



VALLE CAMONICA SERVIZI VENDITE SPA a socio unico

Via Mario Rigamonti, 65

25047 Darfo Boario Terme (BS)

Tel. 0364.542111 - Fax 0364.535230

info@vcsvendite.it

cert@pec.vcsvendite.it

www.vcsvendite.it

Codice Fiscale e Partita IVA 02349420980

CCIAA BS 02349420980

REA BS 442282

Capitale Sociale € 1.997.500,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Valle Camonica Servizi Srl

Iscritta al Registro Imprese di Brescia al n. 02245000985

Documento di Valutazione del Rischio di Crisi Aziendale

relativo al bilancio chiuso al 31 dicembre 2025

redatto ai sensi del D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175 e ss.mm.ii., art. 6, comma 2 e art. 14, comma 2

approvato dall'organo amministrativo in data 22 maggio 2026

approvato dall'Assemblea dei Soci n. 46 del 24 giugno 2026

Premessa

Il D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175, all'art. 6, comma 2, prevede che *"2. Le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione di cui al comma 4"* e, quindi, al successivo comma 4, *"4. Gli strumenti eventualmente adottati ai sensi del comma 3 sono indicati nella relazione sul governo societario che le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio d'esercizio"*.

L'art. 6 razionalizza la governance delle società a controllo pubblico, dettando i principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione di tali società, secondo criteri di economicità, di efficacia e di efficienza, con l'obiettivo primario di prevenire situazioni di rischio di crisi aziendale.

In particolare, il D. Lgs. 19 agosto 2016, n. 175, all'art. 14, comma 1, chiarisce che *"1. Le società a partecipazione pubblica sono soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo, nonché, ove ne ricorrano i presupposti, a quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza di cui al decreto legislativo 8 luglio 1999, n. 270 e al decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39"*.

I creditori sociali di una società a partecipazione pubblica, adesso, con la fallibilità della stessa, non possono fare affidamento sull'obbligo diretto del Socio pubblico di ripianare le perdite e di soddisfare, conseguentemente, i loro crediti.

Tuttavia, gli enti locali potrebbero avere conseguenze dalla fallibilità delle proprie società laddove dovessero emergere responsabilità dell'ente Socio e, con riferimento al comma 2, art. 12, D. Lgs. 175/16, in tema di danni erariali riscontrabili laddove *"con dolo o colpa grave"* i rappresentanti dell'Ente o dei titolari del potere di decidere per essi, nell'esercizio dei propri diritti di Socio, hanno pregiudicato il *"valore della partecipazione"*.

Conseguentemente i *"Programmi di Valutazione del Rischio"*, ora disciplinati dall'art. 6, D. Lgs. 175/16, hanno essenzialmente la finalità di prevenire fenomeni aziendali che possano sfociare in situazioni ingestibili a danno dei creditori e del Socio pubblico.

Nella stesura del Programma si è fatto riferimento principalmente alle Linee Guida contenute in un apposito documento relativo alla *"misurazione del rischio ai sensi del D. Lgs. 175/16"* pubblicato da Utilitalia (federazione delle aziende operanti nei servizi pubblici dell'Acqua, dell'Ambiente, dell'Energia Elettrica e del Gas).

Procedimento tecnico di valutazione del rischio

Il *"procedimento tecnico di valutazione del rischio"* prevede:

- la riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico, in modo da evidenziare i margini e le grandezze patrimoniali e finanziarie necessarie al calcolo degli indici dell'ultimo triennio;
- il calcolo e la valutazione delle condizioni di carattere generale per l'individuazione delle *"soglie di allarme"*;
- il calcolo di indicatori economici e finanziari specifici, nonché l'analisi dei risultati ottenuti.



VALLE CAMONICA SERVIZI VENDITE SPA a socio unico

Via Mario Rigamonti, 65
25047 Darfo Boario Terme (BS)
Tel. 0364.542111 - Fax 0364.535230

info@vcsvendite.it
cert@pec.vcsvendite.it
www.vcsvendite.it

Codice Fiscale e Partita IVA 02349420980
CCIAA BS 02349420980
REA BS 442282

Capitale Sociale € 1.997.500,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Valle Camonica Servizi Srl
Iscritta al Registro Imprese di Brescia al n. 02245000985

Il management ha inteso valutare e misurare il rischio di crisi aziendale mediante l'individuazione ed il monitoraggio di un preciso "*set di valori quantitativi*" e che, peraltro l'amministrazione già da qualche anno utilizza nell'attività di analisi del bilancio d'esercizio per la pianificazione della propria attività industriale. Il management ritiene tale "*set di valori quantitativi*" idoneo a segnalare predittivamente le situazioni di potenziale anomalia nella gestione economica e/o nella struttura patrimoniale e finanziaria dell'azienda.

