REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Allegato B2 alla Delib.G.R. n. 40/9 del 28.12.2022

ANALISI DEI PARAMETRI SIGNIFICATIVI PER LA VALUTAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DELLE SOCIETA' PARTECIPATE DELLA REGIONE

Sommario

Premessa..... 3
1. Sardegna IT S.r.l..... 5
2. Sotacarbo S.p.A..... 7
3. Abbanoa S.p.A..... 10
4. Carbosulcis S.p.A. 13
5. Igea S.p.A. 16
6. ARST S.p.A..... 19
7. Geasar S.p.A. 22
8. SOGAER S.p.A..... 26
9. SOGEAAL S.p.A..... 31
10. Opere e Infrastrutture della Sardegna S.r.l. 33

Premessa

Il presente lavoro è un'analisi della situazione economico-finanziaria delle società partecipate direttamente dalla Regione Sardegna, predisposta al fine di supportare le scelte operate in sede di approvazione dell'annuale Piano di revisione ordinario delle partecipate regionali.

Si precisa che tale analisi si basa sui dati economici e finanziari delle società ricavati dai bilanci d'esercizio riferiti al periodo 2019-2021 e tratti dalla fonte AIDA, che utilizza i dati depositati presso il registro delle imprese.

Questo lavoro si colloca in continuità rispetto ai precedenti pubblicati nel 2017 e nel 2021, quali allegati rispettivamente alla Delib.G.R. n. 45/11 del 27.9.2017 e alla Delib. G.R. n. 5/27 del 16.2.2022 contenenti il "Piano di revisione straordinaria delle partecipazioni, dirette e indirette, detenute dalla Regione".

Con riferimento all'esame dell'equilibrio economico – finanziario delle società si sono calcolati gli indicatori di seguito riportati.

- **ROE, o redditività del capitale netto**: è dato dal rapporto tra l'utile, al netto di imposte e interessi passivi, e il capitale proprio. Questo misura il tasso di remunerazione del capitale di rischio, ovvero quanto rende il capitale conferito all'azienda dai soci. Il ROE, pertanto, consente di valutare come il management sia riuscito a gestire i mezzi propri per aumentare gli utili aziendali, sia attraverso scelte compiute nell'ambito della gestione caratteristica, ma anche attraverso decisioni in merito alla gestione finanziaria e patrimoniale.
- **ROI, o redditività del capitale investito**: è dato dal rapporto tra il risultato operativo ed il capitale investito pertanto misura il rendimento degli investimenti effettuati dall'impresa a prescindere da come essa è finanziata, ovvero sia attraverso i mezzi propri che di terzi (debito). Si precisa che il risultato operativo è dato dalla differenza tra il valore e i costi della produzione, mentre il capitale investito è pari al totale attivo. Considerando l'intero capitale investito, esso non indica solo la capacità di remunerare il capitale di rischio (come avviene con l'impiego del ROE), ma la capacità di remunerare sia il capitale di rischio sia il capitale di debito.
- **R.O.S. ovvero l'indice di redditività delle vendite**: è ottenuto rapportando il risultato operativo al fatturato: esso misura la capacità di ottenere elevati margini sulle vendite. In sostanza, il ROS indica la percentuale di fatturato trasformata in utile, relativamente ad un esercizio contabile.
- **Margine operativo Lordo, o MOL**: è un indicatore di redditività che esprime il reddito conseguito da un'azienda relativamente alla sola gestione caratteristica. Dal MOL vengono quindi esclusi gli interessi attivi e passivi (gestione finanziaria), le tasse (gestione fiscale) e tutte le voci di costo e ricavo a cui non corrisponde una manifestazione finanziaria, quali gli accantonamenti, gli ammortamenti e le svalutazioni di immobilizzazioni e dell'attivo circolante. Un MOL positivo indica che ci sono buone prospettive per il futuro dell'azienda, mentre un MOL negativo o inferiore alle aspettative va considerato come un campanello d'allarme che suggerisce di rivedere le strategie di investimento.

