

La società ha per oggetto un'attività di produzione di un servizio di interesse generale, legato principalmente allo smaltimento dei rifiuti speciali presso la discarica di Bacino di Taglietto 1, in Comune di Villadose (RO), grazie al quale viene garantito il rispetto del PEF dell'impianto, approvato dalla competente Provincia di Rovigo.

Tale attività permette ai Comuni del Bacino di Rovigo di pagare una tariffa di smaltimento dei rifiuti urbani alquanto vantaggiosa, rispetto a quella che verrebbe loro applicata nel caso in cui non venisse garantito il conferimento di rifiuti speciali, in ragione annua di circa 25.000 ton, presso l'impianto di Taglietto 1.

La società non rientra nella fattispecie di cui all'art. 20 del T.U.S.P., in quanto:

- a) La partecipazione societaria rientra nelle categorie di cui all'art. 4;
- b) La società ha un numero di dipendenti superiore a quello degli amministratori;
- c) Il Consorzio RSU non possiede partecipazioni in altre società che svolgono attività analoghe o similari;
- d) La società ha conseguito nel triennio precedente un fatturato medio superiore ad un milione di euro;
- e) La società non ha conseguito un risultato negativo nei quattro esercizi precedenti e, comunque, è costituita per la gestione di un servizio di interesse generale;

f) I costi di funzionamento nell'arco temporale esercizi 2012 – 2017 sono aumentati significativamente, ma esclusivamente in relazione all'importante incremento delle attività di intermediazione legate allo smaltimento dei rifiuti non pericolosi presso la discarica Taglietto 1;

g) Non vi è una stringente necessità di aggregazione della società in altre.

Le quote di partecipazione in Polaris Srl possono essere mantenute e la società non richiede necessariamente azioni di razionalizzazione.

Valutazione della Società

A conferma della crescita economica e finanziaria di Polaris dalla nascita fino ad oggi, di seguito si illustrano una serie di indici normalmente utilizzati per valutare la situazione finanziaria di un'impresa.

Tali indici hanno lo scopo di valutare il grado di solvibilità dell'azienda nel breve termine e nel lungo termine, solvibilità che influenza la capacità di ottenere dai creditori il rinnovo dei finanziamenti in scadenza e la concessione di nuovi prestiti.

Indice di disponibilità

Indica la capacità dell'azienda di coprire le passività di breve periodo (Passività Correnti) con il capitale circolante lordo ossia con tutte le attività prontamente disponibili o comunque velocemente liquidabili (Attività Correnti). Esprime quindi l'attitudine della gestione aziendale a soddisfare impegni finanziari a breve. Il suo valore deve essere ampiamente positivo, almeno superiore ad 1.

		ANNO 2017	ANNO 2016	ANNO 2015
Indice di disponibilità (è il CCN)				
	AC	1,26	1,65	1,63
	PC			

Indice di liquidità

Indica la capacità dell'azienda di coprire le passività di breve periodo (Passività Correnti) con le attività prontamente liquidabili (Liquidità immediate e differite). L'indice non comprende le rimanenze. Esprime l'attitudine della gestione aziendale a soddisfare impegni finanziari a breve. Il suo valore deve essere ampiamente positivo, almeno superiore ad 1.

		ANNO 2017	ANNO 2016	ANNO 2015
Indice di liquidità				
E' il margine di tesoreria	LI+LD	1,24	1,60	1,60
	PC			

I due indici appena descritti evidenziano il sostanziale equilibrio esistente tra fonti ed impieghi e quindi una solidità dell'azienda intesa come la capacità dell'azienda di perdurare nel tempo, grazie alla sua adattabilità alle mutevoli condizioni interne ed esterne. Un altro indice molto utilizzato per verificare che ci sia un corretto rapporto nell'ambito delle fonti di finanziamento è quello del "Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli".

Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli

Tale rapporto risulta significativo se si accetta il postulato in base al quale per attuare investimenti di una certa durata si debba ricorrere a finanziamenti di durata almeno equivalente. Questo indice è ottimale se superiore all'unità. Valori inferiori starebbero a dimostrare che investimenti a lungo sono stati finanziati con fonti a breve, prima avvisaglia di uno squilibrio finanziario.

		ANNO 2017	ANNO 2016	ANNO 2015
Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli				
	CN (cap.proprio)+PF(cap.terzi a l.t.)	1,81	2,01	1,98
	AF			

È possibile notare come nel tempo l'indice aziendale sia sempre rimasto ampiamente positivo, a conferma della buona struttura finanziaria dell'azienda.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta sta assumendo rilievo sempre crescente in una pluralità di contesti e di impieghi.

