

OSSERVATORIO PER IL MONITORAGGIO DELLE AZIENDE DI SERVIZI DI PUBBLICA UTILITÀ NEL COMUNE DI PERUGIA

Monitoraggio economico delle imprese di servizi pubblici locali: una verifica sui servizi di igiene urbana

1. Premessa

Come già evidenziato nel rapporto di ricerca preliminare, due sono gli scopi che rendono necessaria la quantificazione dell'output di ogni azienda:

1. misurare l'efficienza (rapporto input/output);
2. misurare l'efficacia, cioè la coerenza tra output e finalità perseguite.

Nell'impresa privata la conoscenza del reddito operativo e del reddito netto soddisfa in maniera soddisfacente entrambi gli scopi, atteso che la loro entità dipende dalle condizioni di maggiore o minore efficienza realizzate nel sistema aziendale e la loro misura e qualità sono anche indici di efficacia, ossia del raggiungimento (o meno) degli obiettivi prefissati.

Al contrario, nelle aziende di natura pubblica (in senso sostanziale)¹ non esistono analoghi indicatori sintetici o, se presenti, non assumono comunque lo stesso significato perché i proventi non necessariamente sono direttamente collegati all'output.

Ne consegue che l'osservazione delle loro performance non può limitarsi alle tradizionali analisi di natura economica, incentrate primariamente su indicatori di redditività. Occorre, piuttosto, comprendere a fondo quali sono i risultati e, più in generale, gli output attesi da queste aziende che, accanto ad un innegabile ruolo economico, ricoprono anche una veste sociale, data la "pubblica utilità" dei loro servizi.

Necessita, dunque, per un adeguato monitoraggio, la selezione di un insieme di indicatori, operazione, questa, complessa e fortemente influenzata dal contesto.

¹ "Sostanziale" nel senso che non si considerano soltanto le aziende che sono esercitate in via diretta e formale da persone giuridiche pubbliche, ma anche quelle aziende che, pur essendo formalmente gestite da persone giuridiche private, sono in realtà controllate, o anche sostanziosamente partecipate, da enti di natura pubblica; è questo il caso, tra le altre, della Ge.Se.N.U..

La scelta va indirizzata dalla consapevolezza che in tutte le aziende ed in qualsiasi attività economica esistono dei fattori critici di successo: gli strumenti che permettono di tenere sotto osservazione questi fattori sono gli indicatori chiave, il cui numero è normalmente limitato.

Peraltro, la multidimensionalità della valutazione costituisce un aspetto di particolare rilevanza, soprattutto per aziende non esclusivamente orientate al profitto; vanno perciò impiegati sistemi avanzati di “performance measurement”, come la “balanced scorecard”.

Questa è costituita da un set di indicatori, per l'appunto di numero limitato, che fornisce un chiaro schema interpretativo dell'andamento dell'impresa, il tutto in una logica sistemica e sotto quattro angoli di visuale:

- prospettiva economico-finanziaria;
- prospettiva dei clienti (o di mercato);
- prospettiva dei processi interni di gestione;
- prospettiva dei processi di apprendimento e di crescita.

L'interesse dello strumento si connette alla maggiore consapevolezza che ne deriva in merito alle competenze decisive di cui l'azienda deve disporre; in particolare, dalla “balanced scorecard” è esaltata la capacità dell'impresa di trarre benefici dal patrimonio di risorse intangibili, capacità che i tradizionali sistemi finanziari di misurazione delle performance e di monitoraggio della gestione aziendale non possiedono.

Tale strumento è dunque in grado di monitorare e misurare le modalità attraverso cui l'impresa “crea valore” per gli azionisti, per i clienti e, cosa che in questa sede più interessa, per la collettività in genere, oltre a rafforzare il proprio patrimonio di competenze e di conoscenze, utili a migliorare ulteriormente le proprie performance.

Alla prospettiva economico-finanziaria il modello si accosta attraverso gli indicatori tradizionali di redditività degli investimenti, privilegiando i portatori del capitale di rischio.

Tuttavia, in imprese di servizi di pubblica utilità il cui soggetto economico è, almeno parzialmente, di matrice pubblica, l'analisi di bilancio “classica”, pur funzionando egregiamente nell'indagine degli aspetti finanziario e patrimoniale della gestione, male si adatta alla più corretta misurazione della performance economica.

Si rivela pertanto necessario un “adattamento” dell'analisi economica che deve uscire dalla mera considerazione delle diverse configurazioni di reddito

e dei connessi tassi di redditività, spingendosi verso un'indagine che investa la cosiddetta "economicità sociale" dell'impresa.

A tal fine lo strumento d'analisi quantitativo-monetaria più proficuo è rappresentato dallo studio della dinamica della creazione e della distribuzione del valore aggiunto, con particolare riguardo alla configurazione del valore aggiunto locale, significativo nella fattispecie in cui l'azienda di servizi di pubblica utilità presta la propria opera non per l'ente pubblico di riferimento (nel nostro caso per il Comune di Perugia), bensì nei confronti di più committenti (come avviene per la Ge.Se.N.U.).

Nella prospettiva dei clienti si usano degli indicatori di performance adatti a misurare la capacità di soddisfare il target di mercato (grado di soddisfazione del cliente, tempi di risposta del servizio, modalità di svolgimento dello stesso, ecc.); in sostanza, indagini di "customer satisfaction", basate in larga parte su indicatori di qualità dei servizi.

Per il monitoraggio dei processi interni di gestione, la scelta degli indicatori di performance dovrebbe essere effettuata privilegiando lo studio dei processi che esercitano il maggiore impatto sul consolidamento delle relazioni con il mercato, come il processo di innovazione o il processo distributivo; l'indagine va dunque basata sul calcolo e sullo studio di indicatori che possano mettere adeguatamente in luce la capacità (o meno) di servire il mercato, e la popolazione in genere, in modo efficiente ed affidabile, con elevati standard qualitativi.²

Infine, la prospettiva di apprendimento e di crescita identifica e misura i compiti che l'organizzazione deve saper svolgere per migliorare i processi interni che creano valore per i clienti e per gli azionisti.

Alla luce delle precedenti considerazioni, riprendiamo, come punto di partenza, la tabella n. 1 riportata di seguito, contenente una schematizzazione volta ad inquadrare le tipologie di indicatori di performance alle quali prioritariamente riferirsi, senza pretesa di esaustività, ma solo di esemplificazione.

² In questo ambito un ruolo di primo piano va attribuito allo studio dei costi di produzione del servizio e ad una serie di indicatori di efficienza ad esso riferiti, sia a livello sintetico (intera "commessa") che analitico (singoli servizi).

Tabella n. 1 - Ipotesi di “balanced scorecard” per le aziende di servizi di pubblica utilità

Prospettiva	Fattori critici di successo	Indicatori di performance (esempi)
Economico-finanziaria	1. economicità 2. crescita 3. sopravvivenza	1. ROE, ROI, indici su valore aggiunto e valore aggiunto locale 2. tasso di crescita del fatturato o dei clienti incidenza nuovi investimenti 3. cash flow, indici liquidità, grado indebitamento
Clienti	Customer satisfaction	Indagini “ad hoc”
Interna	1. qualità e affidabilità 2. efficienza	1. % consegna nei termini, tasso errore servizio 2. indici incidenza costi grado saturazione capacità produttiva
Apprendimento e crescita	1. innovazione 2. diversificazione	1. % fatturato nuovi prodotti, tasso crescita investimenti 2. distribuzione fatturato per prodotti e clienti

Inoltre, dove possibile per la necessaria disponibilità di dati significativi per il raffronto, sarà applicata la logica del benchmarking; è infatti evidente l’esigenza di reperire adeguati “benchmark”, ossia di riferirsi all’esempio ed alle performance di altre aziende (o classi di aziende), efficacemente raffrontabili sia per analoghi caratteri dimensionali ed operativi, sia per il simile contesto sociale e territoriale in cui agiscono.

2. Il sistema di monitoraggio del servizio di igiene urbana

La Ge.Se.N.U. SpA, azienda operante nel settore dell’igiene ambientale, presta i propri servizi in regime di convenzione al Comune di Perugia. Tale attività è articolata nei seguenti processi:

1. spazzamento del suolo;
2. raccolta dei rifiuti solidi urbani;
3. raccolta dei rifiuti assimilati;
4. raccolta differenziata;

5. recupero e riciclaggio;
6. smaltimento finale;
7. altri servizi.

Si tratta di servizi e di fasi gestionali singolarmente osservabili, sebbene in alcuni casi integrate orizzontalmente (ad esempio, la raccolta dei rifiuti solidi urbani con quella differenziata) e/o verticalmente (ad esempio la raccolta dei rifiuti solidi urbani e lo smaltimento finale).

Quindi, ai fini di un corretto monitoraggio nell'ottica di interesse del Comune di Perugia, committente e fruitore dei servizi della Ge.Se.N.U., è vitale discriminare dai complessivi valori emergenti dal bilancio, e dunque dalla contabilità economico-finanziaria dell'azienda, i dati relativi a costi e ricavi della commessa "Comune di Perugia", in modo da risalire al valore aggiunto locale generato dalla attività economica svolta ed all'efficienza della stessa.

Ciò non significa, comunque, soprassedere dall'attuazione di un'analisi e comparazione spazio-temporale dei bilanci della società affidataria del servizio, operazioni queste comunque preziose per il Comune al fine di verificare l'esistenza di adeguati equilibri gestionali nella Ge.Se.N.U. e, dunque, per valutarne l'affidabilità e la solidità (senza dimenticare che il Comune è anche azionista della società in questione e, quindi, anche portatore di legittimi interessi a questo titolo).

Tuttavia, l'analisi deve spingersi oltre, per cui di estremo rilievo risulta il calcolo dei costi del servizio, con l'obiettivo di incentivare una maggior efficienza del ciclo di gestione dei rifiuti ed il conseguente risparmio per il Comune e la sua popolazione in sede di determinazione della tariffa da corrispondere per il servizio medesimo.

Peraltro, oltre all'individuazione della struttura dei costi e delle loro determinanti, è di sicuro interesse identificare sulla base di questi elementi le aree di criticità sulle quali intervenire per migliorare il rapporto costo/qualità.

Quindi, con una attenta attività di monitoraggio in merito, si possono centrare una serie di obiettivi, ossia:

- valutare e comparare nel tempo e nello spazio le performance nelle attività di igiene ambientale;
- individuare le aree gestionali di maggiore criticità, sulle quali proficuamente intervenire;

- confrontare le proprie informazioni con quelle ottenibili da fonti esterne.³

3. La Ge.Se.N.U.: principali caratteristiche e collocazione dimensionale nel settore

Oggetto del monitoraggio è, come si è anticipato, la società Ge.Se.N.U. SpA, affidataria dei servizi di igiene urbana nell'ambito del Comune di Perugia.

Ge.Se.N.U. è una società per azioni a capitale misto pubblico-privato, fondata nel 1980 dal Comune medesimo e dal Gruppo Sorain Cecchini, e si occupa di servizi di igiene ambientale, di raccolta rifiuti (differenziati e non), nonché di progettazione, costruzione e gestione di impianti.⁴

Il suo ambito di attività non è limitato al contesto locale, ma presta i propri servizi (direttamente o per mezzo di altre società o consorzi cui partecipa) anche in altre regioni italiane nonché all'estero.

In particolare, tra i servizi di igiene ambientale attuati, fra gli altri, per il Comune di Perugia, si ricordano:

- lo spazzamento stradale, sia manuale che meccanico;
- la raccolta dei rifiuti urbani indifferenziati;
- la raccolta dei rifiuti urbani differenziati;
- la raccolta di rifiuti ingombranti e di potature;
- la gestione di stazioni ecologiche;
- la pulizia dei mercati settimanali;
- la raccolta di carogne animali;
- la raccolta di siringhe abbandonate;
- il lavaggio di strade, piazze e sottopassi pedonali;

³ Tra queste si ricorda il SIER (Sistema Economico Informativo dei Rifiuti), che rientra nel più ampio contesto dell'Osservatorio Tariffe del Settore Strumenti Economici e Fiscali del Dipartimento Strategie Integrate, Promozione, Comunicazione di ANPA, (Agenzia Nazionale per la Protezione dell'Ambiente), configurandosi innanzitutto come strumento di conoscenza dello stato dell'arte della gestione dei rifiuti in Italia.

Esso punta a fornire, una volta a regime, tre tipologie di informazioni:

1. *dati economici*: costi generali, costi della raccolta e trasporto, costi di trattamento, riciclo e smaltimento, costi di gestione dei rifiuti differenziati ed indifferenziati, costi d'uso del capitale;
2. *dati finanziari*: investimenti pianificati, fabbisogno finanziario, proventi tariffari;
3. *dati fisici e sociali*: Kg raccolti, abitanti, utenze domestiche e non.

⁴ Più precisamente si tratta di impianti di selezione, riciclaggio e compostaggio, di discariche controllate, di impianti di stoccaggio di rifiuti speciali, di impianti di depurazione reflui e di impianti di termovalorizzazione

- ecc.

Nella nostra Regione, Ge.Se.N.U. gestisce per il Comune di Perugia l'impianto di selezione e riciclaggio di Ponte Rio, nonché quello di compostaggio di Pietramelina (quest'ultimo di proprietà della Ge.Se.N.U. medesima).

Sempre a Pietramelina si colloca poi la discarica controllata, di proprietà del Comune di Perugia, dove Ge.Se.N.U. si occupa della coltivazione della discarica medesima.

Nell'ambito del settore di attività di appartenenza, Ge.Se.N.U. occupa una posizione di tutto rilievo anche su scala nazionale.

Ciò risulta dalla selezione, attraverso la Centrale dei Bilanci, di quelle aziende italiane che hanno le seguenti caratteristiche, essenziali per un raffronto tra realtà sufficientemente omogenee:

- settore di attività: raccolta dei rifiuti solidi urbani;
- forma giuridica: società di capitali o cooperativa.

Relativamente all'esercizio 2001, sono stati così individuati, per avere un adeguato termine di riferimento rispetto a Ge.Se.N.U., i dati anagrafici e di bilancio di n. 87 aziende.

Si tratta di realtà che presentano profonde differenze dimensionali, oltre ad appartenere a contesti socio-economici caratterizzati talvolta anche da evidenti divergenze. Ciò non sminuisce, tuttavia, l'interesse del termine di paragone che questo insieme di realtà imprenditoriali può costituire per meglio apprezzare la performance della Ge.Se.N.U..

La prima questione che si pone riguarda, dunque, il giudizio sulla dimensione della nostra azienda e, se possibile, sulla sua adeguatezza rispetto al tipo e al volume di attività svolta, requisito essenziale per valutarne l'economicità.

Infatti, la corretta collocazione ed il successo dell'impresa nel suo contesto ambientale dipendono, tra gli altri, dai suoi requisiti dimensionali: fondamentale è, a tal fine, il raggiungimento della cosiddetta *dimensione critica*, al di sotto della quale essa non è in grado di confrontarsi efficacemente con il livello di competizione presente nell'ambiente.

Ma la dimensione dell'impresa è un'accezione priva di una valenza assoluta: essa ha un significato solo se rapportata ad adeguati termini di paragone, a parametri la cui validità è, tuttavia, limitata ai contesti in cui l'azienda stessa si trova ad operare.

Quindi, preso atto della relatività del concetto in esame, occorre quanto meno ricercare le principali determinanti a cui esso è legato.

Inquadrando l'analisi nell'applicazione del paradigma sistemico, risulta opportuno filtrare l'apprezzamento della dimensione aziendale in relazione a diversi fattori, in ultima istanza legati sia alla differenziata complessità delle coordinazioni interne all'impresa, necessarie per lo svolgimento della sua specifica attività, che alle caratteristiche del settore di appartenenza.

In quest'ottica non si ritiene soddisfacente la semplice considerazione di singoli parametri di tipo economico-tecnico, finanziario o di mercato. I primi, riconducibili al numero dei dipendenti o al volume degli impianti, non hanno un significato univoco nei diversi comparti in cui possono essere suddivise le imprese industriali, ma anche l'utilizzo di indicatori di tipo finanziario, quali l'entità del capitale proprio o di quello complessivamente investito nella gestione, non sempre è sufficientemente attendibile, considerato che il fabbisogno di mezzi monetari è decisamente diverso da settore a settore.

Infine, gli stessi parametri che fanno riferimento alla posizione dell'impresa sul mercato, come la quota posseduta del mercato medesimo o il volume del fatturato, hanno un valore marcatamente relativo, essendo legati alle differenziate condizioni di ambiente, sia per quanto attiene la capacità di assorbimento, sia per quanto concerne la formazione del prezzo, il più delle volte connessa a fattori scarsamente controllabili.

Pertanto, solo l'utilizzo coordinato di quelli che tra tali parametri sono più significativi in relazione allo specifico comparto in cui si muove l'impresa può consentire il conseguimento di un accettabile grado di attendibilità nella valutazione della sua dimensione.

Proprio in virtù di tali considerazioni, aventi valenza generale, e delle peculiarità dell'attività di servizio di pubblica utilità esplicata da Ge.Se.N.U., si è ritenuto opportuno non basare il confronto dimensionale su un unico parametro dei tre disponibili nel caso specifico (ossia numero medio dei dipendenti, totale attivo e valore della produzione), ma affidarsi ad un loro utilizzo congiunto attraverso l'individuazione di un unico indice relativizzato di dimensione, ottenuto applicando la seguente formula:

$$ID(x) = \frac{\left(\frac{A(x)}{A \max} + \frac{D(x)}{D \max} + \frac{VP(x)}{VP \max} \right)}{3}$$

dove:

x = generica azienda per la quale si calcola l'indice

A = totale attivo

D = numero medio dipendenti

VP = valore della produzione

Come si può osservare, l'indice in questione si ottiene rapportando, per ogni azienda, il valore di ognuno dei tre parametri dimensionali al valore massimo dagli stessi assunto nell'insieme di imprese considerate; dei tre risultati ottenuti con tali rapporti viene, quindi, calcolata la media aritmetica.

Ne scaturisce un valore espresso in termini percentuali, e compreso tra 0 e 100%, che fornisce, in forma sintetica ed agevolmente raffrontabile, una quantificazione della dimensione aziendale nel quadro del settore di appartenenza.

L'opportunità del metodo è, peraltro, confermata anche dal caso in esame, nel quale il valore massimo dei parametri "valore della produzione" e "numero dei dipendenti" è raggiunto dalla Amiat SpA di Torino, mentre il valore massimo del parametro "totale attivo" è rinvenibile nella Econord SpA di Varese (aziende che nella classifica dimensionale basata sull'indice in questione risultano rispettivamente collocate in prima e quarta posizione, con valori del 95,43% e del 55,29%).

Le risultanze dell'applicazione di questa metodica sono riportate nella tabella n. 2, sulla scorta della quale si possono effettuare alcune osservazioni.

In primo luogo, la Ge.Se.N.U., con un indice di dimensione pari al 24,35%, si colloca in una posizione di tutto riguardo (ottava in graduatoria).

Dunque, ad un valore alquanto ridotto dell'indice, si potrebbe obiettare, fa riscontro una collocazione decisamente elevata nella classifica per dimensione. In realtà, siamo in presenza di un settore caratterizzato da:

- un numero ristretto di aziende di maggiore spessore, tra cui le prime sei si staccano nettamente dalle altre (indice da 95,43% a 43,92%);
- un numero comunque limitato (sedici) di realtà "medie" (indice da 33,70% a 10,53%);
- le restanti aziende di ridotte (o, persino, minime) dimensioni, tanto che addirittura 31 di esse non superano per l'indice un valore del 5%.

Il valore medio dell'indice relativizzato di dimensione è, peraltro, molto contenuto, essendo pari al 10,97%, a confermare la netta prevalenza di molte realtà di piccola dimensione rispetto a poche imprese d'entità più

ragguardevole; ciò rende ancor più evidente la soddisfacente (anche se migliorabile) collocazione dimensionale di Ge.Se.N.U..

Dunque, in prima istanza, si può esprimere un giudizio positivo sulla impostazione dimensionale della nostra azienda che, grazie ad un'attenta e costante politica di diversificazione (anche geografica) della sua operatività, può meglio di altre conseguire economie di scala interne, grazie alla più contenuta incidenza dei costi costanti sulla maggiore produzione svolta, ed esterne, realizzando migliori condizioni nell'acquisizione dei diversi fattori sul mercato. Dette economie hanno, in ultima analisi, l'effetto di ridurre il costo medio del servizio prestato, incidendo sia sulle modalità di impiego dei fattori che sul più vantaggioso approvvigionamento degli stessi.

Tabella n. 2 – Classifica per indice relativizzato di dimensione delle imprese del settore (anno 2001)

	DENOMINAZIONE	COMUNE	NATURA GIURIDICA ⁵	INDICE DI DIMENSIONE
1	AZIENDA MULTISERVIZI IGIENE AMBIENTALE TORINO S.P.A., SIGLABILE AMIAT S.P.A.	TORINO	SP	95,43%
2	AMIA S.P.A.	PALERMO	SP	78,38%
3	AZIENDA MULTISERVIZI E D'IGIENE URBANA GENOVA S.P.A.-IN FORMA ABBREVIATA A.M.I.U.GENOVA S.P.A.	GENOVA	SP	63,50%
4	"ECONORD S.P.A."	VARESE	SP	55,29%
5	AMBIENTE SPA	SAN DONATO MILANESE	SP	52,00%
6	LAFARGE ADRIASEBINA S.R.L.	MILANO	SR	43,92%
7	TECNOLOGIA.ENERGIA.SERVIZI.AMBIENTE PIACENZA SPA - ENUNCIABILE ANCHE T.E.S.A. PIACENZA SPA	PIACENZA	SP	33,70%
8	GESENU S.P.A. GESTIONE SERVIZI NETTEZZA URBANA - SOCIETA' PER AZIONI	PERUGIA	SP	24,35%
9	GEOFOR S.P.A.	PONTEREDERA	SP	23,87%
10	AZIENDA MULTISERVIZI DI IGIENE AMBIENTALE DI VERONA S.P.A. "(AMIA VERONA S.P.A)."	VERONA	SP	20,92%
11	GRECO SERVIZI SRL	MILANO	SR	20,06%
12	BITOLEA SPA CHIMICA ECOLOGICA	MILANO	SP	19,76%
13	A.A.M.P.S. - AZIENDA AMBIENTALE DI PUBBLICO SERVIZIO SPA	LIVORNO	SP	17,70%
14	TRA.DE.CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	ALTAMURA	SR	16,73%
15	SERVIZI INDUSTRIALI S.R.L.	TORINO	SR	16,68%
16	AZIENDA SERVIZI PUBBLICI S.P.A. (SIGLA A.S.P. S.P.A.)	CHIOGGIA	SP	15,95%

⁵ I simboli riportati per ogni impresa nella colonna dedicata alla loro natura giuridica hanno il seguente significato:

- SP: società per azioni;
- SR: società a responsabilità limitata;
- CL: società cooperativa.

