Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A.

Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A.

siglabile

"C.V.A. S.p.A."

Società a Socio Unico

Sede Legale: Châtillon (AO), Via Stazione, 31

Capitale Sociale: € 395.000.000,00 i.v.

Iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Aosta - R.E.A. AO - 61357

Cod. Fiscale e P. IVA n. 01013130073

Relazione sul governo societario

ex art. 6 D.Lgs. 175/2016

Esercizio chiuso al 31/12/2021

Data di approvazione: 17 maggio 2022

a) *nel settore dell'energia elettrica: attività di produzione incluso l'affitto degli impianti e lo svolgimento dei servizi connessi agli stessi, importazione ed esportazione, distribuzione e vendita;*

b) *nei settori delle strutture a rete o che offrano comunque servizi urbani sul territorio: teleriscaldamento e telecomunicazioni;*

c) *nei settori di cui alle precedenti lettere a) e b): svolgimento di attività di progettazione, costruzione, manutenzione e gestione di impianti; attività di produzione e vendita di apparecchiature; attività di ricerca, consulenza ed assistenza; nonché attività di acquisizione, vendita, commercializzazione e trading di beni e servizi.*

La Società potrà, inoltre, acquisire, vendere e gestire punti di illuminazione pubblica e porre in essere operazioni immobiliari (acquisto, vendita, permuta, locazione, amministrazione e gestione) relative a beni di proprietà o collegate alla loro valorizzazione.

4.2 Solo in funzione strumentale all'oggetto sociale, la Società potrà compiere operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali, industriali e finanziarie, compresi interventi presso i Comuni della Valle d'Aosta. Potrà assumere in proprio partecipazioni in altre Società ed imprese, sia italiane che straniere, che svolgano attività analoga, affine o connessa alla propria od a quella dei soggetti partecipati; potrà, inoltre, contrarre mutui e ricorrere a forme di finanziamento e concedere le opportune garanzie mobiliari, immobiliari e personali, comprese fideiussioni, a garanzia di obbligazioni proprie ovvero di Società od imprese nelle quali abbia partecipazioni.

4.3 La Società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle Società partecipate o delle controllate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime. A tal fine la Società provvede in particolare:

- *al coordinamento delle risorse manageriali delle Società partecipate o controllate, da attuare anche mediante idonee iniziative di formazione;*
- *al coordinamento amministrativo e finanziario delle Società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione ivi inclusa la concessione di finanziamenti nonché, più in generale, l'impostazione e la gestione dell'attività amministrativa e finanziaria delle medesime;*
- *alla fornitura di altri servizi in favore delle Società partecipate o controllate in aree di specifico interesse aziendale."*

Mercato di riferimento

La Società, ed il Gruppo dalla stessa controllato, opera nel settore elettrico italiano, un mercato liberalizzato in cui le fasi di produzione, trasmissione, distribuzione e vendita ai clienti finali sono mantenute separate (*unbundled*).

Sistemi di contabilità separata

La Società, ed il Gruppo dalla stessa controllato, hanno ritenuto non necessaria l'implementazione di sistemi di contabilità separata come individuati all'articolo 6, comma 1, del TUSP in quanto, in considerazione del settore di attività in cui opera la Società ed il Gruppo dalla stessa controllato, è stato adottato un sistema di separazione contabile atto ad evidenziare singolarmente le attività svolte così come disciplinato dall'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (di seguito "**ARERA**").

Relazione sul Governo Societario

Il modello di "governo societario" adottato dalla Società per l'amministrazione ed il controllo è il c.d. "sistema tradizionale" composto dall'Assemblea degli Azionisti, dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale di cui agli artt. 2380-*bis* e seguenti codice civile. Inoltre, la revisione legale dei conti della Società è esercitata da parte di una società di revisione ai sensi dell'art. 2409-*bis* codice civile.

