

**RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO - PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL
RISCHIO DI CRISI AZIENDALE (EX ART. 6, CO. 2 E 4, D.LGS. 175/2016)**

Programma di valutazione del rischio di crisi di impresa

FINPIEMONTE PARTECIPAZIONI S.P.A.

Bilancio al 31.12.2024

Relazione predisposta secondo lo schema previsto dalle raccomandazioni del CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili)

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

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

Sommario

| | |
|---|-----|
| RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO | 105 |
| A. PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE EX ART. 6, CO. 2, D.LGS. 175/2016... | 106 |
| 1. Definizioni | 106 |
| 2. Strumenti per la valutazione del rischio di crisi..... | 107 |
| 3. Monitoraggio periodico..... | 109 |
| B. RELAZIONE SU MONITORAGGIO E VERIFICA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/12/2024..... | 113 |
| 1. La Società..... | 113 |
| 2. La compagine sociale..... | 115 |
| 3. Organo amministrativo..... | 115 |
| 4. Organo di controllo - revisione..... | 115 |
| 5. Il personale..... | 116 |
| 6. Valutazione del rischio di crisi aziendale al 31/12/2024..... | 116 |
| C. STRUMENTI INTEGRATIVI DI GOVERNO SOCIETARIO..... | 123 |

A. PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE EX ART. 6, CO. 2, D.LGS. 175/2016.

1. Definizioni.

1.1. Continuità aziendale

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

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

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

L'azienda, nella prospettiva della continuazione dell'attività, costituisce -come indicato nell'OIC 11 (§ 22), - un complesso economico funzionante destinato alla **produzione di reddito** per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo **di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio**.

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

1.2. Crisi

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

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

- **crisi finanziaria**, allorché l'azienda – pur economicamente sana – risenta di uno squilibrio finanziario e quindi abbia difficoltà a **far fronte con regolarità alle proprie posizioni debitorie**. Secondo il documento OIC 19, Debiti, (Appendice A), *“la situazione di difficoltà finanziaria è dovuta al fatto che il debitore non ha, né riesce a procurarsi, i mezzi finanziari adeguati, per quantità e qualità, a soddisfare le esigenze della gestione e le connesse obbligazioni di pagamento”*;
- **crisi economica**, allorché l'azienda non sia in grado, attraverso la gestione operativa, di **remunerare congruamente i fattori produttivi impiegati**.

2. Strumenti per la valutazione del rischio di crisi

Tenuto conto che la norma di legge fa riferimento a **“indicatori”** e non a **“indici”** e, dunque a un **concetto di più ampia portata e di natura predittiva**, la Società ha individuato i seguenti **strumenti di valutazione dei rischi oggetto di monitoraggio**:

- analisi di **indici e margini di bilancio**;
- analisi **prospettica attraverso indicatori**;
- analisi **prospettica tramite scenari con calcolo rating e PD (probabilità di Default a 1 anno)** secondo il metodo **RiskCalc di Moody's Analytics**.

2.1. Analisi di indici e margini di bilancio.

L'analisi di bilancio si focalizza sulla:

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

Tali analisi vengono condotte considerando un **arco di tempo storico** triennale sulla base degli indici e margini di bilancio di seguito indicati.

| | Anno corrente n | Anno n-1 | Anno n-2 | Anno n-3 |
|--|-----------------|----------|----------|----------|
| Stato Patrimoniale | | | | |
| **Margini** | | | | |
| Margine di iscrizione | | | | |
| Margine di struttura | | | | |
| Margine di disponibilità | | | | |
| **Indici** | | | | |
| Indice di liquidità | | | | |
| Indice di disponibilità | | | | |
| Indice di copertura delle immobilizzazioni | | | | |
| Indipendenza finanziaria | | | | |
| Leverage | | | | |
| Conto economico | | | | |
| **Margini** | | | | |
| Margine operativo lordo (MOL) | | | | |
| Risultato operativo (EBIT) | | | | |
| **Indici** | | | | |
| Rendimento Equity (ROE) | | | | |
| Rendimento Investment (ROI) | | | | |
| Rendimento sales (ROS) | | | | |
| Altri indici e indicatori | | | | |
| Indice di rotazione del capitale investito (ROT) | | | | |
| Flusso di cassa della gestione caratteristica prima delle variazioni del CCN | | | | |
| Flusso di cassa della gestione caratteristica dopo delle variazioni del CCN | | | | |
| Rapporto tra PIN e EBITDA | | | | |
| Rapporto tra PIN e NOPAT | | | | |
| Rapporto DE (Debt/Equity) | | | | |
| Rapporto oneri finanziari su MOL | | | | |

2.2. Indicatori prospettici

Con riferimento al calcolo dell'indicatore **DSCR (Debt Service Coverage ratio)** presente nelle linee guida che rapporta i **flussi liberi al servizio del debito** con il debito finanziario che da essi deve essere servito, **non avendo** Finpiemonte Partecipazioni **debiti bancari** con relativo **piano di restituzione** tale indicatore prospettico **non è possibile calcolarlo.**

| | Anno n + 1 |
|---|------------|
| Indicatore di sostenibilità del debito | |
| DSCR (Debt Service Coverage ratio) | |

L'analisi prospettica è stata condotta attraverso l'applicazione del metodo RiskCalc di Moody's.

