



# RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO 2017

**COGEME S.p.A.**  
**Via XXV Aprile n. 18**  
**25038 Rovato (BS)**  
**Capitale sociale Euro 4.216.000,00 i.v.**  
**Iscritta al Registro Imprese di Brescia**  
**al n. 00298360173 – REA 182396**  
**P.IVA 00552110983**

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

CARICHE SOCIALI

**Consiglio di Amministrazione:**

Presidente                      Dario Lazzaroni

Consiglieri                     Eva Bertarelli

                                      Silvia Manenti

                                      Maurizio Giannotti

                                      Filippo Sebastiano Dossi

**Collegio Sindacale:**

Presidente                                      Giuliano Terenghi

Sindaci effettivi                                Andrea Manzoni

    Federica Pontoglio

Sindaci supplenti                                Marco Giacomo Inverardi

    Francesca Pinchetti

**Società di Revisione:**

Ernst & Young S.p.A.

## **RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO AI SENSI DELL'ART. 6, C. 4 DEL D. LGSL. 175/2016 Finalità.**

La presente relazione ottempera alle incombenze previste dall'art 6, cc. 2, 3, 4 e 5 del D. Lgs. 175/2016.

In particolare, l'art. 6 del D.Lgs. 175/2016 prescrive, ai commi 2, 3, 4 e 5:

*2. Le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione di cui al comma 4.*

*3. 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 a 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 d'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione europea.*

*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 d'esercizio.*

*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.*

La Società Cogeme S.p.A. che direttamente e attraverso le sue società controllate ha investito negli ultimi anni notevoli risorse in termini di tecnologie, processi, organizzazione aziendale e formazione dei dipendenti, con l'obiettivo di tutelare il territorio in cui opera, migliorare gli standard di prestazione ai clienti ed affrontare in modo competitivo il mercato.

### **Politica qualità sicurezza ambiente**

Nel 2017 Cogeme S.p.A. ha mantenuto le certificazioni qualità ed ambiente secondo le norme UNI EN ISO 9001 e UNI EN ISO 14001 e la certificazione del sistema di gestione per la salute e la sicurezza dei lavoratori secondo la norma OHSAS 18001.

La Società si occupa principalmente di:

- Gestione Post Mortem di 3 discariche nella Provincia di Brescia più produzione biogas (2 discariche);
- Gestione calore e servizio energia;

- Gestione cimiteri;
- Impianti fotovoltaici;
- Sviluppo strategico del Gruppo;
- Servizio Patrimoniale e Finanziario

e marginalmente della gestione dei contratti di facility management infragruppo e della gestione degli immobili.

La Società è gestita da un Consiglio di Amministrazione composto da 5 membri ed è revisionata dalla società Ernst & young S.p.A.

### **Predisposizione di specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale (art. 6, cc. 2 e 4 del D.Lgs 175/2016)**

Il programma di misurazione del rischio aziendale è in fase di predisposizione, allo stato attuale si fa riferimento ai normali indici di mercato. È necessario premettere che la società ha mitigato il rischio finanziario con la sottoscrizione del contratto di Cash pooling con le controllate per le necessità di cassa che possono scaturire dalla variazione di flussi finanziari e non ha sottoscritto derivati. La società è proprietaria di titoli quotati facilmente liquidabili.

Per quanto qui rilevante, i citati indici prevedono una 'soglia di allarme' qualora si verifichi almeno una delle seguenti condizioni:

1. La gestione operativa della società sia negativa per tre esercizi consecutivi (La differenza tra valore e costi della produzione:  $A - B$ , ex articolo 2525 c.c.);
2. Le perdite di esercizio cumulate negli ultimi tre esercizi, al netto degli eventuali utili di esercizio del medesimo periodo, abbiano eroso il patrimonio netto in una misura superiore al 15%;
3. La relazione redatta dalla società di revisione, quella del revisore legale o quella del collegio sindacale rappresentino dubbi di continuità aziendale;
4. L'indice di struttura finanziaria, dato dal rapporto tra patrimonio più debiti a medio e lungo termine e attivo immobilizzato, sia inferiore a 1 in una misura superiore del 20%;
5. L'indice di disponibilità finanziaria, dato dal rapporto tra attività correnti e passività correnti, è inferiore ad 1
6. Il peso della gestione finanziaria (oneri finanziari-proventi finanziari) rispetto ai ricavi comprensivi del rendimento della gestione delle partecipazioni, è superiore al 5%