Individuazione del set di indicatori di rischio

Condizioni di carattere generale per l'individuazione delle soglie di allarme

L'organo amministrativo ha ritenuto opportuno che si individui una "soglia di allarme" qualora si verifichi almeno una delle seguenti condizioni:

- il risultato della gestione operativa (EBIT), risultante dalla riclassifica sopra evidenziata, sia negativo per tre esercizi consecutivi in misura superiore al 10% del valore della produzione;
- si rilevino perdite, relative ad un singolo esercizio o cumulate negli ultimi tre esercizi, al netto di eventuali utili nel medesimo periodo, che abbiano eroso il patrimonio netto della società in misura superiore al 20%;
- l'indice di struttura finanziaria, misurato come rapporto tra patrimonio netto più debiti a medio/lungo termine e attivo immobilizzato, sia inferiore ad 1 in misura superiore al 30%.

Si precisa, inoltre, che la relazione redatta dalla società di revisione, quella del revisore legale o quella dell'organo di controllo che rappresenti dubbi sulla continuità aziendale costituisce sempre una soglia di allarme.

Al superamento anche solo di una delle soglie di allarme sopra indicate l'organo amministrativo deve:

- a) procedere a convocare l'assemblea dei soci entro massimo 30 giorni dalla verifica del superamento della soglia, dando informativa adeguata ai soci sulle cause del superamento;
- b) recepire gli indirizzi e le indicazioni formulate dall'assemblea di cui sopra e procedere entro massimo 60 giorni a predisporre, anche mediante l'ausilio di professionisti indipendenti, un piano di risanamento e sottoporlo all'assemblea dei soci.

Individuazione del set di indicatori specifici

Nel caso in cui non sia superata la soglia di allarme così come descritto al punto precedente si ritiene comunque assumere quali indicatori specifici da tener monitorati senza predeterminare delle soglie di rischio i seguenti indicatori:

a. indicatori economici

ROE (Return on Equity)

Rappresenta il rapporto fra risultato netto di esercizio ed il patrimonio netto, ovvero il rendimento complessivo del capitale proprio.

ROI (Return on Investment)

Rappresenta il rapporto fra reddito operativo lordo di esercizio ed il capitale investito nell'attività operativa, ovvero il rendimento della gestione caratteristica dell'azienda.

ROS (Return on sales)

Rappresenta il rapporto fra reddito operativo lordo di esercizio e i ricavi di vendita.



VALLE CAMONICA SERVIZI VENDITE SPA a socio unico

Via Mario Rigamonti, 65

25047 Darfo Boario Terme (BS)

Tel. 0364.542111 - Fax 0364.535230

info@vcsvendite.it

cert@pec.vcsvendite.it

www.vcsvendite.it

Codice Fiscale e Partita IVA 02349420980

CCIAA BS 02349420980

REA BS 442282

Capitale Sociale € 1.997.500,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Valle Camonica Servizi Srl

Iscritta al Registro Imprese di Brescia al n. 02245000985

Ebitda (Margine Operativo Lordo), Ebit (Reddito Operativo Lordo)

Rappresentano i margini più utilizzati per le analisi di bilancio e la valutazione delle aziende.

b. indicatori finanziari

Quoziente di indebitamento complessivo

Indica il rapporto tra le passività correnti e quelle a medio lungo e i mezzi propri.

Quoziente di indebitamento finanziario

Indica il rapporto tra le passività di finanziamento e i mezzi propri misurando il grado di indipendenza della società.

Posizione Finanziaria Netta (PFN)

Rappresenta l'indebitamento finanziario netto dell'azienda.

Rapporto tra PFN ed Ebitda

Indica la capacità di generare "cassa" da parte della società per rimborsare le esposizioni finanziarie.