2.3. Altri strumenti di valutazione: metodo RiskCalc di Moody's

Ad integrazione dell'analisi degli indicatori suggeriti dalle raccomandazioni del CNDCEC, stante la difficoltà di individuare per suddetti indicatori corrette **soglie di allarme** in grado di diagnosticare in **modo predittivo** l'eventuale incipiente crisi aziendale, l'organo amministrativo ha deliberato di condurre l'analisi del rischio di crisi aziendale attraverso **l'individuazione della PD (probabilità di Default a un anno)** basata sul metodo **RiskCalc di Moody's** ottenuta con l'utilizzo di un apposito algoritmo statistico secondo i principi della **"RiskAnalysis"**.

Tale metodo, basato **sull'inferenza statistica** applicata a campioni significativi di **"comparables"** che hanno attraversato momenti di crisi aziendale (tratti da database di Moody's), è in grado – stante il **calcolo di indicatori "significativi"** rappresentati su opportune scale – di individuare la **probabilità di default (PD) a 1 anno associandone il relativo rating.**

3. Monitoraggio periodico.

L'organo amministrativo provvederà a redigere con **cadenza almeno semestrale (in caso di necessità) altrimenti con cadenza annuale** un'apposita relazione avente ad oggetto le **attività di monitoraggio dei rischi in applicazione di quanto stabilito nel presente Programma.**

Copia delle relazioni aventi a oggetto le attività di monitoraggio dei rischi, anche ai fini dell'emersione e/o rilevazione di situazioni suscettibili di determinare l'emersione del **rischio di crisi**, sarà trasmessa all'organo di controllo e all'organo di revisione, che eserciterà in merito la vigilanza di sua competenza.

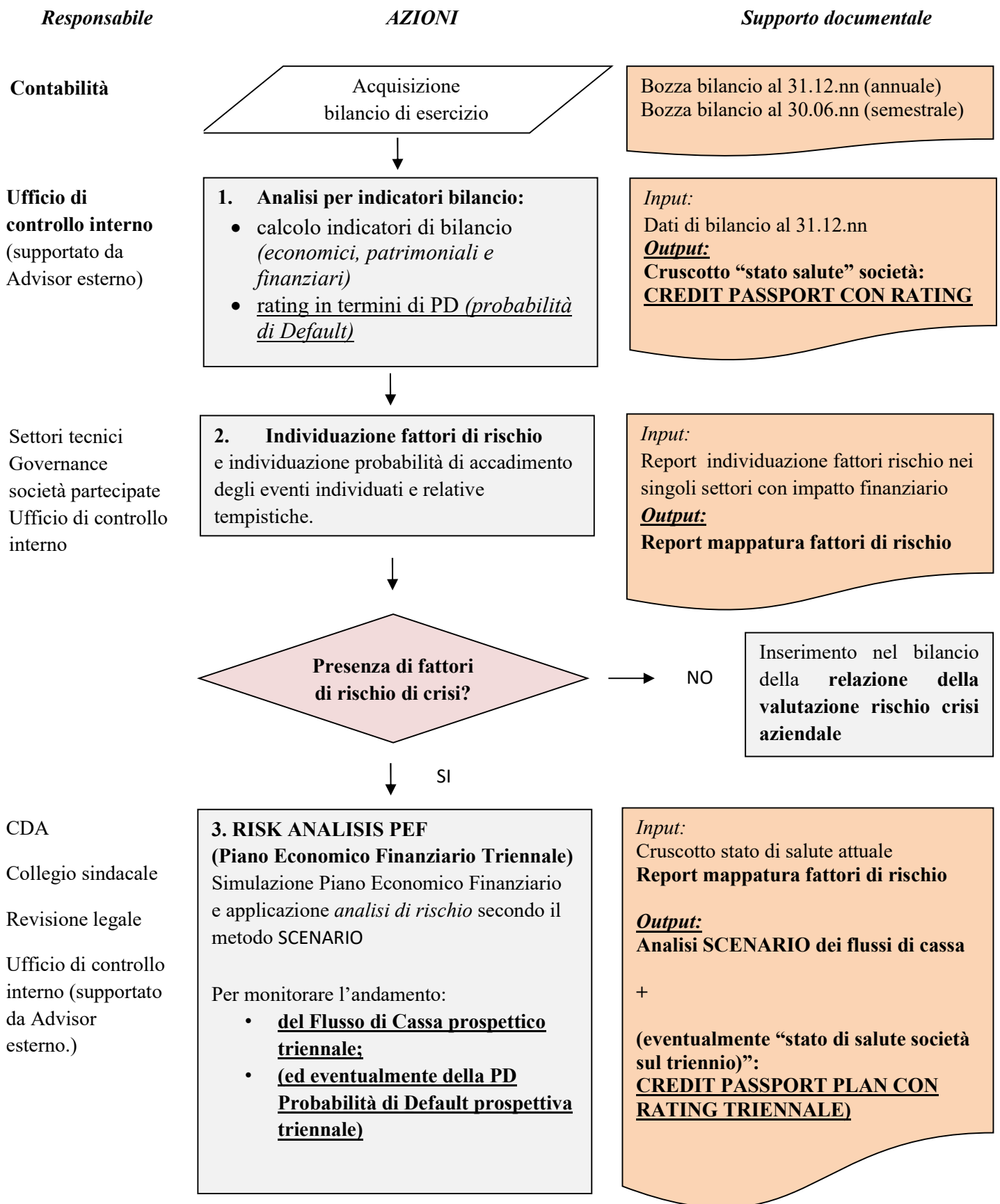
Le attività sopra menzionate saranno portate a conoscenza **dell'assemblea nell'ambito della relazione sul governo societario** riferita al relativo esercizio.