Nel merito, l'analisi del bilancio 2017 evidenzia le seguenti risultanze:

### **INDICATORI Cogeme S.p.A. Soglia di allarme: Risultanze 2017**

1. La gestione operativa della società sia negativa per tre esercizi consecutivi	NO
2. Le perdite di esercizio cumulate negli ultimi tre esercizi, al netto degli eventuali utili di esercizio nel medesimo periodo, abbiano eroso il patrimonio netto in una misura superiore al 15%;	NO
3. La relazione redatta dalla società di revisione, quella del revisore legale o	NO

quella del collegio sindacale rappresentino dubbi di continuità aziendale;	
4. L'indice di struttura finanziaria, dato dal rapporto tra patrimonio più debiti a medio e lungo termine e attivo immobilizzato, sia inferiore a 1 in una misura superiore del 20%;	0,98
5. Il peso della gestione finanziaria, dato dalla differenza tra oneri finanziari e proventi rapportata ai ricavi comprensivi dei proventi da partecipazioni è superiore al 5%	-3,49%
6. L'indice di disponibilità finanziaria, dato dal rapporto tra attività correnti e passività correnti, è inferiore ad 1 in una misura superiore al 20 %	0,88
7. ROI l'indice di redditività degli investimenti. Percentuale > 0	2,35%
8. ROS Indice di redditività delle vendite. Percentuale > 0	43,59%
9. ROE Gli indici di redditività del capitale. Percentuale > 0	3,51%

### Valutazione dell'opportunità di integrare gli strumenti di governo societario (art. 6, cc. 3, 4 e 5 del D.lgs. 175/2016)

Si indicano di seguito le risultanze della valutazione effettuata:

Oggetto della valutazione	Risultanza della valutazione
<b>a)</b> <i>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;</i>	<i>Si ritiene l'integrazione non necessaria, date le dimensioni dell'azienda, la struttura organizzativa e l'attività svolta</i>
<b>b)</b> <i>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;</i>	<i>Si ritiene al momento l'integrazione non necessaria, date le dimensioni dell'azienda, la struttura organizzativa e l'attività svolta</i>
<b>c)</b> <i>Codici di condotta propri, o adesione a 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;</i>	<b>Ottemperare agli obblighi dettati dall'amministrazione trasparente</b> <b>Adozione Codice Etico</b> <b>Albo fornitori telematico</b> <b>Regolamento Codice dei contratti</b>
<b>d)</b> <i>Programmi di responsabilità sociale d'impresa, in conformità alle</i>	<b>Certificazione di sistemi di gestione ambientale con la certificazione</b>

<i>raccomandazioni della Commissione dell'Unione</i>	<b>secondo le norme UNI EN ISO 9001 e UNI EN ISO 14001</b> <b>Certificazione del sistema di gestione per la salute e la sicurezza dei lavoratori secondo la norma OHSAS 18001</b>
--	--