- **Indice di liquidità:** è dato confrontando le attività correnti (crediti a breve più disponibilità liquide) con le passività correnti (debiti che scadono entro l'esercizio). Questo offre una sintesi della solvibilità dell'impresa, ovvero se essa dispone di capitale circolante sufficiente a soddisfare le sue esigenze a breve termine. Un valore negativo è indicatore del fatto che l'azienda mostra una condizione di insufficienza delle disponibilità, rispetto all'ammontare dei debiti a breve.
- **Indipendenza finanziaria:** l'indicatore è ottenuto rapportando il capitale proprio con il capitale investito, dato dal totale attività, ovvero l'ammontare complessivo degli investimenti patrimoniali, immobilizzati e circolanti, effettuati sia con risorse interne che di terzi. Esso rappresenta quanto un'impresa ricorre all'autofinanziamento piuttosto che a risorse esterne: più questo è elevato, tanto più l'impresa si autofinanzia e tanto meno ricorre a fonti esterne di finanziamento.
- **Indice di autocopertura delle immobilizzazioni:** confronta le fonti interne di finanziamento con le attività immobilizzate e può avere un valore uguale o maggiore di 1, nel caso in cui il capitale proprio finanzi completamente gli investimenti immobilizzati, o inferiore a 1, nel caso in cui l'impresa abbia fatto ricorso anche a fonti esterne.

Al fine di offrire una sintesi della performance organizzativa delle società oggetto di analisi ed in linea rispetto al precedente lavoro si è provveduto a calcolare anche gli indicatori di seguito riportati.

- **Fatturato per dipendente:** si ottiene dal totale dei ricavi di un'azienda diviso il numero dei dipendenti impiegati a tempo pieno. Esso indica il fatturato che in media ha prodotto ogni addetto e dipende da diversi fattori, tra cui il valore dei prezzi di vendita, il numero di addetti, il livello di automazione e tecnologia utilizzati dall'azienda. Di questo indicatore più che il valore singolo riferito all'esercizio, va valutato il suo trend.
- **Costi del lavoro per dipendente:** è dato dal rapporto tra il costo del personale ed il numero di dipendenti. Esso segnala il livello medio di retribuzione.
- **Costo del lavoro su Fatturato**: è dato dal rapporto tra il costo del lavoro ed il valore della produzione. Esprime l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione (dal Conto Economico).

Si precisa che i valori assunti dagli indicatori vanno interpretati alla luce del fatto che il dato varia a seconda del settore e del tipo di attività e in base ai prodotti e servizi che vende. Il seguente lavoro offre un'analisi che confronta l'azienda con se stessa nel tempo e non nello spazio con altre società operanti nel settore.

Inoltre, le analisi sotto riportate sono state svolte secondo un modello uniforme e, pertanto, per ulteriori approfondimenti, si rinvia ai bilanci delle società onde visionare, laddove pubblicati, indicatori e margini operativi calcolati sulla base di riclassificazioni più specifiche.

1. Sardegna IT S.r.l.

La Società Sardegna IT S.r.l., interamente controllata dalla Regione Autonoma della Sardegna, opera in regime di affidamento diretto secondo il modello in house providing nell'ambito dei settori di competenza istituzionale della controllante ed ha per oggetto la fornitura di servizi e prestazioni informatiche, nonché ogni attività a tali servizi connessa, in regime di prevalente autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente pubblico partecipante.

La presente analisi si basa sui dati economico finanziari ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti dalla fonte AIDA che utilizza i dati depositati presso il registro delle imprese.

Rispetto all'anno 2020, nel 2021 si osserva una riduzione dell'organico aziendale, composto a fine esercizio da 116 unità (2 dirigenti e 114 impiegati, tutti assunti con contratto a tempo indeterminato).

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	116	121	121

1.1 Dati economico finanziari.

La società Sardegna IT chiude l'esercizio 2021 con un utile di 355.488 euro e sotto il profilo dell'analisi della capacità reddituale si caratterizza per la pressoché tenuta dei dati positivi dei principali indicatori di redditività.