Definizione valori soglia per gli indicatori specifici

Per quanto riguarda gli indicatori "specifici" sopra individuati, non si ritiene opportuno indicare a priori "soglie di allarme", in quanto per esprimere un giudizio relativo alla presenza di una eventuale situazione rilevante di anomalia si dovrà considerare:

- il valore assoluto assunto dall'indicatore in un determinato esercizio / periodo;
- il trend assunto dall'indicatore in più esercizi / periodi;
- le informazioni desunte dall'analisi congiunta di più indicatori.

Un riferimento sarà sempre comunque ottenibile con il raffronto di questi indici con i risultati di normalità evidenziati in letteratura aziendale.

Il management, verificata la presenza a fine esercizio di almeno 3 degli indici sopra indicati che riportino scostamenti significativi rispetto a quelli storici o attesi, incarica un professionista in materia di redigere una relazione che confermi o meno il superamento della "soglia di allarme".

Nel caso di superamento confermato l'organo amministrativo pone in essere la medesima procedura per il superamento di soglie di allarme delle condizioni generali al paragrafo precedente.



VALLE CAMONICA SERVIZI VENDITE SPA a socio unico

Via Mario Rigamonti, 65

25047 Darfo Boario Terme (BS)

Tel. 0364.542111 - Fax 0364.535230

info@vcsvendite.it

cert@pec.vcsvendite.it

www.vcsvendite.it

Codice Fiscale e Partita IVA 02349420980

CCIAA BS 02349420980

REA BS 442282

Capitale Sociale € 1.997.500,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Valle Camonica Servizi Srl

Iscritta al Registro Imprese di Brescia al n. 02245000985

Valutazione del rischio di crisi aziendale relativo al bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2025

Riclassificazione dello stato patrimoniale nell'ultimo triennio:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	2023 (€/1000)	2024 (€/1000)	2025 (€/1000)
Immobilizzazioni Immateriali (B.I)	741	578	456
Immobilizzazioni materiali (B.II)	6.066	5.868	6.138
Imm.fin. e cred a m/I termine (B.III-entro+C oltre+D oltre)	921	1.414	1.633
Capitale Fisso (1)	7.727	7.860	8.227
Rimanenze	67	47	41
Crediti e altre att. a breve termine (C.III e C. II entro +D entro)	15.523	18.034	15.873
Disponibilità liquide (C.IV)	822	8.933	12.314
Capitale circolante (2)	16.412	27.014	28.228
CAPITALE INVESTITO (1+2)	24.139	34.874	36.455
Capitale (A.I)	1.998	1.998	1.998
Riserve (da A.II a A. VIII)	7.587	8.236	9.991
Utile (perdita) dell'esercizio (A.IX)	1.748	2.956	3.343
Capitale proprio (3)	11.333	13.189	15.331
Fondi per rischi ed oneri e TFR (B+C)	1.841	3.883	4.738
Passività finanziarie a m/I termine (da D1 a D5 oltre)	1.671	1.124	564
altri debiti a m/I termine (da D6 a D14 oltre + E oltre)	891	507	450
Passività Consolidate (4)	4.403	5.513	5.752
Passività finanziarie a breve termine (da D4 + D5 entro)	3.527	567	569
Altre pass. Finanz. a breve t. (D1+D2+D3 entro)	-	-	-
Altri debiti a breve termine (D entro - da D1 a D5 entro + E entro)	4.876	15.606	14.803
Passività Correnti (5)	8.403	16.173	15.372
Totale capitale di terzi (4+5)	12.806	21.686	21.124
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO (3+4+5)	24.139	34.875	36.455



VALLE CAMONICA SERVIZI VENDITE SPA a socio unico

Via Mario Rigamonti, 65

25047 Darfo Boario Terme (BS)

Tel. 0364.542111 - Fax 0364.535230

info@vcsvendite.it

cert@pec.vcsvendite.it

www.vcsvendite.it

Codice Fiscale e Partita IVA 02349420980

CCIAA BS 02349420980

REA BS 442282

Capitale Sociale € 1.997.500,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Valle Camonica Servizi Srl