### Analisi dello Stato Patrimoniale

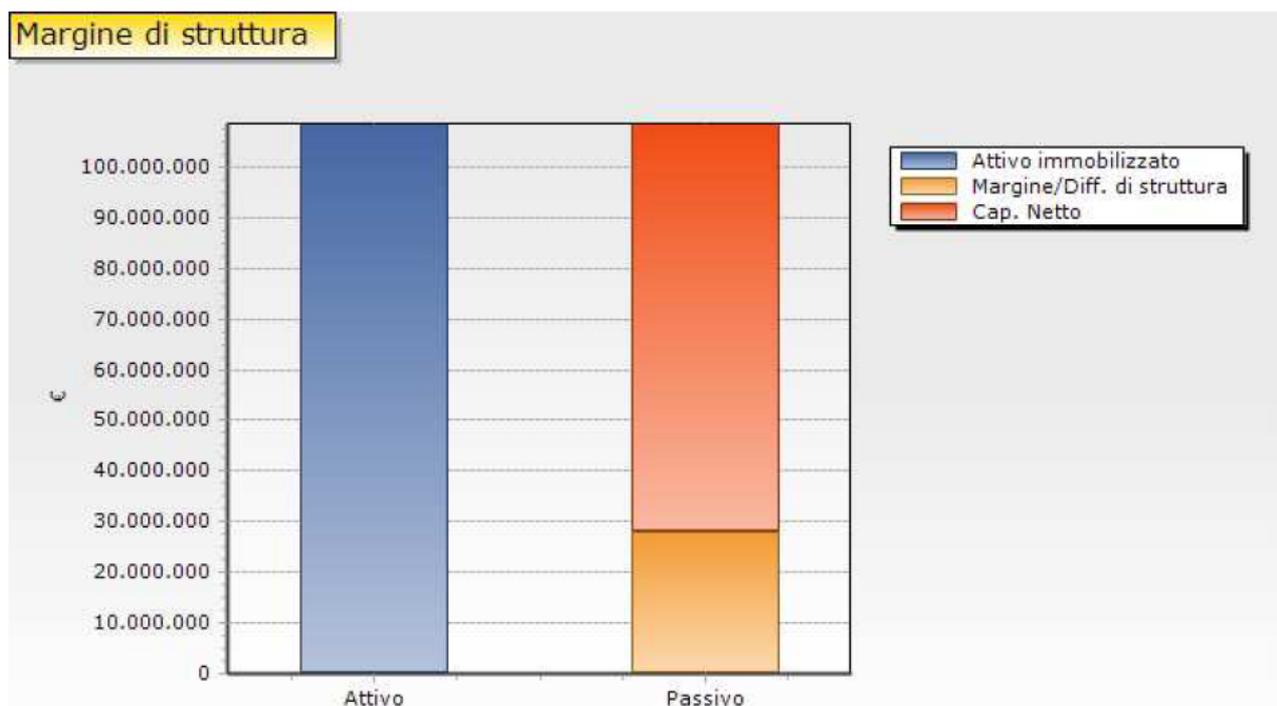
L'analisi dello Stato patrimoniale analizza lo "stato di salute" dell'azienda ad una certa data ed ha la funzione di verificare se il capitale (ossia, l'insieme dei beni a disposizione dell'imprenditore per l'esercizio dell'impresa) sia armonicamente composto e se le relazioni intercorse tra impieghi e fonti di finanziamento siano corrette. È necessario, infatti, che vengano rispettate determinate correlazioni affinché i tempi necessari al disinvestimento degli impieghi siano sincronizzati con le scadenze delle relative fonti di finanziamento. Solo in questo modo è possibile assicurare un certo equilibrio ai flussi in entrata e in uscita. Le principali correlazioni che devono essere analizzate sono:

CAPITALE NETTO - ATTIVO FISSO

ATTIVO CIRCOLANTE  $\geq$  PASSIVO CORRENTE

La prima correlazione indica che il Margine di struttura (MS), nella sua forma completa, deve essere maggiore o uguale a 0 ossia le attività fisse sono finanziate dal Capitale proprio. Questa è una situazione di equilibrio in cui gli impegni a lungo termine non sono finanziati da passività correnti.

