

Publiservizi SpA

Capitale Sociale € 31.621.353,72 i.v
Sede Legale Via Giovanni Paisiello, 8 – 50144 Firenze
Sede Secondaria Viale Adua, 450 – 51100 Pistoia
Sede Amministrativa Via Garigliano, 1 – 50053 Empoli
Iscritta al Registro Imprese di Firenze N. e Cod. Fisc. 91002470481 P.IVA 03958370482

RELAZIONE SULLA GESTIONE

del Consiglio di Amministrazione relativamente al Bilancio di Esercizio 2010

Consiglio di Amministrazione

Presidente e amm.re delegato	Andrea Bonechi
Consigliere	Filippo Sani
Consigliere	Rocco Sciré

Collegio Sindacale

Presidente	Gino Valenti
Sindaci effettivi	Lorenzo Gai
Sindaci effettivi	Monica Tridenti

Società di Revisione	PKF Italia SpA
-----------------------------	----------------

Scadenze mandati

Il mandato del Consiglio di Amministrazione, nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 luglio 2010, scadrà in concomitanza dell'Assemblea dei Soci che approverà il bilancio di esercizio 2012. Il mandato del Collegio Sindacale, nominato con l'Assemblea del 29 luglio 2008 scadrà invece in concomitanza dell'Assemblea dei Soci chiamata ad approvare il bilancio di esercizio 2010.

COMUNICAZIONE AGLI AZIONISTI

Signori azionisti,

il bilancio dell'esercizio 2010 di Publiservizi Spa che vi sottoponiamo per l'approvazione chiude con un **utile di esercizio di € 3.911.861**, dopo aver effettuato:

- ammortamenti ed accantonamenti per **€ 1.883.761**, di cui:
 - *da ammortamenti per € 68.887*
 - *da accantonamenti al fondo svalutazione crediti per € 432.942*
 - *da accantonamenti rischi per garanzie concesse per €. 244.110*
 - *da accantonamenti per rischi controversie pendenti verso Enti per €. 302.445*
 - *da accantonamenti a fondo rischi perdite partecipate per €. 835.377*
- svalutazioni di partecipazioni per complessivi **€ 19.979**:
 - *derivanti interamente da riduzioni patrimoniali per effetto di riduzione del capitale per perdite intervenute nel corso del 2010 di partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie*

Ciò attesta una struttura di fondi rischi come di seguito illustrata:

- <i>F.do rischi svalutazione crediti</i>	€. 1.728.041
- <i>F.do rischi perdite partecipate</i>	€. 835.377
- <i>F.do rischi controversie verso Enti</i>	€. 804.423
- <i>F.do rischi Aquatempa</i>	€. 94.194
- <i>F.di rischi garanzie concesse</i>	€. 3.174.847

Per un ammontare complessivo al 31.12.2010 pari a **€ 6.636.882** che va ad affiancare il patrimonio netto della società adesso corrispondente a **€ 62.105.564**

Il risultato dell'esercizio 2010 denota e conferma, per continuità rispetto agli esercizi precedenti, il processo di qualificazione e consolidamento nella veste di *holding pura* voluto dagli stessi soci con l'assemblea dell'8 ottobre 2007. I valori economico-patrimoniali evidenziano nella continuità degli esercizi la progressiva dinamica sia degli utili che del patrimonio netto, costantemente in crescita,

allorché sterilizzati dai rischi potenziali derivanti dalle precedenti gestioni operative. Tali risultati confermano pienamente la salute della società nel proprio assetto di *holding*, sempre più funzionale alle esigenze dei Comuni soci, quanto più vincolato, per loro conto, alla gestione del portafoglio partecipazioni. Tutto questo porta a focalizzare nella gestione finanziaria l'attività prevalente della società, svolta a servizio delle partecipate, in termini di assistenza per il rilascio di garanzie e concessione di finanziamenti o erogazione di liquidità immediata anche fronte di acquisti di crediti. Tale attività di intermediazione finanziaria e concessione di garanzie aveva visto nel 2009 la piena concretizzazione con l'iscrizione all'Elenco Generale degli Intermediari Finanziari, sezione ex art. 113 T.U.B. per l'attività di *holding* pura di partecipazioni industriali. Tale elenco è stato tuttavia soggetto ad abrogazione con la normativa contenuta nel D.lgs 13 agosto 2010 n. 141 pubblicato sulla GU 4 settembre 2010, n. 207 ed in vigore dal 19 settembre 2010. Con l'abrogazione non sono tuttavia venuti meno i livelli di controllo esercitati dalla Banca d'Italia verso la composizione del portafoglio partecipazioni, verso la rilevazione dei flussi finanziari e la concessione di crediti canalizzati dalla capogruppo verso le partecipate. Il mantenimento di tale profilo di vigilanza cui è soggetta la Publiservizi continua a costituire per i Comuni soci un elemento di maggiore garanzia e implicita valorizzazione del proprio portafoglio investito nella *holding* Publiservizi.

I criteri di contabilizzazione sono stati mantenuti con carattere di continuità, conformemente alla valutazione delle partecipazioni e alla loro allocazione tra imprese controllate e collegate, in linea con le situazioni in diritto stabili ed evidenti che determinano per Publiservizi una capacità di influenza del tipo delineato dall'art. 2359 terzo comma del Codice Civile.

Col bilancio al 31.12.2010 Publiservizi ha confermato l'estensione del metodo del patrimonio netto con trattamento contabile "preferito" a tutte le sue partecipate controllate e collegate, in ossequio al principio contabile OIC n. 21, reputando l'adozione di tale trattamento contabile corretto e coerente con l'inquadramento assunto della società. Ne fa eccezione la valutazione della partecipata Publicogen Srl in liquidazione valutata al costo.

In tale modo, la società applica un unico criterio per tutte le partecipazioni di controllo o di collegamento possedute, criterio peraltro che evidenzia il valore contabile corrispondente alla quota parte di patrimonio netto delle imprese riferita alla partecipazione.

Con l'esercizio 2010 è giunta a compimento la negoziazione e la formalizzazione di un nuovo finanziamento a medio-lungo termine sottoscritto in data 25 novembre 2010, con un pool di banche e capofila MPS Capital Services Banca per le Imprese SpA. Tale finanziamento è stato sottoscritto per complessivi Euro 7,25 Mln, distinti in una tranche A di Euro 6,50 Mln, erogati nel 2010 per Euro 5,45 Mln, demandando l'erogazione dell'ulteriore tranche sul 2011 a copertura della rata residuale di un precedente mutuo in pool con capofila il Monte dei Paschi di Siena; mentre la tranche B è unicamente relativa ad una disponibilità di cassa per Euro 0,75 Mln, con capacità di riutilizzo all'occorrenza, non appena ripristinato il saldo disponibile concesso.

La sottoscrizione di tale mutuo, strutturata su una capacità di rimborso certa e duratura della società, proiettato in un orizzonte temporale di 15 anni, ha permesso strategicamente di consolidare ed assestare l'intera gestione della tesoreria della società, equilibrata adesso e capace pienamente di controllare e dominare tutti i flussi di cassa attesi, necessariamente connessi alla nuova struttura aziendale di holding pura, per l'esercizio dell'attività di intermediazione e prestazione di servizi di pagamento nell'ambito del Gruppo. Tale riassetto si è reso necessario a seguito del pagamento avvenuto nel 2009 pressoché in un'unica soluzione verso l'Agenzia delle Entrate, delle cartelle di pagamento per un importo intorno ad Euro 5,5 Mln inerenti il recupero degli "Aiuti di Stato". Tali cartelle di pagamento avevano ad oggetto il recupero delle imposte che le ex aziende municipalizzate non avevano pagato nel triennio 1995/1998, in forza della normativa che le aveva esonerate dalle imposte dirette. Il D.L. 15 febbraio 2007 aveva disciplinato il recupero delle sopradette imposte, prevedendo da parte dell'Agenzia delle Entrate la piena gestione delle modalità di riscossione delle predette imposte e dei relativi interessi, in attuazione della decisione della Commissione Europea, che dichiarava illegittimi gli Aiuti di Stato (2003/193/CE del 2.06.2002).

La società Publiservizi ha adesso sostanzialmente due soli mutui entrambi in pool:

- uno, con capofila la Cassa di Risparmio di San Miniato, trova il rimborso nelle quote parti di canoni ATO che i Comuni afferenti l'Autorità di Ambito Territoriale Ottimale n. 2 – Basso Valdarno, riversano a Publiservizi a rimborso del loro debito, generato al momento della costituzione di Acque SpA. Per effetto anche dei pagamenti effettuati in autonomia da Publiservizi, l'ammontare del credito complessivo verso taluni Comuni è anche superiore al montante del residuo mutuo;

- l'altro, con capofila Monte dei Paschi Capital Services Banca per le Imprese SpA, trova il rimborso in una quota del flusso di cassa attivo che la società ha ed avrà in futuro, quale naturale effetto della sua funzione di holding.