L'obiettivo del modello di "governo societario" adottato è quello di garantire il corretto funzionamento della Società, nonché la valorizzazione dell'affidabilità dei beni prodotti e dei servizi erogati e, di conseguenza, del suo nome.

La composizione, le funzioni e le modalità di funzionamento dei suddetti organi, sono disciplinati dalla legge, dallo statuto sociale e dalle deliberazioni assunte dagli organi competenti. In particolare, si precisa che i membri dell'attuale Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea dei Soci rispettivamente in data 13 agosto 2019 e in data 28 giugno 2019, essendo giunti i precedenti organi a scadenza di mandato. Con riferimento al Consiglio di Amministrazione della Società, si evidenzia che il Consigliere ing. Enrico DE GIROLAMO ha rassegnato le dimissioni in data 06 settembre 2021; in conseguenza di ciò, il Consiglio di amministrazione, in pari data, ha cooptato, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2386, comma 1, del codice civile, il dott. Giuseppe ARGIRÒ e, in data 15 marzo 2022, l'Assemblea dei Soci ha confermato la nomina dello stesso. Gli organi societari possono essere così schematizzati in forma tabellare:

Assemblea degli Azionisti

Consiglio di Amministrazione		
CANTAMESSA	Marco	Presidente
ARGIRÒ	Giuseppe	Amministratore Delegato
PERSONNETTAZ	Monique	Consigliere
GRAND BLANC	Marzia	Consigliere
MARRA	Fabio	Consigliere

Collegio Sindacale		
TERMINE	Carmelo Marco	Presidente
PAESANI	Federica	Sindaco effettivo
BOSONIN	Guido	Sindaco effettivo

Revisione Legale dei Conti
EY S.p.A.

Assemblea degli Azionisti

Ai sensi dell'art. 12 dello statuto, l'Assemblea, regolarmente costituita, rappresenta l'universalità degli azionisti e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge e allo Statuto, obbligano tutti gli azionisti ancorché non intervenuti, astenuti o dissenzienti.

L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro 180 giorni, qualora ricorrano i presupposti di cui all'articolo 2364 codice civile.

L'Assemblea è convocata ogniqualvolta la legge lo richieda o l'organo amministrativo lo ritenga opportuno, o quando ne sia fatta domanda dagli Azionisti ai sensi e con le modalità di cui all'articolo 2367 codice civile.

Ai sensi dell'art. 13 dello statuto, gli Azionisti saranno validamente ammessi all'Assemblea previa esibizione dei titoli rappresentativi delle azioni ovvero di altro mezzo di attestazione della titolarità delle azioni indicato nell'avviso di convocazione.

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto, ogni azione dà diritto ad un voto. Le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria sono valide, sia in prima che in seconda convocazione, se prese con le presenze e le maggioranze stabilite dagli articoli 2368 e 2369 codice civile.

Organo amministrativo (Consiglio di Amministrazione o Amministratore Unico)

Ai sensi dell'articolo 17 dello statuto la Società è amministrata da un Amministratore Unico oppure da un Consiglio di Amministrazione composto da tre o cinque membri.

L'Assemblea ordinaria della Società tenutasi in data 13 agosto 2019, con delibera motivata ai sensi del comma 3 dell'articolo 11 del TUSP, ha nominato il Consiglio di Amministrazione formato da cinque componenti e ha determinato la durata degli incarichi dei consiglieri fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021. L'attuale composizione del Consiglio è conseguente alla scadenza del precedente Consiglio di Amministrazione, fissata con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018, nonché alle dimissioni rassegnate dal Consigliere ing. Enrico DE GIROLAMO in data 06 settembre 2021 e alla conseguente cooptazione del dott. Giuseppe ARGIRÒ in pari data, confermata dall'Assemblea dei soci in data 15 marzo 2021.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto, il Consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge e lo statuto riservano o subordinano all'autorizzazione dell'Assemblea degli Azionisti.