La posizione finanziaria netta individua l'indebitamento netto aziendale ed esprime, in maniera sintetica, il saldo tra fonti ed investimenti di natura finanziaria. La grandezza può assumere, in base all'orizzonte temporale abbracciato, diverse configurazioni: a breve, a medio-lungo e complessiva. La "posizione finanziaria netta" è data dall'ammontare delle disponibilità immediate attive, più eventuali crediti finanziari, al netto dei debiti di natura puramente finanziaria (in quanto non direttamente collegabili al ciclo commerciale) sia a breve che a medio lungo termine. La posizione finanziaria netta di Polaris espressa in migliaia di euro mostra un andamento positivo crescente negli anni:

	ANNO 2017	ANNO 2016	ANNO 2015
Posizione Finanziaria Netta	1115	421	378

Analisi situazione economica per indici di bilancio

La redditività si calcola rapportando il reddito o utile d'esercizio al capitale impiegato ed esprime, in senso globale, il risultato ottenuto dai mezzi destinati all'attività aziendale.

L'analisi della redditività si pone l'obiettivo di apprezzare l'attitudine della gestione aziendale a remunerare il capitale che ha concorso alla sua formazione.

ROE Tasso di redditività dei mezzi propri

Il ROE esprime la redditività dei mezzi propri (reddito netto / patrimonio netto).

E' uno tra i principali indici di redditività e il suo campo di variabilità è molto ampio.

Costituisce la sintesi dell'analisi reddituale dei quozienti di bilancio coordinati in un sistema organico. Evidenzia le relazioni tra redditività e struttura finanziaria.

Il ROE dovrebbe essere superiore al tasso di rendimento del danaro a breve termine esente da rischi (vale a dire il tasso di rendimento di titoli del debito pubblico). Nel caso di Polaris Srl tale obiettivo è pienamente rispettato.

		2017	2016	2015
ROE Tasso di redditività dei mezzi propri				
	RN	4,75%	1,61%	7,74%
	CN			

Determinazione del reddito medio atteso futuro della Società Polaris Srl

Per la determinazione del reddito medio atteso nel prossimo futuro, in presenza di un mercato in forte crescita e con aree di business nuove e diversificate rispetto al recente passato, si è ritenuto corretto adottare il Business Plan 2018-2020, predisposto unitamente agli uffici tecnici ed amministrativi ed al Consiglio di Amministrazione della Società Polaris.

Tale bilancio di previsione è stato redatto sulla prevedibile evoluzione dei costi/ricavi che la Società sosterrà o conseguirà nel prossimo triennio, per effetto delle scelte e degli atti di gestione che avranno corso negli anni 2018/2020, tenuto conto dei dati di budget del 2018, del consuntivo 2016 e 2017 ed i risultati di gestione periodicamente monitorati (in particolare il primo semestre 2018).

Le linee guida poste alla base della costruzione del business plan 2018-2020, sono riassumibili nei seguenti punti:

- I ricavi tipici derivanti dall'attività caratteristica di intermediazione, smaltimento e recupero rifiuti sono considerati in lieve crescita (tasso $g = 0,5\%$) rispetto all'esercizio precedente, così come i correlati costi variabili;
- I ricavi ed i costi diretti inerenti alla discarica di Taglietto 1 sono stati determinati, su base annua, in proporzione a quanto rilevato nel primo semestre del 2018 sulla base di conferimenti di 27.000 t/anno. Per quanto concerne i ricavi, è previsto un aumento del 3% nel 2019, che nell'anno successivo si stabilizza, a parità di costi di smaltimento. I risultati economici inerenti il conferimento nella discarica Taglietto 1 si possono considerare sostanzialmente certi, in quanto determinati sulla base di una tariffa già prestabilita e garantita;
- I ricavi inerenti dal conferimento di rifiuti speciali presso l'impianto TMB di Sarzano, che ha ripreso la propria attività nel corso del corrente esercizio, sono stati prudenzialmente stimati in funzione di 17.000 t/anno lavorate (9.000 t per il 2018, in ragione dell'inizio attività in corso d'anno);
- I costi di gestione sono stati, generalmente, assunti in coerenza con quanto rilevato nell'ultimo esercizio, con un tasso di crescita annuo sempre dello 0,5% (rispettando quindi il rapporto di incidenza con i ricavi caratteristici) ed operando le opportune normalizzazioni, volte ad eliminare

sopravvenienze o componenti straordinari (positivi e negativi) non ricorrenti;

- Sono stati considerati gli investimenti in nuove attrezzature, automezzi e manutenzione straordinaria di aree e fabbricati, così come previsto dal management della società, e quindi calcolati in modo puntuale gli ammortamenti dei prossimi tre anni;
- Con riferimento al costo per lavoro dipendente è stato considerato l'incremento atteso per l'inserimento (a partire da ottobre 2018) di una nuova figura con veste di direttore generale.