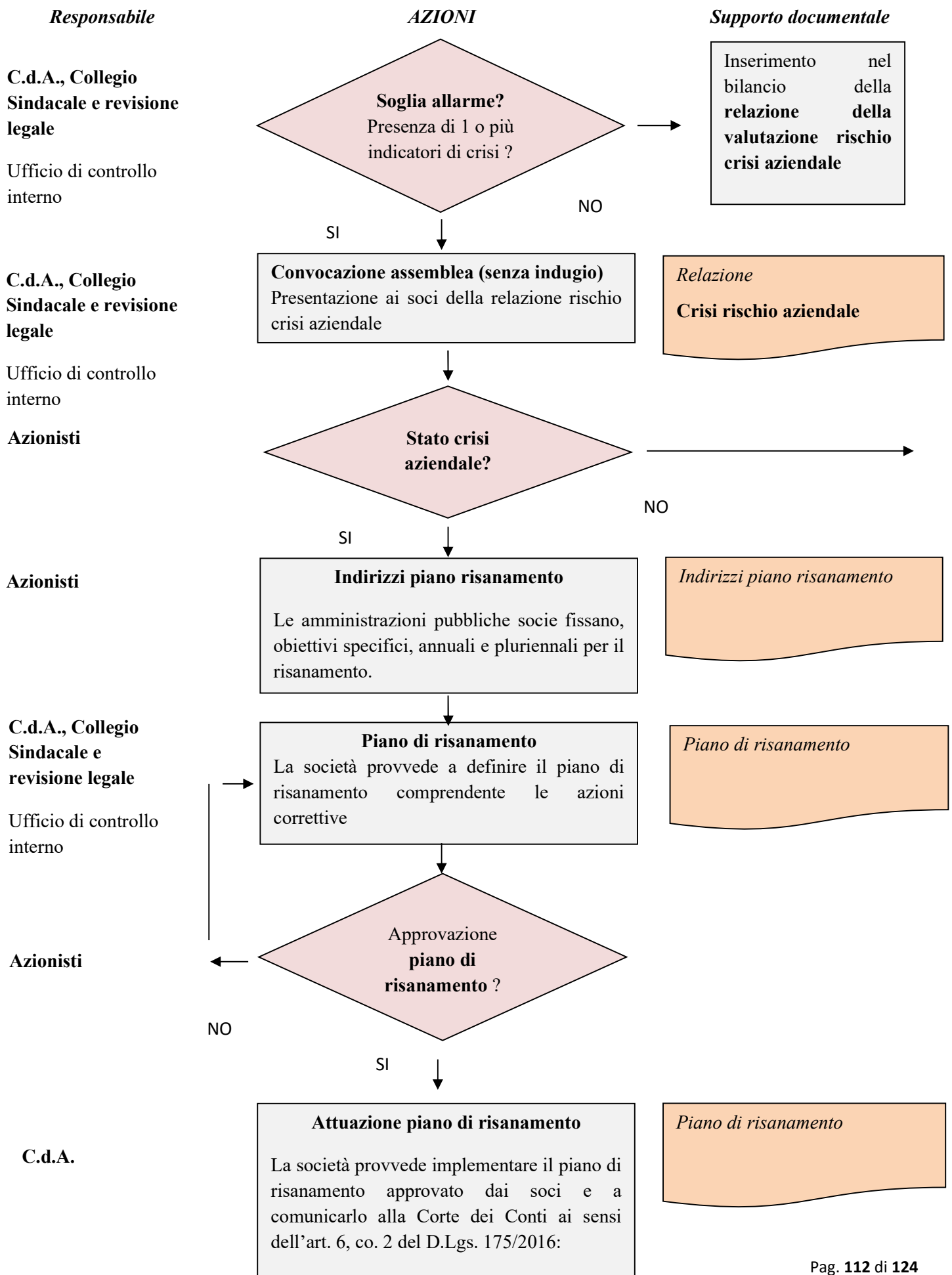
In presenza di **elementi sintomatici dell'esistenza di un rischio di crisi**, l'organo amministrativo è tenuto a **convocare senza indugio l'assemblea** dei soci per verificare se risulti integrata la fattispecie di cui all'art. 14, co. 2, D.Lgs. 175/2016 e per esprimere una valutazione sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società.

L'organo amministrativo che rilevi uno o più profili di rischio di crisi aziendale in relazione agli indicatori considerati formulerà gli indirizzi per la redazione di idoneo **piano di risanamento** recante i provvedimenti necessari a **prevenire l'aggravamento della crisi**, correggerne gli effetti ed eliminarne le cause ai sensi dell'art. 14, co. 2, D.Lgs. 175/2016.

L'organo amministrativo sarà tenuto a provvedere alla predisposizione del predetto **Piano di risanamento**, in un arco temporale necessario a svilupparlo e comunque in un periodo di tempo congruo tenendo conto della situazione economico- patrimoniale - finanziaria della Società, da **sottoporre all'approvazione dell'assemblea dei soci**.

Si riporta in forma schematica il **Flow chart della procedura** prevista per il **processo di valutazione del rischio crisi aziendale** specificando le singole fasi del processo, i responsabili e i riferimenti documentali delle stesse.





