

**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 31.12.2025

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	106
A. PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE EX ART. 6, CO. 2, D.LGS. 175/2016...	107
1. Definizioni.	107
2. Strumenti per la valutazione del rischio di crisi.....	108
3. Monitoraggio periodico.....	110
B. RELAZIONE SU MONITORAGGIO E VERIFICA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/12/2025	114
1. La Società.....	114
2. La compagine sociale.....	116
3. Organo amministrativo.....	116
4. Organo di controllo – revisione.....	116
5. Il personale.....	117
6. Valutazione del rischio di crisi aziendale al 31/12/2025.....	117
C. STRUMENTI INTEGRATIVI DI GOVERNO SOCIETARIO.....	124

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

Ai sensi dell'art. 2, co. 1, lett. a) del D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (*Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, come modificato dal D.Lgs. 17 giugno 2022, n. 83*), la **crisi** è ridefinita come:

*«lo **stato di squilibrio economico-finanziario** 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 nei successivi dodici mesi**».*

Il medesimo testo normativo, alla successiva lettera b), definisce lo **stato di insolvenza** come lo stato del debitore 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**.

Sulla base del quadro normativo vigente, e in stretta osservanza dei principi di trasparenza e **massima prudenza gestionale**, Finpiemonte Partecipazioni S.p.A. ha scelto di estendere il monitoraggio all'orizzonte temporale in termini di analisi forward-looking.

Pertanto, sebbene il dettato legislativo vincoli il **monitoraggio ai successivi 12 mesi**, la Società presidia e verifica la sostenibilità dei propri flussi di cassa prospettici su un arco temporale più ampio, **esteso fino a 36 mesi (orizzonte triennale)**.

Tale scelta metodologica risulta particolarmente appropriata alla natura di holding della Società, le cui dinamiche finanziarie (legate a incassi da liquidazioni, dismissioni e distribuzione di dividendi delle partecipate) si sviluppano fisiologicamente su base pluriennale.

Il monitoraggio a **36 mesi** permette quindi di escludere con accuratezza l'insorgenza di tensioni finanziarie nel medio periodo e di attestare la solida continuità aziendale.

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 sicurezza				
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				
Return Equity (ROE)				
Return Investment (ROI)				
Return 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 tra finanziamenti 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.

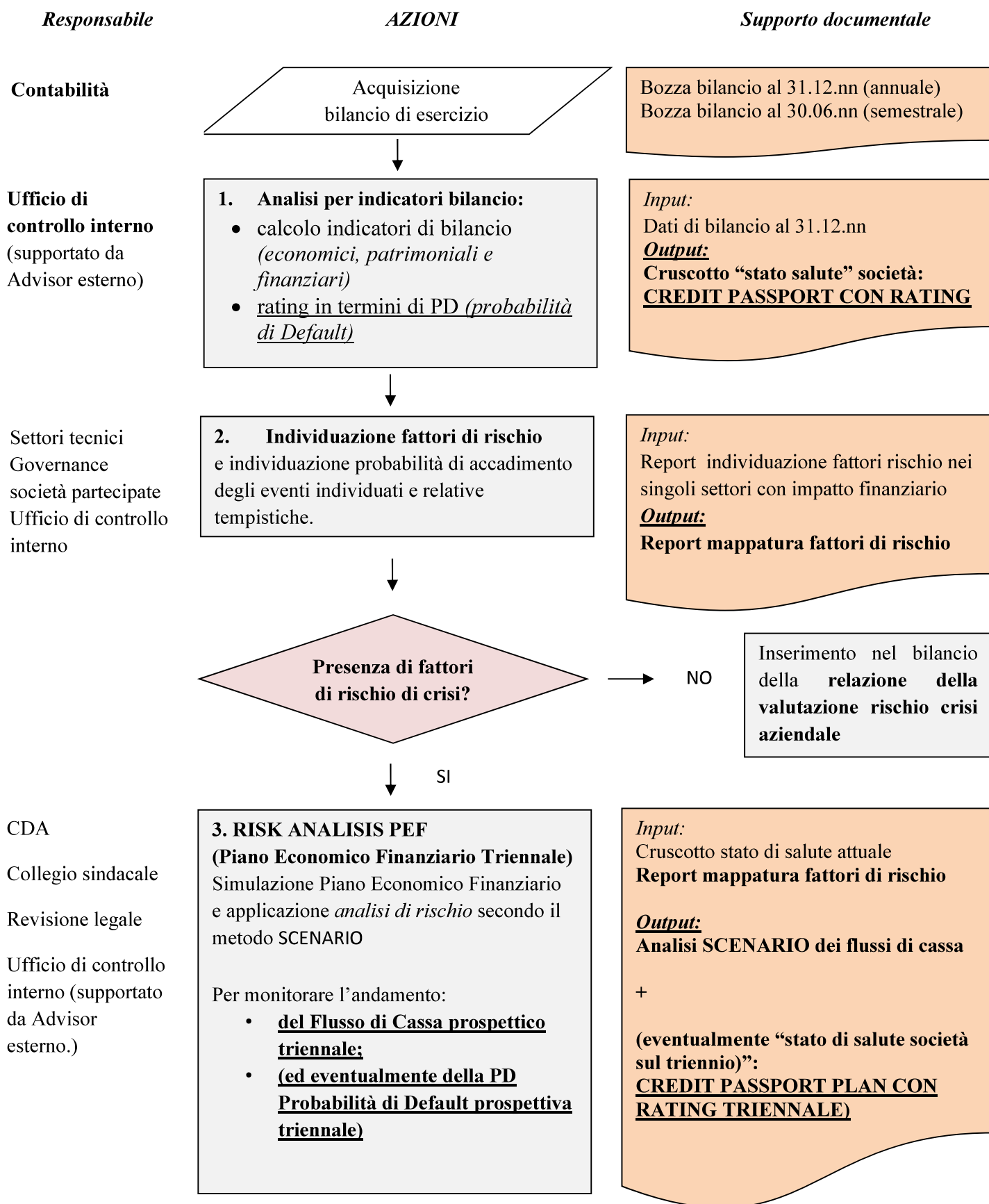
Le attività sopra menzionate saranno portate a conoscenza **dell'assemblea nell'ambito della relazione sul governo societario** riferita al relativo esercizio.