In particolare, il ROI (indice della redditività e dell'efficienza della gestione caratteristica), calcolato considerando al numeratore la differenza tra il valore e i costi della produzione e al denominatore il totale del capitale investito, e il ROE (indice di redditività del capitale proprio) mantengono il valore dell'anno precedente, mentre il ROS calcolato come rapporto tra il risultato operativo e i soli ricavi da vendite e prestazioni registra una leggera diminuzione.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	1,97%	1,97%	1,92%
R.O.E	18,05%	18,87%	16,84%
R.O.S.	6,88%	10,17%	1,46%

Il margine operativo lordo calcola il reddito operativo dell'impresa tenendo conto del valore della produzione e dei soli costi della produzione operativi al netto degli accantonamenti. La variazione positiva osservata per l'anno 2021 di questo indicatore denuncia un buon andamento dell'attività caratteristica della società. Si osserva, inoltre, un allineamento nella variazione del valore e dei costi della produzione, entrambi subiscono un aumento nell'ultima annualità.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	732.640	499.949	402.907
Variazione valore della produzione	23,76%	4,95%	-9,43%
Variazione costi della produzione	23,87%	3,89%	-10,82%

L'indice di liquidità così, come l'indice di indipendenza finanziaria, presentano un andamento positivo e costante. Nel dettaglio, come spiegato nel documento di analisi antecedente, l'indicatore di indipendenza finanziaria sotto riportato presenta un valore basso, poiché la gran parte delle passività risultanti in bilancio si riferiscono a debiti verso lo stesso ente controllante/affidante scaturenti dagli affidamenti ricevuti e ancora in corso di esecuzione. L'indice di copertura delle immobilizzazioni esprime il grado di autonomia finanziaria di un'azienda, ovvero la sua non dipendenza da risorse esterne per l'acquisto di immobilizzazioni. L'indicatore segnala che il capitale proprio copre le immobilizzazioni, riuscendole a finanziare interamente.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	0,23	0,27	0,40
Mezzi propri/ capitale investito	7,51%	7,46%	7,96%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	26,88	18,62	15,69

1.2 Dati relativi ai processi interni

Come nel documento precedente, al fine di analizzare l'efficienza nello svolgimento dei processi caratteristici dell'azienda si è provveduto al calcolo dei seguenti indicatori. Rispetto al bilancio 2020, il fatturato pro capite (o rendimento del fattore umano), calcolato come il totale dei ricavi su numero di dipendenti, indica un miglioramento della produttività aziendale con un marginale aumento dei costi pro capite. Il costo del personale incide tuttavia sul valore della produzione rispetto agli anni precedenti in misura minore.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi su dipendente	65.692,66	35.009,76	178.577,12
Costo del lavoro per dipendente	54.808,05	52.554,46	51.565,27
Costo del lavoro su valore della produzione	52,84%	65,42%	67,37%

1.3 Conclusioni

Dall'analisi sopra riportata emerge che la società Sardegna IT presenta una buona capacità di generare valore e produrre reddito e, in linea alla precedente analisi, non si presentano particolari sintomi di sofferenza economica – finanziaria. Si segnala che la società risulta esposta dal punto di vista finanziario verso lo stesso Ente controllante/affidante.

2. Sotacarbo S.p.A.

Sotacarbo è una società per azioni in integrale controllo pubblico: il 96% delle azioni è di proprietà della Regione autonoma della Sardegna ed il restante 4% dell'ENEA. In seguito alla ricapitalizzazione deliberata il 18 giugno 2021 il capitale sociale era pari a 2.663.999,64 euro, successivamente ridotto in data 29 aprile 2022 a 1.964.004,36 euro.

La Società ha per oggetto la ricerca e lo sviluppo di tecnologie pulite di conversione dell'energia per accelerare la transizione energetica verso schemi di economia circolare e sostenibilità ambientale, attività di interesse generale strettamente collegate con il perseguimento delle finalità istituzionali dei propri soci, in conformità a quanto dispone l'art. 4 del D.Lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica).

La presente analisi si basa sui dati economici e finanziari della società ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti, per quanto riguarda l'annualità 2019-2020, dalla fonte AIDA, mentre per il 2021 si è fatto riferimento a quanto contenuto nel bilancio di esercizio 2021, approvato dall'assemblea dei soci.

La dotazione organica risulta costante negli anni.

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	37	37	37

2.1 Dati economico-finanziari

La società chiude l'esercizio con un utile pari a 134.872 euro. Tuttavia durante l'anno la società ha provveduto a ridurre il proprio Capitale sociale dell'ammontare delle perdite degli anni precedenti, secondo quanto stabilito dall'art. 2446 del Codice civile. Nella medesima assemblea si è deliberato un aumento dello stesso per un valore pari a 2.500.000 euro, interamente sottoscritto, previa rinuncia del Socio ENEA, dalla Regione autonoma della Sardegna.