17	"L'ALTECOEN - S.R.L. "	ENNA	SR	15,88%
18	S.I.T. - SOCIETA' IGIENE TERRITORIO - S.P.A	BRENDOLA	SP	14,79%
19	ECOCAMPANIA S.R.L.	TEVEROLA	SR	11,58%
20	AMNU S.P.A.	PARMA	SP	11,46%
21	S.A.FI. S.P.A. (SOCIETA' SERVIZI AMBIENTALI AREA FIORENTINA)	GREVE IN CHIANTI	SP	10,78%
22	A.I.S.A. S.P.A. AREZZO IMPIANTI E SERVIZI AMBIENTALI	AREZZO	SP	10,53%
23	ASMT S.P.A.	TORTONA	SP	9,73%
24	PONTICELLI S.R.L.	SANREMO	SR	9,58%
25	CATURANO AUTOTRASPORTI S.R.L.	MADDALONI	SR	8,92%
26	LAMEZIA MULTISERVIZI SPA	LAMEZIA TERME	SP	8,58%
27	"LA LOMBARDA S.P.A."	FAGNANO OLONA	SP	8,49%
28	NET - S.P.A.	UDINE	SP	8,42%
29	ANCONAMBIENTE S.P.A.	ANCONA	SP	8,24%
30	LA NETTATUTTO S.R.L.	RENATE	SR	8,00%
31	AZIENDA SERVIZI MUNICIPALI S.P.A. (IN FORMA ABBREVIATA A.S.M. RIETI S.P.A. -)	RIETI	SP	7,98%
32	ECOSERDIANA S.P.A.	CAGLIARI	SP	7,39%
33	C.I.C. - CLIN INDUSTRIE CITTA' - SOCIETA' PER AZIONI	ROMA	SP	7,19%
34	SISTEMA AMBIENTE S.P.A.	LUCCA	SP	6,34%
35	ATA S.P.A.	SAVONA	SP	6,27%
36	AZIENDA MULTISERVIZI IGIENE URBANA S.P.A. O IN FORMA ABBREVIATA A.M.I.U. S.P.A.	ALESSANDRIA	SP	6,00%
37	SO.GE.PU. S.P.A.	CITTA' DI CASTELLO	SP	6,00%
38	RECUPERI PUGLIESI DEI F.LLI SCHINO S.R.L.	MODUGNO	SR	6,00%
39	ECO-GE S.R.L.	GENOVA	SR	5,93%
40	SOCIETA' CANAVESANA SERVIZI S.P.A.	IVREA	SP	5,88%
41	ASSA S.P.A.	NOVARA	SP	5,71%
42	AREA S.P.A.	COPPARO	SP	5,56%
43	CASORIA AMBIENTE S.P.A.	CASORIA	SP	5,51%
44	SERVECO SRL	MARTINA FRANCA	SR	5,40%
45	TE.AM. TERAMO AMBIENTE S.P.A.	TERAMO	SP	5,24%
46	ZANETTI ARTURO & C. S.R.L.	SORISOLE	SR	5,17%
47	PRUNELLI E C. - S.R.L.	VENARIA	SR	5,12%
48	BIANCO -IGIENE AMBIENTALE- S.R.L.	NARDO'	SR	4,95%
49	AVELLINO SERVIZI AMBIENTALI S.P.A.	AVELLINO	SP	4,93%
50	SALVAGUARDIA AMBIENTALE S.P.A.	CROTONE	SP	4,93%
51	SAGER S.R.L.	SAN GIOVANNI AL NATISONE	SR	4,79%
52	ALTO VICENTINO AMBIENTE S.R.L.	SCHIO	SR	4,74%
53	CASTELLAMMARE DI STABIA MULTISERVIZI S.P.A	CASTELLAMMARE DI STABIA	SP	4,60%
54	LEUCOPETRA S.P.A.	ERCOLANO	SP	4,55%
55	SERVIZI TECNOLOGICI AMBIENTALI SOCIETA' PER AZIONI CON SIGLA " SER.T.A. S.P.A. "	MIRANO	SP	4,54%
56	COOPERATIVA PORTOTOLLESE SERVIZI GENERALI SOC. COOP. A R.L.	PORTO TOLLE	CL	4,53%
57	ROSSATO FORTUNATO S.R.L.	PIANIGA	SR	4,51%
58	AZIENDA SERVIZI VARI S.P.A. IN DICITURA ABBREVIATA A.S.V. S.P.A.	BITONTO	SP	4,37%
59	TRASIMENO SERVIZI AMBIENTALI (T.S.A.) S.P.A.	MAGIONE	SP	4,20%

60	AGES P S.P.A.	CASTELLAMMARE DEL GOLFO	SP	3,90%
61	SER.I.T. S.R.L.	VALEGGIO SUL MINCIO	SR	3,48%
62	NETURBA' SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	MALTIGNANO	SR	3,46%
63	LA CART S.R.L.	RIMINI	SR	3,26%
64	ISCHIA AMBIENTE S.P.A.	ISCHIA	SP	3,18%
65	ECO IMPERIA SPA	IMPERIA	SP	3,06%
66	SITEK S.R.L.	CAGLIARI	SR	2,85%
67	IPOTER ITALIA S.R.L.	BEINASCO	SR	2,46%
68	S.E.A.M. SERVIZI S.R.L.	MONTICELLO BRIANZA	SR	2,42%
69	ANDRIA - SOCIETA' CONSORTILE A RESPONSABILITA' LIMITATA	BARI	SL	2,38%
70	RA.DI. - S.R.L.	PALMI	SR	2,38%
71	"SERVIZI ECOLOGICI PORTO DI GENOVA S.P.A."	GENOVA	SP	2,26%
72	ECOLOMBARDIA 18 S.R.L.	GIUSSAGO	SR	2,22%
73	COOP.DI PROD.E LAV."LIBERTA'E LAVORO"ARL	BARCELLONA POZZO DI GOTTO	CL	2,08%
74	ECOLOGIA FALZARANO S.R.L.	AIROLA	SR	2,03%
75	WORLD WASH S.R.L.	ROMA	SR	1,87%
76	COOPERATIVA SOCIALE RISORSE S.R.L.	VERBANIA	CL	1,49%
77	CO.V.I.M. S.R.L.	NAPOLI	SR	1,19%
78	SOCIETA' COOPERATIVA LIBERTAS A R.L.	TARANTO	CL	1,04%
79	ECOSVILUPPO - SOC. COOP. SOCIALE A R. L.	STEZZANO	CL	0,88%
80	ATI - SOCIETA' COOPERATIVA A R.L.	CASTELFIORENTINO	CL	0,84%
81	SOCIETA' COOPERATIVA AZZURRA A RESPONSABILITA' LIMITATA - CENTRO SERVIZI E LAVORO	MONOPOLI	CL	0,74%
82	SEICO - SERVIZI ITALIANI COOPERATIVI - SOCIETA' COOPERATIVA DI PRODUZIONE E LAVORO A RESPONSABILITA' LIMITATA	ROMA	CL	0,73%
83	COOPERATIVA SERVIZI E ATTIVITA' SOCIALI SOCIETA' A R.L. (CO.SE.A.S).	NETTUNO	CL	0,73%
84	MARINELLA - SOCIETA' COOPERATIVA A RESPONSABILITA' LIMITATA	CAVALLINO - TREPORTI	CL	0,52%
85	FUTURA - COOPERATIVA SOCIALE TIPO B - SOCIETA' COOPERATIVA A RESPONSABILITA' LIMITATA	AREZZO	CL	0,51%
86	ECOL SICULA SRL	CASTELVETRANO	SR	0,40%
87	COOPERATIVA SOCIALE ROCCASECCA - SOCIETA' COOPERATIVA A RESPONSABILITA' LIMITATA	ROCCASECCA	CL	0,18%
	INDICE DIMENSIONE MEDIO			10,97%

La considerazione di questo insieme di imprese, che per comodità d'ora in poi appelleremo come settore di riferimento, pur nella consapevolezza dell'esistenza nel ramo di attività in questione di molte altre realtà che, tuttavia, non sono correttamente confrontabili con Ge.Se.N.U. per diversità di forma giuridica e differente composizione dei rami di attività,⁶ consente di

⁶ Molte di queste aziende sono, infatti, qualificabili come "multiservizi", occupandosi non solo del servizio di igiene urbana.

attuare una comparazione spaziale tra quest'ultima ed i valori medi riferiti alle 87 imprese nel loro complesso.

Ciò riveste particolare interesse relativamente ad una serie limitata, ma altamente significativa, di indicatori sintetici dei quali, dove possibile per l'adeguata disponibilità di dati, è stata calcolata una media ponderata in ragione del peso delle singole aziende sul totale; questo perché una semplice media aritmetica, vista la ricordata presenza di molte realtà di piccole e minime dimensioni, avrebbe potuto falsare il dato in direzione attendibilmente peggiorativa. Peraltro, per garantire la massima trasparenza delle informazioni, sono stati evidenziati in corsivo quei valori che derivano non dalla più corretta media ponderata, ma dalla semplice media aritmetica tra i valori assunti dagli stessi indicatori nelle 87 aziende.

I dati medi relativi al "settore" sono riportati nella colonna così intestata della tabella n. 3.

Accanto, poi, al confronto con valori "standard" di settore, si è ritenuto di elevato interesse conoscitivo effettuare delle comparazioni che si muovano in una logica di benchmarking.

La riflessione alla base di questa scelta è che potrebbe risultare più significativo rapportarsi a realtà maggiormente assimilabili a quella dell'azienda perugina sia per requisiti dimensionali che per tipo di operatività, piuttosto che ad un insieme più vasto ma alquanto eterogeneo.

Pertanto, rispetto al requisito dimensionale, sono state individuate 7 delle 87 aziende del settore che si collocano in posizioni prossime a Ge.Se.N.U. nella classifica di cui alla precedente tabella n. 2.⁷

I dati medi relativi a questo gruppo d'aziende sono riportati nella colonna intestata come "B-7" (Benchmark-7) della tabella n. 3.

Sempre nella logica di un processo di benchmarking, si è, quindi, proceduto alla individuazione dell'azienda che, tra le sette, fosse quanto più simile a Ge.Se.N.U.; la scelta è ricaduta su Amia Verona SpA di Verona⁸ che, oltre ad essere dimensionalmente vicina a Ge.Se.N.U.:

⁷ Le sette aziende in questione sono: Econord SpA di Varese, Ambiente SpA di S. Donato Milanese, Lafarge Adriasebina srl di Milano, T.E.S.A. Piacenza SpA di Piacenza, Gefor SpA di Pontedera, Amia Verona SpA di Verona e A.A.M.P.S. SpA di Livorno. Sono state, invece, escluse Greco Servizi srl e Bitolea SpA perché disomogenee rispetto a Ge.Se.N.U. quanto a tipo di operatività.

⁸ Nella pagina dedicata alla "storia" nel sito di AMIA Verona S.p.A. si legge che tale azienda "oggi ha all'attivo oltre 400 dipendenti, grazie all'acquisizione dei più sofisticati

- svolge esclusivamente attività di igiene urbana;⁹
- copre un bacino di utenza costituito da Verona e comuni limitrofi che conta circa 300.000 abitanti;
- è partecipata dal Comune di Verona;
- è assimilabile a Ge.Se.N.U. anche nelle dimensioni qualitativa e quantitativa dell'impegno nei processi di raccolta differenziata, il che presuppone un impatto potenzialmente analogo sulla struttura dei costi e dei ricavi delle due aziende.¹⁰

I dati relativi ad Amia Verona sono, a loro volta, riportati nella tabella n. 4 nella colonna intestata come "B-1" (Benchmark-1), in modo da poter effettuare una immediata e sintetica comparazione con i corrispondenti valori di Ge.Se.N.U..

sistemi di raccolta e trattamento dei rifiuti urbani e speciali e all'ampia gamma di servizi che può offrire, unita alla competenza dei propri operatori, si pone oggi sul mercato quale azienda efficiente in grado di soddisfare le richieste provenienti sia dai Comuni che dalle aziende private. Specialisti nell'igiene ambientale, in grado quindi di offrire ai propri clienti consulenza e soluzioni a 360°, e garantire qualità e professionalità in tutto il processo operativo. I mutamenti economici e sociali più significativi intervenuti nel nostro Paese nel corso degli anni rappresentano tappe importanti nella storia e nella filosofia della nostra azienda. Un'azienda che è cresciuta insieme alla città ed ai suoi abitanti, che si è sviluppata interpretando e sostenendo le spinte evolutive del territorio. Costituita per la raccolta e lo smaltimento dei RSU, ha progressivamente allargato la sua attività, strutturandosi come un'azienda che può offrire una vasta gamma di servizi ormai stabilmente presente, oltre che a Verona anche su tutto il territorio della Provincia. Il legame con il territorio e la conoscenza dei bisogni dei cittadini sono i riferimenti principali dell'attività aziendale, che mira alla soddisfazione dei clienti e all'integrazione e qualità dei servizi. L'incontro tra la cultura ambientale e quella imprenditoriale, "anime" tradizionali dell'attività aziendale, e l'intreccio delle competenze acquisite consentono di operare con una visione globale delle problematiche, sviluppando importanti sinergie tecnicofunzionali e vantaggiose economie di gestione." (vedi www.amiavr.it).

⁹ Nella scheda di presentazione dell'azienda in questione (sito internet www.amiavr.it), si legge che la stessa si occupa di "raccolta – trasporto – trattamento – smaltimento dei rifiuti solidi urbani", aggiungendo come "altri servizi svolti" le raccolte differenziate, la raccolta di rifiuti ingombranti, la riparazione e manutenzione di cassonetti, lo spezzamento stradale manuale e meccanico, la manutenzione dei giardini e del verde pubblico, il lavaggio stradale, lo spurgo delle caditoie, il servizio neve, la raccolta siringhe, la cancellazione scritte abusive, il lavaggio e disinfezione dei cassonetti, servizi commerciali e servizi a terzi, la manutenzione e lo svuotamento dei cestini gettacarte, la raccolta foglie e la manutenzione fontane.

¹⁰ Infatti, nel 2001, anno sul quale sono disponibili i dati per il raffronto tra le due aziende, Amia totalizzava una raccolta rifiuti di 117.251 tonnellate, di cui 30.583 di raccolta differenziata, con un'incidenza percentuale di quest'ultima pari al 26,08%, mentre Ge.Se.N.U. raccoglieva complessivamente 99.981 tonnellate, delle quali il 25,32% era rappresentato da raccolta differenziata.

Tutti i dati inseriti in tale tabella, relativi al confronto della nostra azienda con i valori standard di settore, del gruppo delle sette imprese ad essa più assimilabili e di Amia Verona, saranno nel prosieguo della trattazione via via ripresi per effettuare delle adeguate comparazioni spaziali, commentando criticamente la performance di Ge.Se.N.U..

Tabella n. 3 – Comparazione per i principali indici dei valori di Ge.Se.N.U. con i valori medi di settore ed i valori di benchmark (anno 2001)

INDICI		Gesenu	B-1	B-7	Settore
ROE	%	5,47	0,61	-0,77	2,11
ROI	%	7,96	1,77	1,17	4,43
ROS	%	7,62	1,93	2,60	6,24
ROTAZIONE CAPITALE INVESTITO		1,04	0,80	0,45	0,71
ROTAZIONE CIRCOLANTE		1,67	1,99	1,08	1,46
COPERTURA SECCA DELLE IMMOBILIZZAZIONI		0,28	1,00	0,48	0,51
COPERTURA RELATIVA DELLE IMMOBILIZZAZIONI		1,75	1,22	0,62	0,92
MEZZI PROPRI / CAPITALE INVESTITO	%	10,56	59,27	27,90	25,86
ONERI FINANZIARI SU FATTURATO	%	2,18	0,05	3,08	1,71
FATTURATO PER DIPENDENTE	€	77.118	79.979	180.736	91.734
VALORE AGGIUNTO OPERATIVO PER DIPENDENTE	€	48.312	42.439	81.779	53.150
COSTO DEL LAVORO PER DIPENDENTE	€	35.371	35.179	49.908	35.041
IMMOBILIZZAZIONI PER ADDETTO	€	27.709	58.924	42.602	51.861
COSTO DEL LAVORO SU FATTURATO	%	45,87	43,99	27,61	38,20
VALORE AGGIUNTO OPERATIVO SU FATTURATO	%	61,38	53,06	45,25	57,94
INDICE DI LIQUIDITÀ ASSOLUTA		1,78	1,44	0,68	0,88
DURATA DEI CREDITI VERSO CLIENTI	gg	71	59	122	113
DURATA DEBITI VERSO FORNITORI	gg	96	194	188	177
CONSUMI DI MATERIE SU COSTI	%	9,51	6,12	10,15	10,27
COSTI ESTERNI SU COSTI	%	40,77	48,22	54,94	44,49
COSTO DEL LAVORO SU COSTI	%	48,71	44,55	30,84	44,58
AMMORTAMENTO E SVALUTAZIONE SU COSTI	%	9,73	6,28	10,57	6,97
VARIAZIONE DEI RICAVI	%	-14,15	3,52	17,37	13,57
VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	%	6,07	63,90	39,84	13,48
VARIAZIONE DEL TOTALE ATTIVO	%	0,11	39,34	37,82	16,67

4. La prospettiva economico-finanziaria

Molteplici sono le categorie di soggetti che effettuano un'attività di analisi su bilanci di esercizio per scopi apparentemente differenziati ma, in realtà, tutti ricercano l'acquisizione di un'informazione fondamentale, ossia quella

concernente la valutazione della capacità di produzione di ricchezza da parte dell'impresa.

Pertanto, se tale è lo scopo ultimo dell'attività di analisi del bilancio, questa non può essere limitata alla misurazione ed alla verifica delle modalità di formazione del risultato economico relativo al periodo amministrativo concluso, in quanto ciò non costituisce una base sufficiente per l'apprezzamento della performance economica futura.

Infatti, i risultati conseguibili in termini prospettici dipendono essenzialmente dalle condizioni che, attraverso la gestione attuata, sono state create.

L'effettiva esistenza di tali condizioni può essere investigata analizzando il capitale, nella sua misura e composizione, e valutando le molteplici correlazioni esistenti tra poste dell'attivo e del passivo, in modo da capire se sussistono i presupposti per il dispiegarsi di una gestione economicamente proficua e finanziariamente equilibrata.

A tal fine, occorre in primo luogo intraprendere la riclassificazione dello stato patrimoniale per mezzo dell'applicazione del criterio della liquidità, che comporta l'aggregazione e l'ordinamento delle poste dell'attivo in base alla loro differenziata attitudine a trasformarsi in denaro in tempi brevi o medio-lunghi, distinguendo nei due principali aggregati, costituiti rispettivamente dall'attivo circolante e dalle immobilizzazioni (o attivo fisso).

Il primo è formato da quegli impieghi che sono realizzabili agevolmente e senza significative perdite entro un periodo di tempo più o meno breve, convenzionalmente limitato entro la durata di un esercizio. Le immobilizzazioni, o attivo fisso, sono invece quegli investimenti che non possono essere prontamente monetizzati senza causare perdite più o meno gravi.

All'interno di questi aggregati si operano, tuttavia, delle distinzioni; in particolare, l'attivo circolante, si suddivide in: liquidità immediate, liquidità differite e disponibilità, mentre le immobilizzazioni possono essere tecniche (a loro volta, distinte in materiali ed immateriali) e finanziarie.

Le liquidità immediate sono impieghi numerari liquidi d'esercizio mentre quelle differite sono costituite da impieghi numerari non liquidi di esercizio in attesa di un realizzo che si ritiene possa avvenire entro breve tempo. Le disponibilità sono impieghi non numerari di esercizio in attesa di utilizzo o di realizzo; in altri termini, sono forme di investimento che si trasformeranno in

mezzi di pagamento quando il ciclo economico produttivo sarà completato ed il relativo "output" venduto.¹¹

Per quanto concerne, invece, le immobilizzazioni, quelle tecniche riguardano impieghi in fattori produttivi costituenti la struttura operativa dell'impresa. Si distinguono in materiali ed immateriali in relazione alla presenza o meno per le stesse del requisito della materialità. Le immobilizzazioni finanziarie riguardano, invece, impieghi durevoli a carattere finanziario, quali i crediti di finanziamento a medio-lungo termine e le partecipazioni di controllo o di collegamento.

La riclassificazione dell'attivo con l'individuazione dei sopra ricordati aggregati è in grado di fornire significative informazioni in merito alla situazione finanziaria dell'impresa in funzionamento, particolarmente se rapportato agli aggregati inerenti il passivo ed il netto.

Infatti, l'indagine sulla situazione finanziaria dell'impresa non può prescindere dalla correlazione del fabbisogno di capitale, generato dalle diverse forme di impiego in beni disponibili o immobilizzati, con le differenti forme di approvvigionamento del capitale medesimo.

Occorre quindi anche procedere alla riclassificazione delle poste del passivo e del netto secondo il criterio del tempo di permanenza nell'economia dell'impresa, ovvero secondo un grado di esigibilità decrescente, in modo da ottenere aggregati che siano significativamente raffrontabili a quelli ottenuti dalle voci dell'attivo.

Tutte le poste componenti il capitale di rischio vanno aggregate nella voce "Capitalizzazioni", che è la fonte caratterizzata dal più elevato grado di stabilità nell'economia dell'impresa. In questo raggruppamento risulta, peraltro, opportuno comprendere tutte quelle voci che hanno caratteristiche di ricavi anticipati, ossia risconti passivi (annuali e pluriennali) e aggi di emissione. Trattandosi, infatti, di ricavi differiti alla formazione di redditi futuri, per questa strada contribuiranno all'alimentazione del capitale di rischio.

Per quanto concerne, invece, il capitale di credito, ossia quello acquisito a titolo oneroso da terze economie, è necessario operare un'ulteriore ripartizione in relazione al lasso di tempo in cui questi debiti causeranno, per la loro

¹¹ La voce più rilevante delle disponibilità è in genere rappresentata dalle scorte di merci, materie, semilavorati, prodotti ed altri beni a rapido ciclo di realizzo; rientrano nel novero anche le cosiddette "rimanenze contabili", come i risconti attivi.

estinzione, un'uscita di liquidità. In questo senso si distingue tra "Esigibilità" (o passività correnti) e "Redimibilità" (o passività consolidate).

Il primo aggregato è costituito da fonti finanziarie che dovranno attendibilmente essere estinte entro un termine corrispondente alla durata di un esercizio mentre le redimibilità sono fonti che determinano uscite per la loro estinzione oltre il periodo corrispondente ad un esercizio e che, pertanto, sono adeguate a coprire con stabilità i fabbisogni di lunga durata.

Tale logica di riclassificazione è stata applicata al caso della Ge.Se.N.U., sottoponendo ad analisi i dati di bilancio dal 1998 al 2002 (si veda la tabella n. 4).

A livello di precisazione metodologica, va ricordato che i valori assoluti sono tutti espressi in Euro, con la conversione dei dati relativi agli esercizi in cui il bilancio era ancora redatto in Lire.

Inoltre, accanto alla colonna dei valori monetari è stato collocato, per i principali aggregati, il relativo indice di composizione in termini percentuali che, per l'appunto, esprime l'incidenza degli aggregati medesimi rispetto al totale degli investimenti (o dei finanziamenti).

Questi dati percentuali, decisamente significativi per un corretto e completo confronto temporale, sono stati quindi estratti e collocati nella tabella n. 5.

