestione del Fondo provinciale ex art. 33 L.P. 6/1999 e da alcuni nuovi insediamenti ed ampliamenti presso i Poli Tecnologici.

Tra i ricavi sono altresì contabilizzati i canoni attivi derivanti da locazioni ordinarie e finanziarie (3,29 milioni di Euro, contro 3,23 milioni del precedente esercizio), altre prestazioni di servizi (Euro 272.000), indennizzi per comodati riconosciuti dalla P.A.T. per il mancato utilizzo economico degli immobili concessi in comodato al socio unico e ad altri enti come previsto dagli Indirizzi vigenti e dalla Convenzione in vigore (1,3 milioni di Euro), servizi buoni pasto elettronici relativi alla nuova attività di gestione del servizio sostitutivo di mensa aziendale (5,66 milioni di Euro) ed altri ricavi e proventi.

³ Per l’esercizio 2021 si dispone del progetto di bilancio che andrà in approvazione del Consiglio di Amministrazione in concomitanza con la presente relazione accompagnatoria.

⁴ Come riportato in nota integrativa, nel 2021 la commissione di gestione percepita dalla P.A.T. ammonta a 4,8 milioni di Euro, alla quale va aggiunto il corrispettivo riconosciuto per le prestazioni del personale tecnico dipendente e delle spese di trasferta (senza mark-up) pari a 5,8 milioni di Euro.

Costi operativi (costi esterni e costo del lavoro) in aumento nell'esercizio 2021 rispetto al periodo precedente; come riportato nella Relazione sulla gestione, la variazione dei costi esterni è da imputare ad oneri diretti afferenti alla gestione del servizio sostitutivo mensa, mentre l'incremento del costo del lavoro è riconducibile alle nuove risorse assunte per far fronte alla maggiore attività del Fondo provinciale.

L'incidenza del margine operativo lordo sul valore aggiunto si mantiene mediamente costante nel quadriennio analizzato (28%); in valore assoluto il M.O.L. si attesta intorno a 3,84 milioni di Euro, in aumento rispetto al 2020.

In crescita il **risultato operativo** e, a fronte dell'incremento del risultato della gestione finanziaria, anche il **risultato ordinario**; tra i proventi diversi sono iscritte poste straordinarie (sopravvenienze ed insussistenze) e contributi in conto esercizio.

Tra i proventi finanziari sono iscritti i dividendi deliberati e distribuiti nell'esercizio 2021 dalle società partecipate Findolomiti Energia S.r.l. ed Infracis S.r.l. (5,7 milioni di Euro); il saldo della **gestione finanziaria** è ridotto dall'ammontare degli interessi su finanziamenti, maturati per competenza sul prestito obbligazionario rimborsato in data 31/08/2021 (1,55 milioni di Euro).

L'esercizio 2021 chiude con un **utile** pari ad Euro 5.464.226 in miglioramento rispetto al precedente esercizio (Euro 4.630.962).