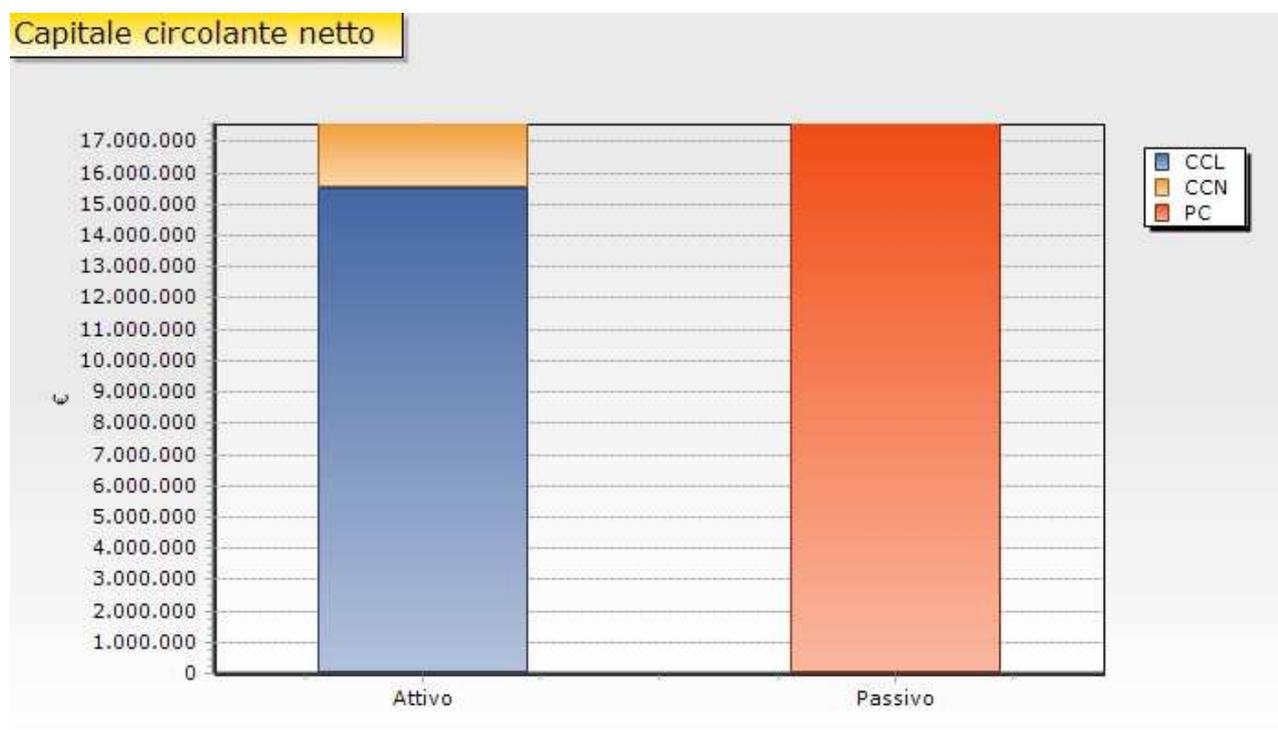
L'azienda ha un margine di struttura pari a (28.044.179).



La seconda correlazione indica che il Capitale Circolante Netto (CCN) deve essere maggiore o uguale a 0, ossia le attività correnti coprono l'intero ammontare delle passività correnti, anche se questo valore deve essere completato da un'analisi della liquidità