Sono attribuite altresì alla competenza del Consiglio di amministrazione le deliberazioni concernenti:

- l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- l'indicazione di quali amministratori abbiano la rappresentanza della Società;
- la facoltà di nomina del Direttore Generale, con attribuzione dei relativi poteri, ivi inclusa la rappresentanza legale della Società, nei limiti dei poteri conferiti;
- l'adeguamento dello statuto alle disposizioni normative;
- il trasferimento della sede sociale in altro comune nell'ambito del territorio della Regione Autonoma Valle d'Aosta.

Poteri attribuiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione

Al Presidente del Consiglio di amministrazione spettano i poteri previsti dalla legge e dallo statuto e la legale rappresentanza della Società.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 24 dello statuto, il Collegio Sindacale si compone di n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaci supplenti che durano in carica per 3 esercizi, con scadenza alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

I membri del Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea degli Azionisti in data 28 giugno 2019 e rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021. L'attuale composizione del Collegio Sindacale è conseguente alla scadenza del precedente Collegio Sindacale, fissata con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

Ad integrazione di quanto sopra, si evidenzia che, a seguito dell'emissione, in data 21 novembre 2021, del prestito obbligazionario *senior unsecured* quotato sul mercato regolamentato Euronext di Dublino, per un importo pari ad Euro 50.000.000,00, la Società ha assunto ha assunto la qualifica di Ente di Interesse Pubblico (di seguito "**EIP**") ai sensi dell'art. 16, comma 1, lett. a) del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e s.m. e i..

In forza di quanto disposto dall'art. 19 del citato D.Lgs. 39/2010, la Società ha individuato il Collegio Sindacale quale "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile", con compiti di vigilanza e supervisione in tema di revisione legale e di sistemi di controllo interno.

Revisione Legale dei Conti

In considerazione della suddetta emissione di uno strumento finanziario quotato su un mercato regolamentato e della conseguente assunzione della qualifica di EIP da parte della Società, l'Assemblea dei soci, in data 15 marzo 2022, ha deliberato di revocare l'incarico di revisione legale dei conti precedentemente conferito in data 28 giugno 2019 alla società EY S.p.A. per il triennio 2019-2021 e, contestualmente, ha deliberato di conferire l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2021-2029 alla società EY S.p.A. ai sensi degli artt. 16 e seguenti del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e s.m. e i..

Assetto organizzativo

Dal punto di vista dell'assetto organizzativo, la Società ha proseguito il percorso di trasformazione e riorganizzazione intrapreso finalizzato a consolidare una struttura organizzativa più bilanciata, che privilegi un modello organizzativo meno centralizzato, valorizzando le competenze presenti in azienda.

La Società è inoltre dotata di:

- Organismo di Vigilanza, nominato in base al D. Lgs. n. 231/2001;
- Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza, nominato in base alla L. 190/2012 e al D. Lgs 33/2013;
- Responsabile della Protezione dei Dati (DPO – *Data Protection Officer*), nominato in base al Regolamento UE 2016/679 (GDPR).

Valutazione del rischio aziendale

Ai sensi dell'art. 6, co. 2 del TUSP:

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

Ai sensi del successivo art. 14 del TUSP:

"*Qualora emergano nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.*
Quando si determini la situazione di cui al comma 2, la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell'organo amministrativo, costituisce grave irregolarità, ai sensi dell'articolo 2409 del codice civile.
Non costituisce provvedimento adeguato, ai sensi dei commi 1 e 2, la previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione o delle amministrazioni pubbliche socie, anche se attuato in concomitanza a un aumento di capitale o ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica, a meno che tale intervento sia accompagnato da un piano di ristrutturazione aziendale, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte, approvato ai sensi del comma 2, anche in deroga al comma 5.
Le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, non possono, salvo quanto previsto dagli articoli 2447 e 2482-ter del codice civile, sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti straordinari, aperture di credito, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, con esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Sono in ogni caso consentiti trasferimenti straordinari alle società di cui al primo periodo, a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un piano di risanamento, approvato dall'Autorità di regolazione di settore ove esistente e comunicato alla Corte di conti con le modalità di cui all'articolo 5, che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni. Al fine di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità, su richiesta dell'amministrazione interessata, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, adottato su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con gli altri Ministri competenti e soggetto a registrazione della Corte dei conti, possono essere autorizzati gli interventi di cui al primo periodo del presente comma".