Stato patrimoniale

	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
Immobilizzazioni immateriali nette	345.200	0%	255.718	0%	193.036	0%	175.913	0%
Immobilizzazioni materiali nette	220.374.856	55%	210.735.170	52%	209.029.529	51%	205.270.712	56%
Immobilizzazioni finanziarie	152.744.457	38%	152.756.751	37%	152.757.410	37%	143.507.253	39%
<i>di cui: crediti verso controllante</i>	<i>80.000.000</i>	<i>20%</i>	<i>80.000.000</i>	<i>20%</i>	<i>80.000.000</i>	<i>19%</i>	<i>70.000.000</i>	<i>19%</i>
Tot. immobilizzazioni nette	373.464.513	94%	363.747.639	89%	361.979.975	88%	348.953.878	114%
Rimanenze	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Crediti verso clienti	1.463.256	0%	3.313.848	1%	3.074.953	1%	2.836.023	1%
Altri crediti	7.140.406	2%	9.300.896	2%	12.791.328	3%	9.160.616	3%
Disponibilità liquide	17.022.917	4%	31.550.562	8%	34.159.205	8%	5.173.465	1%
Attività liquide	25.626.579	6%	44.165.306	11%	50.025.486	12%	17.170.104	5%
Ratei e risconti	147.506	0%	123.026	0%	231.252	0%	194.717	0%
TOTALE ATTIVO	399.238.598	100%	408.035.971	100%	412.236.713	100%	366.318.699	119%
Patrimonio netto	239.141.228	60%	243.946.651	60%	248.577.612	60%	254.041.841	69%
Finanziamenti/prelevamenti soci	80.000.000	20%	80.000.000	20%	80.000.000	19%	80.000.000	22%
Mezzi propri	319.141.228	80%	323.946.651	79%	328.577.612	80%	334.041.841	91%
TFR	1.669.385	0%	1.805.698	0%	1.827.252	0%	1.849.087	1%
Fondi rischi ed oneri	14.222.212	4%	14.024.137	3%	14.002.931	3%	14.002.931	4%
Debiti bancari a medio/lungo	-	0%	-	0%	0	0%	0	0%
Altri debiti a medio/lungo	53.585.541	13%	53.380.862	13%	2.290.003	1%	1.210.101	0%
Debiti consolidati	69.477.138	17%	69.210.697	17%	18.120.186	4%	17.062.119	5%
Debiti verso fornitori	2.166.214	1%	1.675.059	0%	1.902.005	0%	2.642.265	1%
Debiti bancari a breve	22	0%	-	0%	50	0%	2	0%
Altri debiti a breve	6.264.360	2%	11.046.175	3%	61.578.108	15%	11.374.606	3%
Debiti a breve	8.430.596	2%	12.721.234	3%	63.480.163	15%	14.016.873	4%
Ratei e risconti	2.189.636	1%	2.157.389	1%	2.058.752	0%	1.197.866	0%
TOTALE PASSIVO	399.238.598	100%	408.035.971	100%	412.236.713	100%	366.318.699	100%

In contenuta contrazione rispetto al 2020, il valore netto delle **immobilizzazioni materiali ed immateriali**.

Tra le **immobilizzazioni finanziarie**, anch'esse in contrazione rispetto al 2020, sono iscritte le partecipazioni detenute in imprese controllate (Trentino Marketing S.r.l. e Trentino Lunch S.r.l., costituita nel corso del 2021), collegate (Findolomiti Energia S.r.l.) ed altre imprese (tra queste Infracis S.r.l.), oltre al credito di 70 milioni di Euro nei confronti del socio unico.

Tale credito vantato verso la P.A.T., il cui importo originario era pari ad 80 milioni di Euro, rappresenta l'ammontare versato a favore del Fondo istituito con L.P. 6/1999 ed ottenuto direttamente dalla P.A.T. attraverso finanziamenti infruttiferi di analogo importo iscritti nella voce "debiti verso soci per finanziamenti"; nel corso del 2021 Trentino Sviluppo ha provveduto all'incasso parziale di un importo pari a 10 milioni di Euro del credito vantato nei confronti del Fondo Sezione Sistema per soddisfare il fabbisogno di cassa riconducibile al rimborso del prestito obbligazionario in scadenza il 31/08/2021 (si rinvia a successivi approfondimenti in merito).

In rilevante calo il saldo delle **attività liquide**, a fronte della decrescita del saldo dei crediti commerciali, degli altri crediti e delle disponibilità liquide (passate da 34,15 milioni del 2019 a 5,17 milioni del 2020).

Mezzi propri in aumento per effetto dell'accantonamento dell'utile. I finanziamenti soci infruttiferi ammontano ad 80 milioni di Euro (in linea con il precedente esercizio), tuttavia parte di questi (20 milioni di Euro) hanno scadenza nel breve periodo; infatti l'art. 59 della L.P. 6/2020 ha posticipato al 31/12/2025 il termine ultimo di pagamento, prevedendo l'inizio del rimborso dall'anno 2022 in n. 4 rate costanti di Euro 20 milioni cadauna.

Un **indebitamento** complessivo in rilevante calo nell'esercizio 2021, principalmente a fronte del rimborso del prestito obbligazionario, a suo tempo emesso da Tecnofin Trentina (incorporata in Trentino Sviluppo) e sottoscritto interamente dall'Agenzia provinciale per l'assistenza e la previdenza integrativa (APAPI) per l'importo di 50 milioni di Euro.