B. RELAZIONE SU MONITORAGGIO E VERIFICA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/12/2024

In adempimento al **Programma di valutazione del rischio** la cui impostazione è stata approvata dall'organo amministrativo, si è proceduto all'attività di monitoraggio e di verifica del rischio aziendale le cui risultanze, con riferimento alla **data di approvazione del bilancio al 31/12/2024**, sono di seguito evidenziate.

1. La Società.

La Società **opera ai fini di interesse regionale** nell'ambito stabilito dall'art. 117 della Costituzione della Repubblica Italiana, dall'art. 60 dello Statuto della Regione Piemonte e dall'art. 3 della Legge Regione Piemonte 26 luglio 2007 n. 17.

La Società ha per **oggetto l'esercizio**, non nei confronti del pubblico, delle seguenti attività:

- **assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni**, rappresentate o meno da titoli, in società o altri enti già costituiti o da costituire, anche in collaborazione con altri soggetti, pubblici o privati;
- **attività finanziaria** in genere;
- amministrazione e gestione di **titoli tipici ed atipici**;
- **prestazione di servizi finanziari, amministrativi, contabili, tecnici e commerciali** prevalentemente a favore dei soci ed altresì delle società partecipate, oltre che della società Finpiemonte S.p.A. nell'ambito di apposita convenzione di coordinamento dei servizi;
- **attività amministrative, tecniche e finanziarie per la valorizzazione reddituale e patrimoniale delle società partecipate** e gestite, anche ai fini di una loro eventuale dismissione o liquidazione.

Finpiemonte Partecipazioni ispira la propria attività **alle finalità di valorizzazione e razionalizzazione delle partecipazioni**. A questo fine:

- a) può **acquisire, detenere e dismettere partecipazioni in imprese a rilevanza pubblica** e in imprese private, operanti sul mercato prevalentemente in comparti e settori di intervento coerenti con le indicazioni strategiche contenute nel documento di programmazione economico finanziaria regionale, la cui missione sia identificabile nella compartecipazione di capitale pubblico-privato per il sostegno della competitività del sistema economico e industriale regionale;

- b) può specializzare le **singole partecipate** per area e funzione con attenzione alle attività prioritarie allo sviluppo del territorio piemontese;
- c) può promuovere e consolidare **ulteriori integrazioni tra soggetti pubblici e privati**, anche mediante strutture societarie intermedie, per attrarre nuovi investimenti;
- d) condiziona l'assunzione o la conservazione delle partecipazioni al riconoscimento del proprio diritto di essere rappresentata negli organi di amministrazione e controllo delle Società, cui le partecipazioni si riferiscono, salvo diversa forma di controllo organico e programmatico più idonea a giudizio dell'Organo amministrativo;
- e) orienta la politica di **gruppo alla rotazione del portafoglio delle partecipazioni**, con smobilizzo delle stesse una volta conclusasi la fase di avvio dell'impresa o in relazione al grado di sviluppo delle società interessate;
- f) ispira la propria attività all'attuazione del **principio di pari opportunità**.

La Società, per lo svolgimento della propria attività, può **altresì partecipare ad Enti, Istituti e Organismi** che abbiano scopi analoghi o affini al proprio e che operino nei **settori di interesse regionale**.

Ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, Finpiemonte Partecipazioni può effettuare **tutte le operazioni di carattere mobiliare, immobiliare e finanziario, compreso il rilascio di garanzie reali, fidejussioni ed avalli a favore di terzi, quando tali operazioni siano ritenute necessarie** od opportune dall'Organo amministrativo ad esclusione delle attività espressamente riservate dalla legge in via esclusiva a categorie particolari di soggetti e di quelle attinenti a particolari materie regolate dalle leggi specifiche.

È **esclusa la raccolta del risparmio tra il pubblico** sotto qualsiasi forma.

2. La compagine sociale.

L'assetto proprietario della Società è il seguente:

AZIONISTI FINPIEMONTE PARTECIPAZIONI SpA

| AZIONISTA | N. Azioni | Euro | % |
|---|-------------------|-------------------|-------------|
| Regione Piemonte | 24.965.400 | 24.965.400,00 | 83,218% |
| UniCredit SpA | 1.739.490 | 1.739.490,00 | 5,798% |
| Sinloc SpA | 1.335.500 | 1.335.500,00 | 4,452% |
| Banco BPM SpA | 588.964 | 588.964,00 | 1,963% |
| Intesa Sanpaolo SpA | 391.316 | 391.316,00 | 1,304% |
| Cassa di Risparmio di Asti SpA | 199.133 | 199.133,00 | 0,664% |
| Confindustria Piemonte | 85.540 | 85.540,00 | 0,285% |
| Banca Sella Holding SpA | 63.668 | 63.668,00 | 0,212% |
| Veneto Banca SpA in liquidazione c.a. | 49.463 | 49.463,00 | 0,165% |
| Monte dei Paschi di Siena SpA | 31.834 | 31.834,00 | 0,106% |
| Banca Cassa di Risparmio di Savigliano SpA | 30.965 | 30.965,00 | 0,103% |
| BPER Banca SpA | 24.470 | 24.470,00 | 0,082% |
| FINCOS SpA | 9.509 | 9.509,00 | 0,032% |
| Cassa di Risparmio di Fossano SpA | 7.959 | 7.959,00 | 0,027% |
| Confapi Piemonte | 3.928 | 3.928,00 | 0,013% |
| AZIONI PROPRIE FINPIEMONTE PARTECIPAZIONI * | 472.861 | 472.861 | 1,576% |
| Totale | 30.000.000 | 30.000.000 | 100% |

* azioni proprie con diritto di voto sospeso

3. Organo amministrativo

| | |
|-------------|---|
| Presidente | Francesco Zambon |
| Consiglieri | Fulvia Massimelli Francesco Brizio Falletti di Castellazzo Sonia Martino Gian Piero Balducci |

4. Organo di controllo - revisione.

| | |
|-------------------|--|
| Presidente | Gabriele Mello Rella |
| Sindaci effettivi | Valter Gamba Gianni Maria Stornello |
| Sindaci supplenti | Daniela Ballesio Melissa Bertona |

La revisione legale è affidata alla Società di revisione BDO ITALIA S.p.A..