1. DEFINIZIONI

1.1. Continuità aziendale

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

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

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

L'azienda, nella prospettiva della continuazione dell'attività, costituisce - come indicato nell'OIC 11 (§ 22) - un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile

arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

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

1.2. Crisi

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

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

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

2. VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/12/2021

La Società, anche in considerazione della alta redditività che ha contraddistinto il proprio operato, ha sempre ritenuto garantito il presupposto della continuità aziendale in assenza di significative incertezze che potessero comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità della Società di operare come un'entità in funzionamento.

L'analisi delle condizioni di rischio aziendale non può prescindere anche dalla valutazione che gli organismi indipendenti esterni fanno di CVA e del Gruppo dalla stessa controllato. A tal fine, si rileva come dalla lettura delle relazioni del Collegio Sindacale degli ultimi tre esercizi non si individuano dubbi circa la continuità aziendale e come la Società abbia mantenuto negli anni un rating di merito creditizio. In particolare, in data 01 dicembre 2021 l'agenzia di rating Moody's Investors Service ha pubblicato la *rating action* con cui il rating di CVA è stato modificato e portato da "Baa2" con "Outlook Stable" a "Baa2" con "Outlook Positive" e l'agenzia di rating FitchRatings conferma la valutazione a "BBB+ con *outlook* stabile", entrambi elevati e superiori al merito creditizio riconosciuto dalle stesse società alla Repubblica Italiana.
Corre l'obbligo di evidenziare che le tensioni riguardanti il rating sovrano della Repubblica Italiana, la politica dei dividendi richiesti alla Società, le incertezze e soprattutto le mancate decisioni sui

possibili sviluppi futuri (indipendentemente dal tipo di decisioni assunte) e gli attesi possibili sviluppi normativi (successivi alle modifiche apportate al testo dell'art. 12, comma 1 del D.Lgs. 16 marzo 1999, n. 79 dall'art. 11-quater, comma 1, lett. a) del D.L. 14 dicembre 2018, n. 135, convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1 della legge 11 febbraio 2019) del tema rinnovo delle grandi concessioni di derivazione idroelettrica potrebbero influenzare il mantenimento degli attuali livelli di rating.

La Società prosegue:

- nelle attività tese individuare un processo di valutazione costante del rischio di crisi aziendale attraverso il "Sistema di Controllo di Gestione" del Gruppo CVA (di seguito anche "**SCG**") il cui funzionamento è stato descritto in un documento, il Memorandum sul Controllo di Gestione, che il Consiglio di amministrazione della Società ha approvato in data 9 febbraio 2018. Il SCG identifica lo schema logico, articolato su quattro fasi chiave, finalizzato alla misurazione dei dati aziendali. Le fasi sono:

    - la programmazione / pianificazione;
    - la misurazione / consuntivazione;
    - la verifica (analisi degli scostamenti);
    - l'identificazione e applicazione di azioni preventive e correttive.