Rendiconto finanziario

Metodo indiretto - descrizione	esercizio 31/12/2021	esercizio 31/12/2020
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		
Utile (perdita) dell'esercizio	5.464.226	4.630.962
Imposte sul reddito	73.278	(355.352)
Interessi passivi (interessi attivi) (Dividendi)	1.429.342 (5.706.000)	2.340.860 (5.763.000)
(Plusvalenze) / minusvalenze derivanti dalla cessione di attività di cui immobilizzazioni materiali	10.996 10.996	0 0
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione nel capitale circolante netto	1.271.842	853.470
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	223.819	166.368
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.914.442	2.924.699
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	(14.365)	1
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	(523)	8.813
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	3.123.373	3.099.881
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	4.395.215	3.953.351
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	238.930	238.895
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	740.260	226.946
Decremento/(incremento) dei ratei e risconti attivi	36.535	(108.226)
Incremento/(decremento) dei ratei e risconti passivi	(860.886)	(98.637)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	2.307.363	(3.690.930)
Totale variazioni del capitale circolante netto	2.462.202	(3.431.952)
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	6.857.417	521.399
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(1.429.342)	(2.340.860)
(Imposte sul reddito pagate)	(33.330)	(3.079)
Dividendi incassati	5.706.000	5.763.000
(Utilizzo dei fondi)	(201.801)	(174.833)
Totale altre rettifiche	4.041.527	3.244.228
FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA (A)	10.898.944	3.765.627
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento		
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	<i>947.478</i>	<i>(1.064.225)</i>
(Investimenti)	(837.132)	(1.907.645)
Disinvestimenti	1.784.610	843.420

<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	(82.611)	(92.087)
(Investimenti)	(82.611)	(92.087)
Disinvestimenti	0	0
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	9.250.500	(660)
(Investimenti)	(760.000)	(660)
Disinvestimenti	10.010.500	0

FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)	10.115.367	(1.156.972)
--	-------------------	--------------------

C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento

Mezzi di terzi

Incremento (Decremento) debiti a breve verso banche	(48)	50
Accensione finanziamenti	0	0
(Rimborso finanziamenti)	(50.000.000)	0

Mezzi propri

Aumento di capitale a pagamento	0	(65)
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	0
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)		

FLUSSO FINANZIARIO DELL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)	(50.000.048)	(15)
---	---------------------	-------------

INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+-B+-C)	(28.985.737)	2.608.640
---	---------------------	------------------

Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	34.156.246	31.548.688
Danaro e valori in cassa	2.956	1.874
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	34.159.202	31.550.562
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	5.165.335	34.156.246
Danaro e valori in cassa	8.130	2.956
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	5.173.465	34.159.202
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE	(28.985.737)	2.608.640

3.2 ANALISI PER INDICI

Si procede di seguito con il calcolo e l'analisi degli indici individuati da ANFIR e dal CNDCEC, utilizzando come base di calcolo i bilanci degli esercizi 2018-2019-2020-2021.

Indici di performance – ANFIR - e benchmark

➤ *Indice di indipendenza finanziaria*

	2018	2019	2020	2021
Capitale proprio	239.141.228	243.946.651	248.577.612	254.041.841
Capitale investito	319.238.598	328.035.971	332.236.713	296.318.699
Indipendenza finanziaria	0,749	0,744	0,748	0,857

L'indice di indipendenza finanziaria (o indice di autonomia finanziaria) è dato dal rapporto tra capitale proprio, coincidente con il patrimonio netto, ed il capitale investito, pari al totale attivo al netto del credito immobilizzato di 70 milioni di Euro vantato nei confronti della P.A.T..

In base alle risultanze di tale indice, in leggero aumento rispetto ai risultati dei precedenti esercizi, si può dedurre che la società gode di una buona copertura patrimoniale dell'attivo, con un contenuto livello di dipendenza da fonti esterne.