5. Il personale

La situazione del personale occupato alla data del 31/12/2024 è la seguente:

| | Numero medio |
|--------------------------|--------------|
| Quadri | 6 |
| Impiegati | 3 |
| Totale Dipendenti | 9 |

6. Valutazione del rischio di crisi aziendale al 31/12/2024.

La Società ha condotto la misurazione del rischio di crisi aziendale utilizzando gli strumenti di valutazione indicati al § 2 del *Programma elaborato ai sensi dell'art. 6, co. 2, D.Lgs. 175/2016* e verificando l'eventuale sussistenza di profili di rischio di crisi aziendale in base al **Programma medesimo**, secondo quanto di seguito indicato.

6.1. Analisi di bilancio

L'analisi di bilancio si è articolata nelle seguenti fasi:

- raccolta delle informazioni ricavabili dai bilanci, dalle analisi di settore e da ogni altra fonte significativa;
- riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico;
- elaborazione di strumenti per la valutazione dei margini, degli indici, dei flussi;
- comparazione dei dati relativi all'esercizio corrente e ai tre precedenti;
- formulazione di un giudizio sui risultati ottenuti.

6.1.1. Esame degli indici e dei margini significativi

Le risultanze derivate dall'analisi degli indici e dei margini di bilancio, congiuntamente alle risultanze derivanti dall'applicazione del metodo RiskCalc di Moody's, sono riportati nel documento **Credit Passport Plan redatto da Credit Data Research - Moody's agli atti della società** le cui conclusioni sono riportate nel successivo **paragrafo 7**.

6.2 Applicazione del metodo RiskCalc di Moody's

Il Decreto Legislativo 19 agosto 2016, n. 175 "*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*" disciplina, per le Società a controllo pubblico, le azioni da intraprendere al fine di monitorare e gestire le situazioni di crisi aziendale (potenziale o conclamata).

I due articoli disciplinano le azioni da mettere in atto nei **2 stadi**:

- **stato di pre-crisi** (art. 6) ovvero nel caso in cui si **manifestino segnali di squilibrio economico-finanziario presente e prospettico**;
- **stato di crisi “conclamata”** (art. 7) ovvero nel caso in cui la società non è in grado adempiere alle **obbligazioni nei confronti di terzi** (insolvenza reversibile o irreversibile) o vi è una **lesione degli interessi degli stakeholders** (es. erosione del patrimonio sociale ex art. 2446 C.C.).

Il **metodo RiskCalc di Moody's** adottato si prefigge di monitorare ed individuare con dovuto anticipo ogni potenziale **stato di pre-crisi**.

Il modello di valutazione del rischio di crisi aziendale è stato implementato con il supporto della **società CDR Credit Data Research (partecipata da Moody's Analytics)** che ha calcolato il “rating” in termini di **PD (probabilità di default a 1 anno) secondo metodo RiskCalc di Moody's**.

Individuazione fattori di rischio di crisi aziendale

(Rischio di default finanziario ai sensi del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza).

Ai fini di valutare eventuali crisi aziendale in termini finanziari si è provveduto a simulare **uno scenario prudenziale** c.d. “**base**” sull'orizzonte temporale triennale.

Gli **elementi presi in considerazione** al fine di rappresentare lo “scenario base” ovvero quello “*prudenziale*” rispondono ai seguenti criteri:

- elementi con manifestazione di **cassa positiva**; sono stati considerati solo quelli con probabilità di accadimento ALTA ovvero a titoli di esempio:
 - ricavi derivanti da contratti di service in essere;
 - introiti derivanti da liquidazioni delle società con avvenuta o prossima dismissione dell'attivo;
 - dividendi di società opportunamente soppesati rispetto al trend storico;
- elementi con manifestazione di **cassa negativa**; sono stati considerati TUTTI quelli a conoscenza dell'organo amministrativo con ipotetica manifestazione nel triennio preso in esame, più precisamente a titolo di esempio:
 - uscite di cassa inerenti a spese legali legate a possibili contenziosi;
 - uscite di cassa relative ad aumenti di capitale in società partecipate strategiche in situazione di solidità economico-patrimoniale;

- spese di struttura in linea con i trend storici.