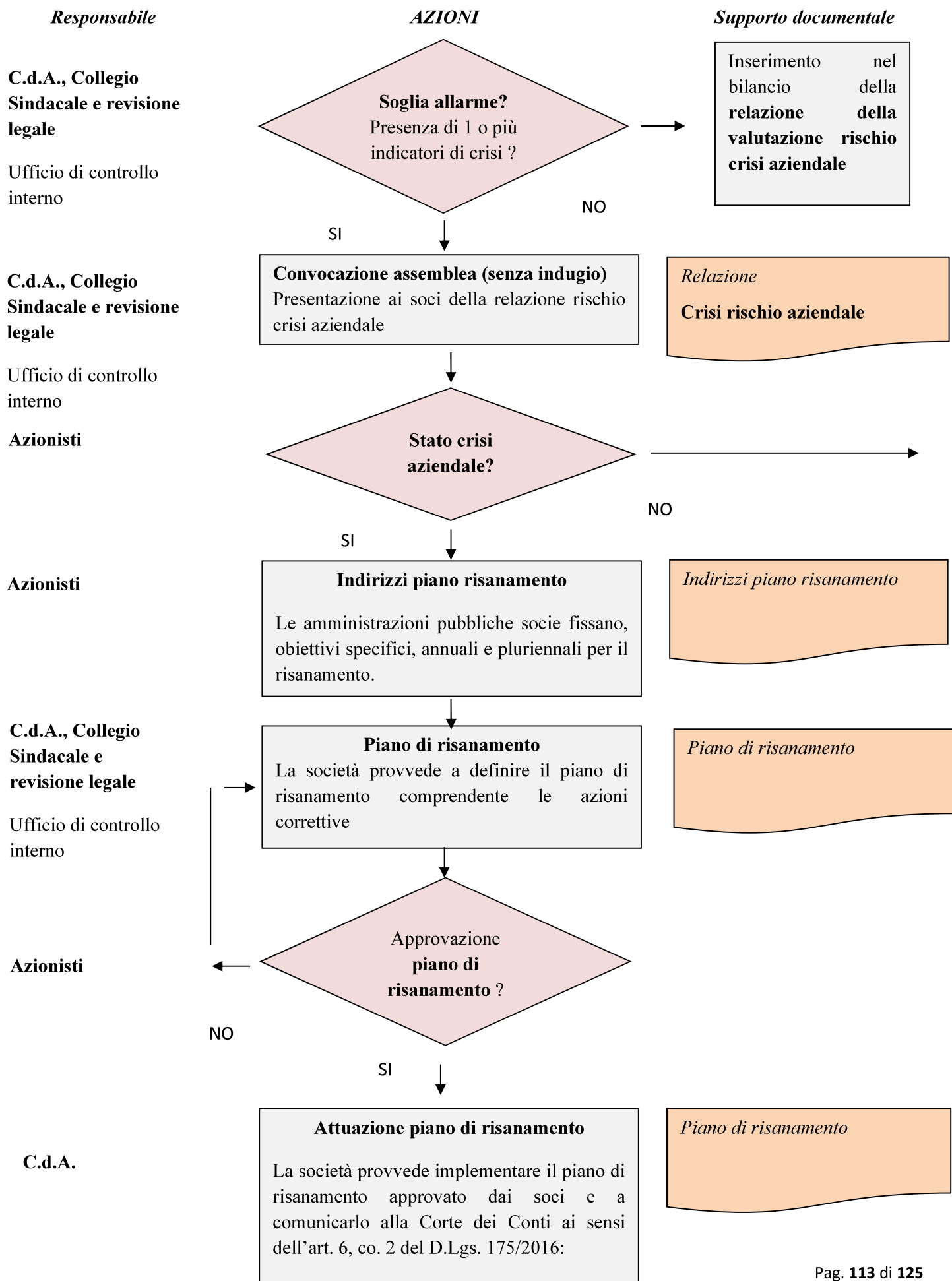
In presenza di **elementi sintomatici dell'esistenza di un rischio di crisi**, l'organo amministrativo è tenuto a **convocare senza indugio l'assemblea** dei soci per verificare se risultati integrata la fattispecie di cui all'art. 14, co. 2, D.Lgs. 175/2016 e per esprimere una valutazione sulla situazione 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 31/12/2025