➤ *Indice di indebitamento finanziario esterno*

	2018	2019	2020	2021
Debiti finanziari esterni	62.016.137	66.102.096	65.770.166	15.226.974
Capitale proprio	239.141.228	243.946.651	248.577.612	254.041.841
Indebitamento finanziario esterno	0,259	0,271	0,265	0,060

L'indice di indebitamento finanziario esterno (o leva finanziaria) è ottenuto rapportando i debiti finanziari esterni al capitale proprio. Nel numeratore sono inclusi tutti i debiti iscritti nella macro-classe D di Stato Patrimoniale ad eccezione dei “debiti verso soci per finanziamenti” infruttiferi (effettuati dal socio unico al fine di sostenere la realizzazione degli investimenti previsti dal piano delle attività ai sensi degli artt. 33 e 34 della L.P. 6/1999, di cui si è già detto nel precedente paragrafo). Il capitale proprio coincide con l'ammontare del patrimonio netto.

Nell'esercizio 2021 l'indice assume valori inferiori rispetto al triennio precedente a fronte della riduzione dei debiti finanziari esterni principalmente riconducibile al rimborso del prestito obbligazionario di 50 milioni di Euro a fine agosto 2021.

Si conferma una situazione di equilibrio nella struttura del debito tra risorse di terzi (in calo nel 2021) e mezzi propri.

➤ *Current ratio*

	2018	2019	2020	2021
Attivo circolante	25.424.021	42.649.375	48.320.457	25.523.620
Passività correnti	8.430.596	12.721.234	63.480.163	34.016.873
Current ratio	3,016	3,353	0,761	0,750

Il *current ratio* (o indice di elasticità) mette in relazione poste patrimoniali attive contraddistinte da tempi di recupero brevi (esigibili o realizzabili entro l'anno, esclusi rate e risconti attivi) con passività in scadenza a breve termine (anche questi esigibili entro l'anno, esclusi ratei e risconti passivi e fondi).

Tra le attività correnti, il cui saldo risulta in rilevante contrazione nell'esercizio 2021 rispetto al 2020, è incluso anche il credito vantato verso la P.A.T. con scadenza a breve, iscritto in bilancio tra le immobilizzazioni finanziarie (10 milioni di Euro⁵); tra le passività correnti, in calo al 31/12/2021 rispetto al 2020 principalmente a fronte del rimborso del prestito obbligazionario, è iscritto il debito verso il socio unico con scadenza a breve (20 milioni di Euro)⁶. Nel 2021 l'indice assume un valore in linea a quello del precedente esercizio.

Benchmark

Si procede quindi ad un confronto tra il valore medio degli indici calcolati nell'esercizio 2021 e nel triennio precedente con il valore benchmark di riferimento individuato da ANFIR⁷:

	2018	2019	2020	2021	Media 2018-2021	Benchmark (ANFIR)
Indipendenza finanziaria	0,749	0,744	0,748	0,857	0,775	> 0,6
Indebitamento finanziario esterno	0,259	0,271	0,265	0,060	0,214	< 1
Current ratio	3,016	3,353	0,761	0,750	1,970	> 1

Gli indici di performance, calcolati sui bilanci dell'esercizio 2021 e del triennio precedente, risultano essere conformi ai valori benchmark individuati da ANFIR. Da considerare il valore puntuale del *current ratio*, sull'esercizio 2021, non soddisfacente il requisito (così come nel 2020).

⁵ Si rammenta che nel 2021 parte del credito immobilizzato verso la P.A.T. (10 milioni di Euro) è stato impiegato per soddisfare il fabbisogno di cassa relativo al pagamento del prestito obbligazionario.

⁶ La scadenza del relativo rimborso è stata modificata dall'art. 59 della L.P. 6/2020 che ha posticipato al 31/12/2025 il termine ultimo di pagamento, prevedendo l'inizio del rimborso dall'anno 2022 in n. 4 rate costanti di 20 milioni ciascuna.

⁷ Il valore benchmark è rappresentato dal valore di mercato o di società pubbliche analoghe, ponderato per dimensione e/o territorio, così come determinato nel documento "indici di performance" approvato dall'Assemblea dei soci dell'Associazione Nazionale Finanziarie Regionali del 16/11/2017.