  Tale sistema prevede l'assegnazione di responsabilità ad organi aziendali ed a soggetti ben identificati all'interno dell'azienda, per garantire il costante monitoraggio dei Fattori Chiave di Successo (FCS), Fattori Critici di Rischio/*Business Risk* (FCR/BR) attraverso l'individuazione di indicatori di performance (KPI) e, ove necessario, l'attivazione di altre tipologie di controllo;

- nell'attuazione di una revisione del modello organizzativo che ha previsto la creazione della Funzione Gestione Rischi e avviato un progetto di revisione ed evoluzione della propria struttura di risk management, anche con il supporto di una primaria società di consulenza, che ha previsto dapprima un assessment sulla compliance alle normative che insistono sulla compravendita di commodity sui mercati all'ingrosso, sia fisici che finanziari, con riferimento in particolare alle normative europee EMIR, REMIT, MAR e MiFID II e un assessment sulla gestione del rischio commodity nel Gruppo CVA. A seguito di tali assessment tutte le attività concernenti la compliance alle normative dell'Unione Europea in ambito trading sono state prese in carico dalla Funzione Gestione Rischi, che sta provvedendo inoltre alla formalizzazione delle relative Policy e Procedure con il supporto del consulente. Inoltre, a seguito della definizione e strutturazione della metodologia e del processo di Enterprise Risk Management (ERM), sta proseguendo le attività di risk assessment ERM del Gruppo con l'obiettivo di ottenere una prioritizzazione dei rischi e di individuare le strategie di gestione e mitigazione dei rischi rilevanti. Il progetto ERM costituisce un valido supporto al management nell'affrontare al meglio i rischi ai quali il Gruppo potrebbe essere potenzialmente esposto.

2.1 Misurazione del rischio di crisi aziendale

La Società ha condotto la misurazione del rischio di crisi aziendale secondo quanto di seguito indicato.

2.1.1 Analisi di Bilancio

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

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

2.1.2 Individuazione degli strumenti di valutazione

La Società ha individuato i seguenti strumenti di valutazione dei rischi oggetto di monitoraggio:

- **Risultato Operativo o EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*)**: tale indicatore rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è utilizzato per monitorare e valutare l'andamento della Società. Viene definito come risultato prima delle imposte dell'esercizio, dei proventi/oneri finanziari e dei proventi/oneri da partecipazione;
- **Margine Operativo Lordo o EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)**: anche in questo caso si tratta di un indicatore della *performance* operativa, utilizzato per monitorare e valutare l'andamento della Società. Viene definito come risultato prima delle imposte dell'esercizio, dei proventi / oneri finanziari, dei proventi / oneri da partecipazione, degli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni;
- **Capitale Circolante Netto**: rappresenta un indicatore patrimoniale che permette di valutare la situazione di liquidità della Società ed è determinato dalla somma algebrica dei valori rappresentati nello stato patrimoniale di Attività Correnti (segno positivo) e di Passività Correnti (segno negativo) di natura non finanziaria;
- **Capitale Investito Netto**: rappresenta un indicatore patrimoniale che permette di valutare il totale delle attività immobilizzate della Società ed è determinato dalla somma algebrica (attivo patrimoniale segno positivo e passivo patrimoniale segno negativo) delle Attività materiali, Attività immateriali, Avviamento, Partecipazioni, Attività finanziarie, Attività per imposte anticipate e Altre attività non correnti, del "Capitale circolante netto" e di Fondi per rischi ed oneri e Passività per imposte differite;
- **Indebitamento Finanziario Netto o Posizione finanziaria netta**–: l'aggregato viene utilizzato come indicatore di *performance* nell'ambito della struttura finanziaria della Società, è il risultato della sommatoria algebrica (attivo patrimoniale segno positivo e passivo patrimoniale segno negativo) di Attività Finanziarie correnti, Disponibilità liquide e mezzi equivalenti, Altre passività finanziarie non correnti e Altre passività finanziarie correnti;
- **ROE o *Return On Equity***: rappresenta un indicatore economico-patrimoniale che permette di valutare la capacità di remunerare il capitale di rischio che i soci hanno impiegato. Viene determinato dal rapporto fra l'utile (o la perdita) netta dell'esercizio ed il patrimonio netto, al netto del risultato netto dell'esercizio stesso;
- **ROI o *Return On Investment***: rappresenta un indicatore economico-patrimoniale che permette di valutare la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate; tale indice esprime quanto "rende" il capitale investito attraverso la gestione tipica. Viene determinato dal rapporto fra il Risultato Operativo (EBIT) ed il Capitale Investito Netto, come più sopra definiti;
- **Indipendenza finanziaria:** l'indice di indipendenza finanziaria indica in che percentuale l'attività d'impresa è garantita da mezzi propri, cioè dal capitale apportato dai soci. Tale indice viene determinato dal rapporto tra il patrimonio netto e il totale delle attività, al netto delle altre attività finanziarie correnti e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