Tabella n. 4 – Stato patrimoniale riclassificato anni 1998-2002

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO											
CODICI	VOCI	2002		2001		2000		1999		1998	
		Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%
	IMMOBILIZZAZIONI	18.510.867	39,24%	14.769.114	37,52%	15.098.355	38,40%	10.201.330	30,28%	8.544.662	32,56%
	* Immob. materiali	14.800.788	31,38%	11.403.744	28,97%	12.048.967	30,65%	7.309.462	21,69%	6.149.703	23,43%
B-II-1	Terreni e fabbricati	158.601		161.004		149.587		149.415		103.275	
B-II-2	Impianti e macchinario	2.910.365		2.838.394		2.883.224		731.806		840.894	
B-II-3	Attrezzat. industr. e comm.	10.175.371		7.926.457		8.514.909		6.354.757		5.145.571	
B-II-4	Altri beni	342.866		348.214		400.738		-		-	
B-II-5	Immob. in corso e acconti	1.213.585		129.675		100.509		73.484		59.963	
	*Immob. immateriali	1.955.293	4,15%	1.964.474	4,99%	1.652.523	4,20%	1.267.957	3,76%	728.146	2,77%
B-I-1	Costi impianto e ampl.	197.452		321.278		445.103		200.798		-	
B-I-2	Costi ricerca, svil., pubb.	124.410		113.754		-		-		-	
B-I-3	Diritti brevetto e ut. op.	57.595		47.476		42.223		33.122		46.012	
B-I-4	Concess.,licenze, marchi	-		1.756		5.854		14.188		25.103	
B-I-5	Avviamento	-		-		-		-		-	
B-I-6	Immob. in corso e acconti	112.725		116.977		110.894		559.245		38.906	
B-I-7	Altre	1.219.263		1.357.335		1.046.541		427.193		618.125	
D	Risconti attivi pluriennali	243.848		5.898		1.908		33.411		-	
D	Disaggio su prestiti	-		-		-		-		-	
	*Immobilizzazioni finanziarie	1.754.786	3,72%	1.400.896	3,56%	1.396.865	3,55%	1.623.912	4,82%	1.666.814	6,35%
A	Cred.v/soci non richiamati	-		-		-		-		-	
B-III-1-a	Part. impr. Controllate	187.446		188.479		150.322		7.230		7.230	
B-III-1-b	Part. impr. Collegate	408.727		548.178		548.178		912.997		913.451	
B-III-1-c	Part. impr. Controllanti	-		-		-		-		-	
B-III-1-d	Part. altre imprese	732.664		150.475		96.109		28.922		28.922	
B-III-2-a-L	Cred. v/impr. controllate	-		-		-		-		-	
B-III-2-b-L	Cred. v/impr. collegate	31.681		38.670		59.443		116.253		173.064	

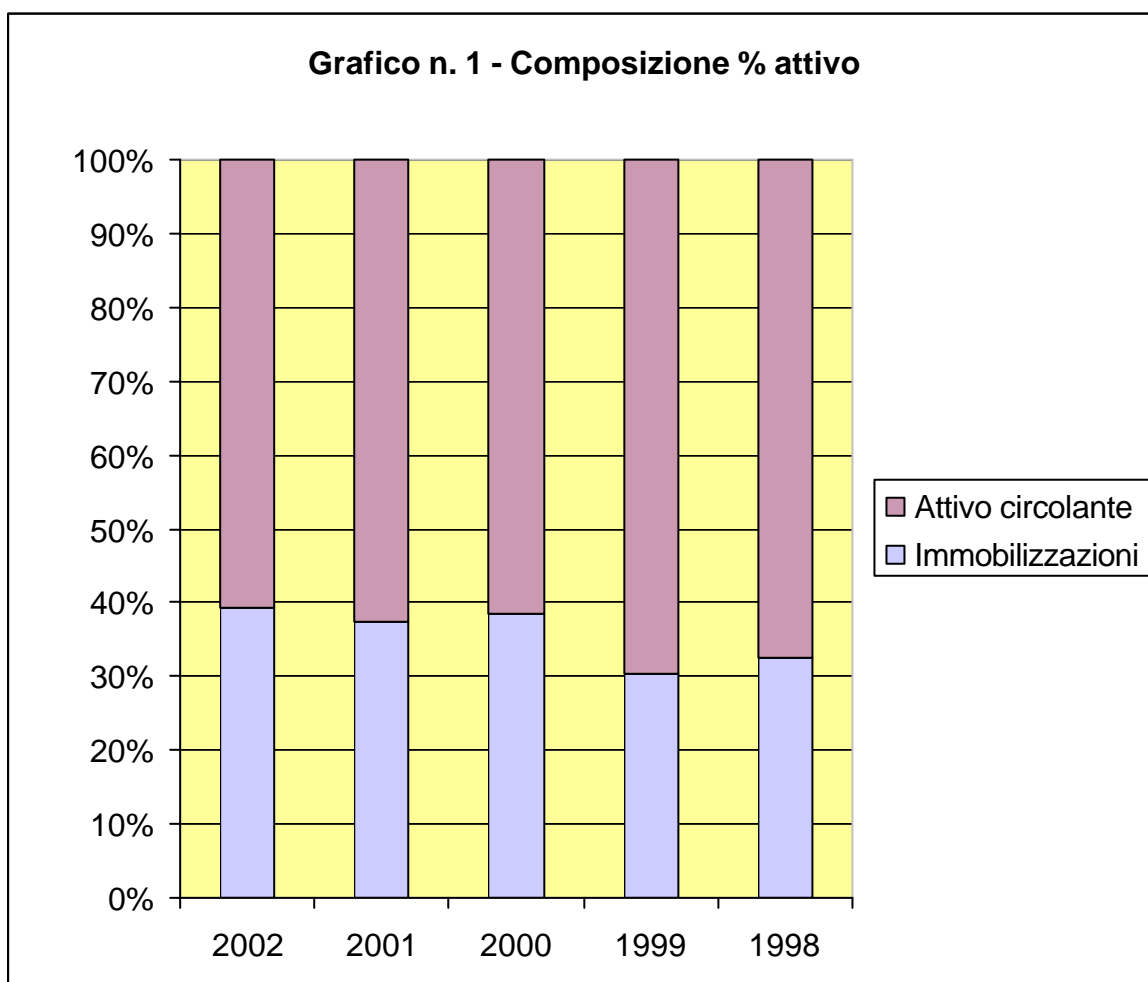
B-III-2-c-L	Cred. v/impr. controllanti										
B-III-2-d-L	Cred. v/altri	394.268		475.094		542.813		558.509		544.147	
B-III-3	Altri titoli										
B-III-4	Azioni proprie										
C-II-1-L	Crediti v/clienti										
C-II-2-L	Cred. v/impr. Controllate										
C-II-3-L	Cred. v/impr. Collegate										
C-II-4-L	Cred. v/impr. controllanti										
C-II-5-L	Cred. v/altri										
	ATTIVO CIRCOLANTE	28.656.843	60,76%	24.589.055	62,48%	24.216.327	61,60%	23.493.216	69,72%	17.699.225	67,44%
	*Disponibilità	675.937	1,43%	401.752	1,02%	477.306	1,21%	3.001.929	8,91%	3.044.200	11,60%
C-I-1	Rim.mat.prime, suss. Merci	186.958		209.319		222.434		255.944		244.457	
C-I-2	Rim.prod.lavor. e similav.	430.781		125.420		114.570		273.813		338.858	
C-I-3	Rim.lavori in corso ordinaz.							2.151.152		1.504.103	
C-I-4	Rim. prod. finiti e merci										
C-I-5	Acconti							61.975		144.866	
D	Risconti attivi annuali	58.198		67.013		140.302		259.046		811.916	
	*Liquidità differite	25.684.823	54,45%	21.521.078	54,68%	22.449.148	57,10%	19.323.514	57,35%	13.447.194	51,24%
A	Cred. v/soci richiamati										
B-III-2-a-B	Cred. v/impr. Controllate										
B-III-2-b-B	Cred. v/impr. Collegate										
B-III-2-c-B	Cred. v/impr. controllanti										
B-III-2-d-B	Cred. v/altri										
C-II-1-B	Crediti v/clienti	12.264.300		8.004.656		8.908.743		5.747.730		5.772.257	
C-II-2-B	Cred. v/impr. controllate	196.056		375.249		219.872		6.025		51.979	
C-II-3-B	Cred. v/impr. collegate	3.226.850		3.716.119		4.531.520		4.576.745		3.581.799	
C-II-4-B	Cred. v/impr. controllanti	8.440.595		8.372.111		8.142.983		6.985.063		2.127.374	
C-II-5-B	Cred. v/altri	1.541.774		1.045.249		638.336		2.000.257		1.906.090	
C-III-1	Part. impr. controllate										
C-III-2	Part. impr. collegate										
C-III-3	Part. impr. controllanti										
C-III-4	Altre partecipazioni	7.694		7.694		7.694		7.694		7.694	

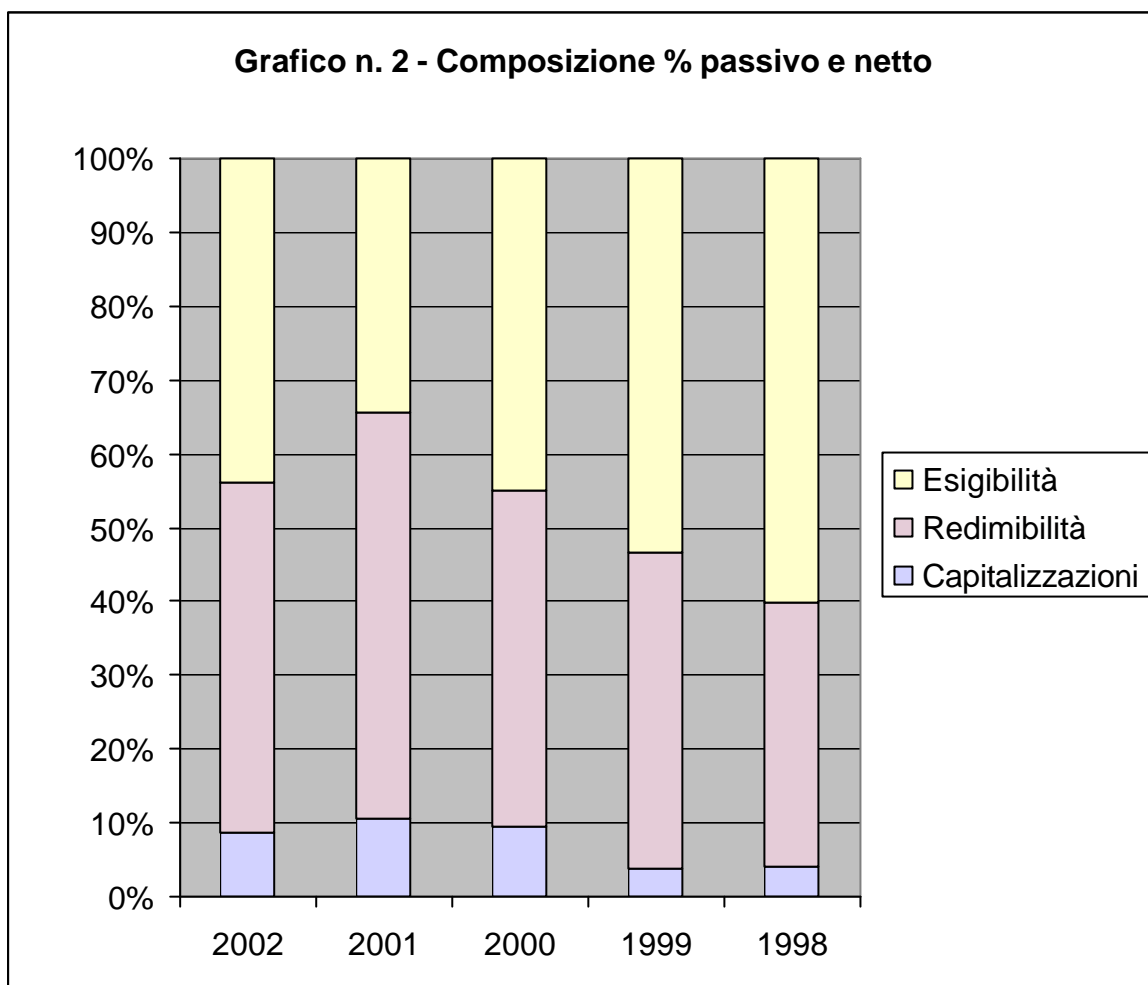
C-III-5	Azioni proprie										
D	Ratei attivi	7.554									
	*Liquidità immediate	2.296.083	4,87%	2.666.225	6,77%	1.289.873	3,28%	1.167.773	3,47%	1.207.832	4,60%
C-III-6	Altri titoli										
C-IV-1	Depositi bancari e postali	2.294.286		2.665.939		1.285.957		1.148.678		1.205.878	
C-IV-2	Assegni							17.111			
C-IV-3	Denaro e val. in cassa	1.797		286		3.916		1.984		1.954	
	TOTALE ATTIVO	47.167.710	100,00%	39.358.169	100,00%	39.314.682	100,00%	33.694.546	100,00%	26.243.887	100,00%
	*Capitalizzazioni	4.141.982	8,78%	4.157.437	10,56%	3.757.459	9,56%	1.314.244	3,90%	1.047.465	3,99%
A-I	Capitale	3.000.000		3.000.000		1.032.914		516.457		516.457	
A-II	Riserva sovrapp. Azioni										
A-III	Riserve rivalutazione	222.122		222.122		2.189.208					
A-IV	Riserva legale	135.547		124.181		103.291		103.291		103.291	
A-V	Riserva azioni proprie										
A-VI	Riserve statutarie										
A-VII-4	Altre riserve	396.902		396.903				427.085		302.092	
A-VIII	Utile (Perdita) a nuovo										
A-IX	Utile (Perdita) esercizio	239.720		227.317		417.794		205.436		124.992	
	*Patrimonio netto	3.994.291		3.970.523		3.743.207		1.252.269		1.046.833	
E	Risconti passivi annuali	31.473		58.670		14.252		47.723		632	
E	Risconti pass. plurienn.	116.218		128.244				14.252			
E	Aggio su prestiti										
	*Redimibilità	22.272.143	47,22%	21.626.178	54,95%	17.876.384	45,47%	14.425.012	42,81%	9.442.439	35,98%
B-1	F. trattam. Quiescenza										
B-2-a	F. imposte			105.213		126.647		175.766			
B-2-b	F. imposte differite	58.625									
B-3-a	Altri fondi	577.635		273.623		56.810				63.116	
C	Tratt. fine rapporto	5.654.200		6.024.640		5.651.229		5.588.431		5.308.084	
D-1-L	Obbligazioni										
D-2-L	Obbligazioni convertibili										
D-3-L	Debiti v/banche	13.944.591		13.654.038		10.906.679		7.833.977		3.473.918	

D-4-L	Deb. v/altri finanziatori	233.354		257.584		228.923		321.940		597.321	
D-5-L	Acconti										
D-6-L	Debiti v/fornitori										
D-7-L	Deb. rappr. da tit. credito										
D-8-L	Debiti v/ controllate										
D-9-L	Debiti v/ collegate										
D-10-L	Debiti v/ controllanti										
D-11-L	Debiti tributari										
D-12-L	Deb. v/istituti previdenziali										
D-13-L	Altri debiti										
E	Ratei passivi pluriennali	1.803.738		1.311.080		906.096		504.898			
	*Esigibilità	20.753.585	44,00%	13.574.554	34,49%	17.680.839	44,97%	17.955.290	53,29%	15.753.983	60,03%
D-1-B	Obbligazioni										
D-2-B	Obbligazioni convertibili										
D-3-B	Debiti v/banche	4.279.041		2.321.596		3.257.905		2.599.791		2.732.188	
D-4-B	Deb. v/altri finanziatori	24.230		23.274		96.524		277.041		408.031	
D-5-B	Acconti									112	
D-6-B	Debiti v/fornitori	7.280.986		4.235.749		6.389.118		6.422.953		5.151.569	
D-7-B	Deb. rappr. da tit. credito										
D-8-B	Debiti v/ controllate	136.065		108.827		134.954		54.125		49.456	
D-9-B	Debiti v/ collegate	718.320		528.065		713.115		816.272		686.625	
D-10-B	Debiti v/ controllanti	1.684.892		1.100.373		930.726		760.335		465.080	
D-11-B	Debiti tributari	2.036.789		1.895.532		2.803.873		3.406.123		2.518.257	
D-12-B	Deb. v/istituti previdenziali	1.119.274		967.428		1.041.776		1.164.127		1.168.909	
D-13-B	Altri debiti	2.947.635		1.928.880		1.846.685		1.956.773		2.005.217	
E	Ratei passivi annuali	526.353		464.830		466.163		497.750		568.539	
	TOTALE PASSIVO E NETTO	47.167.710	100,00%	39.358.169	100,00%	39.314.682	100,00%	33.694.546	100,00%	26.243.887	100,00%

N.B.: nella colonna codici le voci relative a crediti e debiti sono contrassegnate dalle lettere finali B ed L ad indicare rispettivamente la scadenza entro od oltre l'esercizio successivo.

TABELLA N. 5 - COMPOSIZIONE STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (%)					
	2002	2001	2000	1999	1998
Immobilizzazioni	39,24%	37,52%	38,40%	30,28%	32,56%
* Immobilizzazioni materiali	31,38%	28,97%	30,65%	21,69%	23,43%
* Immobilizzazioni immateriali	4,15%	4,99%	4,20%	3,76%	2,77%
* Immobilizzazioni finanziarie	3,72%	3,56%	3,55%	4,82%	6,35%
Attivo circolante	60,76%	62,48%	61,60%	69,72%	67,44%
* Disponibilità	1,43%	1,02%	1,21%	8,91%	11,60%
* Liquidità differite	54,45%	54,68%	57,10%	57,35%	51,24%
* Liquidità immediate	4,87%	6,77%	3,28%	3,47%	4,60%
TOTALE ATTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Capitalizzazioni	8,78%	10,56%	9,56%	3,90%	3,99%
Redimibilità	47,22%	54,95%	45,47%	42,81%	35,98%
Esigibilità	44,00%	34,49%	44,97%	53,29%	60,03%
TOTALE PASSIVO E NETTO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%





Dai dati relativi alla composizione percentuale dello stato patrimoniale, sinteticamente riportati nella tabella n. 5, e dalla loro rappresentazione grafica, si può osservare quanto segue:

- la composizione percentuale degli investimenti tra attivo circolante e immobilizzazioni presenta nel tempo una variabilità piuttosto contenuta, con un unico salto tra il 1999 ed il 2000, dopo di che si colloca su valori di immobilizzo di poco inferiori al 40%, indice di una strutturazione e di un equilibrio patrimoniale ormai prossimo;
- all'interno dell'aggregato "immobilizzazioni" si può rilevare una netta preponderanza delle immobilizzazioni materiali, composte per lo più dalla voce "attrezzature industriali e commerciali", situazione del tutto fisiologica per una azienda appartenente al settore di attività in questione; non sono comunque trascurabili i contributi delle altre due categorie di immobilizzazioni. In particolare, le immobilizzazioni immateriali si

connettono, soprattutto dal 2000 ad oggi, alla voce residuale “Altre” (B-I-7) alimentata in misura sensibile da spese di manutenzione di beni di terzi (impianto Ponte Rio) e da opere su immobili e aree di terzi. Le immobilizzazioni finanziarie si riconducono, invece, ad una attiva politica di partecipazione di Ge.Se.N.U. in società e consorzi con cui presenta una evidente integrazione tecnico-economica; si tratta, peraltro, di investimenti certamente opportuni e funzionali all’operatività e allo sviluppo dell’azienda;

- nell’ambito dell’attivo circolante, il cui trend complessivo è stato, ovviamente, speculare ed opposto a quello delle immobilizzazioni, hanno incidenza preponderante le liquidità differite, fundamentalmente formate da crediti verso clienti e verso imprese controllate e collegate; minima è la presenza di disponibilità proprio perché, alla luce dell’attività di produzione di servizi svolta, decisamente ridotta è l’esigenza di scorte di magazzino;
- nella composizione dei finanziamenti, va segnalata una sensibile sottocapitalizzazione di Ge.Se.N.U., con un’incidenza delle risorse proprie che, nonostante alcuni interventi di autofinanziamento avvenuti in passato, si colloca su livelli che hanno oscillato tra il 3,99% del 1998 ed il valore massimo del 2001, pari al 10,56%; peraltro, il trend positivo ha subito una interruzione nel 2002, con un ripiegamento verso un valore del 8,78%, nonostante il moderato incremento del patrimonio netto in termini assoluti. Se confrontato con il dato medio di settore, riferito alle 87 aziende estratte dalla Centrale dei Bilanci, il valore di Ge.Se.N.U. evidenzia a maggior ragione la sua criticità. Infatti, con riferimento al 2001, il settore mostra un dato medio del 25,86% che, seppure non del tutto soddisfacente, è più che doppio di quello espresso da Ge.Se.N.U.. Il confronto è, peraltro, ancor più sfavorevole se spostato sui due benchmark, dove il gruppo delle sette imprese presenta un tasso di incidenza delle risorse proprie pari al 27,90% e Amia si attesta su un “virtuoso” livello del 59,27%, mettendo appieno in luce l’esistenza di un serio problema di sottocapitalizzazione per Ge.Se.N.U.. Si pone dunque come decisamente opportuna la ripresa di una seria e costante politica di autofinanziamento, se non un intervento dei soci per conferire ulteriore capitale proprio;
- di conseguenza, è del tutto preponderante il ricorso al finanziamento con capitale di terzi, nel cui ambito va positivamente apprezzato il trend che in

questi anni ha portato al progressivo allungamento dell'orizzonte temporale dell'indebitamento; infatti, da una situazione in cui nel 1998 le esigibilità pesavano per il 60,03% e le redimibilità per il 35,98% sul totale dei finanziamenti, si è arrivati nel 2001 ad un netto capovolgimento della situazione (esigibilità 34,49%, redimibilità 54,95%) anche se l'ultimo anno ha portato una inversione di tendenza (esigibilità 44,00%, redimibilità 47,22%); in ogni caso, come si potrà meglio osservare dal successivo calcolo degli indici di copertura, il complesso delle fonti "stabili" (redimibilità e capitalizzazioni) è stato sempre in grado di finanziare la parte "durevole" dell'attivo, lasciando un ampio margine di "tranquillità" sotto il profilo finanziario.

Si è già sottolineato come la riclassificazione del passivo e del netto, pur possedendo di per sé stessa una rilevante capacità segnaletica, acquisti significatività se raffrontata con l'attivo riclassificato, così come quest'ultimo deve essere parimenti rapportato al passivo e al netto per permettere l'espressione di fondati giudizi.

Si rivela dunque estremamente utile, a completamento ed ampliamento delle considerazioni appena effettuate, l'analisi svolta attraverso indici che esprimono le relazioni sussistenti tra le grandezze di valori di investimento e di valori di finanziamento, atteso che esaminare la "qualità" del finanziamento d'impresa significa analizzare i requisiti per i quali esso è in grado di coprire un determinato fabbisogno.

A tal fine, nella tabella n. 6 sono riportati i valori dei principali indici applicabili nell'apprezzamento della situazione finanziaria e patrimoniale di breve e di lungo periodo, dato poi riproposti in forma grafica per una più immediata visibilità.

Tabella n. 6 – Indici finanziari e patrimoniali

FORMULE		2002	2001	2000	1999	1998
L+D/E	Current ratio	1,38	1,81	1,37	1,31	1,12
L/E	Quick ratio	1,35	1,78	1,34	1,14	0,93
C/I	Copert. secca immob.	0,22	0,28	0,25	0,13	0,12
(C+R)/I	Copert. relativa immob.	1,43	1,75	1,43	1,54	1,23
T/C	Grado indebitamento	11,39	9,47	10,46	25,64	25,05