Iscritta al Registro Imprese di Brescia al n. 02245000985

Riclassificazione del conto economico nell'ultimo triennio:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	2023 (€/1000)	2024 (€/1000)	2025 (€/1000)
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (A1):			
Vendita gas metano	33.128	30.140	30.808
Vendita energia elettrica	24.597	24.145	26.216
Altri ricavi minori	134	163	122
Ricavi TLR e cogeneraz	4.683	4.265	4.430
Altri ricavi e proventi (da A2 a A5)	2.178	3.548	2.931
Totale valore della produzione	64.722	62.262	64.508
Acquisti e consumi (B6+B11)	53.315	43.628	44.185
Servizi e costi operativi (B7+B8+B14)	5.753	9.239	11.233
Valore Aggiunto	5.654	9.395	9.089
Costo del lavoro (B9)	1.848	1.857	1.987
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	3.806	7.537	7.102
Ammortamenti (B10a + B10b)	958	964	998
svalutazioni e accantonamenti (B10c+B10d+B12+B13)	74	2.352	1.561
Risultato Operativo (EBIT)	2.774	4.221	4.544
Saldo gestione finanziaria (C15+C16-C17)	- 317	- 19	152
Risultato prima delle imposte	2.457	4.202	4.696
Imposte	709	1.246	1.353
Utile (perdita) dell'esercizio	1.748	2.956	3.343

Verifica del superamento delle soglie di allarme relative alle condizioni di carattere generale:

- Ebit negativo nel triennio consecutivamente in misura superiore al 10% del valore della produzione: **soglia d'allarme non superata;**
- perdite, relative ad un singolo esercizio o cumulate negli ultimi tre esercizi, al netto di eventuali utili nel medesimo periodo, che abbiano eroso il patrimonio netto della società in misura superiore al 20%: **soglia d'allarme non superata;**
- l'indice di struttura finanziaria, misurato come rapporto tra patrimonio netto più debiti a medio/lungo termine e attivo immobilizzato, sia inferiore ad 1 in misura superiore al 30% verifica dell'indice:

INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI	2023	2024	2025
Quoziente secondario di struttura (Mezzi propri + Passività consolidate) / Attivo fisso	2,04	2,38	2,56

soglia d'allarme non superata.



VALLE CAMONICA SERVIZI VENDITE SPA a socio unico

Via Mario Rigamonti, 65

25047 Darfo Boario Terme (BS)

Tel. 0364.542111 - Fax 0364.535230

info@vcsvendite.it

cert@pec.vcsvendite.it

www.vcsvendite.it

Codice Fiscale e Partita IVA 02349420980

CCIAA BS 02349420980

REA BS 442282

Capitale Sociale € 1.997.500,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Valle Camonica Servizi Srl

Iscritta al Registro Imprese di Brescia al n. 02245000985

Si precisa, inoltre, che non sono state segnalate dal revisore legale dei conti o dall'organo di controllo situazioni che prefigurino dubbi sulla continuità aziendale.

Verifica dell'andamento degli indicatori specifici da monitorare:

a. indicatori economici

A) INDICATORI ECONOMICI	2023	2024	2025
ROE netto (Risultato netto / Mezzi propri)	15,43%	22,42%	21,81%
ROI (risultato operativo / Capitale investito)	11,27%	11,88%	12,46%
ROS (Risultato operativo / Ricavi di vendita)	4,20%	6,69%	7,04%
	2023	2024	2025
	(€/1000)	(€/1000)	(€/1000)
EBITDA	3.806	7.537	7.102
EBIT	2.774	4.221	4.544

b. indicatori finanziari

B) INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI	2023	2024	2025
Quoziente di indebitamento complessivo (Pml+PC) / Mezzi Propri	1,13	1,64	1,38
Quoziente di indebitamento finanziario (Passività di finanziamento) / Mezzi Propri	0,46	0,13	0,07

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN)	2023 (€/1000)	2024 (€/1000)	2025 (€/1000)
Disponibilità liquide	822	8.933	12.314
Debiti verso banche e altri finanz. (entro 12 mesi)	3.527	567	569
Posizione finanziaria netta a breve termine	- 2.705	8.366	11.745
Debiti v/banche e altri finanz. (oltre 12 mesi)	1.671	1.124	564
Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine	- 1.671	- 1.124	- 564
Posizione finanziaria Netta (PFN)	- 4.376	7.242	11.181
Rapporto tra PFN e Ebitdda (PFN/Ebitda)	1,15	Non significativo	Non significativo

Conclusioni

Dall'analisi sia delle condizioni di carattere generale sia degli indicatori specifici sopra riportati non si riscontrano situazioni di criticità o il superamento di soglie di allarme.

Per il Consiglio di amministrazione

Il Presidente

(Dott. Antonio Sorlini)