6.3. Valutazione dei risultati.

ANALISI DI INDICI E MARGINI DI BILANCIO

(secondo le raccomandazioni del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti)

Si è ritenuto opportuno, ad ulteriore integrazione dell'analisi del rischio aziendale, verificare gli indicatori suggeriti dall'Ordine Nazionale dei Dottori Commercialisti con riferimento nello specifico a valutazioni di:

- Solidità - l'analisi è indirizzata a verificare la relazione tra le diverse forme di finanziamento e la corrispondenza tra la durata di impieghi e fonti;
- Liquidità - l'analisi ha per oggetto la capacità di far fronte ai pagamenti a breve con la liquidità creata dalle attività di gestione a breve termine;
- Redditività - l'analisi verifica la capacità dell'azienda di generare un reddito capace di coprire l'insieme dei costi aziendali, nonché eventualmente remunerare il capitale.

| | dic 2027 FC | dic 2026 FC | dic 2025 FC | dic 2024 | dic 2023 | dic 2022 | dic 2021 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Stato Patrimoniale | | | | | | | |
| Margini | | | | | | | |
| Margine di tesoreria | 11.888.510 | 11.709.105 | 26.027.564 | 24.845.926 | 23.207.700 | 27.463.716 | 28.486.849 |
| Margine di struttura | -43.169.664 | -43.306.664 | -30.380.453 | -32.191.366 | -39.511.093 | -60.296.257 | -62.870.183 |
| Margine di disponibilità | 11.888.510 | 11.709.105 | 26.027.564 | 24.845.926 | 23.207.700 | 27.463.716 | 28.486.849 |
| Indici | | | | | | | |
| Indice di liquidità | 540,13% | 516,68% | 991,64% | 1050,29% | 990,42% | 1575,49% | 1652,27% |
| Indice di disponibilità | 540,13% | 516,68% | 991,64% | 1050,29% | 990,42% | 1575,49% | 1652,27% |
| Indice di copertura delle immobilizzazioni | 112,94% | 112,74% | 132,98% | 130,79% | 126,81% | 126,83% | 127,69% |
| Indipendenza finanziaria | 45,74% | 45,65% | 44,99% | 44,85% | 41,88% | 31,95% | 30,04% |
| Leverage | 2,19 | 2,19 | 2,22 | 2,23 | 2,39 | 3,13 | 3,33 |
| Conto economico | | | | | | | |
| Margini | | | | | | | |
| Margine operativo lordo (MOL) | -1.543.000 | -1.292.212 | -840.000 | -1.558.704 | 3.809.243 | 2.138.247 | 1.011.728 |
| Risultato operativo (EBIT) | -1.543.203 | -1.299.812 | -847.600 | -1.570.826 | 3.795.940 | 2.108.312 | 972.121 |
| Indici | | | | | | | |
| Return on Equity (ROE) | 0,24% | 0,10% | 0,04% | 2,98% | 10,59% | 4,89% | 1,31% |
| Return on Investment (ROI) | -1,45% | -1,22% | -0,79% | -1,45% | 3,38% | 1,60% | 0,73% |
| Return on sales (ROS) | -1028,80% | -866,54% | -565,07% | -1041,99% | 2442,34% | 1021,61% | 442,80% |
| Altri indici e indicatori | | | | | | | |
| Indice di rotazione del capitale investito (ROT) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Flusso di cassa della gestione caratteristica prima delle variazioni del CCN | 117.000 | 53.788 | 27.006 | 1.455.636 | 4.999.522 | 2.069.802 | 532.546 |
| Flusso di cassa della gestione caratteristica dopo delle variazioni del CCN | -70.425 | -1.568.341 | 560.466 | -5.045.032 | -18.363.680 | -1.516.951 | -116.594 |
| Rapporto tra PFN e EBITDA | - | - | - | - | - | - | - |
| Rapporto tra PFN e NOPAT | -111,36 | -282,69 | -1.422,50 | -17,50 | -4,90 | -13,13 | -53,32 |
| Rapporto D/E (<i>Debt/Equity</i>) | 1,19 | 1,19 | 1,22 | 1,23 | 1,39 | 2,13 | 2,33 |
| Rapporto oneri finanziari su MOL | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 2,81% | 60,31% |

Lato investimenti la struttura delle fonti risulta coerente con la composizione degli impieghi, andamento confermato nel triennio di previsione. L'apporto della Regione e il patrimonio netto coprono integralmente gli investimenti finanziari, in particolare l'indipendenza finanziaria nel 2024 si attesta al 45%.

Lato economico i margini operativi risultano entrambi negativi nel 2024 in discontinuità con il triennio 2021-2023. Si osservi al proposito, tuttavia, che i valori rilevati nel periodo pregresso erano prevalentemente definiti da ricavi di natura non ricorrente, collegati alla liberazione del fondo rischi accantonato nei precedenti esercizi. La struttura di costo non trova contropartita nei ricavi operativi, coerentemente all'attività svolta dalla società, il cui business principale è la gestione di partecipazioni. È la componente finanziaria che garantisce la copertura dei costi, consentendo un risultato finale positivo, anche se in diminuzione rispetto al precedente periodo. Andamento confermato nel triennio di simulazione.

Le dinamiche finanziarie confermano saldi ampiamente capienti per bilanciare gli assorbimenti stimati, anche alla luce dei nuovi investimenti, senza definire situazioni di tensione finanziaria per tutto il periodo stimato.

In assenza di un **effettivo indebitamento verso il sistema bancario non è stato necessario procedere al calcolo del DSCR**, neanche su base storica.

PARAMETRI EX ART 24 - D.LGS. 14/2019: GLI INDICATORI DI ALLERTA

Il nuovo codice della Crisi d'impresa (D.L. 14/2019) ha chiesto alle imprese di attivare procedure di monitoraggio e controllo - in ottica forward looking - utili a prevenire ed anticipare la crisi.

Al fine di individuare precocemente lo stato di crisi attivando i vari sistemi di allerta in tempo utile, l'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e il MISE hanno definito una serie di indicatori, alcuni attivi in modo trasversale (sostenibilità dell'indebitamento con i flussi di cassa generabili, adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi, ritardi nei pagamenti reiterati e significativi) altri specifici settoriali (emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti con indicazione dei relativi parametri di riferimento) da monitorare costantemente (almeno semestralmente).