Grafico n. 3 – Current e quick ratio

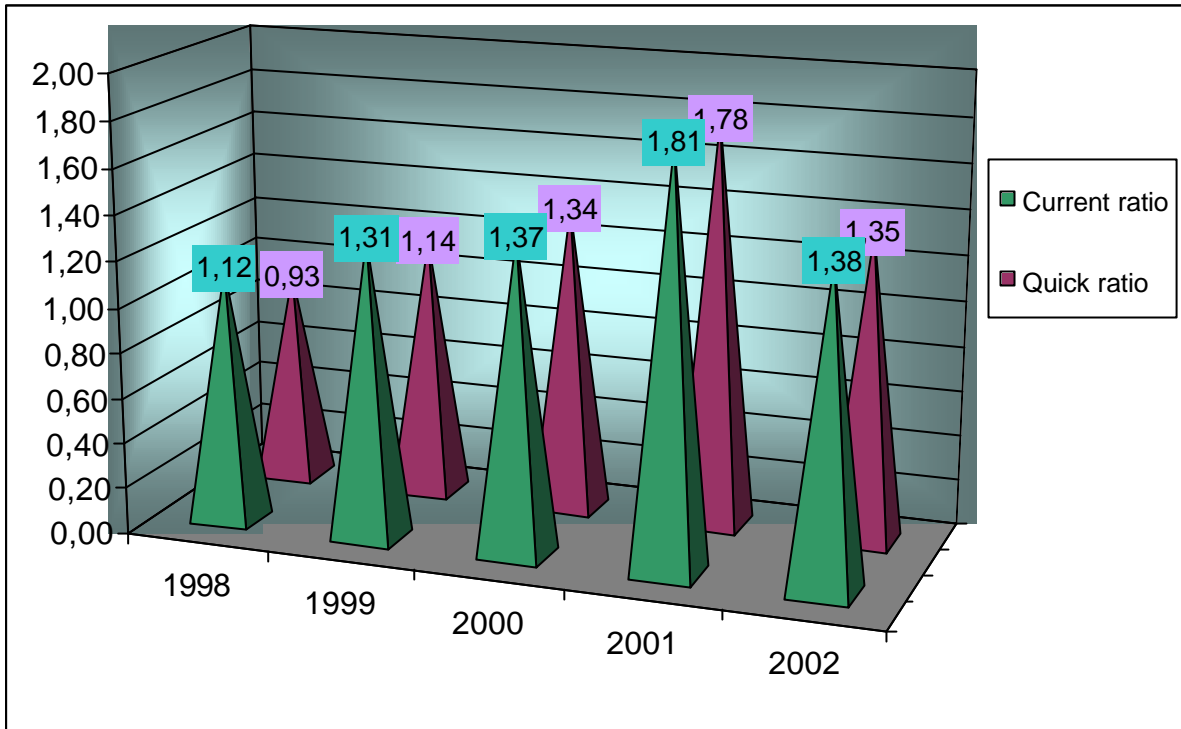


Grafico n. 4 – Indici di copertura

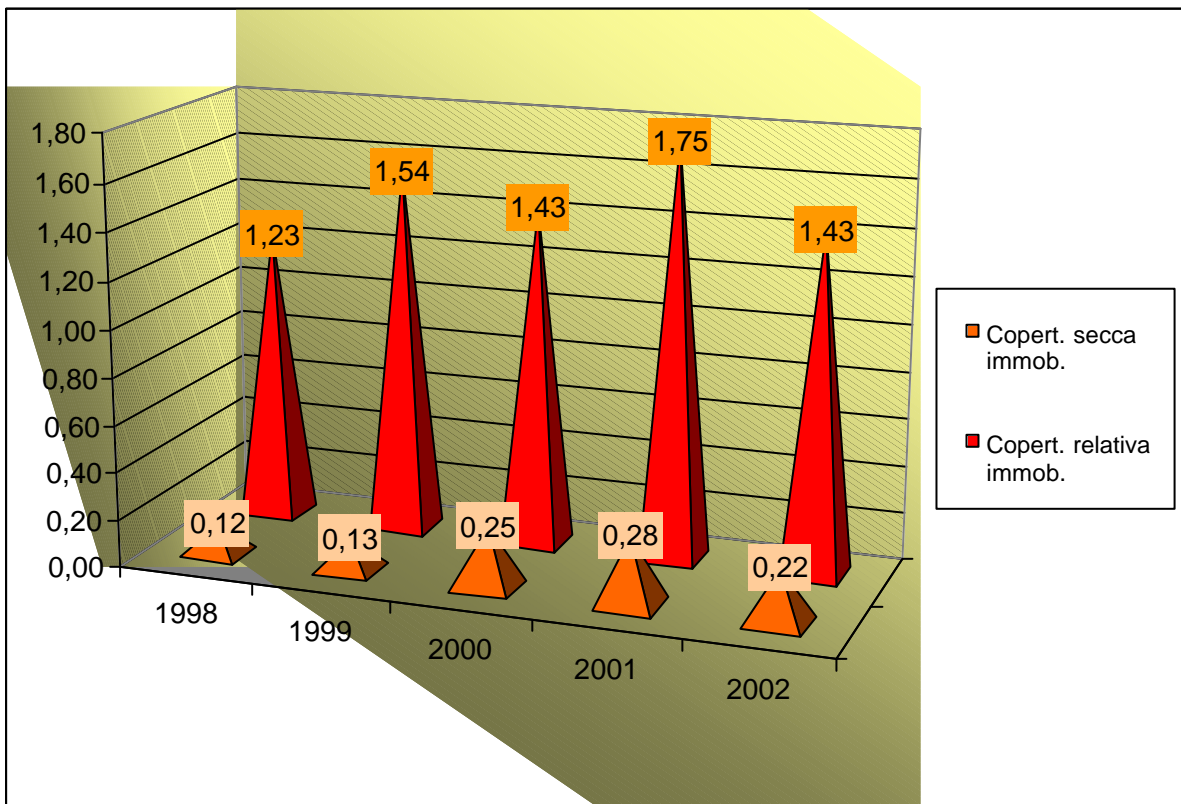
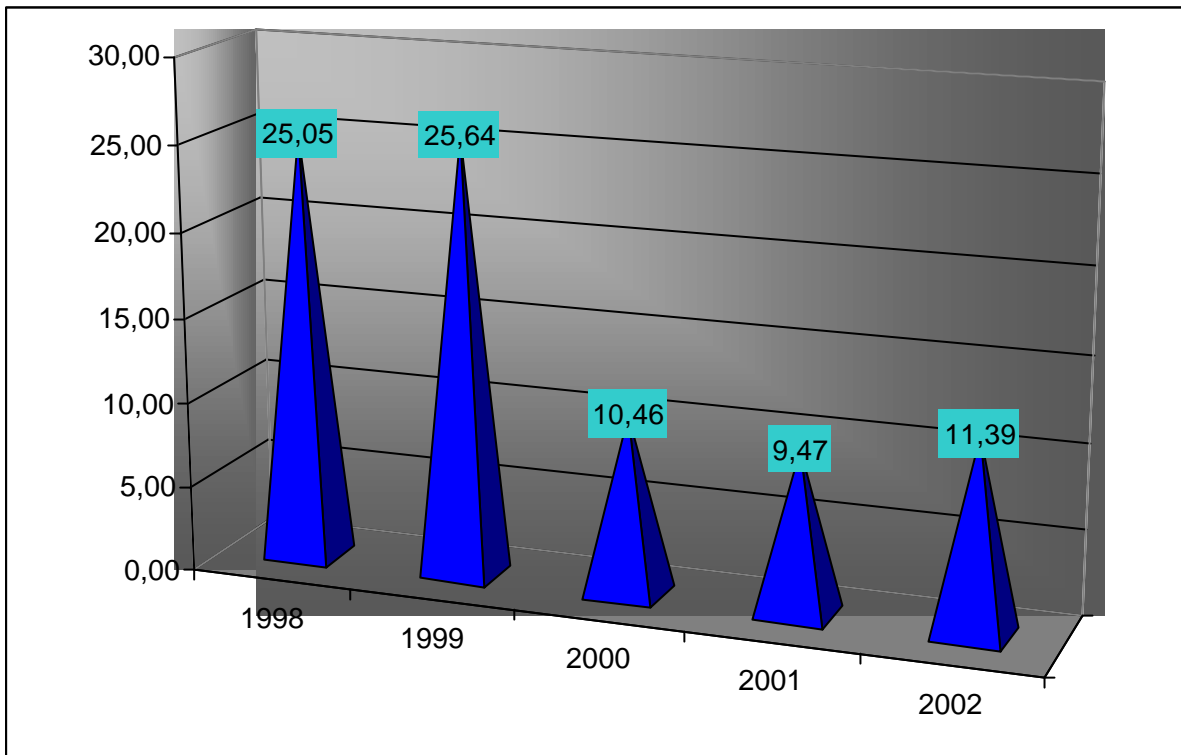


Grafico n. 5 – Grado di indebitamento



In merito, possono essere effettuate le seguenti osservazioni:

- current e quick ratio differiscono in misura molto contenuta tra loro lungo tutto il periodo oggetto di analisi, il che non desta certamente stupore, atteso che i due indici divergono l'uno dall'altro per la presenza o meno al numeratore delle disponibilità, aggregato che in Ge.Se.N.U., a causa della minima entità delle scorte, è di scarso rilievo;
- ne consegue che le considerazioni più significative possono essere effettuate sul quick ratio (o indice di liquidità assoluta), il quale si colloca su livelli di buon equilibrio con un trend in evidente miglioramento dal 1998 al 2001, invertito però nel 2002 con un calo da 1,78 a 1,35. Si tratta di un segnale, quest'ultimo, da non sottovalutare, anche se siamo ancora entro margini di adeguata sicurezza. Peraltro, nel 2001, la media ponderata di questo indicatore per il settore si è attestata sul valore di 0,88, evidenziando per confronto una buona situazione di Ge.Se.N.U.; indicazione, quest'ultima, rafforzata dal confronto con il benchmark delle sette imprese (indice di liquidità pari a 0,68) e con Amia, la quale raggiunge un valore di 1,44, comunque reputabile di tutta tranquillità;

- l'indice di copertura secca delle immobilizzazioni (o quoziente di garanzia) a causa della già ricordata sottocapitalizzazione della società, si attesta su livelli decisamente bassi, anche se il trend degli anni 1998-2001 si mostra favorevole (da 0,12 a 0,28), con una inversione di tendenza nel 2002 (0,22); tra l'altro, anche il dato medio del settore, pari a 0,51 nel 2001, e quello del benchmark delle sette imprese, attestato su 0,48, confermano la non ottimale posizione di Ge.Se.N.U.; tuttavia, è rispetto ad Amia che il confronto si presenta del tutto sfavorevole, atteso che tale impresa riesce a dare completa copertura con i mezzi propri alle sue immobilizzazioni (indice pari esattamente ad 1); ciò, comunque, non stupisce oltre misura, considerata l'adeguata capitalizzazione di tale società;
- l'indice di copertura relativo delle immobilizzazioni fornisce indicazioni decisamente più tranquillizzanti, essendo sempre e nettamente superiore all'unità, ad indicare il completo finanziamento delle immobilizzazioni con fonti stabili; anche in questo ambito, tuttavia, il 2002 mostra un dato che, pur favorevole, è meno positivo dell'anno precedente. Nel settore di riferimento, per l'anno 2001, lo stesso indice ammonta a 0,92, valore indicativo di una situazione di potenziale squilibrio finanziario che, pertanto, permette di apprezzare maggiormente la performance di Ge.Se.N.U., che nello stesso anno aveva raggiunto il valore 1,75; anche il benchmark formato dalle sette imprese conferma, se persino non rafforza, le precedenti considerazioni (indice pari a 0,62, valore questo decisamente preoccupante), mentre Amia si colloca ancora una volta in posizione di equilibrio (indice pari a 1,22), anche se meno netta di Ge.Se.N.U.; è, dunque, evidente che se la politica di capitalizzazione della nostra azienda merita una "insufficienza", l'articolazione per scadenza dei suoi finanziamenti da terze economie è più che adeguata, al punto da garantire un buon equilibrio finanziario e patrimoniale;
- l'esame del grado di indebitamento conferma appieno le osservazioni già effettuate in merito alla ridotta capitalizzazione di Ge.Se.N.U., evidenziando inevitabilmente un ricorso al capitale di terzi troppo accentuato, anche se le attuali condizioni di accesso al mercato del credito, caratterizzate da tassi di interesse ridotti, consentono facilmente di lucrare su un effetto di leva finanziaria positivo.

Completata l'analisi della situazione patrimoniale e finanziaria e della sua evoluzione nell'ultimo quinquennio, si può passare all'esame del conto economico, per poi correlarne le risultanze alle diverse grandezze patrimoniali.

Lo schema di sintesi proposto nella tabella n. 7 è una "tradizionale" riclassificazione di conto economico, in genere proficuamente impiegata per lo studio della performance economica delle aziende di produzione.

Tuttavia, attesa la specificità del settore di appartenenza e, soprattutto, la funzione di pubblica utilità svolta da Ge.Se.N.U. e la sua componente pubblica di azionariato, nel prosieguo si proporranno schemi di analisi più mirati rispetto ai nostri scopi conoscitivi.

In ogni caso, questo conto economico riclassificato già consente l'effettuazione di alcune utili osservazioni nonché il calcolo di una serie di indici di performance economica, di rotazione e di durata (si veda in merito la tabella n. 8).

Per intanto, dai valori assoluti e relativi emergenti dal conto economico si può osservare quanto segue:

- il valore della produzione ha mostrato un andamento a fasi alterne con un massimo nel 1999 ed un minimo nel 2001; nell'ultimo anno ha segnato un buon recupero, con un incremento, in termini assoluti, di 4.662.730 Euro ed, in termini percentuali, del 11,23%;
- nel complesso decrescente è stata l'incidenza dei costi esterni (o non strutturali) della produzione, con una conseguente tendenza alla crescita del valore aggiunto;
- alterna è stata anche nel tempo l'incidenza delle spese per il personale che, tuttavia, nell'ultimo anno sono tornate su un valore percentuale del 47%, prossimo al massimo del 47,90% segnato nel 1998;
- risulta soddisfacente il trend del margine operativo lordo (tranne che per un contenuto ripiegamento nel 2002), indicatore di rilievo della efficienza della gestione caratteristica ma che, a differenza del reddito operativo, non tiene conto dell'entità degli ammortamenti e degli accantonamenti e, quindi, delle connesse politiche di bilancio, risultando così più attendibile;
- in netta e costante crescita risulta l'aggregato degli ammortamenti e accantonamenti, soprattutto per effetto dei primi, il che ha, di conseguenza, ridotto sia l'entità in valore assoluto, sia l'incidenza percentuale del reddito operativo;

Tabella n. 7 – Conto economico riclassificato (anni 1998-2002)

VOCI	2002		2001		2000		1999		1998	
	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%
*Valore produzione (+)	46.194.727	100,00%	41.531.997	100,00%	45.961.040	100,00%	50.035.209	100,00%	46.054.066	100,00%
*Costo esterno produzione(-)	17.526.830	37,94%	15.781.904	38,00%	20.122.715	43,78%	23.652.932	47,27%	19.614.394	42,59%
*Valore aggiunto (=)	28.667.897	62,06%	25.750.093	62,00%	25.838.325	56,22%	26.382.277	52,73%	26.439.672	57,41%
*Spese personale (-)	21.709.686	47,00%	18.852.818	45,39%	19.546.532	42,53%	21.041.664	42,05%	22.061.543	47,90%
*Margine operativo lordo (=)	6.958.211	15,06%	6.897.275	16,61%	6.291.793	13,69%	5.340.613	10,67%	4.378.129	9,51%
*Ammortamenti e accantonam. (-)	4.791.866	10,37%	3.765.180	9,07%	3.396.712	7,39%	2.417.408	4,83%	2.193.902	4,76%
*Reddito operativo caratteristico (=)	2.166.345	4,69%	3.132.095	7,54%	2.895.081	6,30%	2.923.205	5,84%	2.184.227	4,74%
*Proventi/oneri atipici (+/-)	- 10.577	-0,02%	- 108.195	-0,26%	- 118.357	-0,26%	- 218.077	-0,44%	- 196.740	-0,43%
* Risultato operativo	2.155.768	4,67%	3.023.900	7,28%	2.776.724	6,04%	2.705.128	5,41%	1.987.487	4,32%
*Oneri finanziari (-)	- 745.747	-1,61%	- 895.366	-2,16%	- 787.055	-1,71%	- 652.740	-1,30%	- 630.032	-1,37%
* Risultato ordinario	1.410.021	3,05%	2.128.534	5,13%	1.989.669	4,33%	2.052.388	4,10%	1.357.456	2,95%
* Rettifiche attività finanziarie	- 120.200	-0,26%	- 10.770	-0,03%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
*Proventi/Oneri straordinari (+/-)	- 18.016	-0,04%	- 312.204	-0,75%	373.328	0,81%	118.992	0,24%	- 73.917	-0,16%
*Risultato ante imposte (=)	1.271.805	2,75%	1.805.560	4,35%	2.362.997	5,14%	2.171.380	4,34%	1.283.539	2,79%
*Segmento fiscale (-)	1.032.085	2,23%	1.578.243	3,80%	1.945.204	4,23%	1.965.944	3,93%	1.158.546	2,52%
*Utile/Perdita esercizio (=)	239.720	0,52%	227.317	0,55%	417.793	0,91%	205.436	0,41%	124.992	0,27%

- sufficientemente contenuti e sotto controllo, nonostante l'elevato grado di indebitamento, sono gli oneri finanziari, anche per effetto delle favorevoli condizioni del mercato del credito in questi ultimi anni; va, tuttavia, rilevato come nel 2001 il dato Ge.Se.N.U., relativamente alla incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, sia stato peggiore di quello di settore (2,18% contro 1,71%), ma migliore di quello del benchmark delle sette imprese (pari a 3,08%); come prevedibile, risulta perdente il confronto con Amia che, grazie alla sua elevata capitalizzazione, presenta un dato estremamente contenuto (0,05%);
- il risultato della gestione ordinaria, interessante perché immune dall'influenza, positiva o negativa, di eventi straordinari, eccezionali e non ricorrenti, ha a sua volta mostrato un trend positivo dal 1998 al 2001, per poi ripiegare sensibilmente, sia in termini assoluti che relativi, nell'ultimo anno; nonostante ciò, l'utile netto ha tenuto le posizioni, anzi con un lieve miglioramento nel 2002 rispetto al 2001.

Passando all'esame delle risultanze dei principali indici di performance economica (vedi tabella n. 8 e grafico n. 6) si può rilevare che:

- il ROE (Return On Equity), o tasso di redditività del capitale proprio, ha subito negli ultimi due anni una sostanziale contrazione rispetto ai livelli precedenti; ciò è da considerare con attenzione anche da parte dell'azionista pubblico, rappresentato dal Comune di Perugia, non tanto perché esso debba lucrare sui dividendi (come peraltro è avvenuto in questi ultimi due anni), quanto perché un adeguato livello del ROE è condizione ineludibile per l'attuazione di significative azioni di autofinanziamento, tanto più vitali quanto più è in partenza ridotto il grado di capitalizzazione dell'impresa; comunque, a parziale "riabilitazione" dei risultati conseguiti da Ge.Se.N.U., si tenga conto che il ROE medio del settore di appartenenza mostrava nel 2001 un valore del 2,11%, pari a meno della metà di quello raggiunto dalla nostra azienda; ancora più favorevole risulta il confronto rispetto al benchmark delle sette imprese che realizza (mediamente) un ROE moderatamente negativo (-0,77%); la stessa Amia ha una performance decisamente modesta e nettamente inferiore a Ge.Se.N.U., raggiungendo un ROE pari ad appena lo 0,61%. Livelli così bassi portano, tuttavia, a riflettere sul limitato ruolo del profitto in un settore caratterizzato da una rilevante partecipazione di enti pubblici nel

capitale delle imprese e, di conseguenza, dalla logica del servizio di pubblica utilità;

Tabella n. 8 – Indici di performance economica, di rotazione e di durata

		2002	2001	2000	1999	1998
Rn/C	R.O.E.	5,8%	5,5%	11,1%	15,6%	11,9%
Ro/T	R.O.I.	4,6%	8,0%	7,4%	8,7%	8,3%
Ro/F	R.O.S.	4,8%	7,6%	6,0%	6,0%	4,9%
F/T	Turn-over	0,96	1,04	1,22	1,45	1,69
F/I	Turn-over immobilizz.	2,45	2,78	3,17	4,80	5,20
F/Ac	Turn-over circolante	1,58	1,67	1,98	2,09	2,51
	Durata crediti (in giorni)	195	71	68	43	47
	Durata debiti (in giorni)	149	96	114	98	94

Grafico n. 6 – Indici di performance economica

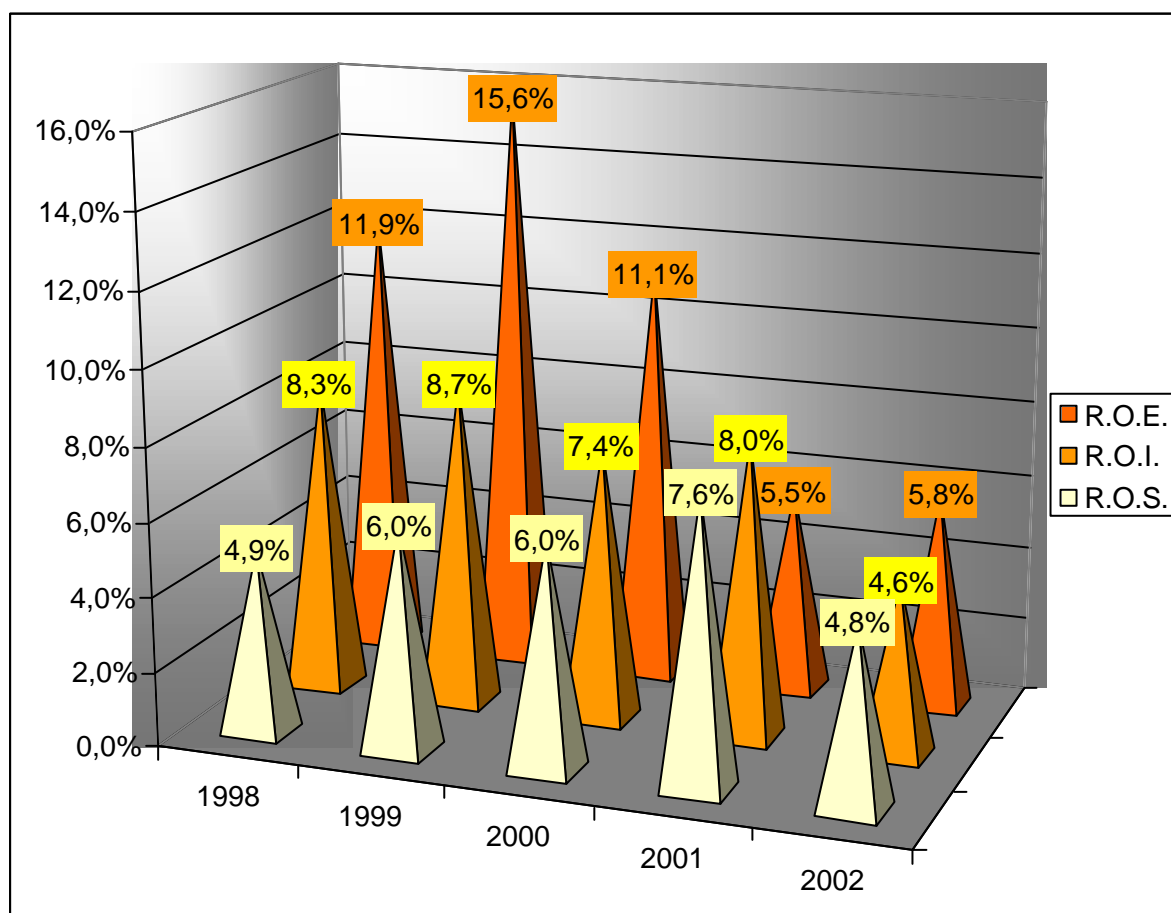


Grafico n. 7 – Indici di rotazione

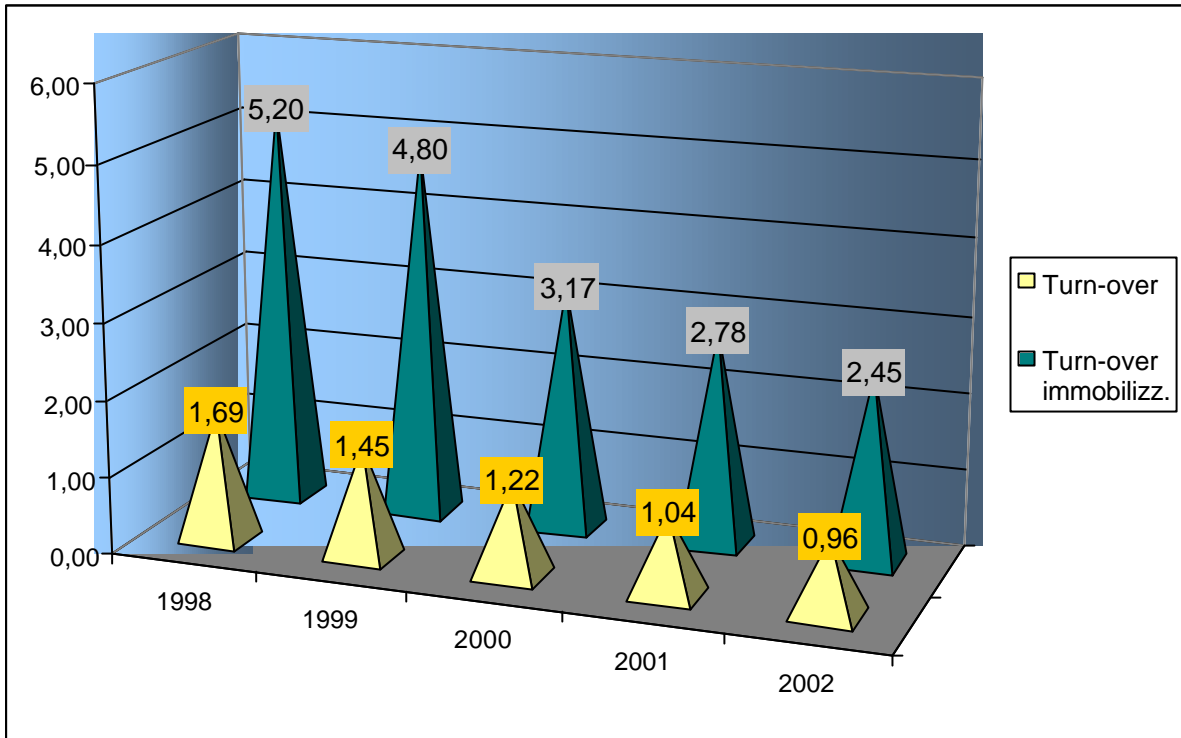
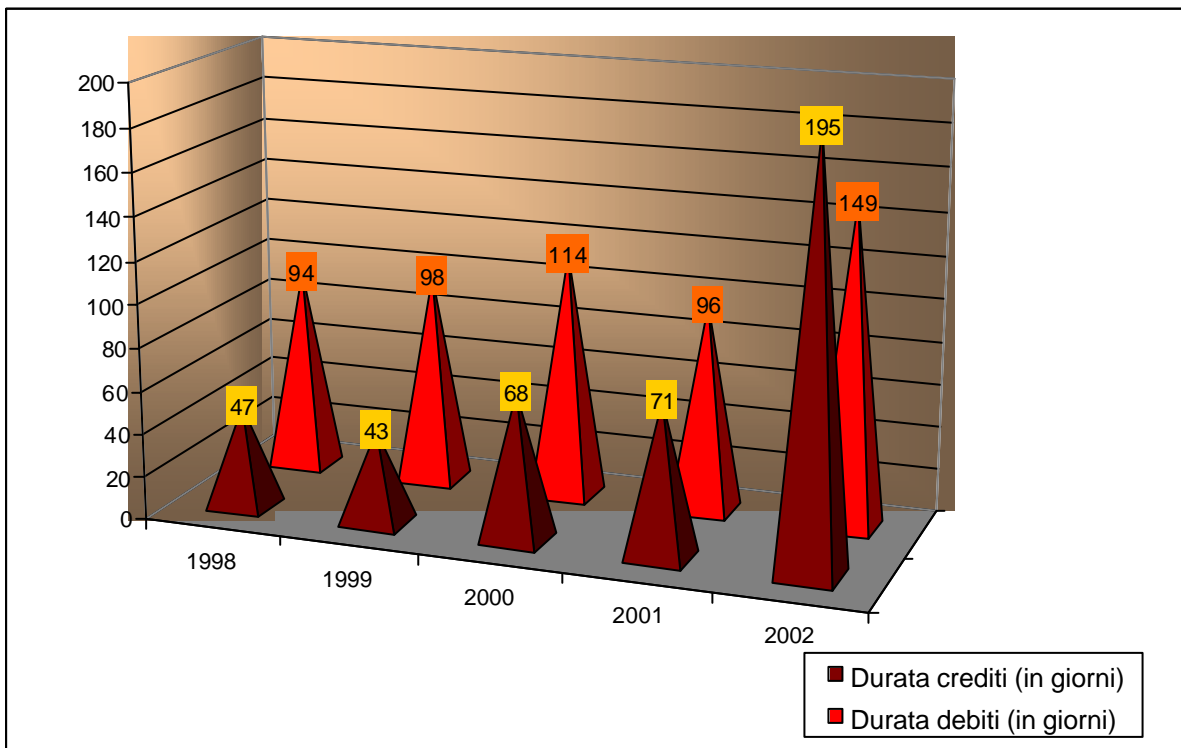


Grafico n. 8 – Indici di durata



- il ROI (Return On Investment), o tasso di redditività del capitale investito, dopo essere rimasto pressoché stabile intorno a livelli dell'8% dal 1998 al 2001, nel 2002 è drasticamente calato per effetto, principalmente, della già richiamata riduzione del reddito operativo; nel 2001, rispetto al valore medio di settore, pari al 4,43%, Ge.Se.N.U. evidenziava una performance nettamente migliore e ancora più positiva se raffrontata ai modestissimi 1,17% del benchmark delle sette imprese e 1,77% di Amia;
- il ROS (Return On Sales), o tasso di redditività delle vendite, ha seguito un trend di crescita fino a raggiungere il livello del 7,62% nel 2001 (superiore al tasso medio sul settore, pari al 6,24%), per poi ripiegare sul 4,8% del 2002; inoltre, rapportando il ROS di Ge.Se.N.U. a quello medio del benchmark delle sette imprese, pari a 2,60%, e di Amia, pari a 1,93%, il giudizio diviene ancor più favorevole.