Indici - CNDCEC (documento del marzo 2019)

Si procede di seguito con il calcolo degli indici individuati nel documento predisposto dal CNDCEC “Relazione sul governo societario contenente Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6 c. 2 e 4, D. lgs. 175/2016)”, del marzo 2019.

➤ *Rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo*

	2018	2019	2020	2021
Posizione finanziaria netta	32.963.263	18.435.496	15.826.246	4.812.435
Margine operativo lordo	3.743.592	3.816.149	3.355.437	3.846.607
PFN/MOL	8,805	4,831	4,717	1,251

La Posizione Finanziaria Netta (di seguito P.F.N.) misura l’esposizione della società verso finanziatori terzi, includendo tutte le voci passive di natura finanziaria, al netto delle disponibilità e delle attività finanziarie liquide.

Il Margine Operativo Lordo (di seguito M.O.L.), ottenuto dalla differenza tra valore aggiunto e costo del lavoro, risulta in crescita nell’esercizio 2021 (in controtendenza rispetto al peggioramento registrato nel precedente esercizio); da ciò si deduce che la società è in grado di “produrre cassa” e quindi di autofinanziarsi con le risorse generate dalla gestione caratteristica ed operativa.

Il rapporto tra P.F.N. e M.O.L. esprime in quanti anni teoricamente la società sarebbe in grado di ripagare i debiti finanziari se utilizzasse la totalità dei flussi operativi potenziali per tale finalità. Nel caso in specie, l’indice assume un valore in netto miglioramento nell’esercizio 2021 rispetto al triennio precedente.

➤ *Rapporto tra Posizione Finanziaria Netta e Margine Operativo Lordo con gestione finanziaria*

Al fine di fornire una migliore rappresentazione della situazione specifica di Trentino Sviluppo, che vede considerate nel bilancio della Gestione Propria la gestione finanziaria come voce significativa negli esercizi presi in esame, si ritiene opportuno ricalcolare il rapporto tra P.F.N. ed M.O.L. aggiungendo a quest’ultimo il saldo della gestione finanziaria come componente assimilabile e determinante la redditività caratteristica.

	2018	2019	2020	2021
Posizione finanziaria netta	32.963.263	18.435.496	15.826.246	4.812.435
(Margine operativo lordo + proventi e oneri finanziari)	5.996.596	7.361.223	6.777.301	8.123.202
PFN/RO	5,497	2,504	2,335	0,592

Tale indicatore assume valori sempre di segno algebrico positivo nel periodo, con un andamento decrescente dal 2019 al 2021 a fronte di una progressiva contrazione della P.F.N. ed una “tenuta” del saldo del M.O.L. comprensivo del saldo della gestione finanziaria.

➤ *Rapporto tra debito ed equity (D/E)*

	2018	2019	2020	2021
Debiti (D)	142.016.137	146.102.096	145.770.166	95.226.974
Patrimonio Netto (E)	239.141.228	243.946.651	248.577.612	254.041.841
D/E	0,594	0,599	0,586	0,375

Tale indice misura il livello di indebitamento rapportato all’apporto dei soci e all’autofinanziamento aziendale, determinato dal patrimonio netto. Tra i debiti vengono inclusi tutti i debiti iscritti nella macro-classe D di Stato Patrimoniale (inclusi i debiti verso soci per finanziamenti).

Nel caso in specie il rapporto assume valori sempre inferiori all’unità, essendo il patrimonio netto sempre maggiore all’indebitamento finanziario, indicando una condizione di sufficiente equilibrio.

➤ *Rapporto tra Oneri Finanziari e Margine Operativo Lordo*

	2018	2019	2020	2021
Oneri finanziari	2.226.273	2.330.368	2.350.070	1.558.084
Margine operativo lordo	3.743.592	3.816.149	3.355.437	3.846.607
OF/MOL	0,595	0,611	0,700	0,405

Tale indice misura la capacità economica di sostenimento del costo dell’indebitamento.

Gli oneri finanziari lordi sono comprensivi di interessi bancari, interessi su altri debiti, oltreché, in misura più rilevante, interessi su finanziamenti. Questi ultimi sono composti dagli interessi maturati per competenza sul prestito obbligazionario sottoscritto da APAPI, trasferito nel 2016 in capo all’ incorporante Trentino Sviluppo e rimborsato in data 31/08/2021.