Si precisa che, con riferimento a tale operazione, dopo la chiusura dell'esercizio, per esigenze contabili del Socio RAS, l'aumento è stato ridotto di euro 699.995,28, con rilevanza agli effetti contabili al 31 dicembre 2021. Inoltre, sempre come indicato tra i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio nel mese di aprile 2022, il Socio RAS ha versato ulteriori euro 467.112, da imputare in conto di futuro aumento di Capitale sociale.

Gli indici di redditività nel 2021 sono positivi e, quindi, segnalano la capacità della società di generare ricchezza. Tuttavia negli anni hanno subito importanti variazioni, specialmente con riferimento alle annualità 2019 e 2020.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	1,57%	1,18%	-6,04%
R.O.E	6,41%	3,58%	n.d
R.O.S.	8,09%	5,17%	-20,31%

Il margine operativo lordo, calcolato come differenza tra valore della produzione e i costi esterni operativi, evidenzia un netto miglioramento rispetto agli anni precedenti, legato come si vedrà in seguito ad un aumento del valore della produzione.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	1.151.537	733.392	335.378
Variazione valore della produzione	9,34%	-1,60%	-20,14%
Variazione costi della produzione	5,96%	-22,44%	-1,72%

L'indice di liquidità indica la capacità della società di far fronte ai propri debiti a breve attraverso le risorse rappresentante dai crediti esigibili entro l'esercizio e le disponibilità liquide.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	0,99	0,95	0,92

Dagli indici sotto riportati, si prende atto del miglioramento del grado di patrimonializzazione della società e conseguentemente della sua indipendenza finanziaria da finanziamenti di terzi, nonché del migliore l'equilibrio fra capitale proprio ed investimenti fissi dell'impresa.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Mezzi propri/ capitale investito	11,22%	1,17%	1,44%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	31,42%	2,79%	2,68%

2.2 Dati relativi ai processi interni

Con riferimento all'analisi dell'efficienza dei processi interni, osserviamo che la società mantiene valori costanti negli anni così come la relativa dotazione organica.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	98.246	89.856	91.321
Costo del lavoro per dipendente	46.365	48.319	46.893
Costo del lavoro su valore della produzione	47,19%	53,77%	51,35%

2.3 Conclusioni

La situazione economico finanziaria della società è influenzata dalla tipologia di attività svolta, ovvero la ricerca e sviluppo tecnologico. Nel corso del 2021 il socio Regione, riaffermando la decisione di mantenere la partecipazione, ha adottato indirizzi per il rilancio della società e giudicato fondate le prospettive di recupero dell'equilibrio economico- finanziario della stessa. Con la legge regionale 22 novembre 2021, n. 17,

il Consiglio regionale ha autorizzato, ai sensi dell'articolo 2446 del Codice civile, la spesa di euro 2.500.000 per la ricapitalizzazione della società Sotacarbo S.p.A. al fine del perseguimento dell'interesse pubblico nell'ambito della ricerca applicata e dell'energia pulita.

3. Abbanoa S.p.A.

La società Abbanoa S.p.A. opera nel settore dei servizi primari, in particolare si occupa del servizio idrico integrato e sovrintende all'erogazione dei seguenti servizi: captazione, adduzione, potabilizzazione e distribuzione di acqua potabile; convogliamento e depurazione delle acque reflue.

La società è il gestore del servizio idrico integrato nell'Ambito Territoriale Ottimale della Sardegna (ATO), in seguito ad affidamento in house providing disposto dall'Assemblea dell'Autorità dell'ATO, ora denominata EGAS (Ente di Governo dell'Ambito della Sardegna) e, pertanto, è soggetta al controllo analogo della medesima autorità. Tale controllo è regolamentato, oltre che da specifiche norme di legge, tanto dalla convenzione di affidamento, quanto da apposite clausole statutarie. E' partecipata al 70.94% dalla Regione autonoma della Sardegna.

La presente analisi si basa sui dati economico finanziari ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti dalla fonte AIDA che utilizzai i dati depositati presso il registro delle imprese.

Il numero di dipendenti subisce una riduzione nell'ultimo anno di 130. Dato dalla diminuzione del numero degli impiegati (-82 unità) e degli operai (-48 unità).