Tutto ciò delinea il quadro finanziario della società, oggi molto semplificato, cui si debbono aggiungere solo talune aperture di credito meramente funzionali e comunque inferiori alla liquidità media della società

Di tutto ciò, vengono dati evidenza e dettagli in Nota Integrativa, mentre del quadro complessivo del patrimonio riferibile alle partecipazioni viene data evidenza nel Bilancio Consolidato.

Sotto il profilo più attinente alla *mission* aziendale, la società ha introdotto procedure di interrelazione informativa con le società controllate e collegate, nuove prassi amministrative e di organizzazione del lavoro interno, ed ha realizzato un quadro di fonti di finanziamento pienamente coerenti con i flussi di cassa e con gli assetti patrimoniali tipici di una holding pura.

Publiservizi risponde adesso a pieno titolo alla funzione di holding pura richiesta dalla assemblea dei soci e, rispetto allo scorso esercizio, è altresì in grado di programmare la gestione finanziaria che è attività tipica e principale delle holding.

Gli scenari che si avvicinano, ancorché tuttora incerti, che spingono verso il pieno confronto sul libero mercato dei servizi pubblici locali imporranno alle società investimenti e capitali adeguati. Invero, proprio attraverso la programmazione della gestione finanziaria è fin d'ora possibile sostenere anche gli investimenti delle partecipate, così come anche la loro capitalizzazione, fatto questo oramai sostanzialmente reso impossibile agli enti locali che volessero farlo direttamente.

La singolarità di Publiservizi sta nell'azionariato interamente pubblico e nella lungimirante scelta, a suo tempo fatta, di essere azionista di tutte le aziende di servizio pubblico. E' e resta una singolarità da valorizzare, peraltro, sempre più in linea con gli indirizzi legislativi che vogliono gli enti locali sempre più distaccati dalle gestioni dei servizi pubblici locali, ed una singolarità ancor più coerente con le raccomandazioni della magistratura contabile circa l'utilizzo delle risorse pubbliche nel campo delle aziende partecipate.

Per completare al meglio un quadro che può oggettivamente rappresentare un modello per le partecipate degli enti locali residuano però talune operazioni:

- *in primis*, occorre completare il percorso di approvazione del nuovo statuto. L'evoluzione nella veste di holding ha imposto, in conformità al "Documento politico di indirizzo" predisposto dal

Consiglio di Amministrazione e deliberato nell'autunno del 2007 dall'assemblea dei soci, l'elaborazione di un nuovo testo di Statuto della società che il Consiglio di Amministrazione ha da tempo sottoposto all'attenzione dei Comuni soci per la necessaria condivisione. Dall'adozione del nuovo Statuto deriverà la formalizzazione anche di un "Codice delle relazioni" quale sistema di informazione che dalle società partecipate, direttamente ed indirettamente tramite altre società, deve essere canalizzata ai Comuni interessati mediante Publiservizi, quale soggetto deputato a riceverla in ottica d'area territoriale ampia ed a trasferirla in forma leggibile e di sintesi ai Comuni soci. E' necessario che vi sia informazione diffusa, che le comunità interessate siano garantite da una amministrazione informata, in buona sostanza che sia attivo un canale codificato e formalizzato di informazioni dovute dalle società partecipate a qualunque livello, che renda possibile la conoscenza tempestiva in capo ai Comuni dei percorsi di evoluzione e sviluppo gestionale di tutte le società partecipate direttamente ed indirettamente tramite Publiservizi.

- occorrerebbe poi che la società acquisisse le partecipazioni, invero rappresentative di quote minime, che taluni suoi soci hanno anche direttamente nelle società di scopo, retaggio questo del passato;
- analoga operazione potrebbe essere effettuata anche per alcune partecipazioni dirette frutto di ricapitalizzazioni delle società di scopo (ramo acqua) che a suo tempo alcuni Comuni decisero di effettuare in proprio ricorrendo all'indebitamento. Tale scelta appare superata dalle esigenze di bilancio dei Comuni stessi e il reintegro nella holding rappresenterebbe il logico epilogo affinché la stessa possa operare al meglio, garantendo analoga redditività.

Le due ultime operazioni sono altresì necessarie se si vuole che nella funzione di holding la proprietà individui anche una capace formula di equilibratura dei risultati delle partecipate finalizzata ad una politica dei dividendi caratterizzata da ragionevole stabilità. Ciò consentirà ai Comuni anche una ben più agevole e certa programmazione finanziaria delle entrate.

Con l'elaborazione, infine, del bilancio consolidato nel suo più ampio formato che comprende tutte le partecipate anche indirette, Publiservizi è in grado di offrire ai propri Comuni soci il quadro dei valori dettagliati del sistema delle aziende pubbliche in cui essa partecipa, evidenziandone la quota parte di patrimonio complessivo ad essa riferibile in termini di valore.

Recenti studi ed approfondimenti, oltre alle già note indicazioni e prescrizioni diffuse dagli organismi di vigilanza, mostrano come il modello holding a proprietà interamente pubblica rappresenti il modo ottimale di gestione per gli enti locali delle partecipazioni nelle società che assolvono ai servizi pubblici locali. L'evoluzione normativa che sottrae ai comuni minori la

possibilità della detenzione di partecipazioni non è che un ultimo stimolo alla gestione accentrata delle partecipazioni affinché vi sia, anche all'interno delle assemblee di società che assumono vieppiù dimensioni crescenti, una utile razionalizzazione di presenze ragionevolmente rappresentative di territori e non più la attuale frequente polverizzazione che mina alla base i presupposti stessi del controllo della parte pubblica.

La capacità di investimento che la holding poi può garantire grazie al suo patrimonio è infine la prova più limpida di una funzione che nel mondo imprenditoriale privato è ritenuta uno standard organizzativo ottimale e che nel settore pubblico potrà diventarlo. Publiservizi è pronta e questo scenario è oggi posto nella disponibilità dei suoi azionisti.

TALUNE CONSIDERAZIONI SUI RISULTATI DELL'ESERCIZIO 2010

Il bilancio di esercizio 2010 della società Publiservizi costituisce, in continuità con quelli immediatamente precedenti, la manifesta espressione del ruolo di *holding industriale pura* assunto dalla società ed orientato alla piena gestione del proprio portafoglio partecipazioni.

Tale assetto porta contabilmente a non focalizzare nel valore della produzione l'elemento determinante dell'attività operativa della holding, quanto semmai a massimizzare le attività di ordine finanziario funzionali al Gruppo. In linea con gli esercizi precedenti la dinamica del valore della produzione evidenzia un accentramento alle minime attività di puro servizio di fatturazione verso le partecipate, per servizi prestati, inerenti alla normale attività di *holding* svolta, non risentendo minimamente di alcuna conduzione di rami di azienda operativi, ormai già dai precedenti esercizi integralmente esternalizzati sulle società di scopo partecipate, se non ceduti. Il trend al ribasso del valore della produzione porta a quantificare le dirette prestazioni per servizi per €. 376.249, mentre gli altri ricavi dovuti ad attività unicamente accessorie sono pari ad €.186.808: ne consegue un valore complessivo della produzione 2010 di €. 563.057, contro la corrispondente voce di bilancio 2009 pari ad €. 836.223.

E' evidente pertanto che tale gestione non costituirà comunque mai l'attività principale di Publiservizi, talché il *risultato operativo dell'esercizio* 2010 assume un valore di per sé stesso poco significativo, laddove non valutato nella logica della gestione di *holding* assunta dalla società, e tenderà casomai a strutturarsi in funzione dei servizi anche finanziari prestati e della capacità della capogruppo di far valere quanto più la propria capacità contrattuale nel contenere i costi centralizzati. Il margine operativo lordo, e più che mai il risultato operativo, assumono quindi valori negativi, quali espressioni di un costo di struttura e di una politica degli accantonamenti solo apparentemente disarmonica rispetto alla componente del fatturato.

Il risultato operativo è pari ad €. -2.603.374, laddove gli ammortamenti ed accantonamenti pesano complessivamente per €. 1.883.761, con un incremento negativo rispetto al 2009 dovuto tendenzialmente ai maggiori accantonamenti esercitati nel 2010, con un differenziale sull'esercizio precedente di circa €. 300.000.