L’indice assume nell’intero periodo valori inferiori all’unità; nell’esercizio 2021 circa il 40% delle risorse derivanti dalla gestione caratteristica risultano destinate alla remunerazione dei mezzi di terzi, in netta contrazione rispetto al precedente esercizio; ciò a fronte dell’incremento del M.O.L. e del calo degli oneri finanziari.

➤ *Scaduto nei confronti di dipendenti, fornitori, erario ed enti previdenziali (overdue)*

Si ritiene che tale indicatore risulti essere poco significativo per Trentino Sviluppo. Essendo una società soggetta a controllo pubblico, è tenuta a rispettare specifiche regole e vincoli nel pagamento dei debiti (in particolare dei debiti verso fornitori); sovente, eventuali ritardi nei pagamenti sono attribuibili non tanto a difficoltà finanziarie della stessa, ma alla necessità di attuare preventivamente specifici adempimenti, previsti dalle norme applicabili al caso di società *in house* della P.A.T.

Si aggiunge che il DURC di Trentino Sviluppo, richiesto il 17/02/2022 e valido sino al 17/06/2022, ne attesta la regolarità nei confronti di INPS ed INAIL.

Indicatori di crisi - CNDCEC (documento dell'ottobre 2019) - e benchmark

Si procede di seguito con il calcolo degli indici individuati dal CNDCEC, ai sensi dell'art. 13 c. 2 del D.Lgs. 14/2019 (Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza), nel documentato datato 19/10/2019, trasmesso al Ministero dello Sviluppo Economico per l'approvazione.

In particolare, essendo il patrimonio netto al 31/12/2021 positivo ed il capitale sociale sopra il limite legale e non essendo disponibile il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), si procede con il calcolo dei seguenti indicatori.

➤ *Indice di sostenibilità degli oneri finanziari*

	2018	2019	2020	2021
Oneri finanziari (-)	2.226.273	2.330.368	2.350.070	1.558.084
Ricavi	16.611.723	17.020.585	16.320.086	22.979.270
Oneri finanziari / Ricavi	0,134	0,137	0,144	0,068

Tale indicatore è costituito dal rapporto tra oneri finanziari (interessi e altri oneri finanziari – voce C.17 - CE), con segno positivo, e fatturato (voce A.1 - CE). Esso misura la sostenibilità degli oneri finanziari dell'indebitamento con i ricavi delle vendite e prestazioni; nel 2021 l'incidenza segna un netto miglioramento rispetto al peso percentuale fatto registrare dalla gestione finanziaria nel triennio 2018-2020.

➤ *Indice di adeguatezza patrimoniale*

	2018	2019	2020	2021
Patrimonio netto	239.141.228	243.946.651	248.577.612	254.041.841
Debiti totali	144.205.773	148.259.485	147.828.918	96.424.840
PN / D	1,658	1,645	1,682	2,635

Tale indice è ottenuto rapportando il patrimonio netto (detratti eventuali crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e dividendi deliberati) con i debiti totali, costituiti da tutti i debiti (voce D - passivo) e dai ratei / risconti passivi (voce E – passivo).

➤ *Indice di liquidità*

	2018	2019	2020	2021
Attività a breve	25.571.527	42.772.401	48.551.709	25.718.337
Passività a breve	10.620.232	14.878.623	65.538.915	35.214.739
Attività a breve / Passività a breve	2,408	2,875	0,741	0,730

L'indice è costituito dal rapporto tra il totale delle attività a breve termine, risultante dalla somma algebrica delle voci dell'attivo circolante (voce C – attivo) esigibili entro l'esercizio

successivo ed i ratei e risconti attivi (voce D – attivo), ed il passivo a breve termine, costituito da tutti i debiti (voce D – passivo) esigibili entro l’esercizio successivo e dai ratei e risconti passivi (voce E – passivo). Tra le attività correnti è iscritto il credito verso la P.A.T. esigibile entro l’esercizio (10 milioni di Euro), mentre tra le passività correnti è iscritta la quota con scadenza a breve del finanziamento infruttifero concesso dalla P.A.T. (20 milioni di Euro).