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	1170	1300	1316

3.1 Dati economico finanziari

La società chiude l'esercizio 2021 con utile di 2.060.045 euro. Gli indicatori di redditività sottoesposti evidenziano un andamento sostanzialmente stabile nel tempo, anche se si registra un lieve peggioramento nell'ultimo anno, determinato principalmente dall'andamento del costo dell'energia elettrica nella seconda metà dell'esercizio.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	-0,01%	0,59%	0,58%
R.O.E	0,59%	1,45%	0,23%
R.O.S.	-0,04%	2,43%	2,15%

Questa flessione in negativo è evidenziata anche dal Mol che subisce una variazione rispetto all'anno 2020 di un 5% e dal rapporto tra la variazione della produzione e i relativi costi: i primi diminuiscono in misura maggiore rispetto ai secondi.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	84.949.012	89.709.207	113.359.817
Variazione valore della produzione	-4,48%	-2,23%	3,32%
Variazione costi della produzione	-2,07%	-2,51%	4,63%

Sotto il profilo della capacità di generare liquidità sufficiente per far fronte ai debiti a breve termine, gli indicatori si confermano positivi ed evidenziano una soddisfacente situazione di liquidità.

Il rapporto tra mezzi propri e capitale investito negli anni mostra una lieve riduzione nonostante il patrimonio netto, pari a 349,359 M€, aumenti rispetto all'anno precedente di 2,060 M€.

Si sottolinea che è tanto è maggiore l'indice di indipendenza finanziaria tanto più è indipendente dell'azienda.

L'indicatore riguardante il grado di copertura delle immobilizzazioni con il capitale proprio denota una buona stabilità, con una differenza tra capitale proprio e attività fisse (margine di struttura primaria) di -50.423.320 euro.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	4,53	3,52	2,61
Mezzi propri/ capitale investito	25,76%	28,68%	30,59%
Capitale proprio/attivo immobilizzato	0,87	0,93	1,04

3.2 Dati relativi ai processi interni

Negli anni la società mostra un andamento costante degli indicatori utilizzati ai fini della misurazione del grado di efficienza della gestione della società. A tal riguardo si sottolinea, come riportato sopra, che il numero di dipendenti nell'ultimo anno è diminuito di 130 unità.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	216.811,53	203.632,22	200.490,73
Costo del lavoro per dipendente	43.455,55	43.130,49	43.428,84
Costo del lavoro della produzione	18,04%	19,00%	18,94%

3.3 Conclusioni

Dal punto di vista economico la lieve flessione del 2021 è dipesa principalmente dall'andamento dei prezzi dell'energia nel secondo semestre dell'anno. I maggiori costi sostenuti sono stati recuperati dal punto di vista tariffario in riferimento allo stesso anno solo parzialmente. La differenza potrà essere recuperata solo a seguito della presentazione di apposita istanza all'EGAS e all'ARERA nel 2022.

Nell'esame della struttura patrimoniale e finanziaria della società è necessario tener conto di due componenti, che pur dovendo essere rilevate nel passivo dello stato patrimoniale, nell'analisi del bilancio devono essere considerate differentemente rispetto alle altre componenti.

Si tratta della voce dei debiti verso altri finanziatori (129,7 Meuro) relativa a finanziamenti pubblici per contributi in conto impianti. Sono le somme incassate per finanziare opere pubbliche di infrastrutturazione in corso di esecuzione. Il contributo maturerà al momento dell'entrata in esercizio e collaudo dell'opera. Sino

ad allora, essendo soggette alla clausola di restituzione in caso di mancata realizzazione dell'intervento, sono trattate contabilmente come debiti.

Nella voce risconti passivi, coerentemente con la regolazione dell'ARERA, è rilevata per 255,4 Meuro la componente tariffaria FoNI (fondo nuovi investimenti) fatturata nell'anno, che sarà imputata gradualmente a conto economico in misura corrispondente all'ammortamento dei cespiti finanziati da tariffa.

Le azioni di efficientamento della gestione intraprese dalla società e sistematizzate nel piano di ristrutturazione (2012–2019), approvato dalla Commissione Europea con la decisione 4986 C (2013) del 31.7.2013, e il progressivo adeguamento delle tariffe ai costi di gestione, per effetto in particolare della regolazione tariffaria introdotta dall'ARERA, a partire dal 2012, hanno consentito alla società di ripristinare l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario, confermando e consolidando il processo negli esercizi successivi.