Concorrono alla determinazione in positivo del *risultato di esercizio lordo* pari ad €. 3.316.821, tutti gli elementi attinenti alla componente specifica dell'attività di *holding* e riconducibili ai proventi dell'area finanziaria ed ai proventi derivanti dalle rettifiche di valore delle partecipazioni, per complessivi €. 7.482.504, con un forte incremento rispetto all'anno 2009 di oltre €. 3,10 Mln, secondo la seguente ripartizione:

a) proventi da partecipazioni in "altre imprese"	€. 39
b) proventi da plusvalenze da cessione controllate	€. 108.272
c) proventi da interessi finanziari	€. 300.824
d) rivalutazioni di partecipazioni, comprensive del relativo dividendo, al netto delle svalutazioni	€. 7.073.369

Appaiono tendenzialmente trascurabili gli effetti negativi apportati da oneri finanziari per svalutazione delle partecipazioni pari ad €. 19.979: complessivamente il risultato dell'area finanziaria per partecipazioni si attesta ad €. 7.462.525.

Il valore dell'EBIT normalizzato grazie all'afflusso di tutti i componenti reddituali dell'area finanziaria, è pari ad €. 4.825.115 con un EBIT integrale pari ad €. 4.540.713. Concorrono alla determinazione del risultato di esercizio, al netto delle imposte, oneri finanziari pari ad €. 1.223.892.

Le imposte sul reddito assumono valore negativo, pari ad €. -595.040, per effetto della deducibilità su perdite fiscali, nell'ambito del consolidato fiscale, pari ad oltre €. 510.000 e per effetto di imposte differite attive sull'accantonamento al fondo svalutazione crediti civilistico di €. 300.000.

Il risultato di esercizio 2010 si attesta dunque su un utile di €. 3.911.861, di molto superiore anche a quello dell'esercizio precedente, e comunque in linea con le previsioni a suo tempo prospettate.

Si riporta a seguire per completezza il conto economico riclassificato:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	
	<i>Importo in unità di €</i>
Ricavi delle vendite	€ 376.249
Produzione interna	€ 0
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	€ 376.249
Costi esterni operativi	€ 663.115
Valore aggiunto	-€ 286.866
Costi del personale	€ 432.747
MARGINE OPERATIVO LORDO	-€ 719.613
Ammortamenti e accantonamenti	€ 1.883.761
RISULTATO OPERATIVO	-€ 2.603.374
Risultato dell'area accessoria	-€ 34.036
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	€ 7.462.525
EBIT NORMALIZZATO	€ 4.825.115
Risultato dell'area straordinaria	-€ 284.402
EBIT INTEGRALE	€ 4.540.713
Oneri finanziari	-€ 1.223.892
RISULTATO LORDO	€ 3.316.821
Imposte sul reddito	-€ 595.040
RISULTATO NETTO	€ 3.911.861

**ALCUNE VALUTAZIONI DI NATURA STRATEGICA DELLA GESTIONE 2010
CHE TROVANO RAPPRESENTAZIONE IN BILANCIO**

Il criterio di rivalutazione per le partecipazioni

L'attuale configurazione di "holding industriale pura", trova nel bilancio 2010 la propria espressione e manifestazione, dando così conferma degli effetti al cambiamento contabile intrapreso gradatamente dal precedente Consiglio di amministrazione fin dall'ultimo triennio.

In particolare i proventi economici risultano di fatto provenienti solo dall'attività di gestione delle partecipazioni industriali, in conformità ai principi dettati dall'Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.) - segnatamente il principio n. 21 - che regola la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate con il metodo del "patrimonio netto" e segnatamente al "trattamento contabile preferito".

In tale modo, la società applica un unico criterio per tutte le partecipazioni di controllo o di collegamento possedute, e la scelta del trattamento contabile "preferito" per tutte le partecipazioni di controllo o di collegamento corrisponde ad un criterio di armonizzazione del bilancio. Si precisa una volta di più che detto criterio evidenzia il valore contabile corrispondente alla quota parte di patrimonio netto delle imprese riferita alla partecipazione.

Il criterio adottato per la allocazione delle partecipazioni in Acque Spa, Publiacqua Spa e Toscana Energia Spa tra le partecipazioni in società collegate

Per quanto concerne la valutazione delle partecipazioni occorre ricordare che il riferimento è all'art. 2426 del Codice Civile. Per l'utilizzo del metodo del patrimonio netto a suo tempo si è ritenuto che le partecipazioni, da sempre iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie, siano più correttamente da inquadrare come di controllo o di collegamento. Dato che il requisito percentuale per il collegamento non è raggiunto per talune partecipazioni non quotate, in quanto inferiori al 20%, si è preso atto che in esse Publiservizi esercita comunque in diritto l'influenza notevole di cui all'art. 2359, terzo comma, in forza del fatto che tali società sono a maggioranza

pubblica e che Publiservizi è parte essenziale e ineludibile dei relativi patti di sindacato di voto e dei comitati esecutivi degli stessi. In buona sostanza, Publiservizi partecipa quale socio pubblico di riferimento anche in ognuna delle società partecipate con meno di un quinto dei voti, ma a maggioranza pubblica. L'evidenziazione in bilancio di queste circostanze, non solo evidentemente contabili, rappresenta in modo corretto e coerente la funzione di *holding* che Publiservizi svolge verso i 36 Comuni soci.

Formazione del fondo a copertura dei rischi su garanzie concesse alle partecipate

Tenuta in debito conto l'attività di *holding* assunta ormai in via consolidata dalla società, per tutto l'esercizio 2010 Publiservizi ha mantenuto ed addirittura consolidato le funzioni di intermediazione finanziaria e concessione garanzie verso le proprie controllate.

Valutando l'assistenza finanziaria alle partecipate come attività rilevante e caratterizzante per la stessa, già dal 2008 la società aveva preso atto delle garanzie prestate alle partecipate e in via prudenziale aveva disposto un fondo rischi strutturale, proporzionale alle stesse, ulteriormente incrementato anche nel 2009. Si tratta di un principio di gestione amministrativa non obbligatorio ed applicato proprio a partire dall'esercizio in cui Publiservizi è divenuta a tutti gli effetti holding pura.

Con l'esercizio 2010 si è provveduto ad aggiornare l'accantonamento al fondo rischi su garanzie concesse in misura del 20% di ogni garanzia rilasciata alle partecipate controllate, ridefinendo pertanto in via aggregata l'importo da appostare nella voce B12 al conto economico per complessivi €. 244.110. In ragione del minor rischio e della natura specifica delle garanzie rilasciate verso Publiambiente SpA, ascrivibile alla tipologia delle lettere di patronage, l'accantonamento al fondo garanzie concesse è stato fissato nella misura del 5%, con quota già ricompresa nel suddetto accantonamento 2010.

Per i dettagli tecnici della quantificazione ed esposizione in bilancio si rinvia alla Nota Integrativa, avendo però cura qui di evidenziare che detto fondo ammonta al 31.12.2010 ad € 3.174.847 e rappresenta, a piena ragione, un elevato presidio alle evenienze future che possano derivare dalla gestione delle controllate, assistite da garanzia della Capogruppo.

Preme sottolineare che tale fondo non è obbligatorio e risponde unicamente alla volontà della società di garantire l'integrità del patrimonio, anche da possibili eventi estranei, ma riferiti a partecipate oggetto di garanzia corporate.

QUADRO DI SINTESI DELLA EVOLUZIONE PATRIMONIALE

Rinviano al Bilancio ed alla Nota Integrativa ogni informazione rilevante circa l'evoluzione reddituale e patrimoniale dell'esercizio 2010, è comunque opportuno qui evidenziare i dati che seguono.

Le immobilizzazioni immateriali presentano nel 2010 un'evidente incremento in termini aggregati, unicamente riconducibile ad un'adeguata riclassificazione degli oneri accessori su finanziamenti precedentemente assunti [OIC 24 del 30.05.2005], laddove le nuove immobilizzazioni iscritte in bilancio dal 2010 per effetto del nuovo finanziamento in pool negoziato con MPS Capital Services pesano unicamente per €. 75.000 circa.

Le immobilizzazioni materiali evidenziano in valore assoluto una sostanziale stabilizzazione rispetto al 2009, quale espressione del raggiungimento di un consolidato assetto, rappresentativo della struttura attuale della holding, con unica variazione incrementativa degna di nota relativamente alle immobilizzazioni in corso relative al progetto "Rete banda larga Circondario", definitivamente concluso con relativo collaudo nei primi mesi del 2011. Da segnalare il progressivo ammortamento della voce attrezzature industriali e commerciali così come rimarcato dal differenziale di circa €. 25.000 sulle immobilizzazioni nette rispetto al 2009.

Le immobilizzazioni finanziarie segnano un incremento consistente (circa Euro 4,5 Mln), dovuto fondamentalmente all'aumento del valore delle partecipazioni verso società controllate e collegate, a seguito di rivalutazione secondo il "metodo del patrimonio netto applicando il trattamento contabile preferito" (*Principio OIC n. 21*).