Strettamente connesso al ROS è il turn-over, o tasso di rotazione del capitale investito, atteso che entrambi sono determinanti del ROI con il prodotto:

$$ROI = \frac{Ro}{T} = \frac{Ro}{F} \times \frac{F}{T}$$

dove il turn-over svolge la funzione di moltiplicatore del ROS, indicativo della capacità di ricarica sulle vendite, ai fini dell'ottenimento di livelli soddisfacenti di ROI.

Nel caso della Ge.Se.N.U., tale tasso di rotazione, che va letto come numero di volte che il fatturato reintegra il capitale investito nel corso di un esercizio, ha subito nel tempo un progressivo rallentamento, passando dal 1,69 del 1998 allo 0,96 del 2002, ma collocandosi comunque su valori superiori:

- allo standard del settore, che nel 2001 era pari a 0,71;
- al benchmark delle sette imprese, attestato su un valore medio di 0,45;
- al benchmark rappresentato da Amia, che raggiunge un valore di 0,80.

La progressiva riduzione di tale indice, da considerare con la dovuta attenzione, si connette alla influenza esercitata da una entità del capitale investito in sensibile crescita a fronte di un fatturato che, in valori assoluti, dopo oscillazioni in entrambi i sensi, nel 2002 si colloca su livelli prossimi a quelli del 1998.

Approfondendo poi l'analisi dell'andamento di questo tasso di rotazione "complessivo" con la considerazione della rotazione delle componenti principali del capitale investito, ossia attivo circolante ed immobilizzazioni, si può riscontrare l'influenza negativa di entrambi, anche se il rallentamento più evidente si ha nella rotazione delle immobilizzazioni.

Infine, passando agli indici di durata dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori (si veda la tabella n. 8 ed il grafico n. 8):

- per i primi si osserva un progressivo allungamento dei tempi di riscossione, con una crescita tanto drastica nell'ultimo anno da far ipotizzare che sia auspicabilmente legata a fenomeni contingenti;
- per i secondi, dopo un andamento sostanzialmente stabile nei primi quattro anni, si ha anche in questo caso un "salto" da 96 a 149 giorni di dilazione media nei pagamenti ai fornitori.

Gli stessi indicatori a livello medio di settore per l'anno 2001 si collocano, rispettivamente, su 113 e 177 giorni, con performance comunque nettamente peggiori di Ge.Se.N.U., così come sono peggiori i valori riscontrabili nel benchmark delle sette imprese; da rilevare, invece, la capacità di Amia di contenere la durata dei crediti verso clienti entro i 60 giorni.

5. Il valore aggiunto nella misurazione della performance economica e sociale

Nel quadro del monitoraggio di un'impresa, quale la Ge.Se.N.U., a partecipazione pubblica e avente ad oggetto l'attuazione di un servizio di pubblica utilità, non è pensabile limitarsi alle analisi tradizionali di performance economica, basate su una concezione che coglie l'impresa in posizione "soggettiva", quale strumento di creazione di ricchezza a vantaggio del suo soggetto economico e dei portatori di capitale di rischio in genere; a questa concezione ne va, infatti, affiancata un'altra che la considera in posizione "oggettiva", in virtù del ruolo che essa ricopre nel più ampio contesto economico e sociale.

Questo significa anche valutarla in merito alla sua differente attitudine a generare una ricchezza che si riversi su tutti i partecipanti all'attività economico-produttiva; in altri termini, l'impresa non deve essere costituita e gestita nel solo interesse del suo soggetto economico, ma in quello di una pluralità di soggetti per i quali rappresenta fonte di benessere e di

sostentamento. Assume, quindi, estrema rilevanza la verifica della presenza di condizioni di economicità proiettata nel lungo periodo.

D'altro canto, l'economicità si connette anche ai principi di consonanza e, quindi, di rispetto e valorizzazione delle risorse tutte (tra le quali lavoro, risparmio e lo stesso ambiente naturale), il che le conferisce anche un indubbio rilievo sociale.¹²

In particolare, si parla di economicità per «significare la conformità a convenienza economica, cioè a convenienza giudicata e misurata in tema di beni economici»; con il termine socialità si vuole intendere, invece, la conformità al “bene comune”, che «non è soltanto “benessere comune”, sebbene il benessere (economico) comune sia condizione fondamentale del bene comune umano.»¹³

Quindi, «l'economicità nell'amministrazione dell'impresa, in quanto favorisce la diffusione del benessere economico, è fondamentale conforme al bene comune, risponde a criteri di socialità ed è, anzi, potente strumento di socialità. Amministrare trascurando la buona economia, porre in atto processi d'impresa che sistematicamente distruggono ricchezza, anziché produrne, è di regola opera socialmente dannosa».¹⁴

Tutto ciò significa che l'economicità non può essere sacrificata senza compromettere anche la socialità dell'agire d'impresa.

Dunque, se il perseguimento di quella che, sulla base delle precedenti considerazioni, potremmo definire unitariamente come "economicità sociale"¹⁵ deve opportunamente essere un obiettivo di fondo dell'impresa,

¹² Cfr. CODA, *L'orientamento strategico dell'impresa*, pagg. 259-260.

¹³ ONIDA, *Economicità, socialità ed efficienza nella amministrazione d'impresa*, pag. 6. Sempre ONIDA osserva che «la condotta che giova al benessere comune di un dato gruppo di soggetti, mentre è conforme ad economicità rispetto a quel gruppo, è sempre, almeno per qualche grado, conforme pure a socialità.» (*Economicità, socialità ed efficienza nella amministrazione d'impresa*, pag. 6).

¹⁴ ONIDA, *Economicità, socialità ed efficienza nella amministrazione d'impresa*, pag. 14.

¹⁵ FERRERO sottolinea che «l'economicità e la socialità dell'azienda (...) non sono, in senso assoluto, caratteristiche attitudinali incompatibili: ciò è vero purché esse vengano concepite e configurate nel contenuto che ne consenta la coesistenza in seno all'azienda stessa, intesa come strumento economico duraturo. Così concepita, l'azienda può essere soltanto “permeata di socialità” nell'ambito della economicità; non avrebbe senso, invece, parlare dell'azienda medesima come “istituzione sociale” permeata di economicità nella “socialità”: economicità che, del resto, (...) sarebbe di certo più apparente che reale.» (*Istituzioni di Economia d'Azienda*, pag. 225).

ne consegue l'esigenza di reperire un adeguato strumento di misurazione, rappresentazione e interpretazione della stessa, che possa esprimere in termini quantitativi una finalità di valenza generale, compendiando in sé il ruolo sia economico sia sociale che si richiede di svolgere al sistema impresa nel sistema ambientale in cui vive ed opera.

A tal fine, lo strumento più significativo è plausibilmente rappresentato dal valore aggiunto, la cui produzione, da un lato, e distribuzione, dall'altro, costituiscono due basilari aspetti dello stesso fenomeno, la ricchezza aziendale.

Esso può, infatti, essere inteso come la maggiore ricchezza creata dall'impresa ma anche, e soprattutto, come fonte di distribuzione della medesima tra i soggetti che hanno preso parte, seppure a diverso titolo, alla attività produttiva.

Nell'aspetto della sua creazione, il valore aggiunto può essere concepito come eccedenza dei valori prodotti rispetto all'ammontare dei valori consumati nell'operare dell'impresa.

In altri termini, esso è espresso dalla differenza tra il valore degli elementi (materiali e servizi) che un produttore acquisisce dall'esterno e il valore dei beni e/o servizi da esso prodotti, con l'impiego del suo ingegno, del lavoro e del capitale.

Tuttavia, uscendo da una mera ottica produttiva, il valore aggiunto assume il ruolo basilare di fonte di distribuzione di ricchezza tra i partecipanti all'attività aziendale; in questo senso può essere decisamente utile per giudicare l'economicità sociale dell'impresa in funzione della sua capacità di produrre risorse in grado di soddisfare le attese dei diversi portatori di interessi che gravitano intorno al sistema aziendale.¹⁶

¹⁶ Esso, dunque, misura «il grado di partecipazione o l'apporto di ogni singola azienda alla costituzione del "fondo di valore" da cui gli individui della comunità locale, nazionale, ma anche mondiale, attingono i servizi per soddisfare i bisogni via via avvertiti.». Si può quindi giungere ad asserire che la duratura esistenza di un'impresa è possibile solo se essa è capace di creare abbastanza valore aggiunto da soddisfare gli interessi e le attese (economiche e non) di un insieme di stakeholder; anzi, tenuto conto del suo duplice, ma non ridondante, significato e delle sue modalità di determinazione, «l'entità del valore aggiunto e la sua composizione, meglio dell'ammontare del profitto conseguito, è testimonianza del grado di adeguamento della cultura aziendale a quella antropologica od ambientale». (CATTURI, *La teoria dei flussi e degli stocks ed il "sistema dei valori" d'impresa*).

Pertanto, con particolare riguardo al caso oggetto d'analisi, è plausibile affermare che, mentre l'impresa ha un evidente interesse nella massimizzazione del risultato globale di tutte le operazioni ovunque svolte, l'esigenza prioritaria di un ente locale azionista, quale il Comune di Perugia, in cui l'impresa Ge.Se.N.U. opera (così come altre imprese di servizi di pubblica utilità) è rappresentata dalla massimizzazione dei benefici economici a livello del suo specifico territorio e contesto socio-economico.

La divergenza di interessi è concreta ed evidente, condizione questa che potrebbe creare incomprensioni tra impresa e contesto locale "ospitante"; tuttavia, ciò può essere evitato (o sanato) introducendo nell'informativa di imprese di servizi di pubblica utilità che operano su diversi territori un ulteriore documento riguardante il valore aggiunto a livello locale, vuoi per libera iniziativa delle imprese stesse, vuoi per imposizione dell'ente locale "ospitante".

Non va, infatti, dimenticato che, per un'impresa che attui la propria attività produttiva pressoché interamente entro i confini locali, il valore aggiunto creato può rappresentare un'adeguata misura del suo contributo a favore di una serie di stakeholder presenti nell'economia di quella zona; al contrario, per un'impresa con un'operatività caratterizzata da una più ampia estensione territoriale (come nel caso della Ge.Se.N.U.), il valore aggiunto non esprime il suo reale contributo all'economia locale, atteso che non tutte le remunerazioni dei diversi fattori della produzione rimangono all'interno di questa.

Quindi, al fine di definire il reale impatto economico, occorre considerare l'influenza dell'operatività dell'impresa sul bene comune della popolazione residente nel territorio ospitante, obiettivo conseguibile grazie al calcolo ed alla rappresentazione del valore aggiunto locale.

Infatti, l'ente locale si attende legittimamente dall'impresa che essa, oltre a soddisfare la clientela "popolazione" con adeguati servizi:

- consenta al fisco locale di riscuotere un maggior ammontare di imposte e tasse;
- generi ulteriori attività economiche nel sistema locale per mezzo di un effetto moltiplicativo;
- crei occupazione a favore della forza lavoro locale;
- attui una efficiente utilizzazione delle risorse scarse.

Proprio per questi più che validi motivi è importante che soprattutto le autorità politiche territoriali siano a conoscenza della entità e della distribuzione del valore aggiunto locale, oltre che di quello complessivo.

L'aspetto distributivo, relativo alle modalità della sua ripartizione tra i diversi stakeholder locali, può essere espresso algebricamente come segue:

$$VAL = LL + OFL + IL + CL$$

dove:

VAL = Valore aggiunto locale

LL = Remunerazione lavoratori dipendenti locali

OFL = Interessi ed altri oneri finanziari corrisposti a finanziatori locali

IL = Imposte e tasse pagate localmente

CL = Profitti distribuiti a portatori di capitale proprio locali

Sotto il profilo quantitativo, esso può essere calcolato e rappresentato avvalendosi dello schema di riclassificazione di cui alla tabella n. 9, che fa perno sulla grandezza "valore aggiunto", discriminando i costi tra strutturali e non, in modo da stimare con efficacia l'economicità sociale dell'impresa.

A nostro avviso, questa è una impostazione da seguire con risolutezza, senza concessioni ad altri criteri di riclassificazione, come quelli che portano a distinguere tra gestione ordinaria e straordinaria o tra tipica ed atipica.¹⁷

L'attività economico-produttiva d'impresa va qui vista in un'ottica unitaria, che distingue, da una parte, la fase di creazione del valore aggiunto e, dall'altra, quella di distribuzione dello stesso, conferendo alle stesse pari dignità e rilievo.

Quindi, l'obiettivo non deve essere quello di fornire tante riclassificazioni per quante sono le configurazioni di valore aggiunto che si

¹⁷ CATTURI sostiene che la tradizionale modalità di redazione del conto economico «sembra aver perso gran parte della sua originaria importanza. Quest'ultimo documento serve ancora a coloro che apportano il capitale di rischio, ma riconoscendo che il primario obiettivo d'impresa è la massimizzazione del valore aggiunto e che essa deve altresì mostrare, insieme al contributo alla formazione del reddito nazionale, il grado di adattamento alle linee programmatiche comunitarie, i documenti contabili sintetici devono evidenziare la misura del raggiungimento di quest'ultimo obiettivo. Non si tratta di procedere ad "aggiustamenti" di ingegneria contabile dei documenti normalmente compilati onde rispondere a tali interrogativi; essi, in realtà devono derivare da differenti metodologie redazionali che conseguono diversi presupposti teorici.» (*Teorie contabili e scenari economico-aziendali*, pagg. 175-176).

vogliono rappresentare, quanto, grazie ad un elevato livello di completezza dell'informazione fornita, quello di impostare nello schema scalare queste diverse grandezze in un processo di progressivo passaggio da una configurazione lorda ed operativa di valore aggiunto ad una netta e comprensiva di tutti i segmenti di attività aziendale.

A maggior chiarimento dello schema, si tenga conto che le voci riportate in corsivo appartengono allo schema di stato patrimoniale, mentre le poste evidenziate con il grassetto rappresentano gli aggregati di sintesi che, nel loro insieme, costituiscono la vera e propria riclassificazione e servono alla successiva analisi per indici. Da rilevare, infine, come le ricordate voci di stato patrimoniale altro non sono che le diverse tipologie di riserve di utili: esse entrano nella riclassificazione limitatamente alla variazione che subiscono per effetto del riparto dell'utile prodotto nell'esercizio (o, in negativo, della copertura di una eventuale perdita).

Tabella n. 9 – Conto economico a valore aggiunto

CODICI	VOCI
	Valore produzione (+)
A-1	Ricavi vendite e prestazioni
A-2	Variazioni rimanenze prodotti
A-3	Variazioni lavori in corso su ordinazione
A-4	<i>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</i>
A-5	Altri ricavi e proventi
	Costi non strutturali (-)
B-6	Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
B-7	Servizi
B-8	Godimento beni terzi
B-11	Variationi rim. materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
B-14	Oneri diversi di gestione
	*Valore aggiunto operativo lordo (=)
B-10	Ammortamenti e svalutazioni
B-12	Accantonamenti per rischi
B-13	Altri accantonamenti
	*Valore aggiunto operativo netto (=)
C-15	Proventi da partecipazioni
C-16	Altri proventi finanziari
D-18	Rivalutazione attività finanziarie
D-19	Svalutazione attività finanziarie
	* Valore aggiunto ordinario netto (=)

E-20	Proventi straordinari
E-21	Oneri straordinari
	* Valore aggiunto distribuibile (=)
	Sistema aziendale (-)
A-IV	<i>Riserva legale</i>
A-V	<i>Riserva azioni proprie</i>
A-VI	<i>Riserve statutarie</i>
A-VII	<i>Altre riserve</i>
A-VIII	<i>Utile (Perdita) a nuovo</i>
	* Valore aggiunto distribuibile netto (=)
	REMUNERAZIONE STAKEHOLDER NON LOCALI (-)
	Lavoratori dipendenti non locali
B-9-a	Salari e stipendi
B-9-b	Oneri sociali
B-9-c	Trattamento fine rapporto
B-9-d	Trattamento quiescenza
B-9-e	Altri costi personale
	Finanziatori esterni non locali
C-17	Interessi ed altri oneri finanziari
	Pubblica Amministrazione non locale
22	Imposte sul reddito dell'esercizio
	Portatori capitale proprio non locali
	Distribuzione di dividendi
	* Valore aggiunto locale (=)
	REMUNERAZIONE STAKEHOLDER LOCALI
	Lavoratori dipendenti locali
B-9-a	Salari e stipendi
B-9-b	Oneri sociali
B-9-c	Trattamento fine rapporto
B-9-d	Trattamento quiescenza
B-9-e	Altri costi personale
	Finanziatori esterni locali
C-17	Interessi ed altri oneri finanziari
	Pubblica Amministrazione Locale
22	Imposte locali
	Portatori capitale proprio locali
	Distribuzione di dividendi

Come si può osservare dallo schema, nella riclassificazione proposta sono riportate ben sei diverse configurazioni di valore aggiunto e più precisamente:

- valore aggiunto operativo lordo: deriva dalla contrapposizione di componenti economici positivi, aggregati nel valore della produzione (che ha il significato di ricchezza lorda prodotta dall'impresa nella sua attività operativo-caratteristica),¹⁸ a componenti economici negativi, aggregati nella categoria dei costi di attivazione;¹⁹ questi ultimi rappresentano l'onere sopportato per il consumo di fattori acquisiti da economie terze e distinte dai fattori strutturalmente legati al sistema d'impresa. Questa configurazione di valore aggiunto ha il pregio della ridotta soggettività (connessa alle sole voci riguardanti le variazioni nel magazzino e gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni), atteso che esclude gli ammortamenti e gli accantonamenti, tipicamente oggetto di non sempre limpide politiche di bilancio;
- valore aggiunto operativo netto: è una configurazione che, partendo da quella precedente, tiene conto delle esigenze di ricostituzione (ossia di invarianza) delle potenzialità economico-produttive dell'impresa attraverso la sottrazione degli importi relativi agli ammortamenti ed agli accantonamenti, qualificabili anche come autofinanziamento improprio. Pur soffrendo di maggiore soggettività rispetto alla analoga misura lorda, questa configurazione rappresenta più correttamente la nuova ricchezza creata, al netto del consumo verificatosi in fattori strutturali del sistema d'impresa;
- valore aggiunto ordinario netto: come già evidenziato, non si può limitare al solo segmento operativo-caratteristico la misurazione della nuova ricchezza prodotta; pertanto, alla precedente configurazione vengono rispettivamente sommati e sottratti i componenti economici positivi e negativi rivenienti dal segmento finanziario della gestione ed, eventualmente, da quello atipico, a condizione comunque che si tratti di proventi e oneri che provengono da attività che presentino carattere di ordinarietà;

¹⁸ La voce A5 (Altri ricavi e proventi) potrebbe contenere componenti non operative, nel qual caso l'attento utilizzatore dello schema dovrebbe scorporarne l'importo per trasferirlo al segmento compreso tra valore aggiunto operativo netto e valore aggiunto ordinario netto.

¹⁹ Valgono per la voce B14 (Oneri diversi di gestione), anche se a segno algebrico invertito, considerazioni del tutto analoghe a quelle appena effettuate per la voce A5 (Altri ricavi e proventi).

- valore aggiunto distribuibile: rappresenta il vero anello di congiunzione tra la parte dello schema dedicata al processo di creazione della nuova ricchezza e quella che invece ne vuole mettere in evidenza il processo di distribuzione. Poiché deve trattarsi del valore aggiunto a qualsiasi titolo prodotto, prende in considerazione anche i proventi e gli oneri di natura straordinaria, sommandoli algebricamente alla precedente configurazione di valore aggiunto ordinario netto;
- valore aggiunto distribuibile netto: si arriva a questa ulteriore configurazione di valore aggiunto sottraendo dalla precedente la quota destinata al rafforzamento del sistema aziendale nel suo complesso attraverso la ritenzione di utili netti a riserve; se è, infatti, vero che detto sistema può essere considerato alla stregua degli altri stakeholder che partecipano alla ripartizione del valore aggiunto, entrando nell'ottica della distinzione tra ciò che remunera i portatori di interessi locali e ciò che, invece, va ai "non locali", appare inopportuno abbandonare la concezione dell'impresa come sistema unico ed integrato, il cui consolidamento e sviluppo nel tempo è obiettivo di tale generalità e rilevanza da trascendere la suddetta distinzione;
- valore aggiunto locale: si ottiene, infine, quest'ultima configurazione di valore aggiunto sottraendo alla precedente l'entità della nuova ricchezza assorbita dagli stakeholder "non locali"; rappresenta, dunque, quanto rimane, della complessiva nuova ricchezza creata dall'impresa, per il soddisfacimento delle legittime attese delle categorie di portatori di interessi locali.

Gli usi possibili di un prospetto aggiuntivo che, nell'ambito dell'informativa di bilancio della impresa di servizi di pubblica utilità, mostri il processo di creazione e di distribuzione del valore aggiunto locale possono essere espressi sinteticamente come segue:

- a) è utile ai responsabili politici del contesto territoriale ospitante che possono fissare una percentuale minima di valore aggiunto locale rispetto al valore della produzione ed al valore aggiunto distribuibile, sotto e sopra la quale rispettivamente penalizzare e incentivare l'impresa;
- b) è di elevato interesse per i lavoratori locali e per le relative rappresentanze sindacali nell'ambito di una più corretta e proficua conduzione del processo di contrattazione collettiva sul lavoro;

c) serve ai gruppi di pressione politica locali ed alle altre forze sociali a meglio comprendere la reale misura e la effettiva qualità del contributo fornito dall'impresa al processo di sviluppo economico del tessuto socio-economico territoriale.

Spostando la riflessione sull'ottica dell'impresa che dovrebbe produrre tale informativa addizionale, va osservato che essa non incorrerebbe in rilevanti costi aggiuntivi per raccogliere ed elaborare i dati necessari; si tratta, infatti, di informazioni prontamente e facilmente reperibili nel sistema contabile esistente.

A fronte di questo costo contenuto, l'impresa trarrebbe il beneficio di ridurre i "costi politici" rivenienti dalle possibili incomprensioni con parti politiche locali, dimostrando che in realtà non vengono drenate dal contesto ospitante più risorse di quante non ve ne siano portate dalla sua operatività.

6. L'analisi per indici del valore aggiunto

La riclassificazione del conto economico appena riportata ed illustrata costituisce soltanto la prima fase di una serie di analisi attuabili sul valore aggiunto in rapporto ad alcune delle sue principali determinanti. Più precisamente, è possibile, e certamente opportuno, procedere al calcolo di indici capaci di meglio rappresentare i due più volte ricordati aspetti che lo interessano, ossia la sua produzione e distribuzione.

Il ruolo di questi indici basati sul valore aggiunto è simile a quello ricoperto dagli indicatori più tradizionali usati nelle analisi di bilancio. Tuttavia, vanno rimarcati due rilevanti fattori di diversificazione rispetto a questi ultimi: in primo luogo, ognuno degli indici che verranno di seguito trattati ovviamente contiene una qualche configurazione di valore aggiunto al numeratore o al denominatore; in secondo, un'analisi per indici basata sul valore aggiunto può essere ritenuta maggiormente "predittiva" (rispetto a quella tradizionale) degli eventi economici riguardanti l'impresa, della quale rappresenta il "rendimento totale" piuttosto che il concetto, di significato informativo più ristretto, dato dal risultato netto di bilancio.

Gli indicatori basati sul valore aggiunto possono essere fundamentalmente distinti in *indici di composizione*, utili all'analisi della sua distribuzione, ed *indici di efficienza*, con i quali misurare e confrontare la capacità dell'impresa di produrre ricchezza impiegando con economicità le risorse a sua disposizione.