Le macro voci economiche del BP 2018 – 2020 sono di seguito riportate:

BP 2018 - 2020 - valori in €	2017	2018	2019	2020
	consuntivo	Plan	Plan	Plan
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.675.798	7.231.994	7.542.363	7.577.949
Altri Ricavi, contributi e proventi vari	201.640	159.090	159.871	160.657
Totale ricavi	6.877.438	7.391.084	7.702.233	7.738.606
Materie prime e materiali	31.442	31.599	31.757	31.916
Servizi	5.362.919	5.242.671	5.241.001	5.239.185
Godimento beni di terzi	73.325	73.895	74.471	75.053
Personale	985.385	1.017.812	1.105.263	1.110.239
Variazione rimanenze	-	-	-	-
Altri costi	154.039	84.949	79.297	79.694
Totale costi	6.607.110	6.450.925	6.531.789	6.536.087
EBITDA	270.328	940.158	1.170.444	1.202.520
<i>Ebitda/Ricavi (%)</i>	<i>4%</i>	<i>13%</i>	<i>15%</i>	<i>16%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	164.664	127.878	128.465	134.475
EBIT	105.664	812.280	1.041.979	1.068.045
<i>Ebit/Ricavi (%)</i>	<i>2%</i>	<i>11%</i>	<i>14%</i>	<i>14%</i>
Proventi e oneri finanziari	-5.830	-5.568	-5.568	-5.568
Risultato ante imposte	99.833	806.712	1.036.411	1.062.477
Imposte	36.152	229.537	292.567	298.772
Risultato Netto / NOPAT	63.682	577.175	743.844	763.705

L'incremento dei ricavi di vendita ed in generale della marginalità prevista nel prossimo triennio è giustificata, come accennato in precedenza, dalle nuove tariffe per il conferimento nella discarica di Taglietto, che permetteranno una marginalità superiore a quella del 2017 di oltre € 400.000 (da € 300.000 circa a € 700.000 circa), nonché dall'attività di conferimento di rifiuti speciali presso l'impianto di separazione rifiuti di Sarzano che, a regime, garantirà un ulteriore sensibile incremento del margine operativo lordo stimabile in Euro 425.000,00.

Con riferimento alle altre attività caratteristiche (trasporti, bonifiche, smaltimenti), pur avendo previsto in sede di budget 2018 un incremento sia in termine di ricavi che di costi, con un considerevole recupero di marginalità, ai fini della presente relazione si è preferito mantenersi in linea con quanto registrato nell'esercizio 2017, prevedendo un tasso di crescita minimo dello 0,5%.

Sulla base della metodologia adottata, il valore del reddito medio atteso è stato determinato in € **694.908**, importo sicuramente ragguardevole, che potrà tramutarsi in nuovi investimenti, eventualmente necessari per lo sviluppo dell'azienda, o in utilità sociale (riduzione delle tariffe applicate ai Cittadini polesani).

Conclusioni

La partecipazione nella società Polaris S.r.l. è attualmente gestita da Ecoambiente Srl in seguito ad una operazione di affitto di azienda, che ha avuto come oggetto proprio la partecipazione. A fronte di tale affitto Ecoambiente Srl riconosce annualmente all'affittante Consorzio RSU un canone annuo pari a 180 mila euro. È evidente come l'operazione di conferimento del ramo di azienda del CRSU, comprendente anche la partecipazione stessa, risulti di massima convenienza per Ecoambiente Srl (e quindi a cascata, per tutti i Comuni del Bacino di Rovigo), in quanto permette:

- di aumentare l'attivo patrimoniale con una immobilizzazione redditizia in termini di utili realizzati e distribuiti, a fronte dell'aumento di patrimonio netto
- di azzerare il costo relativo al canone di affitto, la cui contropartita di entrata per dividendi non troverà alcuna contrapposizione economica in termini di costi, generando marginalità netta.

Per quanto concerne l'acquisizione diretta delle quote di partecipazione in Ecoambiente Srl, da parte dei Comuni polesani, mediante il conferimento del ramo d'azienda consortile nella predetta Società, si ritiene che l'operazione straordinaria de qua sia totalmente in linea con le specifiche previsioni di Legge (art.5, comma 1 D.lgs. n.175/2016 e s.m.i.).

Peraltro, ferma restando la capacità della Ecoambiente di operare secondo criteri di efficienza, efficacia ed economicità come sopra illustrato, la garanzia della

convenienza economica e della sostenibilità finanziaria dell'acquisizione della partecipazione diretta nella predetta Società è confermata dalla circostanza che essa opera esclusivamente quale gestore *in house* del servizio integrato dei rifiuti nei Comuni della Provincia di Rovigo. Pertanto, fino alla scadenza degli affidamenti in essere Ecoambiente è certamente in grado di proseguire con gli attuali standard di efficacia, efficienza ed economicità già sopra ricordati, rimanendo invariate le attuali condizioni del servizio.

In futuro la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria sarà ulteriormente assicurata dal Piano Economico Finanziario asseverato, che il Consiglio di Bacino dovrà approvare ai sensi dell'art. 3-bis, comma 1-bis del d.l. n. 138/2011 conv. in legge n. 148/2011 e dalla previsione dell'art. 203, comma 2, lett. b) del d.lgs. n. 152/2006 che, come noto, impone l'obbligo del raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario della gestione.

Rovigo, 07 Ottobre 2018

Il Commissario
Dott. Pierluigi Tugnolo

Firmato da:
TUGNOLO PIERLUIGI
Motivo:

Data: 07/10/2018 12:07:12