I crediti vantati verso le partecipate controllate e collegate, quelli verso i Soci, nonché genericamente quelli verso i clienti ordinari manifestano tendenzialmente un contenimento

rispetto all'esercizio precedente frutto di un'attenzione sostanziale alla loro solvibilità, con effetti favorevoli sulla generale gestione della liquidità.

I debiti in valore assoluto hanno confermato la dinamica al ribasso passando dai circa Euro 23,8 Mln del 2009 a poco più di Euro 22,9 Mln, con una limitata riduzione a poco più di Euro 900.000 imputabile principalmente al contenimento dell'esposizione verso i Comuni controllanti, per effetto sostanzialmente del pagamento in due tranches ad agosto e dicembre 2010 di buona parte dei debiti pregressi assunti dalle gestioni precedenti. Tale esposizione debitoria è più che dimezzata rispetto all'esercizio precedente con un differenziale di Euro 1,4 mln. Le operazioni finanziarie di ristrutturazione dell'esposizione verso il sistema bancario, portate a compimento con la fine dell'esercizio 2010 con la sottoscrizione del mutuo in pool MPS capital Services di Euro 7,25 Mln, hanno di fatto favorito una riclassificazione dell'indebitamento da breve a m/l termine, adattandolo una volta per tutte alla struttura dei flussi finanziari in entrata, tipico delle *holding*.

Il patrimonio netto si è attestato a circa Euro 62 Mln, con un incremento sostanziale di quasi Euro 3 Mln per effetto anche del trattamento contabile delle partecipazioni, confluito adesso esclusivamente nel conto economico: tale incremento si struttura dalla combinazione del risultato di esercizio 2010 pari a circa Euro 4 Mln e la riduzione di riserva disponibile, per effetto della delibera di distribuzione di Euro 1 mln, assunta a dicembre 2010 sull'utile accantonato nel 2009. Preme evidenziare in proposito un dato molto importante: la società è riuscita ad incrementare il patrimonio netto in misura notevole, passando dai 29 milioni di Euro del 2001 ai 62 Mln di Euro del 2010, raddoppiando in poco più di 9 anni il valore delle partecipazioni detenute tramite la *holding* dagli stessi Comuni soci. Durante tale periodo il valore della partecipazione è infatti cresciuto di circa il 114%, e dal 2009 è stato possibile programmare una remunerazione parziale dello stesso mediante dividendi. In questo quadro va soprattutto valutata l'attività primaria della *holding* Publiservizi, nel cui contesto i Comuni soci possono vantare un consistente aumento del valore della loro partecipazione azionaria e, auspicabilmente, potranno conseguire migliori risultati anche in termini di incidenza nelle scelte nelle società di gestione dei servizi pubblici locali.

GLI INDICI DI ANALISI FINANZIARIA

Si riportano a seguire i principali indici di analisi finanziaria in grado di evidenziare i livelli di equilibrio finanziario della società nel medio-lungo periodo:

INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI		
Margine primario di struttura	<i>Mezzi propri - Attivo fisso</i>	-€ 22.358.395
Quoziente primario di struttura	<i>Mezzi propri / Attivo fisso</i>	0,72
Margine secondario di struttura	<i>(Mezzi propri + Passività consolidate) - Attivo fisso</i>	-€ 1.790.812
Quoziente secondario di struttura	<i>(Mezzi propri + Passività consolidate) / Attivo fisso</i>	0,98

INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI		
Quoziente di indebitamento complessivo	<i>(Pml + Pc) / Mezzi Propri</i>	0,48
Quoziente di indebitamento finanziario	<i>Passività di finanziamento / Mezzi Propri</i>	0,35

INDICATORI DI SOLVIBILITA'		
Margine di disponibilità	<i>Attivo circolante - Passività correnti</i>	€ 2.121.049
Quoziente di disponibilità	<i>Attivo circolante / Passività correnti</i>	1,28
Margine di tesoreria	<i>(Liquidità differite + Liquidità immediate) - Passività correnti</i>	€ 1.791.049
Quoziente di tesoreria	<i>(Liquidità differite + Liquidità immediate) / Passività correnti</i>	1,24

INDICI DI REDDITIVITA'		
ROE netto	<i>Risultato netto/Mezzi propri medi</i>	6,31%
ROE lordo	<i>Risultato lordo/Mezzi propri medi</i>	5,35%
ROI	<i>Risultato operativo/(CIO medio - Passività operative medie)</i>	-11,14%
ROS	<i>Risultato operativo/ Ricavi di vendite</i>	-691,93%

Gli indici sopra esposti mostrano positivamente gli effetti di riequilibrio finanziario susseguenti alla operazione di sottoscrizione del finanziamento in pool con capofila MPS Capital Services, con conseguente consolidamento del debito a m/l termine. I valori degli indici di solvibilità evidenziano in particolar modo uno scenario di stabilità finanziaria sulle partite correnti, pressoché ribaltato rispetto a quello del 2009. Tutto questo a dimostrazione della transitorietà di tale situazione,

unicamente frutto di un ricorso estemporaneo, ma tuttavia impegnativo al capitale di funzionamento, ben oltre i livelli ordinari.

Gli indici riportati di seguito, invece, esprimono il confronto con l'esercizio 2009 in merito agli elementi strutturali di Publiservizi di maggior importanza. Con immediatezza si può apprezzare quale risultanza principale come tutti gli indici, abbiano confermato o addirittura di poco migliorato i propri valori a dimostrazione che la transizione della società ad holding pura è avvenuta con effetti positivi, avvalorati anche per il 2010 sia in termini di redditività che di struttura patrimoniale. Gli indici relativi all'indebitamento e segnatamente all'utilizzo del capitale di terzi risultano pressoché stabilizzati a causa sostanzialmente della crescita del capitale netto, in linea col ricorso all'indebitamento di terzi.

			2010		2009	
indice globale di copertura delle immobilizzazioni	=	Immobilizzazioni nette	62.171.515	= 0,80	57.441.422	= 0,80
		Capitale permanente (Debiti a Lungo + Capitale Proprio)	77.688.978		71.962.738	
indice di autocopertura delle immobilizzazioni	=	Immobilizzazioni Nette	62.171.515	= 1	57.441.422	= 0,97
		Capitale Proprio	62.105.564		59.193.170	
			2010		2009	
indice di copertura delle immobilizzazioni con le passività consolidate	=	Immobilizzazioni Nette	62.171.515	= 3,99	57.441.422	= 4,50
		Passività Consolidate	15.583.414		12.769.568	
indice di indebitamento (leverage)	=	Totale Impieghi (Immobilizzazioni + Attivo Circolante)	90.233.046	= 1,45	87.060.966	= 1,47
		Capitale Proprio	62.105.564		59.193.170	
indice del ricorso al capitale di terzi	=	Capitale di terzi (Debiti a lungo + Debiti a breve)	28.127.482	= 0,45	27.867.797	= 0,47
		Capitale Netto	62.105.564		59.193.170	

GLI INDICI DELLA GESTIONE

La struttura dei bilanci in versione post-direttiva comunitaria del 1991 non consente alle *holding* di allocare le variazioni di valore delle partecipazioni, e quindi implicitamente i loro proventi, tra i ricavi caratteristici. In conseguenza di ciò, il risultato della gestione caratteristica non assume significato rilevante, attesa l'attività di *holding* della società, ed è questo un problema di tutte le società *holding* pure.

Ad ogni buon conto, la differenza tra valore e costo della produzione segnala per l'esercizio 2010 un'inversione di tendenza, con un sensibile contenimento dei costi operativi, tanto più evidente quanto più la variazione sul differenziale valore-costi della produzione si accompagna ad contenimento globale del fatturato. I costi per servizi e quelli del personale confermano tali ribassi, tuttavia compensati da una maggiore sensibilità alla politica degli accantonamenti prudenziali a fondi rischi, pari a circa Euro 1,38 Mln con un incremento di circa Euro 170.000 rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda nello specifico i costi del personale si segnala una sensibile riduzione per Euro 15.318 rispetto al 2009, che riflette gli esiti della riorganizzazione di figure amministrative, con reciproca movimentazione e stabilizzazione verso altre società del Gruppo intrapresa già con lo scorso esercizio. Il costo 2010 registra l'effettiva stabilizzazione dell'attuale struttura amministrativa: minima, ma tecnicamente qualificata a gestire, da inevitabile interlocutore, nella veste di holding, i rapporti con le proprie partecipate controllate o collegate.

	2009	2010
Differenza tra valore e costo della produzione	-2.656.127	-2.637.410

E' di tutta evidenza la funzionalità della struttura a tutti i Comuni soci, con altrettanto evidente vantaggio per gli stessi in termini di spesa, beneficiando di una struttura accentrata e qualificata.