Occorre nello specifico verificare:

- a. l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- b. l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c. il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3.

Con riferimento a quest'ultima fattispecie si è provveduto a calcolare per Finpiemonte Partecipazioni S.p.A. gli indicatori in oggetto, facendo riferimento alle soglie definite per il settore di riferimento.

| INDICI DI ALLERTA ODCEC | Valori-soglia | dic 2021 | dic 2022 | dic 2023 | dic 2024 | dic 2025 FC | dic 2026 FC | dic 2027 FC |
|---|---------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Patrimonio netto | > 0 | 40.021.051 | 42.079.119 | 47.065.337 | 48.508.853 | 48.528.259 | 48.574.448 | 48.691.245 |
| Debt service coverage ratio | > 1 | | | | | nc | nc | nc |
| Oneri finanziari/Fatturato | < 1,8% | - | - | - | - | - | - | - |
| PN/Debiti totali | > 5,2% | 63,0% | 66,8% | 77,1% | 86,0% | 86,6% | 89,2% | 89,6% |
| Attività a breve/Passività a breve | > 95,4% | 1.652,3% | 1.575,5% | 990,4% | 1.050,3% | 991,6% | 516,7% | 540,1% |
| Cash flow/Attivo | > 1,7% | 1,4% | 2,4% | 4,4% | - 0,3% | 0,0% | 0,1% | 0,1% |
| Debiti tributari e previdenziali/Attivo | < 11,9% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |

L'analisi degli indicatori in oggetto evidenzia valori sopra ai parametri soglia.

L'unica eccezione è rappresentata dal dato relativo al cash flow rapportato al totale degli impieghi, dato tuttavia in linea con la tipologia di attività svolta e non tale da compromettere la situazione di equilibrio finanziario dell'azienda.

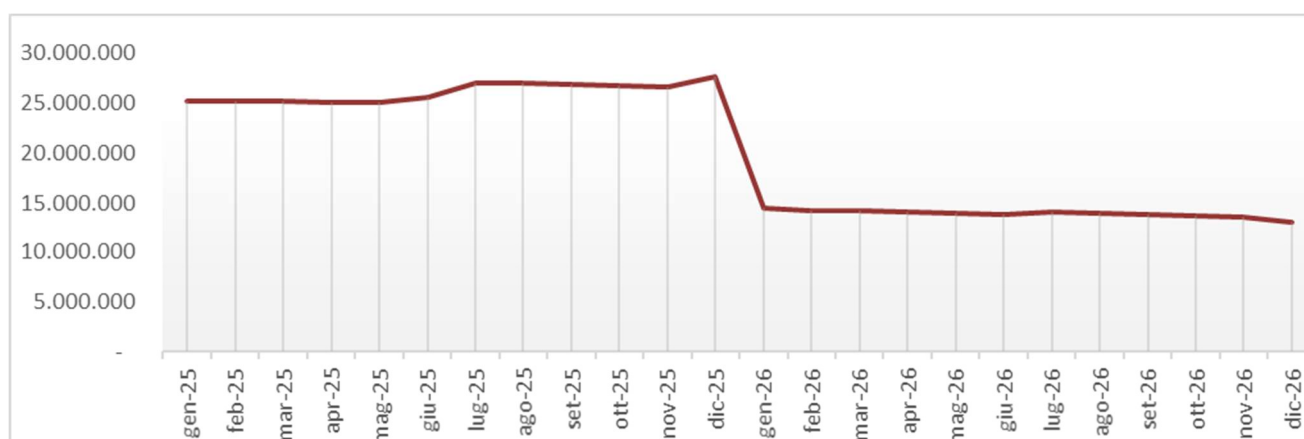
7. Conclusioni.

Le **analisi effettuate** hanno evidenziato che:

- o nell'esercizio 2024, la **riduzione delle componenti "non ricorrenti"** è stata la principale causa della determinazione del sensibile peggioramento dell'EBITDA e dell'EBIT, che dopo 4 anni tornano a valori negativi. Si osservi al proposito che la gestione operativa aveva beneficiato negli esercizi pregressi della liberazione del F.do rischi accantonato nei precedenti esercizi. La **gestione finanziaria compensa il risultato operativo garantendo un utile finale anche se in diminuzione rispetto al periodo pregresso;**

- si conferma **l'elevata indipendenza finanziaria**, tra l'altro in ulteriore crescita (quasi la metà delle fonti a copertura delle necessità aziendali è rappresentata da fonti interne), risultato consolidato nel triennio di simulazione: in presenza di un totale degli impieghi tendenzialmente stabile, i positivi risultati conseguiti permettono di **confermare l'indipendenza evidenziata**;
- l'incasso dei finanziamenti erogati, la finalizzazione della liquidazione di Icarus e la distribuzione dei dividendi delle società partecipate, bilanciano gli esborsi legati alle partecipazioni di 2° livello, nonché i nuovi investimenti, definendo un saldo finanziario in riduzione ma ampiamente positivo, non si ravvisa quindi **alcuna situazione di rischio finanziario nel breve termine.**

Al fine di testare la **tenuta della situazione finanziaria in ottica prospettica di "forward looking"**, si è proceduto sulla base delle **ipotesi dello scenario "base" prudentiale**, a simulare le **dinamiche di cassa del prossimo triennio.**



Il grafico riportato evidenzia le **dinamiche finanziarie attese**, si conferma che il saldo di cassa rimane sempre ampiamente positivo (*pari ad una media superiore ai 12 ml, post investimenti effettuati ad inizio 2026*), tale da bilanciare ogni eventuale altra necessità.