Gli indici di composizione

Gli indici di composizione consistono nel:

- a) rapportare al totale l'ammontare delle quote di valore aggiunto rispettivamente destinate ai lavoratori dipendenti, ai finanziatori esterni, alla pubblica amministrazione, ai portatori di capitale proprio e al sistema aziendale;
- b) rapportare al valore aggiunto distribuibile netto il valore aggiunto locale;
- c) nel ripetere un calcolo analogo a quello indicato al punto a), rapportando però le remunerazioni dei singoli stakeholder locali al complessivo valore aggiunto locale.

a) indici composizione remunerazioni stakeholder

Indice composizione quota lavoro dipendente: $I_l = \frac{L}{V_a}$

Indice composizione quota finanziatori esterni: $I_f = \frac{F}{V_a}$

Indice composizione quota pubblica amministrazione: $I_p = \frac{P}{V_a}$

Indice composizione quota portatori capitale proprio: $I_s = \frac{S}{V_a}$

Indice composizione quota sistema aziendale: $I_a = \frac{A}{V_a}$

dove:

V_a = valore aggiunto

L = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione del personale dipendente

F = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione dei finanziatori esterni

P = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione della pubblica amministrazione

S = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione dei portatori di capitale proprio

A = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione del sistema aziendale

b) *indice composizione valore aggiunto locale:*

$$I_{val} = \frac{Val}{V_{adn}}$$

dove:

Val = valore aggiunto locale

V_{adn} = valore aggiunto distribuibile netto

c) *indici composizione remunerazioni stakeholder locali*

Indice composizione quota lavoro dipendente: $I_l = \frac{Ll}{Val}$

Indice composizione quota finanziatori esterni: $I_f = \frac{Fl}{Val}$

Indice composizione quota pubblica amministrazione: $I_p = \frac{Pl}{Val}$

Indice composizione quota portatori capitale proprio: $I_s = \frac{Sl}{Val}$

dove:

Val = valore aggiunto locale

Ll = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione del personale dipendente locale

Fl = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione dei finanziatori esterni locali

Pl = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione della pubblica amministrazione locale

Sl = quota di valore aggiunto destinata a remunerazione dei portatori di capitale proprio locali

I risultati che scaturiscono da tali indici possono essere particolarmente significativi se vengono ordinati in una serie storica, tale da apprezzare le variazioni via via intervenute nella ripartizione del valore aggiunto; interessante sarebbe, peraltro, verificare l'esistenza di una diversa correlazione tra ammontare in termini assoluti del totale e della quota percentuale attribuita a ciascun soggetto.

Un'efficace e sintetica esposizione dell'evoluzione degli indici in questione, unitamente al conto economico precedentemente esposto, può rappresentare

un prezioso strumento di informazione verso l'ambiente, capace di enfatizzare, per mezzo di dati quantitativi, il ruolo economico e sociale che in esso l'impresa svolge, a tutto vantaggio, peraltro, del rispetto del principio della trasparenza nell'opera di comunicazione dei risultati ai soggetti che al conseguimento dei risultati medesimi hanno contribuito.

Gli indici di efficienza

Gli indici di efficienza sono così denominati in quanto destinati ad apprezzare la capacità dell'impresa di produrre ricchezza attraverso un razionale ed economico impiego delle risorse.

Tra questi, è utile fare in primo luogo ricorso al *tasso di ritorno del fatturato in termini di valore aggiunto*.

Infatti, con questo indicatore è possibile acquisire rilevanti informazioni inerenti l'attitudine dell'impresa a produrre ulteriore ricchezza rispetto al valore dei beni e dei servizi acquisiti da terzi:

$$R_f = \frac{V_a}{F}$$

dove:

V_a = valore aggiunto

F = fatturato

Questo quoziente non è, tuttavia, di facile lettura, atteso che il suo andamento può essere influenzato da molteplici cause di natura sia ordinaria che straordinaria, ossia:

- i cambiamenti qualitativi della produzione;
- i fenomeni di integrazione verticale;
- le modificazioni del rapporto fra le componenti industriali e commerciali dell'attività svolta;
- i cambiamenti nelle "ragioni di scambio" (rapporto tra i prezzi di acquisizione dei materiali e servizi e prezzi di vendita dei prodotti o servizi) e nel costo del lavoro;
- il miglioramento o il peggioramento della produttività.

Moltiplicando l'indice in esame per il turn-over si ottiene il *tasso di ritorno del capitale investito in termini di valore aggiunto*, che indica la capacità dell'impresa di generare nuova ricchezza in rapporto al capitale nella stessa impiegato:

$$R_t = \frac{V_a}{F} \times \frac{F}{T} = \frac{V_a}{T}$$

dove:

V_a = valore aggiunto

T = capitale investito

F = fatturato

Tale indice può essere quindi considerato come una misura di produttività del capitale complessivamente investito nell'attività d'impresa.

In termini più ampi, questo indicatore ha una elevata valenza sociale, oltre che economica, in quanto evidenzia in che misura il sistema aziendale accresce le risorse assorbite nell'arco del periodo considerato, mettendone in luce il ruolo costruttivo o dannoso (in caso di assenza di valore aggiunto o, persino, di distruzione di ricchezza) nel quadro del tessuto socio-economico in cui agisce.

Il valore del tasso di ritorno del capitale investito in termini di valore aggiunto non dipende, tuttavia, solo da quello del tasso di ritorno del fatturato in termini di valore aggiunto, ma anche dall'altro fattore, costituito dal turnover.

Se è vero che è necessario raggiungere un R_f maggiore di zero, è altrettanto vero che quest'ultimo valore, ai fini del calcolo di R_t , può essere moltiplicato, o demoltiplicato, per effetto di una misura di F/T rispettivamente maggiore o minore di uno.

Un altro indice di notevole interesse è dato dalla relazione tra valore aggiunto e ammortamenti effettuati nell'anno, ossia:

$$R_d = \frac{V_a}{A_m}$$

dove: A_m = ammortamenti

Con questo indicatore si vuole focalizzare la relazione esistente tra l'utilizzo del capitale fisso aziendale e la creazione del valore aggiunto, rapporto particolarmente significativo nell'ambito di impostazioni "capital-intensive" dell'attività economico-produttiva.

Al contrario, situazioni maggiormente spostate verso una condizione "labour-intensive" sono meglio apprezzabili attraverso l'utilizzo di indicatori

incentrati su grandezze che misurano, sia in termini monetari che fisici, il contributo e il costo del fattore lavoro nell'ambito del sistema aziendale.

In questo senso, un ulteriore indice di efficienza di elevato interesse, soprattutto se utilizzato in un'ottica di comparazione temporale, è quello che rapporta il valore aggiunto al numero medio di dipendenti al servizio dell'impresa:

$$R_d = \frac{V_a}{D}$$

dove:

V_a = valore aggiunto

D = numero medio dipendenti

Esso, infatti, oltre a rappresentare un valido indicatore delle variazioni nell'efficienza e produttività della forza lavoro, può risultare anche utile nella impostazione di una corretta politica di incremento della remunerazione dei lavoratori che non oltrepassi livelli compatibili con la competitività dell'impresa.

Volendo esprimere in termini monetari l'incidenza del fattore lavoro sull'economia d'impresa, il precedente indice diventa:

$$R_s = \frac{V_a}{S}$$

dove: S = costo del lavoro

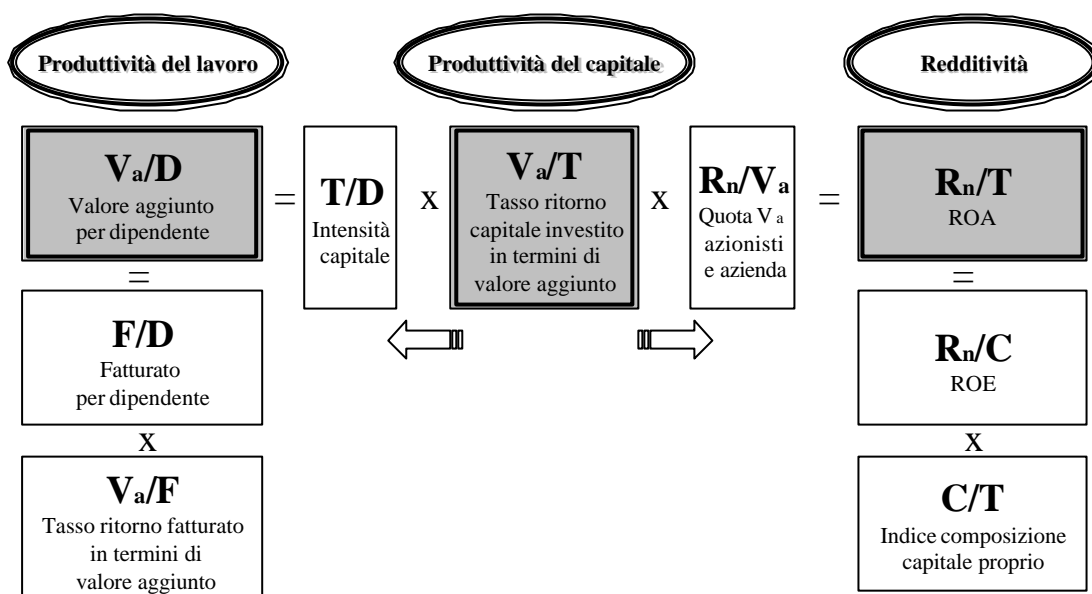
Questo indicatore, come già evidenziato, può essere efficacemente letto in modo congiunto con quello dato dal rapporto tra valore aggiunto e ammortamenti, anche se acquista pienezza di significato se applicato nell'ambito di imprese "labour-intensive".

In conclusione, si può asserire che per mezzo degli indici illustrati è possibile raggiungere un ulteriore e significativo livello nell'analisi del valore aggiunto, che permette di apprezzarne appieno la notevole utilità quale strumento di misurazione della performance sia economica che sociale dell'impresa.

Resta, tuttavia, da comprendere e chiarire quale sia la correlazione degli indicatori di efficienza, che evidenziano il grado di produttività del lavoro e del capitale, con le più tradizionali misure di redditività.

Questo è posto efficacemente in luce dalla tabella seguente, dove viene esplicitata in termini algebrici tale correlazione.

Tab. n 10 - Produttività e redditività



Come si può vedere, la produttività del lavoro viene significativamente misurata grazie al valore aggiunto per dipendente (V_a/D), le cui risultanze possono essere analizzate attraverso la scomposizione nel fatturato per dipendente (F/D) e nel tasso di ritorno del fatturato in termini di valore aggiunto (V_a/F), con i quali si recupera la nozione di ricchezza lorda prodotta dall'impresa e valorizzata attraverso le vendite sul mercato.

A sua volta, la misura della produttività del lavoro (V_a/D) si connette a quella della produttività del capitale (V_a/T) per il tramite dell'indice dell'intensità di capitale (T/D), capace di mettere in luce l'impostazione "labour intensive" o "capital intensive" dell'impresa.

Il passaggio dalla produttività del capitale (V_a/T) alle misure di redditività si ottiene grazie al ricorso all'indicatore risultante dalla aggregazione degli indici di composizione relativi alle quote di valore aggiunto distribuibile destinate ai portatori di capitale proprio ed al sistema aziendale, il che, in concreto, corrisponde alla appostazione al numeratore del reddito netto; da ciò si comprende come la misura della redditività globale (ROA) che si ottiene

dipenda sia dalla efficienza del processo di creazione del valore aggiunto (misurata da Va/T), sia dalle scelte operate in sede di distribuzione dello stesso (poste in luce da Rn/Va).

Per completezza di trattazione, si ricorda che il tasso di redditività globale (ROA) è dato dal rapporto tra reddito netto (Rn) e capitale complessivamente investito nella gestione (T) e si utilizza per misurare il grado di remunerazione degli investimenti effettuati sia nella gestione caratteristica che in quella extra-caratteristica e finanziati con capitali propri e di terzi.

Attraverso la scomposizione del ROA, grazie all'indice di composizione del capitale proprio (C/T), si perviene infine alla comprensione del suo legame con un altro fondamentale indice di redditività, ossia il tasso di redditività del capitale proprio (ROE), dato dal rapporto tra reddito netto (Rn) e capitale proprio (C).

Quest'ultimo tasso, esprimendo il rendimento del capitale di rischio, è strettamente connesso agli interessi dei proprietari dell'impresa, attuali e potenziali, nonché alle capacità di autofinanziamento dell'impresa.

7. L'analisi del valore aggiunto applicata al caso della Ge.Se.N.U. SpA

Effettuate le necessarie premesse metodologiche in materia dell'analisi basata sulle diverse configurazioni di valore aggiunto, si può procedere all'applicazione della stessa al caso Ge.Se.N.U., limitandosi tuttavia al 2002 per il calcolo e la ripartizione del valore aggiunto locale, a titolo di analisi "pilota" da proseguire negli anni futuri, continuando a reperire i necessari dati "extra-bilancio".

Si riportano pertanto nel prosieguo le tabelle nn. 11 e 14, contenenti la riclassificazione di conto economico a valore aggiunto del tipo "non tradizionale" illustrato nel paragrafo precedente; la prima, tuttavia, è priva del calcolo del valore aggiunto locale (ma si estende all'intero quinquennio 1998-2002), mentre la seconda riporta tale peculiare analisi (ma limitatamente all'esercizio 2002).

Tabella n. 11 – Riclassificazione di conto economico a valore aggiunto (anni 1998-2002)

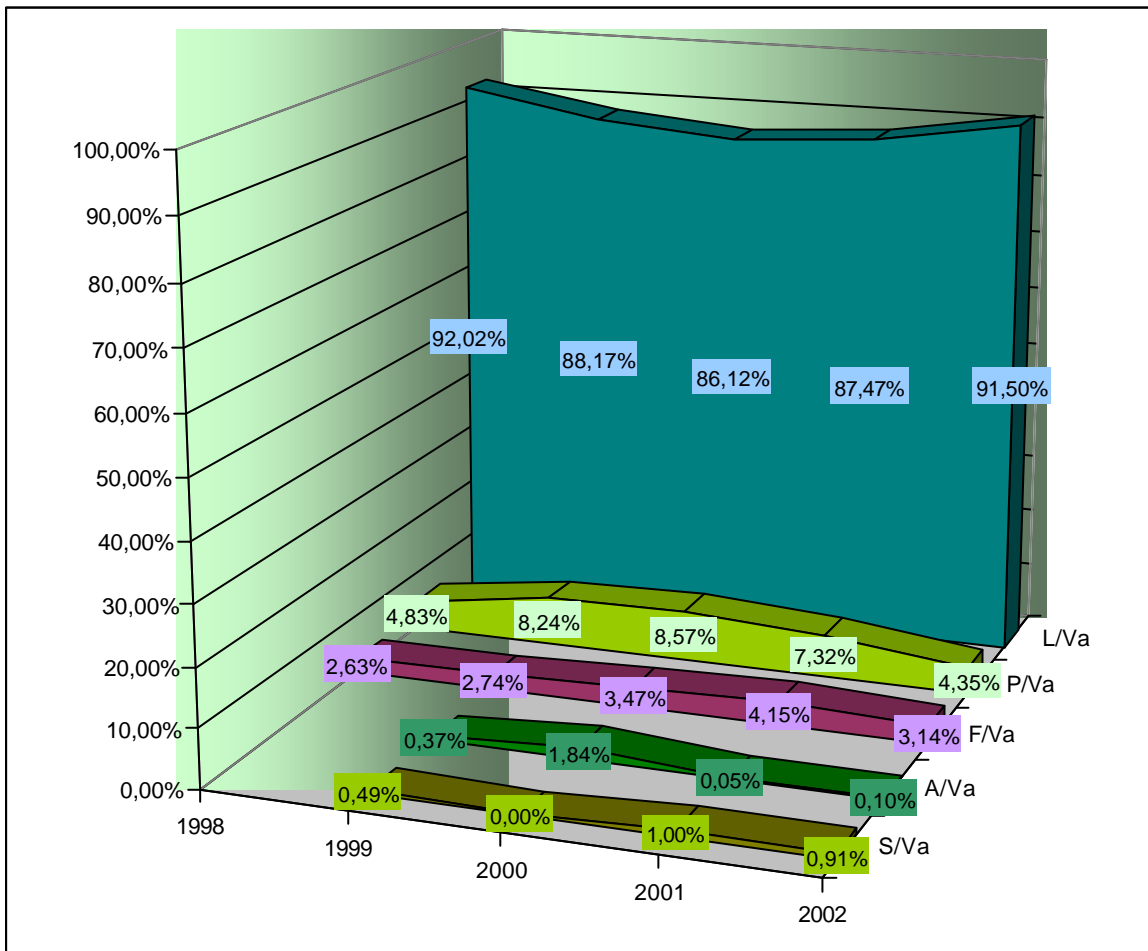
COD	VOCI	2002		2001		2000		1999		1998	
		Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%	Val. ass.	%
	Valore produzione (+)	46.194.727	100,00%	41.531.997	100,00%	45.961.040	100,00%	50.035.209	100,00%	46.054.066	100,00%
A-1	Ricavi vendite e prestazioni	45.260.650		41.104.057		47.878.448		49.010.388		44.423.225	
A-2	Variazioni rimanenze prodotti	305.361		10.850		- 159.243		- 65.045		- 160.897	
A-3	Variazioni lavori in corso su ordinazione	-		-		- 2.151.152		647.049		1.339.889	
A-4	Incrementi immob. per lavori int.	-		-		-		-		-	
A-5	Altri ricavi e proventi	628.716		417.090		392.987		442.818		451.849	
	Costi non strutturali (-)	17.838.978	38,62%	16.088.438	38,74%	20.430.116	44,45%	23.999.832	47,97%	19.923.424	43,26%
B-6	Materie prime, sussid., cons. e merci	4.086.763		3.667.936		3.821.203		3.867.364		4.020.830	
B-7	Servizi	11.660.344		9.482.317		12.104.421		15.540.383		11.192.912	
B-8	Godimento beni terzi	1.757.362		2.618.536		4.163.581		4.256.672		4.419.662	
B-11	Variaz. rim. m.p., suss., cons., merci	22.361		13.115		33.510		- 11.487		- 19.010	
B-14	Oneri diversi di gestione	312.148		306.534		307.401		346.900		309.030	
	*Val. aggiunto operativo lordo (=)	28.355.749	61,38%	25.443.559	61,26%	25.530.924	55,55%	26.035.377	52,03%	26.130.642	56,74%
B-10	Ammortamenti e svalutazioni	4.481.866		3.517.380		3.339.902		2.354.292		2.193.902	
B-12	Accantonamenti per rischi	310.000		247.800		56.810		63.116		-	
B-13	Altri accantonamenti	-		-		-		-		-	
	*Val. aggiunto operativo netto (=)	23.563.883	51,01%	21.678.379	52,20%	22.134.212	48,16%	23.617.968	47,20%	23.936.740	51,98%
C-15	Proventi da partecipazioni	263.795		146.020		155.266		89.467		60.064	
C-16	Altri proventi finanziari	37.776		52.319		33.778		39.356		52.227	
D-18	Rivalutazione attività finanziarie	-		-		-		-		-	
D-19	Svalutazione attività finanziarie	120.200		10.770		-		-		-	
	* Val. aggiunto ordinario netto (=)	23.745.254	51,40%	21.865.948	52,65%	22.323.256	48,57%	23.746.792	47,46%	24.049.031	52,22%
E-20	Proventi straordinari	273.133		562.510		527.988		470.528		169.657	
E-21	Oneri straordinari	291.149		874.714		154.660		351.536		243.574	
	* Valore aggiunto distribuibile (=)	23.727.238	51,36%	21.553.744	51,90%	22.696.584	49,38%	23.865.784	47,70%	23.975.114	52,06%
	Sistema aziendale	239.720	0,52%	227.317	0,55%	417.793	0,91%	89.372	0,18%	-	0,00%
A-IV	<i>Riserva legale</i>	239.720		11.366		20.890		-		-	

A-V	Riserva azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A-VI	Riserve statutarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A-VII	Altre riserve	-	215.951	-	396.904	-	89.372	-	-	-	-
A-VIII	Utile (Perdita) a nuovo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	* Val. agg. distribuibile netto (=)	23.487.518	50,84%	21.326.427	51,35%	22.278.791	48,47%	23.776.412	47,52%	23.975.114	52,06%
	Remunerazione stakeholder										
	Lavoratori dipendenti	21.709.686	47,00%	18.852.818	45,39%	19.546.532	42,53%	21.041.664	42,05%	22.061.543	47,90%
B-9-a	Salari e stipendi	15.397.935		13.295.746		13.811.722		14.607.862		15.378.335	
B-9-b	Oneri sociali	5.124.527		4.457.397		4.609.433		5.291.478		5.551.692	
B-9-c	Trattamento fine rapporto	1.063.678		992.357		1.029.372		1.045.695		1.029.280	
B-9-d	Trattamento quiescenza	-		-		-		-		-	
B-9-e	Altri costi personale	123.546		107.318		96.005		96.629		102.236	
	Finanziatori esterni	745.747	1,61%	895.366	2,16%	787.055	1,71%	652.740	1,30%	630.032	1,37%
C-17	Interessi ed altri oneri finanziari	745.747		895.366		787.055		652.740		630.032	
	Pubblica Amministrazione	1.032.085	2,23%	1.578.243	3,80%	1.945.204	4,23%	1.965.944	3,93%	1.158.546	2,52%
22	Imposte sul reddito	1.032.085		1.578.243		1.945.204		1.965.944		1.158.546	
	Portatori capitale proprio	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	116.064	0,23%	124.992	0,27%
	Dividendi	-		-		-		116.064		124.992	

Tabella n. 12 – Indici di distribuzione del valore aggiunto

Indici valore aggiunto						
Indici composizione remunerazioni stakeholders		2002	2001	2000	1999	1998
Lavoro dipendente	L/Va	91,50%	87,47%	86,12%	88,17%	92,02%
Finanziatori esterni	F/Va	3,14%	4,15%	3,47%	2,74%	2,63%
Pubblica amministrazione	P/Va	4,35%	7,32%	8,57%	8,24%	4,83%
Portatori capitale proprio	S/Va	0,91%	1,00%	0,00%	0,49%	0,5%
Sistema aziendale	A/Va	0,10%	0,05%	1,84%	0,37%	
		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Grafico n. 9 – Indici di distribuzione del valore aggiunto



Come si può osservare dal conto economico riclassificato a valore aggiunto, nei cinque anni oggetto di indagine:

- il valore aggiunto operativo lordo fornisce un segnale positivo nel passaggio dal 2000 al 2001, quando consegue un incremento di quasi sei punti percentuali, per poi stabilizzarsi nel 2002; ciò indica un'accresciuta

capacità di Ge.Se.N.U. di creare nuova ricchezza nella sua operatività caratteristica, condizione necessaria (anche se di per sé non sufficiente) per una proficua ricaduta sul contesto socio-economico di appartenenza; peraltro, nel 2001, la sua incidenza sul fatturato risulta migliore del dato medio di settore, pari al 57,94%, e degli stessi valori di benchmark; in particolare, il benchmark delle sette imprese si limita ad un ben più modesto livello del 45,25% e la stessa Amia ottiene il più ridotto valore del 53,06%;

- il valore aggiunto operativo netto che, ricordiamo, tiene conto delle esigenze di ricostituzione delle potenzialità economico-produttive dell'impresa (è infatti al netto di ammortamenti ed accantonamenti), non mostra lo stesso andamento della configurazione lorda e si colloca, mediamente, su valori di poco superiori o inferiori al 50%; ha inciso, evidentemente, una politica di stabilizzazione dei risultati e, soprattutto, un netto incremento delle risorse destinate a compensare il consumo verificatosi in fattori strutturali del sistema d'impresa (si pensi soltanto che, in valori assoluti, la voce di bilancio relativa agli ammortamenti e accantonamenti è passata dai 2.193.902 Euro del 1998 ai 4.481.866 Euro del 2002);
- il valore aggiunto ordinario netto, che tiene conto della maggior ricchezza creata a prescindere dalla sua provenienza dal solo segmento caratteristico della gestione, conferma un andamento pressoché parallelo a quello della precedente configurazione, superandola sempre di pochi decimali di punto in termini percentuali; d'altro canto, le voci di bilancio prese in considerazione nel passaggio dal valore aggiunto operativo netto a valore aggiunto ordinario netto ricoprono minimo rilievo nell'economia di Ge.Se.N.U.;
- il valore aggiunto distribuibile, che configura la nuova ricchezza prodotta dall'impresa nel complesso (comprensiva anche del contributo del segmento straordinario della gestione) e, pertanto, impiegabile nella fase distributiva del valore aggiunto, rimane su valori prossimi al 50% con un andamento alterno nel tempo ed una discreta ripresa negli ultimi due anni; d'altro canto, come si è già evidenziato, una quota più consistente di ricchezza è stata progressivamente destinata al cosiddetto autofinanziamento lordo (o improprio) del sistema aziendale attraverso gli ammortamenti e gli accantonamenti;

- il valore aggiunto distribuibile netto, al netto cioè della destinazione di ricchezza al rafforzamento del sistema aziendale a titolo di autofinanziamento netto (o proprio) con la ritenzione di utili a riserve, subisce una decurtazione rispetto alla precedente configurazione che non supera comunque il punto percentuale; il sistema aziendale viene dunque consolidato per quanto possibile, ma certo non in misura sufficiente a colmare la sua sottocapitalizzazione;
- la distribuzione della ricchezza, costituita dal valore aggiunto distribuibile netto, tra i diversi stakeholder ha beneficiato in misura del tutto prevalente i lavoratori dipendenti, anche se la loro quota solo nel 2002 è tornata quasi sui livelli del 1998 (rispettivamente 91,5% e 92%), dopo essere scivolata nel 2000 ad un valore minimo del 86,1% (si vedano la tabella n. 12 ed il grafico n. 9); quantitativamente residuali sono le quote destinate agli altri portatori di interessi, atteso che:
 - ai finanziatori esterni va massimo un 4,2% del valore aggiunto (anno 2001);
 - alla pubblica amministrazione va una quota oscillante tra un massimo del 8,6% (anno 2000) ed un minimo del 4,3% (anno 2002);
 - a vantaggio dei portatori di capitale proprio residuano quote minime, quando non nulle a causa del reinvestimento degli utili realizzati; ciò, se è coerente con la logica e le finalità dell'azionista pubblico, potrebbe, tuttavia, lasciare margini di insoddisfazione per i soci privati;
 - al sistema aziendale vanno quote comunque troppo ridotte, anche alla luce del fabbisogno di risorse causato dalla insufficiente capitalizzazione di Ge.Se.N.U..