4. Carbosulcis S.p.A.

La Carbosulcis S.p.A.gestiva l'ultima miniera di carbone rimasta estrattiva nel Sulcis ed in Italia, quella di Monte Sinni, alle porte di Nuraxi Figus, frazione di Gonnesa, vicino a Portoscuso. La società è partecipata al 100% dalla Regione autonoma della Sardegna.

La presente analisi è volta ad analizzare l'evoluzione della società nell'ultimo triennio 2019-2021.

Il bilancio 2021, al momento della redazione del presente documento, non è stato ancora approvato, pertanto si è predisposta l'analisi basandosi sul progetto di bilancio 2021, che sarà presentato in assemblea dei soci per l'approvazione. Tale bilancio è stato approvato in Giunta con la deliberazione n. 38/106 del 21 dicembre 2022 e l'assemblea è convocata per il 16 gennaio 2023.

Di seguito sono riportati il numero dei dipendenti per anno. Nell'ultimo anno si osserva una variazione in diminuzione di 18 unità.

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	113	131	131

4.1 Dati economico- finanziari

La società chiude l'esercizio con una perdita pari a 2.740.008 euro. Gli indicatori di redditività sotto riportati sono sintomatici della sostanziale condizione di "pre-liquidazione" in cui opera la società. Si precisa che il ROI è stato calcolato come rapporto tra il risultato operativo e considerando come capitale investito il totale dell'attivo, mentre il ROS considera al denominatore sia i ricavi delle vendite e prestazioni che gli altri ricavi e proventi che includono un valore pari a 7.485.898 di contributi in conto esercizio.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	-4,77%	-2,22%	-1,67%
R.O.E	-5,50%	-2,65%	-2,36%
R.O.S.	-35,62%	-11,72%	-6,12%

Rispetto agli anni precedenti si osserva un peggioramento della performance della gestione operativa.

Infatti, rispetto alle due annualità precedenti il margine operativo lordo risulta nettamente negativo.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	-1.723.712	2.627.060	2.961.189

Il valore dei precedenti indicatori di redditività può essere spiegato anche dalla variazione dei valori della produzione e dei relativi costi.

Nel dettaglio, il valore della produzione continua a presentare un trend decrescente negli anni.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Variazione valore della produzione	-36,28%	-32,03%	-17,55%
Variazione costi della produzione	-24,13%	-28,66%	-33,76%

L'indice di liquidità è positivo. Si evidenzia a tal riguardo che la società nell'ultimo anno ha disponibilità liquide pari a 18.341.212 euro, nonché crediti verso controllanti, esigibili entro l'esercizio, per 19.939.264 euro.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	20,87	14,58	11,01

Nonostante il valore dell'indicatore di indipendenza finanziaria sembri positivo, si sottolinea che questo è legato all'elevato ammontare accantonato a riserve per versamenti a coperture perdite, pari a 37.533.002 euro rapportato a un capitale sociale di 15.000.000 euro. Tale elemento influenza pertanto anche il successivo indicatore di copertura delle immobilizzazioni.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Mezzi propri/ capitale investito	85%	78,46%	79,54%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	4,67	5,54	6,66

4.2 Dati relativi ai processi interni

Di seguito si riportano gli indicatori che misurano l'efficienza nello svolgimento dei processi caratteristici dell'azienda. Con riferimento al primo indicatore si evidenzia che esso considera solamente la voce 1 del valore della produzione, ovvero i soli ricavi delle vendite e delle prestazioni e non anche gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni e gli altri ricavi e proventi. Nel secondo, invece si è deciso di considerare al numeratore anche gli altri ricavi e proventi contenenti i contributi in conto esercizio. Infine, emerge che la società mostra un valore significativo, con riferimento al costo del personale, pari nell'anno a 6.690.217 euro, rappresentante più del 70% del valore della produzione.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	2.106,81	1.155,45	67.590,13
Ricavi vendite e prestazioni + altri ricavi per dipendente	69.139,65	96.740,82	141.550,19
Costo del lavoro per dipendente	59.205,46	53.709,45	64.820,24
Costo del lavoro su valore della produzione	77,02%	51,61%	42,34%

4.3 Conclusioni

Come riportato nella precedente analisi, la società Carbosulcis presenta una situazione economico finanziaria derivante dalla sostanziale condizione di “pre-liquidazione” dell’impresa di produzione mineraria per la quale il socio ha impartito l’indirizzo specifico di adempiere puntualmente a quanto previsto nel piano di chiusura, prevedendo ampiamente tutte le perdite che necessariamente si sono verificate, in linea con analoghe esperienze di chiusura “soft” di unità produttive minerarie.