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 31/12/2025**, 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	Gian Piero Balducci Francesco Brizio Falletti di Castellazzo Paolo Greco Lucchina Sonia Martino

4. Organo di controllo – revisione.

Presidente	Amedeo Paraggio
Sindaci effettivi	Chiara Morelli Gianni Maria Stornello
Sindaci supplenti	Melissa Bertona Paolo Rizzello

La revisione legale è affidata alla Società di revisione DELOITTE & TOUCHE S.p.A..

5. Il personale

La situazione del personale occupato alla data del 31/12/2025 è la seguente:

	Numero medio
Quadri	6
Impiegati	3
Totale Dipendenti	9

6. Valutazione del rischio di crisi aziendale al 31/12/2025.

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 dell'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 2025	dic 2024	dic 2023	dic 2022
Stato Patrimoniale				
Margini				
Margine di tesoreria	25.659.673	24.845.924	23.207.700	27.463.716
Margine di struttura	- 29.023.283	- 32.191.366	- 39.511.093	- 60.296.257
Margine di disponibilità	25.659.673	24.845.924	23.207.700	27.463.716
Indici				
Indice di liquidità	1058,71%	1050,29%	990,42%	1575,49%
Indice di disponibilità	1058,71%	1050,29%	990,42%	1575,49%
Indice di copertura delle immobilizzazioni	131,03%	130,79%	126,81%	126,83%
Indipendenza finanziaria	48,34%	44,85%	41,88%	31,95%
Leverage	2,07	2,23	2,39	3,13
Conto economico				
Margini				
Margine operativo lordo (MOL)	- 1.443.485	- 1.558.703	3.809.243	2.138.247
Risultato operativo (EBIT)	- 1.453.599	- 1.570.825	3.795.940	2.108.312
Indici				
Return on Equity (ROE)	9,35%	2,98%	10,59%	4,89%
Return on Investment (ROI)	-1,31%	-1,45%	3,38%	1,60%
Return on sales (ROS)	-924,67%	-1041,99%	2442,34%	1021,61%
Altri indici e indicatori				
Indice di rotazione del capitale investito (ROT)	0,00	0,00	0,00	0,00
Flusso di cassa della gestione caratteristica prima delle variazioni del CCN	5.027.120	1.455.637	4.999.522	2.069.802
Flusso di cassa della gestione caratteristica dopo delle variazioni del CCN	2.304.333	- 5.045.031	- 18.363.680	- 1.516.951
Rapporto tra PFN e EBITDA	-	-	-	-
Rapporto tra PFN e NOPAT	- 5,12	- 17,50	- 4,90	- 13,13
Rapporto D/E (Debt/Equity)	1,07	1,23	1,39	2,13
Rapporto oneri finanziari su MOL	0,00%	0,00%	0,00%	2,81%

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 2025 si attesta a circa il 49% stante la progressiva capitalizzazione dei risultati ottenuti.