Tabella n. 13 – Indici di efficienza basati sul valore aggiunto

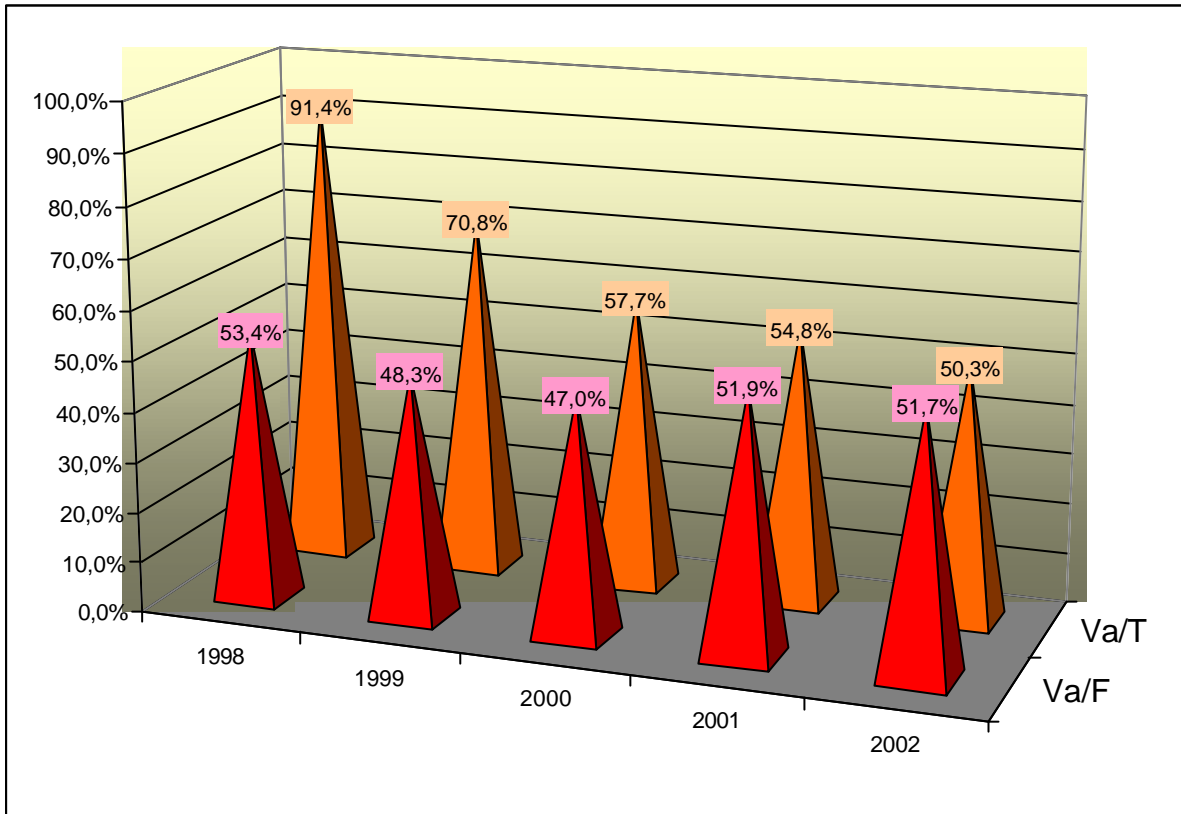
<i>Indici di efficienza</i>		2002	2001	2000	1999	1998
Tasso ritorno fatturato in termini v.a.	Va/F	51,7%	51,9%	47,0%	48,3%	53,4%
Tasso ritorno cap. investito in termini v.a.	Va/T	50,3%	54,8%	57,7%	70,8%	91,4%
Tasso VA su ammortamenti	Va/Amm	5,3	6,1	6,8	10,1	10,9
Tasso VA su costo personale	Va/S	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1
VA per dipendente ²⁰	Va/D	39.811	40.439	40.029	38.185	34.949

²⁰ Il dato non coincide con quello riportato nella tabella n. 4. atteso che in quella sede si rapporta la configurazione di valore aggiunto operativo lordo al numero dei dipendenti, mentre qui si tratta del valore aggiunto distribuibile.

Passando, quindi, all'esame degli indici di efficienza basati sul valore aggiunto (si vedano la tabella n. 13 ed il grafico n. 10), si può osservare quanto segue:

- il tasso di ritorno del fatturato in termini di valore aggiunto mostra un andamento alterno intorno al 50%, recuperando solo negli ultimi due anni valori prossimi al massimo raggiunto nel 1998;
- il tasso di ritorno del capitale investito in termini di valore aggiunto mostra, invece, un netto e progressivo peggioramento (dal 91,4% del 1998 al 50,3% del 2002); infatti, mentre il valore aggiunto non ha subito variazioni sensibili, è in questi anni quasi raddoppiata l'entità del capitale investito e ne è drasticamente calato il tasso di rotazione; in termini più "crudi", per produrre la stessa ricchezza del 1998, nel 2002 occorre investire praticamente il doppio delle risorse, ossia la produttività del capitale complessivamente investito nell'attività dell'impresa si è dimezzata;
- la relazione tra valore aggiunto ed ammortamenti, a conferma delle precedenti osservazioni, è passata da un valore pari a 10,9 del 1998 a quello di 5,3 del 2002 (con un "gradino" tra il 10,1 del 1999 ed il 6,8 del 2000); l'aumento degli investimenti ha diminuito la capacità di copertura di un valore aggiunto stabile rispetto alle crescenti esigenze determinate dal consumo delle accresciute immobilizzazioni;
- non altrettanto è avvenuto rispetto al fattore lavoro, essendo il rapporto tra valore aggiunto e costi del personale rimasto pressoché invariato nel quinquennio, così come il valore aggiunto per dipendente (si tenga pure conto nella lettura di quest'ultimo dato del sia pur contenuto tasso di inflazione verificatosi dal 1998 al 2002 che sminuisce in termini reali i valori monetari più recenti); è dunque evidente la tendenza dell'impresa di servizi Ge.Se.N.U. al passaggio verso una configurazione più "capital intensive", frutto di un progressivo processo di automazione di una attività produttiva che, per sua natura, è caratterizzata da una forte presenza del fattore lavoro.

Grafico n. 10 – Tassi di ritorno del valore aggiunto in termini di fatturato e di capitale investito



Se lo studio della creazione e distribuzione del valore aggiunto è rilevante per capire l'impatto, positivo o negativo che sia, dell'impresa sull'intero contesto socio-economico, l'analoga analisi operata in termini di valore aggiunto locale riveste un rilievo ancora superiore, soprattutto nell'ottica giustamente "localistica" che deve essere propria dell'azionista pubblico di Ge.Se.N.U..

Purtroppo, come già anticipato, tale analisi è in questa sede limitata all'ultimo anno, il che, pur consentendo l'effettuazione di osservazioni solo su un orizzonte temporale più breve e, dunque, meno significativo, non fa venire meno il valore di indicazione metodologica della tecnica di analisi in questione, particolarmente proficua se applicata a realtà quale quella oggetto di monitoraggio.

Nella lettura dello schema di conto economico riclassificato a valore aggiunto locale, si tenga conto che tutto quanto riportato fino alla riga intestata

al valore aggiunto distribuibile netto coincide con lo schema di cui alla precedente tabella n. 11, per cui non ci sono considerazioni da aggiungere rispetto a quelle in merito già effettuate.

La vera caratterizzazione del conto economico in questione si colloca, invece, nel segmento successivo, relativo alla distribuzione del valore aggiunto, dove si distingue tra remunerazione di stakeholder locali e non.

A livello di precisazione metodologica, si tenga conto che l'attribuzione agli stakeholder appartenenti alle due distinte categorie è avvenuta sulla base dei seguenti assunti:

- sono stati inclusi nella remunerazione dei lavoratori dipendenti locali il costo per la manodopera diretta relativa alla commessa del Comune di Perugia (trattandosi evidentemente di personale residente in loco), così come il costo per il lavoro indiretto, relativo agli uffici direzionali siti in Perugia; la remunerazione del personale non locale è stata calcolata in via residuale;
- la remunerazione dei finanziatori esterni riguarda solo gruppi bancari a rilevanza nazionale (e quindi non locali);
- alla pubblica amministrazione locale è stato attribuito il costo per l'IRAP relativa all'attività svolta in loco, mentre l'IRPEG è stata inserita nella remunerazione della pubblica amministrazione non locale;
- la remunerazione dei portatori di capitale proprio, così come quella del sistema aziendale, è stata ripartita in virtù della residenza (locale o meno) dei soci.

Sulla base dei dati ottenuti dall'analisi, si può osservare come la distribuzione del valore aggiunto complessivamente ottenuto vada a prevalente remunerazione degli stakeholder locali, tra i quali la quasi totalità del valore aggiunto locale viene assorbito dai lavoratori dipendenti, lasciando quote a dir poco residuali a pubblica amministrazione e portatori di capitale proprio locali.

Comportamento in gran parte analogo si riscontra nel quadro della remunerazione degli stakeholder non locali, dove però assumono un valore non trascurabile sia la quota destinata ai finanziatori esterni (745.747 Euro, pari al 1,61% del valore della produzione), sia quella spettante alla pubblica amministrazione (603.400 Euro, pari al 1,31% del valore della produzione).

Tabella n. 14 – Conto economico riclassificato a valore aggiunto locale (anno 2002)

COD	VOCI	Valori assoluti	%
	Valore produzione (+)	46.194.727	100,00%
A-1	Ricavi vendite e prestazioni	45.260.650	
A-2	Variazioni rimanenze prodotti	305.361	
A-3	Variazioni lavori in corso su ordinazione	-	
A-4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori int.	-	
A-5	Altri ricavi e proventi	628.716	
	Costi non strutturali (-)	17.838.978	38,62%
B-6	Materie prime, sussid., di consumo e merci	4.086.763	
B-7	Servizi	11.660.344	
B-8	Godimento beni terzi	1.757.362	
B-11	Variaz. rim. mat. prime, suss., cons. e merci	22.361	
B-14	Oneri diversi di gestione	312.148	
	*Valore aggiunto operativo lordo (=)	28.355.749	61,38%
B-10	Ammortamenti e svalutazioni	4.481.866	
B-12	Accantonamenti per rischi	310.000	
B-13	Altri accantonamenti	-	
	*Valore aggiunto operativo netto (=)	23.563.883	51,01%
C-15	Proventi da partecipazioni	263.795	
C-16	Altri proventi finanziari	37.776	
D-18	Rivalutazione attività finanziarie	-	
D-19	Svalutazione attività finanziarie	120.200	
	* Valore aggiunto ordinario netto (=)	23.745.254	51,40%
E-20	Proventi straordinari	273.133	
E-21	Oneri straordinari	291.149	
	* Valore aggiunto distribuibile (=)	23.727.238	51,36%
	Sistema aziendale	23.720	0,05%
	Quota locale	13.046	0,03%
	Quota non locale	10.674	0,02%
	* Valore aggiunto distribuibile netto (=)	23.703.518	51,31%
	Remunerazione stakeholder non locali	9.177.157	19,87%
	Lavoratori dipendenti non locali	7.730.810	16,74%
	Finanziatori esterni non locali	745.747	1,61%
	Pubblica Amministrazione non locale	603.400	1,31%
	Portatori capitale proprio non locali	97.200	0,21%
	* Valore aggiunto locale (=)	14.550.081	
	Remunerazione stakeholder locali	14.526.361	
	Lavoratori dipendenti locali	13.978.876	30,26%
	Finanziatori esterni locali	-	0,00%
	Pubblica Amministrazione locale	428.685	0,93%
	Portatori capitale proprio locali	118.800	0,26%

Tabella n. 15 – Indici basati sul valore aggiunto locale (anno 2002)

<i>Indice composizione valore aggiunto locale</i>	Val/Vad	61,32%		
<i>Indice composizione fatturato locale</i>	FI/F	61,73%		
<i>Indici composizione remunerazioni stakeholder locali</i>				
Lavoro dipendente	LI/Val	96,07%		
Finanziatori esterni	FI/Val	0,00%		
Pubblica amministrazione	PI/Val	2,95%		
Portatori capitale proprio	SI/Val	0,82%		
<i>Indici di efficienza</i>				
		Totale	Locale	Non locale
Tasso ritorno fatturato in termini val. aggiunto	Va/F	51,71%	51,36%	52,26%
Tasso VA su costo personale	Va/S	1,09	1,04	1,19

Grafico n. 11 – Indici di composizione del valore aggiunto e del fatturato locale (2002)

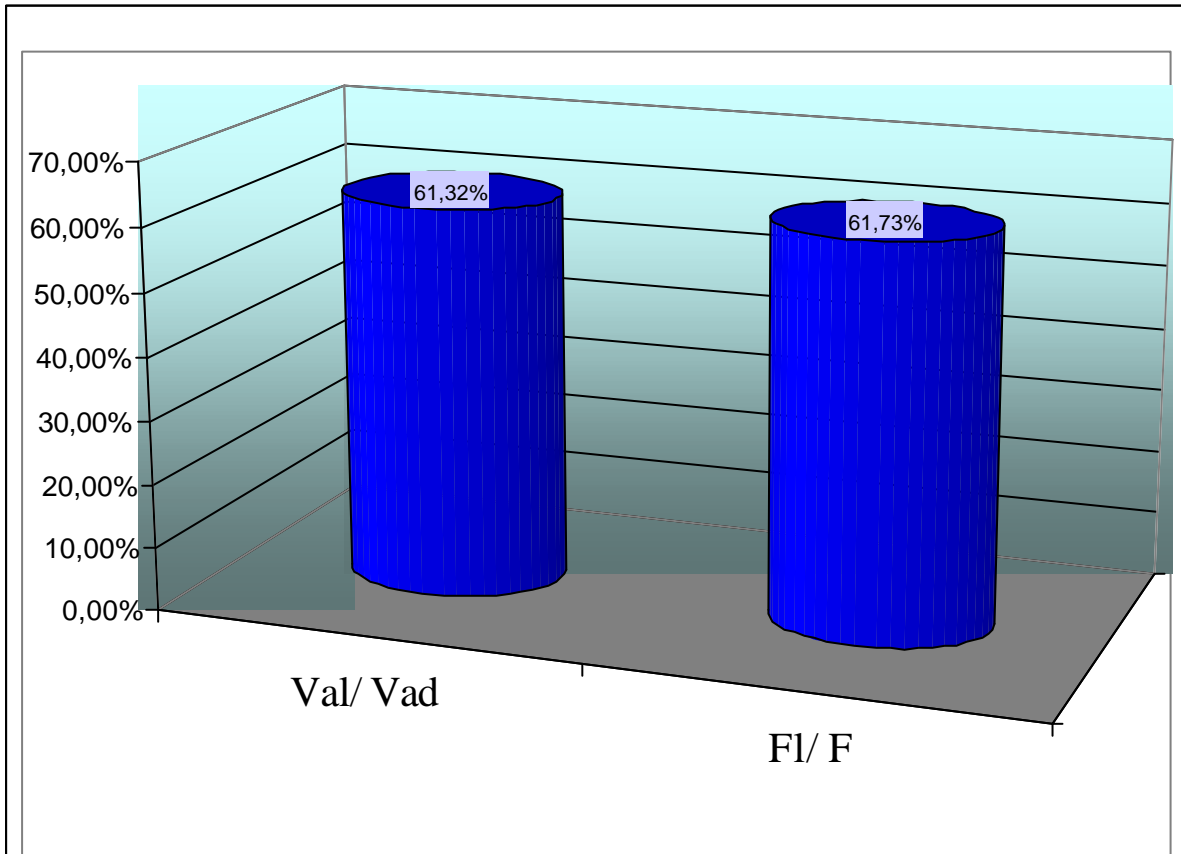
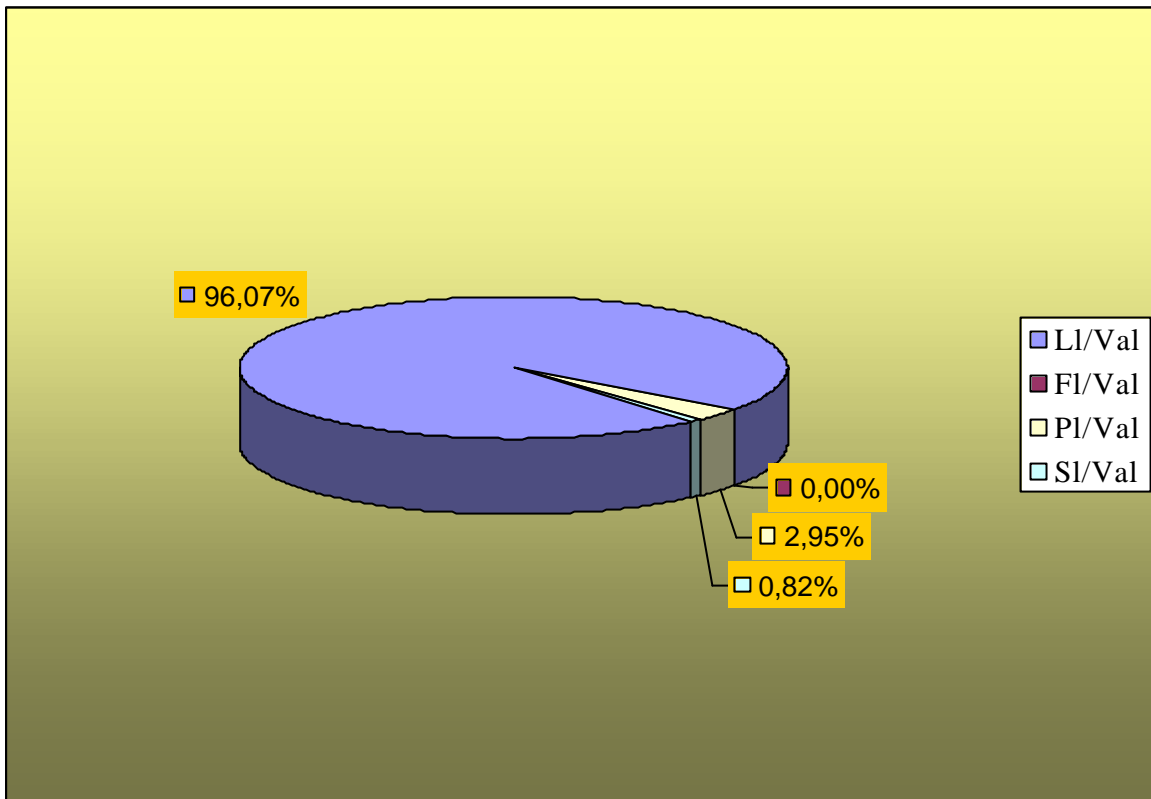


Grafico n. 12 – Ripartizione percentuale del valore aggiunto locale (2002)



Tuttavia, per meglio quantificare l'incidenza e la composizione del valore aggiunto locale, sulla base dei dati emersi dal conto economico riclassificato di cui alla tabella n. 14, sono stati calcolati gli indici di cui alla tabella n. 15, ossia:

- *l'indice di composizione del valore aggiunto locale*, che evidenzia l'incidenza percentuale di quest'ultimo rispetto al valore aggiunto distribuibile, mostrando nel caso in esame un valore del 61,32%, dato che, confrontato con l'indice di composizione del fatturato locale (intendendo con questo il fatturato realizzato dalla commessa del Comune di Perugia) rispetto al fatturato totale (pari al 61,73%), evidenzia un sostanziale parallelismo tra ricchezza lorda ottenuta nel contesto socio-economico locale e ricchezza netta nello stesso ambito distribuita; questa è una condizione da considerarsi di minimo equilibrio, non necessariamente frutto di una volontà precisa dell'impresa ma, plausibilmente, conseguenza di coerenza di comportamento della stessa; come tale, dovrà essere monitorata con costanza negli anni a venire per verificarne il

proseguimento: sarebbe, infatti, grave riscontrare un valore dell'indice di composizione del valore aggiunto locale sensibilmente inferiore a quello del fatturato locale, segnale di una sostanziale "diversione" di risorse economiche verso contesti diversi da quello di appartenenza. In futuro il fatturato di Ge.Se.N.U. potrebbe, auspicabilmente, crescere anche e soprattutto per effetto della acquisizione di ulteriori commesse non locali, il che è da vedersi con pieno favore anche in funzione del consolidamento e dello sviluppo dell'impresa e dei suoi equilibri economici e finanziari; tuttavia, questo non dovrà significare disimpegno rispetto al contesto perugino, sul quale è opportuno che continui a riversarsi una quota del valore aggiunto distribuibile almeno pari (in termini di incidenza percentuale) a quella che è l'entità del fatturato (sempre in percentuale sul totale) realizzato da Ge.Se.N.U. con la commessa attribuita dal Comune di Perugia;

- gli *indici di composizione delle remunerazioni degli stakeholder locali*, dati dal rapporto tra queste ultime ed il valore aggiunto locale, che confermano, con superiore precisione, le indicazioni, già emerse dal conto economico riclassificato, relativamente alla assoluta preponderanza, rispetto alle altre, della quota relativa la personale dipendente; peraltro, ciò va anche visto con certo favore, atteso che tale quota è quella a maggiore e più positivo impatto socio-economico sul contesto di appartenenza. Anche per questi indicatori sarà opportuno, negli anni a venire, continuare il monitoraggio per verificare la dinamica delle quote;
- il *tasso di ritorno del fatturato in termini di valore aggiunto*, che a livello complessivo si attesta su un valore pari al 51,71% e che mostra un'incidenza superiore di poco meno di un punto percentuale in ambito non locale rispetto a quello locale, non evidenziando dunque significative disparità;
- il *tasso di valore aggiunto rispetto al costo del personale* che, essendo di poco superiore all'unità (1,09) a livello complessivo, conferma la tendenza al quasi completo assorbimento del valore aggiunto medesimo da parte dei dipendenti, tendenza questa ancor più accentuata a livello locale (1,04).

8. L'analisi economica della commessa di Ge.Se.N.U. per il Comune di Perugia

A completamento delle precedenti riflessioni sulla performance economica e sui processi di creazione e distribuzione di valore aggiunto (sia complessivo che locale), riveste elevato interesse una analisi economica della commessa attribuita dal Comune di Perugia a Ge.Se.N.U. per lo svolgimento dei servizi di igiene urbana; in particolare, tali analisi si rende opportuna in ordine al conseguimento di più obiettivi conoscitivi, ossia:

- valutare l'economicità della commessa per il Comune di Perugia, da un lato, e per Ge.Se.N.U., dall'altro;
- comparare i dati di performance economica sulla commessa del Comune di Perugia con gli analoghi dati relativi all'intera operatività di Ge.Se.N.U., così da evidenziare eventuali "disparità" di trattamento rispetto agli altri clienti;
- riflettere sul contributo della commessa del Comune di Perugia alla complessiva performance economica di Ge.Se.N.U. anche ragionando sulla ipotetica "assenza" della commessa medesima, naturalmente nella consapevolezza di tutti i limiti concettuali e metodologici che una simile operazione può avere; in altri termini, quest'ultima elaborazione va inquadrata sostanzialmente nella veste di "provocazione" e spunto di riflessione piuttosto che come analisi economica dotata di assoluto rigore.