2.1.3 Esame degli indici/indicatori

La seguente tabella evidenzia l'andamento degli indici e indicatori di bilancio considerati nel periodo oggetto di esame (esercizio corrente e tre precedenti)

Indice/Indicatore	2021	2020	2019
Utile Netto del periodo	112.325	48.757	63.607
Patrimonio Netto al 31/12	857.347	769.691	770.922
EBIT	108.677	61.561	82.688
EBITDA	141.516	93.475	111.807
Capitale Circolante Netto	22.177	2.059	22.633
Capitale Investito Netto	700.376	662.164	713.671
Posizione finanziaria netta	-156.972	-107.527	-57.251
ROE o Return On Equity	15,08%	6,76%	8,99%
ROI o Return On Investment	15,52%	9,30%	11,59%
Indipendenza Finanziaria	78,83%	70,36%	69,78%

2.2 Valutazione dei risultati

Nel corso dell'esercizio 2021, la società è riuscita a fronteggiare, senza subire particolari impatti, anche il secondo anno di pandemia legata alla diffusione del virus COVID-19 e, secondo quanto emerge dalle attività di monitoraggio dei rischi effettuate sulla base degli Indici/indicatori di bilancio sopra determinati, non si rilevano elementi sintomatici dell'esistenza di un rischio di crisi evidenziando, al contrario, una Società reattiva ed in possesso di una buona situazione economica, finanziaria e patrimoniale. Si assiste, per il 2021, ad un deciso aumento del risultato netto principalmente dovuto all'aumento dei prezzi dell'energia nonostante un esercizio non particolarmente favorevole da punto di vista delle quantità a causa della condizioni climatiche non favorevoli in termini di produzione. In conseguenza di ciò, i risultati dell'analisi svolta permettono di evidenziare la solidità finanziaria e la capacità della Società di generare profitto, anche in presenza di eventi indipendenti dalle leve di governo aziendale quali ad esempio le condizioni metereologiche nonché gli eventi eccezionali poco sopra citati.

3. CONCLUSIONI

I risultati dell'attività di monitoraggio condotta in funzione degli adempimenti prescritti *ex* art. 6, co. 2 e 14, co. 2, 3, 4, 5 del TUSP inducono l'organo amministrativo a ritenere che il rischio di crisi aziendale relativo alla Società sia da escludere.

Integrazione degli strumenti di governo societario

Ai sensi dell'art. 6, co. 3 del TUSP:

"*Fatte salve le funzioni degli organi di controllo previsti a norma di legge e di statuto, le società a controllo pubblico valutano l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario con i seguenti:*

a) regolamenti interni volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o intellettuale;
b) un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo

statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione;

c) *codici di condotta propri, o adesione ai codici di condotta collettivi aventi a oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società;*

d) *programmi di responsabilità sociale dell'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione Europea*".