Si evidenzia che tale indicatore è già presente tra quelli individuati da ANFIR (c.d. *current ratio*), tuttavia l’indice di liquidità qui calcolato tiene conto anche di ratei e risconti.

➤ *Indice di ritorno liquido dell’attivo*

	2018	2019	2020	2021
Cash flow	8.238.104	7.986.993	7.612.116	8.668.379
Attivo	399.238.598	408.035.971	412.236.713	366.318.699
Cash flow / Attivo	0,021	0,020	0,018	0,024

L’indice è costituito dal rapporto tra cash flow ed il totale attivo.

Il cash flow è ottenuto come somma algebrica del risultato d’esercizio e dei costi non monetari (ammortamenti, svalutazioni di crediti, svalutazioni di attività finanziarie) dal quale dedurre i ricavi non monetari (rialutazioni di attività finanziarie).

➤ *Indice di indebitamento previdenziale e tributario*

	2018	2019	2020	2021
(Debiti tributari + Debiti previdenziali)	954.329	959.697	953.612	1.130.463
Attivo	399.238.598	408.035.971	412.236.713	366.318.699
(Debiti tributari + Debiti previdenziali)/Attivo	0,002	0,002	0,002	0,003

L’indice è costituito dal rapporto tra il totale dell’indebitamento tributario (voce D.12 - passivo) e previdenziale (voce D.13 - passivo), esigibile entro ed oltre l’esercizio successivo, ed il totale attivo.

Benchmark

Nel citato documento, il CNDCEC ha individuato le soglie per i vari indici in relazione alle categorie settoriali e merceologiche di appartenenza.

In base al codice Ateco primario (82.99.99 “Altri servizi di supporto alle imprese nca” – N) si individua per Trentino Sviluppo il settore di appartenenza “Servizi alle imprese”. Si procede quindi con la messa a confronto delle risultanze degli indicatori (espresse in valore percentuale) sopra calcolati, riferiti al bilancio al 31/12/2021, e le soglie individuate dal CNDCEC.

INDICI	Bilancio al 31/12/2021	Soglie di allerta individuate dal CNDCEC per il settore "Servizi alle imprese"	
Oneri finanziari / Ricavi	6,8%	$\geq 1,8\%$!
PN / D	263,5%	$\leq 5,2\%$	ok
Attività a breve / Passività a breve	73,0%	$\leq 95,4\%$!
Cash flow / Attivo	2,4%	$\leq 1,7\%$	ok
(Debiti tributari + Debiti previdenziali)/Attivo	0,3%	$\geq 11,9\%$	ok

Analogamente all’esercizio 2020, due dei cinque indici calcolati non rispettano il valore di soglia identificato nel documento del CNDCEC, nel dettaglio trattasi:

- dell’indice di sostenibilità degli oneri finanziari, il cui valore è superiore rispetto a quello di soglia; la voce “oneri finanziari” è primariamente costituita dagli interessi maturati per competenza sul prestito obbligazionario sottoscritto da APAPI, ereditato dalla fusione con Tecnofin Trentina e interamente rimborsato in data 31/08/2021;
- del rapporto tra attività e passività a breve, il cui valore è inferiore rispetto a quello di soglia; nel 2021 risulta in calo la consistenza dell’attivo e del passivo corrente, a fronte del rimborso del prestito obbligazionario.

Si rileva che entrambi i fattori di squilibrio esposti sono riconducibili alla posizione del prestito obbligazionario, estinto nell’agosto 2021; di conseguenza, a partire dall’esercizio 2022 si prevede una contrazione degli interessi ed oneri finanziari ed una progressiva stabilità del saldo delle passività correnti.

4. CONCLUSIONI

Visti gli esiti dell’analisi di bilancio e dell’analisi per indici, considerato il loro andamento negli esercizi in esame, da valutarsi in ragione delle specificità connesse all’attività svolta da Trentino Sviluppo, si ritiene che il rischio di crisi aziendale relativo alla società sia BASSO.