Sul versante della gestione finanziaria i valori presentati nella tabella sottostante mostrano livelli pressoché stabili laddove confrontati con l'esercizio 2009, con una limitata crescita sul 2010 degli oneri finanziari, che in parte trovano giustificazione in un disallineamento tra riduzione degli interessi ed oneri comunque addebitati dagli strumenti di copertura sui tassi, negoziati dalla società negli anni precedenti.

	2009	2010
Proventi ed oneri finanziari	-752.536	-814.758

CONSIDERAZIONI CIRCA LA STRUTTURA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO

L'esposizione finanziaria verso le banche sul medio-lungo termine si attesta al 31.12.2010 ad € 17.391.527, di cui € 15.583.414 riferiti a scadenze oltre l'esercizio successivo. Preme evidenziare che buona parte di questi (€ 10.881.661) sono riferiti al mutuo contratto in occasione dello scorporo del ramo acque in Acque Spa, a fronte del quale sussistono crediti verso i Comuni soci di riferimento del medesimo ATO, a titolo di pagamento, che questi debbono canalizzare su Publiservizi a fronte di quota parte dei canoni di concessione che riscuotono dalla stessa Acque Spa, con effetto finanziariamente nullo per la società. A garanzia e stabilizzazione delle possibili oscillazioni del tasso di interesse passivo gravante su tale indebitamento bancario, la società ha strutturato fin dai precedenti esercizi un contratto derivato IRS, della durata di sei anni (ottobre 2006 – ottobre 2012) su un capitale nozionale di 15 mln di Euro. Preme rilevare che tale contratto è stato puntualmente monitorato e, nondimeno, vagliato nella sua validità operativa nel corso di tutto l'esercizio 2010. Complessivamente nell'esercizio 2010 la stabilizzazione operata sui tassi di interesse da tale contratto derivato ha comportato oneri finanziari per € 642.366 a fronte di minori interessi passivi su diretta esposizione bancaria, andando di fatto a controbilanciare l'effetto del contenimento dei tassi di interesse, e livellando così il costo per oneri finanziari sugli stessi risultati dell'esercizio 2009. Al 31.12.2010 il valore di mercato (*Mark to Market*) espresso da tale contratto derivato è pari ad € -1.142.219,69.

Preme segnalare che da una revisione professionale svolta nei primi mesi del 2010, sono emersi vari punti discutibili nella gestione operata dalla banca su tale contratto derivato, evidenziandosi commissionali ritenute occulte e comunque non previste in contratto, che hanno indotto la società Publiservizi ad impostare diritti di recupero di somme versate. Peraltro lo stesso capitale nozionale nella revisione operata ha mostrato profili di dubbia congruità, per cui si stanno percorrendo prima le possibili vie stragiudiziali, e saranno poi adite quelle giudiziali, a fronte dell'incarico conferito a specifico Studio Legale.

Relativamente al patrimonio, l'applicazione del trattamento contabile "preferito", che permette di far transitare dal conto economico le variazioni di valore delle partecipazioni detenute, segnatamente riporta gli effetti direttamente sul valore del patrimonio netto al 31.12.2010, attestando questo ultimo ad Euro 62 Mln, giustificando così il differenziale incrementativo rispetto al 2009, come risulta dalla tabella seguente:

	2009	2010
Patrimonio netto	59.193.170	62.105.564

IL PORTAFOGLIO DELLE PARTECIPAZIONI

Si riepiloga di seguito il quadro delle principali partecipazioni nel portafoglio di Publiservizi:



Partecipazioni in imprese controllate:

- PUBLICOGEN SRL in Liquidazione** con sede in Empoli, Via Garigliano n. 1, Capitale Sociale € 10.000, la società si occupa della gestione di impianti di cogenerazione. Nel corso dell'esercizio 2009 era stata posta in liquidazione con **atto del 8 giugno 2009** ed iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze con decorrenza 22 giugno 2009. Alla liquidazione aveva fatto seguito successivo conferimento nella nuova società Publicogen Toscana Srl appositamente costituita, e dalla prima controllata, degli impianti di cogenerazione afferenti a Ponte a Cappiano, piscina comunale di Empoli e Industrie Farmaceutiche Menarini, nonché conferimento del personale impiegato, **mediante apposito atto sottoscritto il 23 giugno 2009**, con iscrizione al Registro Imprese l'8 luglio 2009. Al 31.12.2010 la partecipazione in Publicogen Srl in Liquidazione risulta figurativamente pari ad €. 1. La società chiude il bilancio d'esercizio 2010 con una perdita pari ad €. 835.376,98, comprensiva della svalutazione di Publicogen Toscana SpA in ragione della perdita a sua volta conseguita nel 2010 per €. 495.756,77. Nel corso del 2009 la società Publicogen Srl in Liquidazione non ha gestito alcun impianto. La controllante Publiservizi detiene la partecipazione totalitaria delle quote.
- PUBLIAMBIENTE SPA** con sede in Empoli Via Garigliano n. 1, Capitale Sociale € 9.203.376 il cui patrimonio netto al 31.12.2010 ammonta a € 10.514.598. La società gestisce il ciclo completo della raccolta e smaltimento rifiuti, chiude il bilancio consuntivo 2010 con un utile di esercizio pari ad €. 430.220. Publiservizi ne detiene la partecipazione totalitaria, con iscrizione in bilancio 2010 del valore della partecipazione per €. 10.514.598
- STEP SRL** con sede in Empoli Via Garigliano n. 1 Cap. sociale € 46.738. Al 31.12.2010 la società ha un patrimonio netto di € 153.143 rilevando un utile di esercizio di € 15.450. L'attività della società è orientata alla progettazione, sviluppo, realizzazione e gestione di impiantistica per la produzione di energia da fonti rinnovabili, in particolare da fonte idrica. Attualmente ha un impianto per la produzione di energia idroelettrica presso il Comune Abetone e ha ultimando la fase progettuale per la realizzazione di un campo fotovoltaico presso il Comune di Pistoia. La controllante Publiservizi detiene la partecipazione totalitaria delle quote.
- PUBLICOM Srl** con sede in Pistoia Viale Adua n. 450 Capitale Sociale € 14.295. La quota di partecipazione al capitale sociale di Publicom srl è pari al 100%. Publicom chiude il bilancio 2010 con un patrimonio netto pari ad € 16.468 a fronte di un utile di esercizio attestato ad € 2.173. La società si occupa dell'installazione e gestione di rete di telecomunicazioni allo scopo di prestare servizio di telefonia vocale e di trasmissione dati in ambito nazionale ed internazionale.

- **AGESCOM** – Società a Responsabilità Limitata con sede in Pisa Via Bellatalla n. 1 Cap. Sociale € 48.843 quota posseduta 100,00%, il cui patrimonio netto alla data del 31.12.2010 ammonta a € 93.552 con chiusura dell'esercizio 2010 con una perdita di €. 19.271. La partecipazione è iscritta in bilancio Publiservizi al metodo del patrimonio netto per €. 93.552. La società si occupa dell'installazione e gestione di rete di telecomunicazioni allo scopo di prestare servizio di telefonia vocale e di trasmissione dati in ambito nazionale ed internazionale.