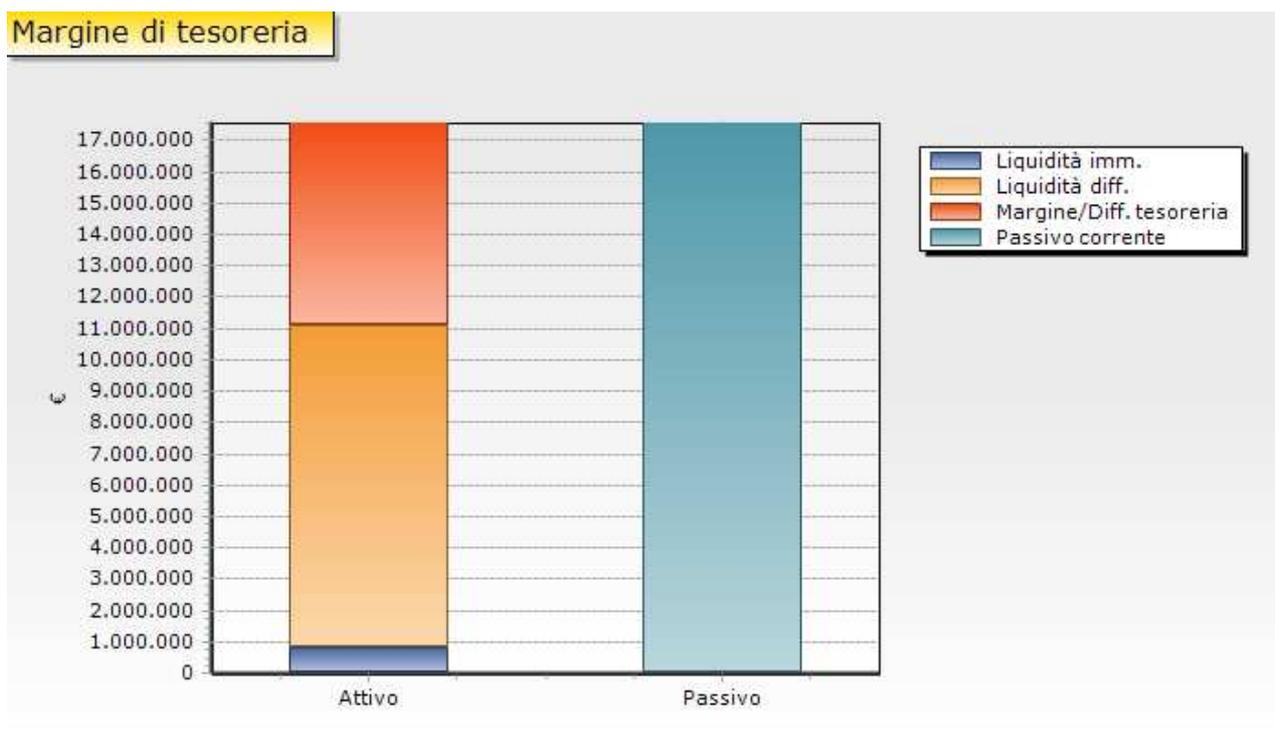
differita per verificare che non ci siano situazioni critiche. Il CCN (indice di disponibilità finanziaria a pagina 5) segnala, dunque, se e in che misura (se positivo) gli investimenti in attesa di realizzo nell'esercizio e le liquidità sono capienti rispetto agli impegni di pagamento a breve termine.

L'azienda ha un capitale circolante netto pari a (2.068.912).



Dai risultati della prima analisi emerge che il margine di struttura primario è diminuito rispetto all'esercizio precedente. Tuttavia, la variazione può essere meglio interpretata se si tiene conto dell'andamento di altri due margini: il margine di struttura secondario (indice di struttura finanziaria a pag.5) e il margine di tesoreria. Il sistema rileva che, in questo esercizio, il margine di struttura secondario è diminuito rispetto all'esercizio precedente. Inoltre, il margine di tesoreria è diminuito rispetto all'esercizio precedente. Il margine di tesoreria è calcolato come differenza tra le attività immediatamente liquide (denaro, depositi bancari e postali, altre attività liquidabili in modo immediato e conveniente) e debiti di prossima scadenza (debiti per stipendi, contributi e ritenute, debiti verso fornitori, rate di rimborso di mutui che scadono nei primi mesi dell'esercizio amministrativo successivo a quello a cui si riferisce il bilancio di esercizio, ecc.).

L'azienda ha un margine di tesoreria pari a (6.506.288)



La struttura finanziaria dell'azienda, dunque, in termini dinamici, è peggiorata nei suoi profili di lungo andare e in quelli di breve andare.