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 aziendali, consentendo un risultato finale ampiamente positivo in tutto il periodo di osservazione.

In assenza di un effettivo indebitamento verso il sistema bancario non è stato necessario procedere al calcolo del DSCR.

PARAMETRI EX ART. 3, COMMA 3 - D.LGS. 14/2019: SEGNALI PER LA TEMPESTIVA RILEVAZIONE DELLA CRISI

Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.Lgs. 14/2019, come da ultimo modificato dal D.Lgs. 83/2022) richiede alle imprese di attivare procedure di monitoraggio e controllo — in ottica forward-looking — utili a prevenire ed anticipare l'insorgenza di una potenziale situazione di crisi, istituendo a tal fine adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili ai sensi dell'art. 2086 del Codice Civile.

Al fine di intercettare precocemente l'eventuale perdita della continuità aziendale (going concern) nella prospettiva civilistica richiamata dall'art. 2423-bis c.c. e dall'OIC 11, il legislatore ha superato il vecchio sistema degli indici matematici settoriali, individuando specifici segnali di allarme legati alla sostenibilità dei flussi di cassa e ai ritardi nei pagamenti.

Tali parametri devono essere monitorati costantemente, con cadenza almeno semestrale, per verificare la capacità dell'azienda di far fronte alle obbligazioni pianificate.

Occorre nello specifico verificare la sussistenza dei seguenti segnali di allerta di rilevanza normativa (art. 3, comma 3, CCII):

- 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 2022	dic 2023	dic 2024	dic 2025
Patrimonio netto	> 0	42.079.119	47.065.337	48.508.852	53.668.949
Debt service coverage ratio	> 1				
Oneri finanziari/Fatturato	< 1,8%	-	-	-	-
PN/Debiti totali	> 5,2%	66,8%	77,1%	86,0%	99,2%
Attività a breve/Passività a breve	> 95,4%	1.575,5%	990,4%	1.050,3%	1.058,7%
Cash flow/Attivo	> 1,7%	2,4%	4,4%	- 0,3%	- 0,4%
Debiti tributari e previdenziali/Attivo	< 11,9%	0,0%	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:

- *Le dinamiche dell'esercizio 2025 confermano gli andamenti del 2024* evidenziando l'incoerenza dei ricavi operativi con i costi operativi, ne derivano valori negativi nell'EBITDA e nell'EBIT. Le componenti straordinarie e la gestione finanziaria compensano ampiamente il risultato operativo: i dividendi percepiti, la remunerazione degli investimenti stimati e gli interessi attivi sulle disponibilità finanziarie investite, assorbono efficacemente i margini negativi e definiscono risultati finali costantemente positivi.
- *Si conferma l'elevata indipendenza finanziaria*, ulteriormente rafforzata per effetto della capitalizzazione dei positivi risultati economici conseguiti: oltre la metà delle fonti a copertura delle necessità aziendali è rappresentata da fonti interne a conferma della solidità aziendale.

Le dinamiche prospettiche evidenziano un **saldo finanziario** ampiamente positivo; **non si ravvisa quindi alcuna situazione di rischio finanziario nell'orizzonte dei 12 mesi previsto dalla normativa.**

Al fine di testare la **tenuta della situazione finanziaria** in ottica prospettica di “forward looking”, si è proceduto alla definizione di **un'ipotesi di uno scenario “base” prudenziale**, volto a simulare le **dinamiche di cassa attese del prossimo triennio**.

Dall'analisi delle dinamiche finanziarie attese, si conferma che il **saldo di cassa triennale rimane sempre ampiamente positivo**, con una media superiore ai **20 M€ in tutto il periodo simulato**, ampiamente idoneo a bilanciare le eventuali necessità qui non puntualmente stimate.

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 OTTIMA qualità creditizia.



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, 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 un sistema di regolamenti volti a garantire l'imparzialità dell'azione societaria nel rispetto della trasparenza, la legalità e l'efficienza della gestione interna nei confronti degli stake holders.	
Art.6 comma 3 lett.b)	Ufficio di controllo	La Società ha implementato - 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 - 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.