5. Igea S.p.A.

La società Igea S.p.A. svolge attività, in attuazione dei piani, programmi e indirizzi della Regione autonoma della Sardegna, nel settore minerario, ambientale e, subordinatamente, nel settore della geoingegneria.
La società è partecipata al 100% dalla Regione autonoma della Sardegna.
La presente analisi è volta ad analizzare l'evoluzione della società nell'ultimo triennio 2019-2021.
I bilanci 2020 e 2021, al momento della redazione del presente documento, non sono stati ancora approvati, pertanto, si è predisposta l'analisi basandosi sui progetti di bilancio 2020 e 2021, che saranno presentati in assemblea dei soci per l'approvazione.
Di seguito sono riportati il numero dei dipendenti per anno.

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	244	314	320

5.1 Dati economico- finanziari

Gli indicatori di redditività negli anni risultano positivi e mantengono valori costanti negli anni. Si precisa che il ROS è stato calcolato considerando al denominatore sia i ricavi per vendite e prestazioni che gli altri ricavi, i quali contengono anche i contributi in conto esercizio, pari per l'ultima annualità a 4.179.648 euro.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	0,68%	0,54%	3,88%
R.O.E.	4,84%	4,76%	1,10%
R.O.S.	7,42%	3,39%	9,32%

Il margine operativo lordo presenta negli anni un trend decrescente, segnalando un peggioramento dell'andamento dell'attività caratteristica della società.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	4.064.434	7.782.225	13.403.593

Di seguito si osserva che i costi della produzione si sono leggermente ridotti nell'ultimo anno in misura maggiore rispetto alla riduzione del valore della produzione.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Variazione valore della produzione	-29,29%	-18,47%	47,31%
Variazione costi della produzione	-30,31%	-12,7%	62,14%

L'indice di liquidità mostra la capacità della società di far fronte ai debiti a breve con il capitale circolante, anche per questo si osserva un peggioramento nell'ultimo anno.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	0,27	0,48	0,73

L'indice di indipendenza finanziaria, dato dal rapporto tra il patrimonio netto ed il capitale investito, esprime il grado di indipendenza rispetto ai terzi. Anche per tale indicatore, si osserva un peggioramento rispetto all'annualità 2019. L'indice di autocopertura, invece, si mantiene costante nelle annualità analizzate.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Mezzi propri/capitale investito	15,78%	15,47%	18,21%
Capitale proprio/attivo immobilizzato	48,43%	48,09%	45,96%

5.2 Dati relativi ai processi interni

Di seguito si analizzano gli indicatori che analizzano l'efficienza nello svolgimento dei processi caratteristici dell'azienda, focalizzando l'attenzione sui dati che riguardano la produttività del lavoro.

Nel dettaglio, si osserva una riduzione dei ricavi pro capite e un mantenimento del livello dei costi per dipendente.

Si evidenzia, inoltre, che il costo del personale rappresenta il 60% del valore della produzione.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	33.847,00	44.408,64	92.092,43
Costo del lavoro per dipendente	49.008,14	50.239,46	48.877,69
Costo del lavoro su valore della produzione	61,30%	57,19%	46,7%

5.3 Conclusioni

La società Igea S.p.A. presenta valori degli indicatori di redditività molto bassi, il che è normale per una società in-house a cui il socio-committente affida lavori riconoscendo un prezzo che non consente la produzione di importanti utili d'esercizio.

Gli indicatori evidenziano, inoltre, una importante dipendenza finanziaria sul capitale di terzi. Tale risultato deriva dalla modalità di appostamento di alcune voci di bilancio che potrebbero essere corrette attraverso una riclassificazione dello stesso.

Nel presente documento, infatti, gli indici sono calcolati, come per le altre partecipate regionali, sulla base dei dati di bilancio senza una preventiva riclassificazione. Nel caso di Igea questo approccio produce, in particolare negli indicatori di solidità finanziaria, risultati che potrebbero apparire critici ma che, in realtà,

esaminati i dati che li compongono, giustificano una diversa lettura. Ad esempio, nel bilancio 2019 (ultimo bilancio approvato) la Società ha iscritto in Stato Patrimoniale debiti per 31,4 milioni di euro, su un totale passivo pari a 70,7 milioni di euro. Nella composizione del debito di oltre 31 milioni di euro è però incluso il debito verso la RAS per 18,4 milioni (per anticipazioni sui lavori eseguiti), bilanciato da crediti verso RAS (fatture emesse e rimanenze per lavori in corso) pari a 31,2 milioni di euro. Igea S.p.A. nel 2019 ha, quindi, un totale di debiti effettivi pari a 13,0 milioni di euro.