In sintesi, dunque, i tre margini sono tutti negativi. La situazione appare, dal punto di vista finanziario, pericoloso. Nella prospettiva dell'equilibrio finanziario di lungo termine, il fabbisogno finanziario durevole appare coperto, seppure in parte, da fonti di finanziamento a breve termine il rimborso delle quali appare messo a repentaglio dal più lento tempo di realizzo degli investimenti durevoli. Per migliorare la situazione, pare opportuno agire nella direzione tanto di un aumento dei mezzi propri quanto di una variazione nella composizione del capitale di terzi, facendo crescere il peso della provvista di fondi da rimborsare nel lungo andare. Nella prospettiva dell'equilibrio finanziario di breve termine, il CCN negativo e il margine di tesoreria negativo segnalano che l'azienda può trovarsi, anche in tempi ristretti, in condizioni precarie di solvibilità.

Tuttavia se vogliamo individuare quali sono le aree su cui concentrare il piano di valutazione del rischio di dissesto finanziario, non possiamo limitarci all'analisi nel breve periodo, prescindono da un piano strategico almeno triennale e dal piano di riorganizzazione delle società partecipate dalla PA che vede nel 2017 e nel 2018 la maggiore concentrazione di attività per la sua attuazione, incidendo sugli indici aziendali e dissociandoli dalla realtà aziendale.

Bisogna considerare anche l'analisi nel medio periodo.

L'indice di indebitamento scaturito dal rapporto mezzi di terzi/mezzi propri è pari a 0,49 quindi inferiore all'unità, su cui incide la presenza nel debito di lungo periodo dei fondi post-mortem necessari per la gestione futura delle discariche chiuse. Questi fondi anche se considerati di medio/lungo periodo, sono caratterizzati da un flusso di liquidità continuo in uscita, rilevando la necessità che eventuali dismissioni future non possono prescindere dal debito della gestione discariche o perlomeno, se si dovesse valutare un rimpiego dell'attivo smobilizzato, il loro impiego deve tenere presente i flussi finanziari necessari alla società".

Per meglio comprendere, poi, se lo stato patrimoniale è equilibrato o meno nel prosieguo si utilizzeranno una serie di indici normalmente utilizzati nelle analisi atte a discriminare tra

uno stato patrimoniale equilibrato e uno non equilibrato onde consentire al sistema di approfondire la natura di eventuali criticità nella configurazione patrimoniale e di suggerire le azioni di correzione da intraprendere.

Il primo indice di lungo periodo che viene preso in considerazione è quello di struttura.

È il rapporto tra mezzi propri e attivo immobilizzato. Esprime una delle possibili correlazioni tra fonti ed impieghi di lungo andare. Segnala in che misura i mezzi propri appaiono destinati a coprire il fabbisogno finanziario durevole. Indica, quindi, il grado di solidità patrimoniale, di lungo andare, dell'azienda. Il sistema rileva che il quoziente è minore di 1 il che implica che i mezzi propri, da soli, non sono sufficienti a coprire il fabbisogno finanziario durevole dell'azienda.

Nell'anno corrente tale indice è 0,74 (indice di struttura di primo livello).

Passando ora ad un'analisi di breve andare gli indici da dover considerare sono essenzialmente tre: il current, l'acid ed il quick ratio.

L'indice di disponibilità dell'azienda (current ratio) è pari a 88,25 % (indice di disponibilità finanziaria a pagina 5). Tale indice, è bene ricordarlo, è calcolato come rapporto tra attivo corrente e passivo corrente. Esprime, idealmente, in che misura gli investimenti destinati a trasformarsi a breve in moneta sono sufficienti (se l'indice è maggiore di uno) o insufficienti (se minore di uno) ad assicurare il tempestivo e conveniente pagamento dei debiti correnti (in assenza di altri flussi monetari). Il quoziente di disponibilità mette in evidenza una situazione non completamente negativa se considerata sotto il profilo finanziario: infatti l'attivo corrente è inferiore al passivo corrente. La solvibilità dell'azienda può essere seppur in parte compromessa se si considera che le liquidità, immediate e differite, più il realizzo del magazzino non sono, in termini statici, sufficienti per coprire gli impegni di pagamento a breve termine. Una parte del fabbisogno finanziario durevole è coperta da fonti finanziarie a breve termine il che espone l'azienda, nel medio-lungo andare, a rischi di tipo finanziario.