In base all'art. 6, co. 4 del TUSP:

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

In base all'art. 6, co. 5 del TUSP:

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

Nella tabella che segue sono riportate alcune considerazioni in ordine all'opportunità di integrare gli strumenti di governo societario:

Art. 6.3.	Opportunità oggetto di valutazione	Risultato della valutazione
lett. a)	regolamenti interni volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o intellettuale	Per acquisire beni, servizi e lavori la C.V.A. S.p.A. ed il Gruppo dalla stessa controllato si sono dotati di appositi di regolamenti interni atti a disciplinare l'attività contrattuale in regime privato ed in regime pubblico (d.lgs. 50/2016). Mentre, per quanto riguarda beni, servizi e lavori ceduti la società opera in un settore merceologico soggetto alla regolamentazione dell'Autorità garante di settore. Non si ritiene, pertanto, necessario prevedere ulteriore regolamentazione interna.
lett. b)	un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione	Premesso che si può definire controllo interno quel sistema che ha come obiettivo e priorità il governo dell'azienda attraverso l'individuazione, la valutazione, il monitoraggio, la misurazione e la mitigazione/gestione di tutti i rischi d'impresa, coerentemente con il livello di rischio scelto/accettato dal vertice aziendale e che dunque lo scopo principale del sistema di controllo interno è il perseguimento di tutti gli obiettivi aziendali, si ritiene che C.V.A. S.p.A. ed il Gruppo dalla stessa controllato, attui il controllo interno mediante il lavoro d'insieme compiuto dai componenti dell'organigramma aziendale coordinati dall'Amministratore Delagato. Tale attività è integrata con le attività di controllo della società di revisione della società e dei Revisori dei conti. Peraltro, la società ha avviato l'implementazione di un Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi ed ha nominato un responsabile per l'Anticorruzione.
lett. c)	codici di condotta propri, o adesione a codici di condotta collettivi aventi a oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società	Sono stati adottati: Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001; Codice Etico e di comportamento; Catalogo Reati; Procedura selezione del personale; Regolamento dell'attività contrattuale in regime privato; Regolamento dell'attività contrattuale in regime pubblico; Procedura sponsorizzazioni e liberalità; Procedura gestione omaggi e gadget,
lett. d)	programmi di responsabilità sociale d'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione europea	Si ritiene al momento l'integrazione non necessaria

Indirizzi impartiti dai Soci

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 19, comma 5, del TUSP, le amministrazioni pubbliche socie fissano, con propri provvedimenti, obiettivi specifici, annuali e pluriennali, sul complesso delle spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale, delle società controllate, anche attraverso il contenimento degli oneri contrattuali e delle assunzioni di personale e tenuto conto di quanto stabilito

all'articolo 25, ovvero delle eventuali disposizioni che stabiliscono, a loro carico, divieti o limitazioni alle assunzioni di personale. Sul punto, si segnala che la delibera del Consiglio Regionale della Valle d'Aosta n° 234/XV del 19 dicembre 2018 ha stabilito di fissare, quale obiettivo sul complesso delle spese di funzionamento e su quelle del costo del personale, per le società controllate, la generale razionalizzazione delle spese di funzionamento e il mantenimento medio tra i costi di funzionamento (comprensivi quindi anche del personale) e i ricavi registrati nell'ultimo triennio (2016-2017-2018), dandone conto nell'informativa del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

Inoltre, con deliberazione del Consiglio regionale della Valle d'Aosta n. 1126/XVI del 16 dicembre 2021, sono stati fissati gli obiettivi specifici sul complesso delle spese di funzionamento delle società controllate *ex* art. 19 del TUSP per l'anno 2022 e per il successivo triennio 2022-2024. Con specifico riferimento alle società del Gruppo CVA, tale delibera ha previsto *"il mantenimento nell'anno 2022 e in quelli successivi di un livello di spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale, delle società che garantisca in ogni caso il rispetto dell'equilibrio economico di bilancio"*, in considerazione dei necessari e rilevanti investimenti compiuti dal Gruppo CVA per assicurare la sicurezza e l'efficienza dei propri impianti, nonché per il raggiungimento degli obiettivi climatici.

La presente Relazione sarà oggetto di pubblicazione sul sito web, ai sensi dell'art. 6, comma 4, del TUSP, successivamente alla sua presentazione all'Assemblea degli Azionisti di CVA.

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

(ing. Marco CANTAMESSA)