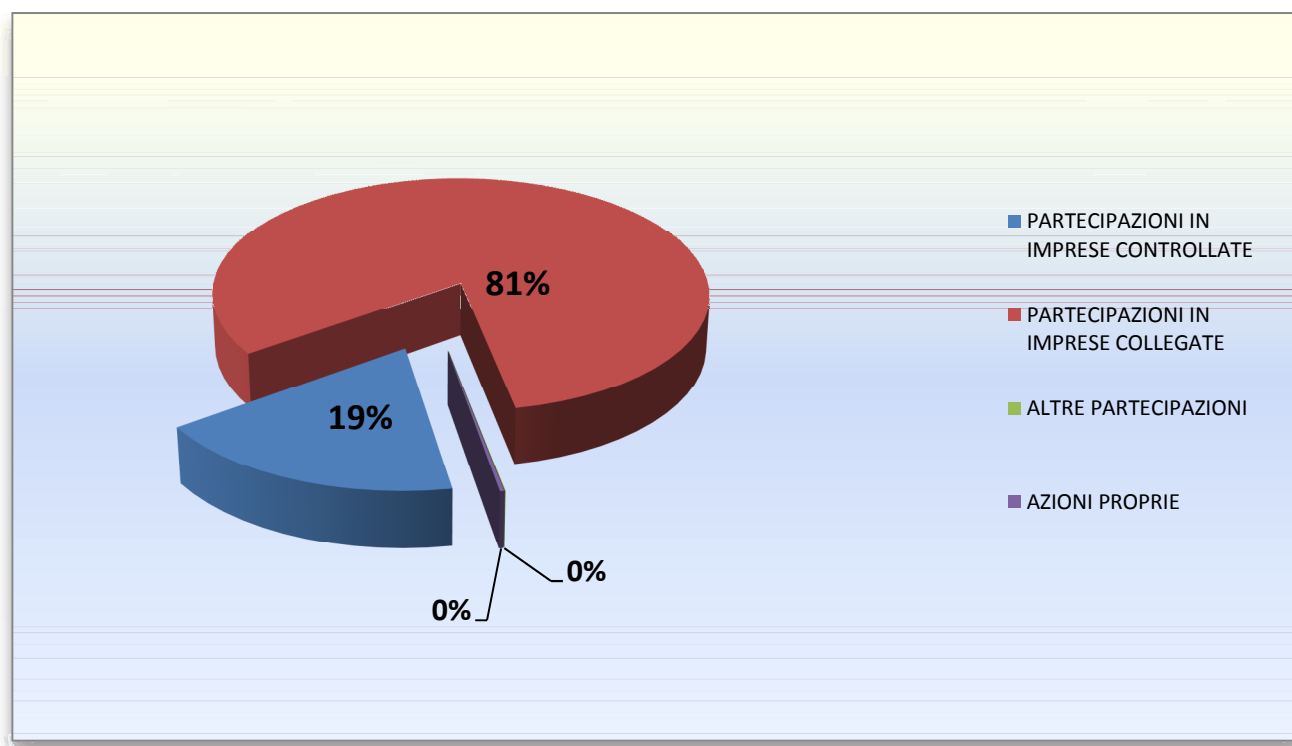
Principali partecipazioni in imprese collegate:

- **ACQUE SPA**, con sede in Empoli, Via Garigliano n. 1, Capitale Sociale € 9.953.116, il cui patrimonio netto alla data del 31.12.2010 ammonta a € 58.821.775 a fronte di un valore leggermente inferiore del patrimonio netto consolidato attestato ad €. 58.406.106. La società Acque SpA chiude l'esercizio 2010 con un utile pari a € 12.606.528. La quota di partecipazione posseduta da Publiservizi ammonta a € 19,26%. Il valore della partecipazione iscritta in bilancio Publiservizi è pari ad €. 11.329.073,87 ed è stato adeguato al valore della frazione corrispondente del patrimonio netto. La società gestisce il servizio idrico integrato nei confronti dei Comuni ricompresi nel perimetro dell'ATO2 Basso Valdarno.
- **TIRRENO ACQUE** – Società Consortile a Responsabilità Limitata con sede in Pisa Via Bellatalla n. 1 Cap. Sociale € 70.232,00 quota posseduta 23,58%, il cui patrimonio netto alla data del 31.12.2010 ammonta a € 70.292 con un risultato di esercizio in sostanziale pareggio al 31.12.2010. La società svolge attività a supporto dei consorziati e per l'approvvigionamento di energia elettrica.
- **PUBLIACQUA SPA** con sede in Firenze, Via Villamagna 90/c, Capitale Sociale € 150.280.057 i.v.. La quota di partecipazione posseduta è pari allo 0,43%, con patrimonio netto alla data del 31.12.2010 corrispondente ad € 170.661.904, a fronte di un valore di poco superiore del patrimonio netto consolidato attestato ad €. 173.064.898. La società chiude l'esercizio 2010 con un utile di esercizio di € 14.705.080. Il valore della partecipazione iscritto in bilancio Publiservizi è pari ad €. 733.846 e risulta adeguato al valore del patrimonio netto in funzione della quota diretta di partecipazione detenuta. La società gestisce il servizio idrico integrato nei confronti dei Comuni ricompresi nel perimetro dell'ATO 3 Medio Valdarno.
- **TOSCANA ENERGIA SPA**, con sede in Via dei Neri 25, 50122 Firenze, Capitale Sociale € 146.070.226i.v., il cui patrimonio netto alla data del 31.12.2010 ammonta a € 354.768.187, a fronte di un valore di poco inferiore del patrimonio netto consolidato attestato ad €. 352.742.210. La società chiude l'esercizio 2010 con un utile di esercizio cresciuto in misura del 50% rispetto al 2009 e pari ad € 32.018.490. Per effetto dell'operazione di fusione per incorporazione delle società Sea Gas SpA e Sermas Gas SpA perfezionatasi con decorrenza 28.12.2010, con conseguente variazione del capitale sociale, è variata pure la quota della partecipazione detenuta in Toscana Energia Clienti SpA alla data del 31.12.2010 ed attestata al 10,389%. Il valore della partecipazione è iscritto in bilancio Publiservizi 2010 per €. 36.856.512. La società in via diretta o tramite partecipazioni di scopo gestisce l'attività di distribuzione del gas di qualsiasi specie in tutte le sue applicazioni, di energia elettrica, calore ed ogni altro tipo di energia, con destinazione ad usi civili, commerciali, industriali, artigianali ed agricoli.
- **B.S. BILLING SOLUTIONS** Società Consortile a Responsabilità Limitata, con sede in Empoli, Via Garigliano n. 1, Capitale Sociale € 120.000, quota posseduta pari al 2%, ed ulteriore 32% indirettamente attraverso la controllata Publiambiente SpA, e per il 10,59% passando attraverso la partecipazione detenuta in Acque SpA. Il patrimonio netto al 31.12.2010 di BS Billing Solutions è pari a € 569.948, con un utile di esercizio pari a € 154.520. L'attività della società è orientata all'espletamento di servizi concernenti la progettazione e l'erogazione di servizi di fatturazione e customer service necessari od utili per l'emissione di note, bollette o altri documenti necessari per l'addebito di tariffe relative a servizi di pubblica utilità.
- **I.C.T. SOLUTIONS SRL**, con sede in Empoli, Via Garigliano n. 1, Capitale Sociale € 115.000. Quota di partecipazione direttamente detenuta pari al 24% a fronte di atto di cessione quote sottoscritto nel 2010. La società ICT ha chiuso il bilancio di esercizio con un utile di €. 33.672 a fronte di un patrimonio netto di €.709.821. Il valore della partecipazione iscritta in bilancio Publiservizi è pari ad €. 170.357. L'attività della società è orientata all'espletamento di servizi ICT ed outsourcing in favore della partecipate del Gruppo.

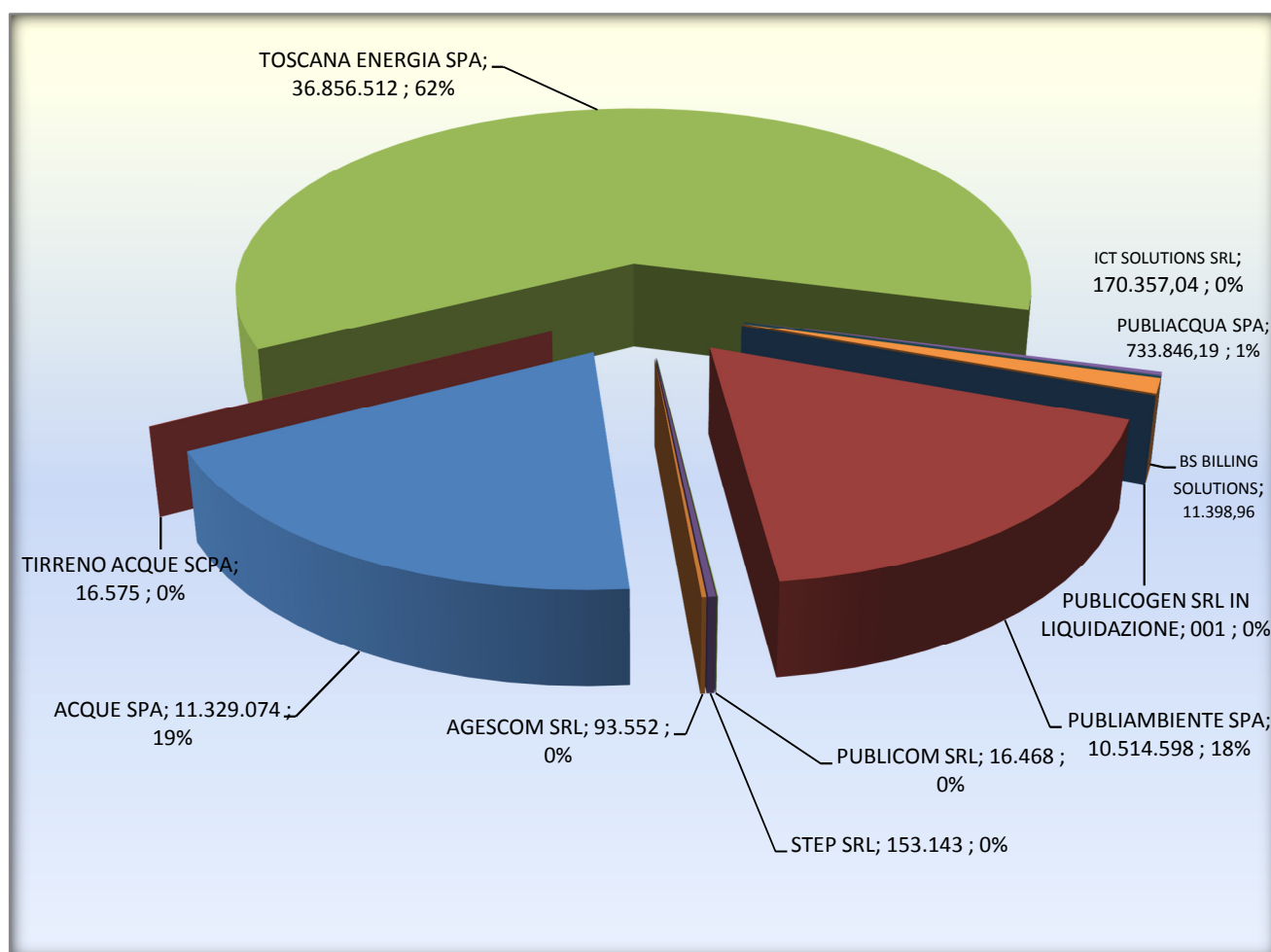
La società possiede inoltre partecipazioni minoritarie, valutate al costo di acquisto, nelle seguenti società:

- Ti Forma Scrl - Via Giovanni Paisiello, 8 - Firenze quota posseduta il 3,64%;
- Banca Credito Cooperativo di Cambiano, Piazza Giovanni XXIII n. 6 Castelfiorentino per un valore nominale di € 320.
- Cassa Risparmio di San Miniato – n. 100 azioni per valore nominale di € 2.220
- Publimacelli Srl in liquidazione con sede in Empoli Via Garigliano n. 1, quota posseduta 5,445%. Nel corso dell'anno 2010 i soci hanno provveduto ad approvare il bilancio finale di liquidazione al 31.12.2010, con conseguente cancellazione della società dal Registro delle imprese di Firenze con decorrenza 4.03.2011.

COMPOSIZIONE VALORE CORRENTE DELLE IMMOBILIZZAZIONE FINANZIARIE



COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO PARTECIPAZIONI CONTROLLATE E COLLEGATE



INFORMAZIONI RELATIVE AI PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI LA SOCIETA' E' ESPOSTA

Il rischio è definibile tipicamente come un evento che può produrre effetti negativi; esso indica pertanto una misura dell'eventualità di subire un danno derivante da processi in corso o da eventi futuri.

I rischi possono essere distinti in **rischi esterni** e **rischi interni**:

- i rischi esterni sono provocati da eventi esogeni all'azienda quali la competizione, il contesto socio-economico e geo-politico, il contesto normativo e regolamentare, gli eventi naturali;
- i rischi interni sono invece eventi dipendenti da fattori endogeni, quali la strategia aziendale, i modelli organizzativi e di governance ed in generale collegati alle azioni poste in essere dall'azienda per il perseguimento dei propri obiettivi.

Nell'ambito dei rischi esterni ed interni è possibile ritrovare ulteriori classificazioni utili per la loro individuazione. Ulteriori definizioni collegate ai rischi riguardano il concetto di **rischio inerente** e di **rischio residuo**:

- i rischi inerenti sono i rischi ipotizzabili in assenza di qualsiasi attività di controllo e mitigazione del rischio stesso. Sono quindi quei rischi che esistono indipendentemente alle azioni mitigatrici poste in essere;
- I rischi residui sono i rischi che rimangono in capo all'azienda successivamente alla messa in atto delle azioni di mitigazione.

L'azione di mitigazione, contrastando il rischio inerente, permette di ridurre il cosiddetto rischio residuo. Tanto più l'azione di mitigazione è efficace tanto più il rischio residuo è basso.

Utilizzando la classificazione di cui sopra, Publiservizi presenta:

- *rischi esterni*, esclusivamente connessi al rischio di mercato che ciascuna partecipata consapevolmente affronta nello sviluppo della sua attività. E' dunque da considerare un rischio fisiologico dell'attività d'impresa;
- *rischi interni*, sostanzialmente nulli, attesa la frequenza di rapporti con la proprietà cui è richiesta l'espressione delle linee di indirizzo da trasferire alle società partecipate. Occorre qui ricordare che le partecipate collegate sono comunque controllate dalla parte pubblica in cui Publiservizi recita ruolo mai marginale e sempre regolato in patti parasociali e di sindacato di voto;

- *rischi inerenti*, anch'essi sostanzialmente nulli per effetto delle azioni espresse negli organi di indirizzo delle società partecipate in via minoritaria, mentre i rischi per le controllate attengono essenzialmente a ciò che è configurato come rischi esterni. In verità, per queste ultime, può essere considerato il rischio legato alla prestazione di garanzie, benché le stesse siano del pari connesse ai rischi esterni;
- *rischi residui* che sono stati minimizzati anche considerando i rischi legati alla prestazione di garanzie, con la creazione dell'apposito fondo rischi descritto in altro paragrafo di questa relazione.

In buona sostanza, la società ha un rischio d'impresa, tanto esterno quanto interno, molto circoscritto per effetto della sua peculiare natura e rischi inerenti che, anche se ampliati alle garanzie prestate, trovano mitigazione nel fondo rischi apposito.

Per quanto attiene alle informazioni richieste nella relazione sulla gestione sui **rischi finanziari** (lettera 6-bis dell'art.2428 c. c.), l'informativa deve essere fornita *"in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio"*. In virtù di ciò, vi è da dire che la società non fa uso di strumenti finanziari, né per raccogliere capitali, né per investirne. Unica eccezione, peraltro non aderente ai presupposti della direttiva, potrebbe essere individuata nell'operazione a garanzia e stabilizzazione delle possibili oscillazioni del tasso di interesse passivo gravante su tale indebitamento bancario, che la società ha strutturato tempo addietro con il contratto derivato IRS, della durata di sei anni (ottobre 2006 – ottobre 2012) su un capitale nozionale di 15 mln di Euro. Dello stesso si è data illustrazione nel paragrafo dedicato alla struttura delle fonti di finanziamento.

I rischi normativi

Un elemento di variabilità delle condizioni di attività è dettato più propriamente dalla legislazione sui servizi pubblici locali e sulle partecipate degli enti pubblici. Tale variabilità conduce la holding ad essere parte attiva dei cambiamenti e trasferire la sua capacità di indirizzo nelle partecipate che, quelle sì, soffrono il rischio normativo che incide direttamente sul loro conto economico.

In proposito è invece da evidenziare l'attività svolta dalla società nell'ambito più complesso del quadro legislativo che regola la materia dei servizi pubblici locali e, soprattutto, la possibilità per gli Enti locali di possedere partecipazioni in società di capitali.

L'argomento, soprattutto nella sua confusa evoluzione normativa, è stato più volte segnalato sia ai soci sia in seno alle società partecipate, come elemento essenziale per procedere alla

strutturazione quanto meno degli statuti e dei patti parasociali e di sindacato di voto nelle partecipate più complesse, promuovendo il ruolo di interlocutore tecnico qualificato di Publiservizi. Si ricorda in proposito che Publiservizi è l'unico soggetto di *holding* pura nel panorama delle partecipate pubbliche toscane e può rappresentare un modello di riferimento per lo sviluppo delle stesse.

Se il Legislatore mostra in ogni occasione la precisa volontà di distaccare la gestione delle società di servizi pubblici locali dagli Enti locali stessi, è pur vero che si assiste alla produzione di norme che evidenziano come ciò possa (forse debba) avvenire intermediando il ruolo proprietario degli Enti pubblici con soggetti tecnicamente qualificati come le *holding*. Ciò però, purché esse siano rappresentative di realtà territoriali aggregate, abbiano funzioni tecniche e giuridiche di indirizzo e controllo ed assolvano altresì in forma accentrata alle numerose incombenze inerenti alle partecipate, oggi gravanti sui Comuni.

LE ALTRE INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 2428 C.C.

Per quanto riguarda le informazioni di cui all'art.2428 del C.C. riportiamo quanto segue:

1) Attività di ricerca e sviluppo

Stante la concreta gestione condotta da Publiservizi nel 2010 e che ha accompagnato la sua piena maturazione nel ruolo di *holding* finanziaria, le attività di ricerca e sviluppo sono effettuate direttamente dalle società operative.