Si conferma, per il periodo preso in esame, l'assenza di situazioni - stante le ipotesi attualmente conosciute - che possano compromettere la stabilità finanziaria aziendale.

Nel caso di Finpiemonte Partecipazioni S.p.A. si ricorda ancora l'assenza di linee di indebitamento su sistema creditizio; il rating è quindi il risultato della sola valutazione dei dati di bilancio.

Un Credit Passport "A" significa che l'impresa ha una buona qualità creditizia.



Si conferma quindi l'assenza di situazioni a breve che possano compromettere la stabilità aziendale.

I risultati della "RiskAnalysis", effettuata secondo quanto previsto dal "Programma di valutazione del rischio crisi aziendale" e condotta in funzione degli adempimenti prescritti ex art. 6, co. 2 e 14, co. 2, 3, 4, 5 del D.Lgs. 175/2016 e s.m.i. con riferimento alla nozione di crisi aziendale prevista dal "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza" inducono l'organo amministrativo a ritenere che il rischio di crisi aziendale relativo alla Società, nel triennio preso in esame, stante le informazioni attualmente disponibili recepite nello scenario individuato, sia da escludere.

C. STRUMENTI INTEGRATIVI DI GOVERNO SOCIETARIO.

Ai sensi dell'art. 6, co. 3 del D.Lgs. 175/2016: *“Fatte salve le **funzioni degli organi di controllo** previsti a norma di legge e di statuto, le società a controllo pubblico valutano l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario con i seguenti:*

- a) **regolamenti interni** volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o intellettuale;*
- b) un **ufficio di controllo interno strutturato** secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione;*
- c) **codici di condotta propri, o adesione ai codici di condotta collettivi** aventi a oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società;*
- d) **programmi di responsabilità sociale dell'impresa**, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione Europea”.*

In base al co. 4:

*“Gli strumenti eventualmente adottati ai sensi del comma 3 sono indicati **nella relazione sul governo societario** che le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio di esercizio”.*

In base al co. 5:

*“Qualora le società a controllo **pubblico non integrino gli strumenti di governo societario** con quelli di cui al comma 3, danno conto delle ragioni all'interno della relazione di cui al comma 4”.*

Sulla base di tali presupposti la Società ha adottato un **programma di valutazione del rischio di crisi aziendale** comprendente:

1. la strutturazione di un'**apposita funzione dedicata** c.d. *“ufficio di controllo interno”* (ai sensi del comma 3.b. art. 6 D.Lgs. 19 agosto 2016 , n. 175);
2. l'adozione di un'**apposita procedura “valutazione del rischio di crisi aziendale”** riportante le azioni, i soggetti responsabili e i supporti documentali, relativi al processo di monitoraggio del rischio di crisi aziendale;

3. la definizione di un **metodo di valutazione del rischio di crisi aziendale** basato su:
 - **analisi “puntuale”** dello stato di salute della società tramite analisi indicatori di bilancio;
 - **individuazione dei fattori di rischio;**
 - **utilizzo degli strumenti di “RiskAnalysis”.**
4. valutazione del rischio di crisi aziendale con l’ausilio **dell’advisor Credit Data Research** tramite l’individuazione della **PD (probabilità di Default a un anno)** ottenuta con l’utilizzo di un apposito software a supporto delle attività di “*risk analysis*” basata sul **metodo RiskCalc di Moody’s** (*specializzata nel calcolo del rating di cui Credit Data Research ha in concessione da Moody’s la metodologia per il calcolo della stima del rischio d’impresa aziendale*).

Il programma di valutazione del rischio di crisi aziendale prevede che **almeno semestralmente venga effettuato il monitoraggio o con più frequenza** in caso di necessità.

Nella seguente tabella si riepilogano, corredati dalle relative evidenze, gli strumenti integrativi di governo societario adottati:

| Riferimenti normativi | Oggetto | Strumenti adottati | Motivi della mancata integrazione |
|------------------------|-------------------------------------|---|--|
| Art.6 comma 3 lett. a) | Regolamenti interni | La Società ha adottato <ul style="list-style-type: none"> - regolamento operazioni parti correlate - regolamento gruppo Finpiemonte Partecipazioni - regolamento per il conferimento degli incarichi di collaborazione e consulenza a soggetti esterni | |
| Art.6 comma 3 lett. b) | Ufficio di controllo | La Società ha implementato <ul style="list-style-type: none"> - un ufficio di controllo interno appositamente dedicato all’implementazione del programma di valutazione rischio crisi aziendale | |
| Art.6 comma 3 lett. c) | Codice di condotta | La Società ha adottato <ul style="list-style-type: none"> - Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001; - Codice Etico; - Piano di prevenzione della corruzione e della trasparenza ex L. 190/2012; - Regolamento Whistleblowing ai sensi del D.Lgs. n. 24 del 10 marzo 2023 | |
| Art.6 comma 3 lett. d) | Programmi di responsabilità sociale | | Non è possibile adottare programmi di responsabilità sociale della Società, in quanto essendo Holding di partecipazioni, dipenderebbe dai bilanci di responsabilità sociale delle società partecipate che attualmente non vengono redatti. |