Ai fini della migliore comprensione della metodologia di costruzione dello schema di conto economico predisposto per il raffronto tra la complessiva performance economica di Ge.Se.N.U. e l'andamento della commessa in essere con il Comune di Perugia (vedi tabella n. 16), si tenga conto di quanto segue:

- i valori evidenziati in rosso derivano da rilevazioni di contabilità analitica effettuate da Ge.Se.N.U. e dalla stessa cortesemente rese disponibili per la presente analisi;
- i valori riportati in azzurro sono stati ottenuti moltiplicando il relativo dato di bilancio per la proporzione esistente tra il fatturato ottenuto dalla commessa con il Comune di Perugia e quello totale dell'azienda (tale rapporto è, per il 2002, pari al 62,5875%);
- l'IRPEG è stata attribuita alla commessa del Comune di Perugia moltiplicandone l'ammontare totale per la proporzione esistente tra il

risultato a lordo d'imposte ottenuto da tale commessa e quello totale dell'azienda (tale rapporto è, per il 2002, pari a -56,351%).

Tabella n. 16 - Comparazione tra commessa per il Comune di Perugia e performance economica complessiva di Ge.Se.N.U. (anno 2002)

VOCI	2002 GESENU		2002 PERUGIA	
	Val. ass.	%	Val. ass.	%
*Valore produzione (+)	46.194.727	100,00%	28.327.489	100,00%
Ricavi vendite e prestazioni	45.260.650		28.327.489	
Variazioni rimanenze prodotti	305.361			
Altri ricavi e proventi	628.716			
*Costo esterno produzione (-)	17.838.978	38,62%	12.544.344	44,28%
Costi diretti produzione*	17.526.830		8.909.025	
Oneri diversi di gestione	312.148			
<i>Spese generali</i>			3.635.319	
*Valore aggiunto (=)	28.355.749	61,38%	15.783.145	55,72%
*Spese personale (-)	21.709.686	47,00%	13.355.957	47,15%
Diretto	20.044.686		12.313.876	
Indiretto	1.665.000		1.042.081	
*Margine operativo Lordo (=)	6.646.063	14,39%	2.427.188	8,57%
*Ammortamenti e accantonamenti (-)	4.791.866	10,37%	2.928.060	10,34%
Ammortamenti diretti	4.095.866		2.492.451	
Ammortamenti indiretti	386.000		241.588	
Accantonamenti per rischi	310.000		194.021	
*Reddito operativo (=)	1.854.197	4,01%	- 500.872	-1,77%
*Proventi/Oneri finanziari (+/-)	- 745.747	-1,61%	- 320.994	-1,13%
*Proventi/Oneri straordinari (+/-)	- 18.016	-0,04%	- 8.328	-0,03%
*Proventi/Oneri atipici (+/-)	181.371	0,40%	113.515	0,40%
*Risultato ante imposte (=)	1.271.805	2,75%	- 716.678	-2,53%
*Segmento fiscale (-)	1.032.085	2,23%	613.827	2,17%
IRPEG	9.266		- 5.222	
IRAP	1.022.819		619.049	
*Utile/Perdita esercizio (=)	239.720	0,52%	- 1.330.506	-4,70%

Tabella n. 17 – Comparazione indici di efficienza (2002)

Indici di efficienza	GESENU	Perugia
Tasso ritorno fatturato in termini VA	62,6%	55,7%
Tasso VA su ammortamenti	632,7%	577,3%
Tasso VA su costo personale	130,6%	118,2%

Come si può riscontrare nella tabella n. 16, la performance economica nella commessa del Comune di Perugia non appare, a prima vista, conveniente per Ge.Se.N.U..

Infatti, si evidenzia un'incidenza del costo esterno della produzione sul fatturato decisamente più elevata rispetto all'analogo dato dell'intera impresa (44,28% contro 38,62%), con la conseguenza immediata di una incidenza del valore aggiunto (sempre sul fatturato) sensibilmente più ridotta (55,72% contro 61,38%).

I costi del personale, invece, mantengono un'incidenza pressoché identica nei due contesti ma, proprio per il più ridotto peso relativo del valore aggiunto, anche la misura del margine operativo lordo è notevolmente inferiore nella commessa del Comune di Perugia rispetto alla complessiva performance aziendale (8,57% contro 14,39%).

Non diversamente dai costi del personale, anche l'aggregato relativo agli ammortamenti ed accantonamenti si dimostra "neutrale" nel confronto fra le due performance economiche (10,34% contro 10,37%), ma sottratto questo componente negativo si giunge ad una perdita operativa di 500.872 Euro (incidenza sul fatturato del 1,77%).

Le voci successive, relative ai segmenti di gestione finanziaria, straordinaria ed atipica non modificano apprezzabilmente la situazione, mentre il segmento fiscale favorisce l'andamento economico della commessa con una imposizione IRPEG di segno negativo, effetto della riportabilità della perdita; in ogni caso, il risultato netto si attesta su valori decisamente negativi con una perdita pari a 1.330.506 Euro.

Si tenga inoltre conto che, sulla base dei dati emersi, Ge.Se.N.U. nella commessa con il Comune di Perugia subisce un ROS (Return On Sales), o tasso di redditività delle vendite, di segno negativo; infatti, si ha:

$$\text{ROS} = \text{Ro}/\text{F} = -500.872/28.327.489 = - 1,77\%$$

dove:

Ro = reddito operativo

F = fatturato

Quest'ultimo dato, unitamente alle precedenti considerazioni, potrebbe dunque portare alla affrettata (ed erronea) conclusione della non convenienza per Ge.Se.N.U. della commessa ricevuta dal Comune di Perugia, situazione che potrebbe ricondursi ad una (o anche al concorso) delle seguenti cause:

- inadeguata efficienza di Ge.Se.N.U. che, pur a fronte di un prezzo congruo pagato dal Comune per il servizio di igiene urbana, non riuscirebbe a rendere anche minimamente redditizia la commessa;
- contrattazione del prezzo sbilanciata a favore del Comune, che sosterebbe un onere inferiore a quello dell'effettivo costo del servizio ottenuto.

In realtà, sia la prima che la seconda causa sono confutabili.

Relativamente alla prima, occorre prendere in considerazione una serie di indicatori di efficienza e produttività dell'impresa, alcuni dei quali di valenza estesa anche ad altri tipi di aziende e basati su dati in massima parte ricavabili da contabilità generale e bilancio, ed altri che, invece, richiedono la disponibilità di dati extra-contabili e sono peculiari dell'attività di igiene urbana.

Per quanto concerne i primi, si vedano la tabella n. 18, nella quale tali indicatori sono comparati a livello temporale, e la tabella n. 19, dove la comparazione è condotta a livello spaziale rispetto agli analoghi dati di settore e di benchmark.

Tabella n. 18 – Comparazione temporale indici di efficienza e produttività

INDICI		2002	2001	2000	1999	1998
FATTURATO PER DIPENDENTE	€	75.941	77.118	84.442	78.417	64.757
COSTO DEL LAVORO PER DIPENDENTE	€	36.426	35.371	34.474	33.667	32.160
IMMOBILIZZAZIONI PER ADDETTO	€	31.058	27.709	26.628	16.322	12.456
ONERI FINANZIARI SU FATTURATO	%	1,65%	2,18%	1,64%	1,33%	1,42%
COSTO DEL LAVORO SU FATTURATO	%	47,97%	45,87%	40,83%	42,93%	49,66%
CONSUMI DI MATERIE SU COSTI	%	9,27%	9,51%	8,89%	8,12%	9,06%
COSTI ESTERNI SU COSTI PRODUZIONE	%	39,53%	40,77%	46,39%	49,84%	44,40%
COSTO DEL LAVORO SU COSTI PRODUZIONE	%	48,96%	48,71%	45,07%	44,34%	49,94%
AMMORTAMENTO E SVAL. SU COSTI PRODUZ.	%	10,81%	9,73%	7,83%	5,09%	4,97%

Tabella n. 19 – Comparazione spaziale indici di efficienza e produttività (anno 2001)

INDICI		Gesenu	B-1	B-7	Settore
FATTURATO PER DIPENDENTE	€	77.118	79.979	180.736	91.734
COSTO DEL LAVORO PER DIPENDENTE	€	35.371	35.179	49.908	35.041
IMMOBILIZZAZIONI PER ADDETTO	€	27.709	58.924	42.602	51.861
ONERI FINANZIARI SU FATTURATO	%	2,18	0,05	3,08	1,71
COSTO DEL LAVORO SU FATTURATO	%	45,87	43,99	27,61	38,20
CONSUMI DI MATERIE SU COSTI	%	9,51	6,12	10,15	10,27
COSTI ESTERNI SU COSTI PRODUZIONE	%	40,77	48,22	54,94	44,49
COSTO DEL LAVORO SU COSTI PRODUZIONE	%	48,71	44,55	30,84	44,58
AMMORTAMENTO E SVAL. SU COSTI PRODUZ.	%	9,73	6,28	10,57	6,97

Dall'osservazione di tali indici di efficienza si possono trarre le seguenti considerazioni:

- il *fatturato per dipendente* ha mostrato dal 1998 a 2000 un evidente trend positivo, purtroppo invertito negli ultimi due anni, principalmente per effetto della sostanziale stagnazione del fatturato; inoltre, il dato Ge.Se.N.U., riferito al 2001, si comporta meno bene dei termini di paragone, anche se non è di molto inferiore al valore raggiunto dal benchmark "Amia";
- il *costo del lavoro per dipendente*, pur avendo subito una costante, ma contenuta, crescita dal 1998 in poi, risulta sostanzialmente in linea con i valori riscontrati sia nella realtà del settore di riferimento che nel benchmark "Amia"; nettamente superiore è invece il livello raggiunto dal benchmark-7, il quale, tuttavia, ha anche una superiore produttività in termini di fatturato per dipendente;
- una evidente tendenza alla crescita si riscontra anche nelle *immobilizzazioni per addetto* (passate dai 12.456 euro del 1998 ai 31.058 del 2002) che, tuttavia, risultano nettamente inferiori rispetto ai termini di paragone "spaziali"; ciò, comunque, si spiega per la situazione di non proprietà di un impianto, quale quello di Ponte Rio, che da solo rappresenterebbe un consistente immobilizzo;
- tutto considerato sotto controllo e sopportabile è l'*incidenza degli oneri finanziari sul fatturato*, peraltro non molto divergente dalla media di settore; la performance di Ge.Se.N.U. è, tuttavia, assolutamente peggiore di quella di Amia (che si ferma ad un ridottissimo 0,05%), azienda che, come si è rilevato nelle pagine precedenti e a differenza della nostra, beneficia di un ottimo livello di capitalizzazione;
- l'*incidenza del costo del lavoro sul fatturato* decresce sensibilmente dal 1998 al 2000 per poi quasi tornare ai livelli iniziali nel 2002; si tratta, in ogni caso di un livello decisamente superiore a quello riscontrabile nel settore e di due punti percentuali più alto di quello riscontrato nella Amia;
- l'*incidenza dei consumi di materie sui costi complessivi* del servizio non subisce nel tempo variazioni significative e si colloca leggermente al di sotto della media di settore, ma di oltre tre punti percentuali sopra il valore presentato dalla Amia (9,51% contro 6,12% nel 2001);
- l'*incidenza dei costi esterni*, sempre sui costi complessivi di produzione del servizio, ha subito, soprattutto negli ultimi due anni, una considerevole

riduzione, tanto da scendere nel 2002 sotto la soglia del 40%; peraltro, tale indicatore risulta di entità sensibilmente più ridotta rispetto ai termini di paragone del settore e di benchmark;

- l'*incidenza dei costi del lavoro* sui costi complessivi di produzione del servizio mostra un andamento sostanzialmente opposto a quello dell'indicatore precedente nella sua evoluzione temporale; opposta è anche la situazione nel quadro della comparazione spaziale, dove Ge.Se.N.U. si attesta su un livello superiore a quello di tutti gli altri termini di paragone;
- infine, nonostante la minore presenza delle immobilizzazioni nella struttura patrimoniale di Ge.Se.N.U. rispetto ai termini di paragone, l'incidenza degli ammortamenti e accantonamenti sui costi di produzione risulta superiore a quella riscontrata nel settore ed in Amia e solo di una frazione di punto percentuale inferiore rispetto al valore emerso dal benchmark-7; inoltre, dal 1998 al 2002 questa incidenza è più che raddoppiata nella nostra azienda, seguendo un percorso di costante crescita (dal 4,97% al 10,81%);

Passando agli indicatori d'efficienza e produttività di origine (anche parzialmente) extra-contabile, si può reputare opportuno il calcolo dei seguenti:

- *Costi totali/Kg trattati*: indicatore del costo complessivo del servizio per Kg trattato;
- *Costi totali²¹/Abitanti*: indicatore del costo per cittadino delle attività di gestione dei rifiuti urbani e assimilati.

A tale proposito può essere interessante, a titolo metodologico ed esemplificativo, confrontare i valori in merito ottenuti su Ge.Se.N.U. (limitatamente all'operatività su Perugia) con quelli corrispondenti calcolati su Amia, che serve un bacino di 315.310 abitanti, collocati su Verona e comuni limitrofi (vedi tabella n. 20).

Tabella n. 20 - Comparazione altri indici di efficienza e produttività

	GESENU (PG)	AMIA
Costi totali/Kg trattati	0,28	0,28
Costi totali/Abitanti	198,82	104,19
Kg trattati/Abitanti	720,94	371,86

Da tali dati si evidenzia un costo per chilogrammo coincidente nelle due realtà, il che potrebbe essere qualcosa più di un caso (ipotesi questa da

²¹ Per "costi totali" si intende la totalità dei costi sostenuti, direttamente o indirettamente, dal Comune per l'attività di gestione, raccolta e trattamento dei rifiuti urbani.

convalidare negli anni a venire) e che comunque indica il buon livello di efficienza di Ge.Se.N.U.. Il costo per abitante risulta, invece, decisamente più elevato, ma ciò è dovuto ad una maggior produzione media di rifiuti da parte dell'utente perugino, come si può rilevare dall'indicatore dei chilogrammi per abitante.

In definitiva, dall'osservazione degli indicatori di efficienza e produttività, emerge un quadro accettabile, con alcuni elementi confortanti (il costo del lavoro per dipendente, l'incidenza dei costi per consumi di materie e quella dei costi esterni sul complessivo costo di produzione del servizio e il costo per chilogrammo di rifiuti) ed altri passibili di miglioramento (il fatturato per dipendente, l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato, l'incidenza dei costi del lavoro sul complessivo costo di produzione del servizio).

Quindi, seppure migliorabile in dati aspetti, il livello di efficienza di Ge.Se.N.U. non può certo considerarsi inadeguato, il che richiede di passare all'esame della seconda causa di anzi ipotizzata, in base alla quale la performance economica di Ge.Se.N.U. nella commessa del Comune di Perugia sarebbe insoddisfacente (per l'impresa) per effetto di una contrattazione del prezzo sbilanciata a favore del Comune; a tale riguardo, ogni considerazione va anche calibrata in funzione del ruolo che detta commessa riveste nel raggiungimento di una dimensione operativa adeguata per Ge.Se.N.U..

In altri termini, pur avendo operato una costante politica di estensione e diversificazione della clientela, Ge.Se.N.U. dipende ancora per la migliore operatività e per la stessa sopravvivenza dalla commessa in questione che, come già visto, rappresentava nel 2002 oltre il 60% del suo fatturato.

Dunque, senza il lavoro per il Comune di Perugia, l'impresa attendibilmente non raggiungerebbe la dimensione critica per competere efficacemente nel suo settore di attività.

Ciò può essere dimostrato ricostruendo, pur con tutti i limiti e le approssimazioni che questo comporta, un ipotetico conto economico di Ge.Se.N.U. priva della commessa del Comune di Perugia (vedi tabella n. 21).

Ai dati necessari si perviene riflettendo sul carattere di eliminabilità (o meno) delle varie tipologie di costi nel breve termine. Infatti, se è vero che, "eliminando" la commessa, il fatturato si riduce di conseguenza, è altrettanto vero che non tutti i costi imputati alla suddetta commessa vengono parallelamente meno: in particolare, alcuni costi, a carattere variabile, risentono della riduzione di volume operativo (in questo caso indicata "a

valore” con il fatturato) tendendo a loro volta a decrescere, mentre altri, a carattere strutturale e fundamentalmente fissi, non vengono altrettanto meno nel breve termine.

Tabella n. 21 – Comparazione tra situazione Ge.Se.N.U. priva della commessa per il Comune di Perugia e performance economica complessiva della stessa (anno 2002)

VOCI	CON PERUGIA		SENZA PERUGIA	
	2002 Val. ass.	%	2002 Val. ass.	%
*Valore produzione (+)	46.194.727	100,00%	17.238.522	100,00%
Ricavi vendite e prestazioni	45.260.650		16.933.161	
Variazioni rimanenze prodotti	305.361		305.361	
Altri ricavi e proventi	628.716		628.716	
*Costo esterno produzione (-)	17.838.978	38,62%	8.929.953	51,80%
Costi diretti produzione*	17.526.830		8.617.805	
Oneri diversi di gestione	312.148		312.148	
<i>Spese generali</i>				
*Valore aggiunto (=)	28.355.749	61,38%	8.308.569	48,20%
*Spese personale (-)	21.709.686	47,00%	8.353.729	48,46%
Diretto	20.044.686		7.730.810	
Indiretto	1.665.000		622.919	
*Margine operativo Lordo (=)	6.646.063	14,39%	- 45.160	-0,26%
*Ammortamenti e accantonamenti (-)	4.791.866	10,37%	1.863.806	10,81%
Ammortamenti diretti	4.095.866		1.603.415	
Ammortamenti indiretti	386.000		144.412	
Accantonamenti per rischi	310.000		115.979	
*Reddito operativo (=)	1.854.197	4,01%	- 1.908.966	-11,07%
*Proventi/Oneri finanziari (+/-)	- 745.747	-1,61%	- 424.753	
*Proventi/Oneri straordinari (+/-)	-18.016	-0,04%	- 9.688	
*Proventi/Oneri atipici (+/-)	181.371	0,40%	67.856	
*Risultato ante imposte (=)	1.271.805	2,75%	- 2.275.552	-13,20%
*Segmento fiscale (-)	1.032.085	2,23%	403.770	2,34%
IRPEG	9.266		-	
IRAP	1.022.819		403.770	
*Utile/Perdita esercizio (=)	239.720	0,52%	- 2.679.322	-15,54%

Come si può agevolmente osservare, la performance economica di Ge.Se.N.U., privata della commessa del Comune di Perugia, risulta tutt’altro che brillante, evidenziando pesanti perdite che, a livello di risultato netto di esercizio, sarebbero ipoteticamente superiori a 2,5 milioni di euro.

Naturalmente, si tratta di una sorta di “esercizio accademico”, non realistico perché senza il Comune di Perugia (socio di riferimento e principale cliente al

tempo stesso) Ge.Se.N.U. nemmeno esisterebbe, ma comunque l'ipotesi della stretta dipendenza della performance economica complessiva di tale impresa dalla commessa in questione ne esce indubbiamente confermata.

Si può, dunque, concludere che, pur non essendo pienamente remunerativa, la commessa del Comune di Perugia è comunque vitale per Ge.Se.N.U. che "fa dimensione" con essa, pur "facendo reddito" sulla parte restante della sua operatività.

Le condizioni contrattuali vigenti tra Impresa e Comune, alla luce dei dati del 2002, sembrano dunque sostanzialmente eque; naturalmente, un analogo monitoraggio dovrà proseguire negli anni a venire per verificare il perdurare, o meno, di tale situazione di equità.

9. La prospettiva di apprendimento e crescita

La prospettiva di apprendimento e di crescita identifica e misura i compiti che l'organizzazione deve saper svolgere per migliorare i processi interni che creano valore per i clienti e per gli azionisti nonché la sua capacità di sviluppo, anche dimensionale.

A quest'ultimo riguardo, tre sono gli indicatori maggiormente diffusi e proficuamente utilizzabili, ossia i tassi di variazione, rispettivamente, dei ricavi, del patrimonio netto e dell'attivo. Il primo è indice di un'adeguata (o meno) capacità di espansione nel proprio contesto competitivo, il secondo esprime l'esistenza di una volontà di rafforzamento e di stabilizzazione delle proprie fonti di finanziamento, il terzo è un indicatore dello sviluppo degli investimenti.

Le risultanze in merito emerse dall'esame dei bilanci di Ge.Se.N.U. negli ultimi cinque anni sono di seguito riportate nella tabella n. 22.

Tabella n. 22 – Indici di crescita

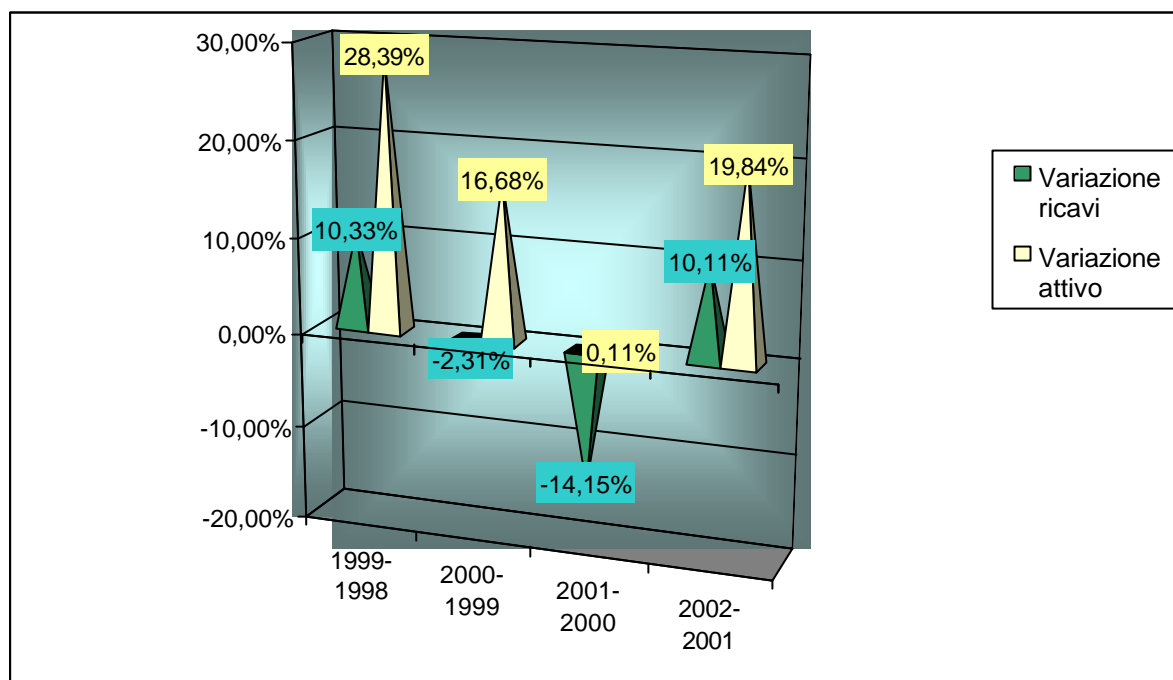
	2002-2001	2001-2000	2000-1999	1999-1998
Variazione ricavi	10,11%	-14,15%	-2,31%	10,33%
Variazione patrimonio netto	0,60%	6,07%	198,91%	19,62%
Variazione attivo	19,84%	0,11%	16,68%	28,39%

Come si può osservare, la dinamica dei ricavi ha avuto un andamento a fasi alterne che, tuttavia, nel complesso non evidenzia una apprezzabile capacità di espansione.

Il patrimonio netto, dopo un consistente incremento tra il 1998 ed il 2000, negli ultimi due anni ha segnato il passo, anche per l'assenza di una seria politica di autofinanziamento.

Infine, dagli investimenti provengono le indicazioni più positive, con una evidente dinamicità, interrotta solo per un esercizio.

Grafico n. 13 – Indici di crescita



Per quanto concerne l'ottica dell'innovazione, un aspetto di preponderante rilievo da considerare nell'attuale e futuro contesto, riguarda il progressivo spostamento dalla raccolta indifferenziata e quella differenziata, di evidente interesse pubblico a ragione della sua sostenibilità ambientale, ma la cui valenza economica non va certo trascurata.

A tal fine riveste particolare interesse il calcolo ed il raffronto temporale e spaziale dell'indice "Kg raccolta differenziata/Kg raccolti", che misura l'incidenza della raccolta differenziata rispetto al totale di rifiuti raccolti che, relativamente a Ge.Se.N.U. nell'ambito del Comune di Perugia ha assunto nel tempo i valori di seguito riportati.

Tabella n. 24 – Incidenza raccolta differenziata

	2003	2002	2001	2000
Kg. raccolta differenziata/Kg raccolti	28,76%	27,79%	25,32%	22,49%

Come si può agevolmente osservare, la quota di raccolta differenziata è in costante crescita, anche se, per ammissione della stessa impresa, ancora al di sotto dei livelli progettati; è comunque evidente l'entità e la positività dello sforzo nella direzione di una quota sempre più rilevante di differenziato.

Peraltro, l'Amia, impresa ripetutamente presa come benchmark, nel 1° trimestre del 2001 si collocava su una quota di raccolta differenziata del 24,56% e nel 2000 del 23,27%, valori non dissimili da quelli raggiunti da Ge.Se.N.U. su Perugia negli stessi periodi.