Publiservizi ha piuttosto iniziato un lavoro di ricerca ed approfondimento delle tematiche afferenti l'attività di *holding* finanziaria, peculiare ed oggetto di ampio dibattito su vari fronti della dottrina giuridica, mentre nei confronti delle partecipate Publiservizi ha iniziato una attività di indirizzo anche normativo circa talune tematiche di interesse comune.

In ogni caso, in bilancio non è stata operata alcuna capitalizzazione di costi di tale natura.

2) Rapporti con le imprese controllate, collegate e consociate

I rapporti con le società controllate e collegate rispondono ai criteri di indirizzo e controllo che la parte pubblica deve assicurare sia direttamente, con i diritti amministrativi connessi all'entità della

partecipazione, sia indirettamente mediante accordi parasociali e sindacati di voto. L'attività di indirizzo e controllo è da riferire principalmente ai Comuni soci di Publiservizi che, tramite la *holding*, la realizzano unitariamente ed in modo qualificato. Ogni decisione rilevante e non soltanto sotto il profilo patrimoniale, è stata assunta e trasferita nelle assemblee delle partecipate, previa condivisione con i Comuni soci, unici portatori di interessi rilevanti per Publiservizi.

3) Numero e valore nominale delle azioni proprie e delle società controllanti possedute

La società detiene n° 22.000 azioni proprie per un importo di € 145.984, a fronte delle quali è stato appostato a patrimonio netto apposito fondo di riserva indisponibile ai sensi dell'art. 2357 ter del Codice Civile.

4) Numero e valore nominale delle azioni proprie e delle società controllanti acquistate o alienate nell'esercizio

Nell'esercizio non sono state acquisite azioni della società da parte delle società controllate.

5) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nei primi mesi del 2011 la società ha altresì intrapreso attività risolutive inerenti le partecipate Publicom Srl e Publicogen Srl in Liquidazione, volta al recupero del capitale investito negli anni pregressi. Relativamente a Publicom Srl, che è stata riportata in area di utile ed è ridimensionata alla funzionalità principalmente orientata al Gruppo ed al suo territorio di riferimento, si profila l'integrazione della stessa nell'attività di service del Gruppo.

Relativamente a Publicogen Srl in Liquidazione si profila il riassorbimento (e rientro in area di utile) di uno dei due impianti problematici nell'ambito della realizzazione di un nuovo impianto del Gruppo, mentre per l'altro sono in corso ipotesi di riattivazione nell'ambito dell'attività conciliativa propria dell'arbitrato oggi esistente.

In Conclusione

I processi riorganizzativi volti alla ridefinizione e costituzione di una propria equilibrata tesoreria, programmata sui flussi di cassa, necessariamente connessi alla nuova struttura aziendale di holding pura, già perfezionati con la fine dell'esercizio 2010, con la sottoscrizione di operazioni di finanziamento in pool e connessa ristrutturazione (e complessiva riduzione) della fonte di indebitamento, si sono attivamente sviluppati nel 2011, anche a seguito dell'erogazione per successive tranche del suddetto finanziamento. L'andamento finanziario dei primi mesi dell'esercizio 2011, accompagnato al definitivo ammortamento di precedenti mutui, evidenzia il raggiungimento di un equilibrio di tesoreria strategico e indispensabile all'esercizio delle funzioni specifiche di holding, orientate ad una politica di finanziamento e rilascio di garanzie verso le proprie partecipazioni di controllo, e funzionali verso i propri soci ad una ragionevole stabilizzazione dei dividendi. Ciò consentirà ai Comuni anche una ben più agevole e certa programmazione finanziaria delle entrate, in relazione alla sterilizzata capacità della società di remunerare il capitale investito negli anni dai soci.

Tale riassetto degli equilibri finanziari qualifica pienamente gli obiettivi e le funzioni proprie della holding Publiservizi, adesso più che mai interamente dedicata da inevitabile interlocutore alla gestione di partecipazioni, tutte in imprese controllate o collegate, a servizio di un ampio alveo territoriale di enti locali, rappresentando così una virtuosa singolarità nel settore delle aziende di servizi pubblici. Una singolarità, peraltro, sempre più in linea con gli indirizzi legislativi che vogliono gli enti locali sempre più distaccati dalle gestioni dei servizi pubblici locali ed una singolarità ancor più coerente con le raccomandazioni della magistratura contabile circa l'utilizzo delle risorse pubbliche nel campo delle aziende partecipate. Publiservizi mostra dunque, all'esito del percorso che l'ha condotta ad essere una holding pura multiutility, tutta l'attualità del progetto originario che a buona ragione può rappresentare un modello anche per future evoluzioni.

6) Evoluzione prevedibile della gestione

L'esercizio 2011, per quanto finora esposto, rappresenterà dunque un esercizio a regime e di evoluzione per Publiservizi nelle vesti di *holding* industriale multi utility in cui:

- costruire la propria redditività con i dividendi delle partecipate e le valorizzazioni delle relative partecipazioni, a fronte dei costi di gestione della struttura, adesso minima, ma qualificata anche per assolvere ad ufficio accentrato per i Comuni soci;
- consolidare la liquidità media aziendale affinché rappresenti un presidio di autonomia anche nel caso si verificano riduzioni dei dividendi percepiti;
- gestire i flussi di cassa esistenti e programmarne la corrispondenza alle attese dei soci in termini di remunerazione del capitale investito;
- disponibilità ad investire, laddove i soci intendano sostenere progetti industriali delle partecipate. Questo aspetto nel tempo si mostrerà sempre più tipico del modello holding rispetto all'intervento diretto degli Enti Locali;
- revisione dello Statuto sociale, nel senso già illustrato ai soci, con ridefinizione di finalità e scopo sociale, e definizione del "Codice delle relazioni" tra società e organi apicali degli enti locali soci.

In virtù di quanto esposto e che è in essere, la società è in grado già adesso di mantenere i suoi equilibri patrimoniali e la sua solvibilità grazie alla programmazione effettuata.

7) Adempimenti in materia di normativa della privacy

Relativamente agli obblighi in materia di redazione del documento programmatico per la sicurezza per il trattamento dei dati personali, come previsto dal D.lgs 196/2003, si evidenzia come la società non rientri nella tipologia indicata dall'art. 29 della legge n. 133 del 6 agosto 2008, potendo beneficiare in questo modo di tutte le limitazioni previste per legge. In tal senso si è provveduto unicamente alla predisposizione di un'autocertificazione attestante gli adempimenti effettuati in materia di *Privacy* e trattamento dei dati personali.

INFORMAZIONI ATTINENTI ALL'AMBIENTE E AL PERSONALE:

Si dà atto che nel corso dell'esercizio 2010 non risultano:

- a) eventi luttuosi relativi al personale della società Publiservizi SpA iscritti a libro matricola per i quali sia stata minimamente accertata una responsabilità aziendale;
- b) accadimenti od infortuni sul lavoro tali da comportare lesioni al personale iscritto a libro matricola, per i quali sia stata minimamente accertata una responsabilità aziendale

- c) addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing, per cui la società è stata dichiarata definitivamente responsabile
- d) danni causati all'ambiente per cui la società è stata dichiarata colpevole in via definitiva;
- e) sanzioni o pene definitive inflitti all'impresa per reati o danni ambientali;
- f) infine e ovviamente, emissioni gas ad effetto serra ex legge 316/2004

Sempre relativamente al personale, si segnala per opportuna informazione che, a partire dall'esercizio 2010, la società ha posto in essere con il personale un innovativo accordo sindacale per la determinazione del premio di risultato valido per un intero triennio che è stato circostanziato su tre profili: livelli di redditività della società holding, livelli di produttività agganciati ad obiettivi coerenti con il nuovo assetto di holding, nonché obiettivi ripartiti per attività e settori amministrativi, con relativi punti specifici, che rappresenta certamente un importante segnale di impegno e di particolare attaccamento del personale alla azienda, ai risultati della quale, hanno volutamente collegato parte della propria remunerazione.

* * * * *

Tutto quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione propone di sottoporre all'Assemblea dei soci la destinazione dell'utile di esercizio, pari ad €. 3.911.861, quale interamente disponibile anche alla luce delle disposizioni limitative proprie delle holding finanziarie, che per la contabilizzazione delle partecipazioni applicano il trattamento contabile "preferito" al metodo del patrimonio netto (Principio contabile OIC n. 21), evidenziando ai soci l'opportunità che in ogni caso l'eventuale delibera di distribuzione intervenga nel limite non superiore ad €. 1.300.000 attesa la ritrovata condizione di equilibrio finanziario della società che necessità di stabilizzazione e corrispondente comunque ad un incremento consistente rispetto all'esercizio precedente.

Empoli, 30 Maggio 2011

Il Presidente

del Consiglio di Amministrazione

Dott. Andrea Bonechi