Il secondo indice di breve andare è il c.d. indice di liquidità (o acid ratio), rapporto tra liquidità immediate e differite (ovvero attivo corrente al netto delle rimanenze) e passivo corrente. Esso esprime, idealmente, in che misura gli investimenti destinati a trasformarsi più facilmente e rapidamente a breve in moneta sono sufficienti o insufficienti ad assicurare il tempestivo e conveniente pagamento dei debiti correnti (in assenza di altri flussi monetari). Rispetto all'indice di disponibilità, l'indice di liquidità non considera le rimanenze di magazzino e gli eventuali lavori in corso su ordinazione, elementi che si ritiene siano di più difficile liquidabilità rispetto alle attività a breve e alle liquidità immediate. La trasformazione in denaro del magazzino, infatti, richiede un'attività di vendita che potrebbe incontrare difficoltà non prevedibili.

L'indice assume nell'azienda il valore di 63,04 % (margine di tesoreria di pagina 7) ad indicare una situazione di liquidità assai precaria.

### **Provvedimenti scaturiti dalla risultanza degli indicatori**

Gli indicatori predisposti per la determinazione delle soglie di allarme non rilevano nessun indice critico sia finanziario che gestionale.

Analizzando con attenzione l'andamento degli indici finanziari si rileva un leggero e continuo peggioramento dovuto all'utilizzo dell'indebitamento a breve periodo (cash pooling) per le necessità finanziarie gli investimenti. Dovendo Cogeme S.p.A. proseguire nello sviluppo della gestione per la realizzazione del Piano Strategico, e aprirsi a nuove linee di mercato, emerge la necessità di valutare azioni atte a prevenire il peggioramento degli indicatori per effetto degli investimenti nelle nuove linee di business (si rimanda alla relazione sulla gestione). La società ha intenzione di verificare le condizioni di mercato per

stipulare nuovi contratti di finanziamento medio/lungo.

Al fine di dare una risposta immediata e correggerne gli effetti negativi, nell'anno 2018 Cogeme S.p.A. ha avviato le attività necessarie a realizzare il Piano ricognitivo anno 2017 ai sensi dell'art. 20, c. 1 D.L. 19 agosto 2016, N.175 contenente essenzialmente alla semplificazione della struttura del gruppo attraverso una riorganizzazione societaria che la porterà al raggiungimento di sinergie oggi non realizzabili con incremento della marginalità. Cogeme STL si è fusa nel 2018 con la consorella Cogeme Nuove Energie e è diventata il catalizzatore dei vari business operativi gestiti dal Gruppo Cogeme.

Si fa presente inoltre che nei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio nella Nota Integrativa, viene riportato che alcuni Comuni azionisti di Cogeme S.p.a. (Erbusco, Paderno Franciacorta, Rudiano, Provaglio d'Iseo) nei propri Piani di ricognizione straordinaria delle partecipazioni del 2017, previsti dall'art. 24 del D.lgs. 175/2016, hanno inteso assumere delle delibere di dismissione della partecipazione azionaria detenuta nella Società.

Nel 2018 sono state bandite da detti Enti delle procedure ad evidenza pubblica aventi ad oggetto l'alienazione della partecipazione azionaria, andate tutte deserte.

A fronte di ciò i suddetti azionisti hanno recentemente richiesto alla Società la liquidazione della loro partecipazione che, riservata ogni verifica in merito alla titolarità e legittimità del diritto dagli stessi preteso ed attivato, avverrà in aderenza all'art. 24, comma 5 del D.lgs. 175/2016, secondo i criteri e l'iter procedurale ivi richiamato, in attesa delle disposizioni attuative del nuovo governo.

Rovato, 9 novembre 2018

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Dario Lazzaroni

Consiglieri

Eva Bertarelli

Silvia Manenti

Maurizio Giannotti

Filippo Sebastiano Dossi