Inoltre, nelle passività è esposto un fondo rischi per 20,6 milioni di euro costituito da accantonamenti per gli oneri attesi di ripristino ambientale dei siti minerari, oneri in realtà normalmente rendicontati alla RAS e, quindi, non destinati a restare a carico della Società. Tale fondo potrebbe legittimamente essere incluso tra le voci di patrimonio netto.

6. ARST S.p.A.

L'ARST S.p.A. è la maggiore Azienda di Trasporto Pubblico Locale in Sardegna, un operatore multimodale che svolge la sua attività in maniera integrata su 5 diverse reti di trasporto: Ferrovia TPL, Ferrovia Turistica, Metro, Autobus extra -urbano e Autobus urbano. La Società, infatti, gestisce la Ferrovia Turistica "il Trenino Verde", tra i più importanti attrattori turistici della Sardegna.

Le attività che ARST svolge per conto della Regione non si limitano a quelle legate alla mobilità delle persone, ma riguardano anche importanti servizi di ingegneria, di stazione appaltante e di gestione patrimoniale. Queste competenze, diversificate e integrate, sono il capitale immateriale con cui la Società si prepara ad affrontare le sfide del futuro, con la volontà di continuare - ieri, oggi come domani - a riconnettere persone e territori della Sardegna, accompagnandoli nella loro crescita economica e sociale.

La presente analisi si basa sui dati economici e finanziari della società ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti, per quanto riguarda l'annualità 2019-2020 dalla fonte AIDA, mentre per il 2021 si è fatto riferimento a quanto contenuto nel bilancio di esercizio 2021, approvato dall'assemblea dei soci in data 22.12.2022. Si precisa, inoltre, che la sotto riportata analisi tiene conto della riclassificazione dei dati di bilancio.

Il personale dell'ARST è diminuito, nel periodo considerato, passando da 2.031 unità nel 2020 a 1.965 unità nel 2021.

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	1965	2031	2044

6.1 Dati economico finanziari

L'esercizio 2021 è stato l'anno in cui gli effetti della pandemia si sono attenuati.

Il settore dei trasporti ha visto un miglioramento della situazione rispetto al 2020, anche se ancora inferiore rispetto al periodo pre-pandemico.

Anche per l'esercizio in chiusura non vanno in ogni caso trascurate le iniziative del Governo volte a tutelare le aziende del settore TPL, che hanno consentito, nonostante le difficoltà incontrate nelle gestione delle attività di esercizio, il conseguimento del pareggio di bilancio.

In particolare, il decreto-legge n. 34 del 2020 (art. 200, comma 1), ha istituito un apposito fondo per il ristoro dei mancati ricavi da Titoli di Viaggio delle aziende di trasporto. Dalle analisi fatte, emerge un potenziale credito della Società per mancati ricavi pari a circa 5 milioni di euro, che risulta però legato alla disponibilità finanziaria del Ministero. La Società ha ricevuto un acconto, a fronte di tale posta, pari a circa 1,8 milioni di euro, che ha consentito la corretta iscrizione in bilancio e la possibile chiusura dello stesso.

Sotto il profilo reddituale abbiamo un peggioramento degli indicatori nell'ultimo anno.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	0,7%	8,3%	3,9%
R.O.E	0,6%	1,2%	0,41%
R.O.S.	0,6%	7,7%	2,8%

Il margine operativo (EBITDA) è pari a 656.853 euro, in peggioramento rispetto all'esercizio precedente, dove risultava pari a euro 8.367.176, mentre era pari a euro 3.360.143 nel 2019.

Da tale situazione deriva un EBIT consolidato (risultato ante imposte e partite straordinarie) negativo per euro 1.812.437 con un EAT (risultato netto) positivo per euro 117.747.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	656.853	8.367.176	3.360.143
Variazione valore della produzione	6,91%	-6,71%	2,82%
Variazione costi della produzione	13,62%	-11,02%	-0,22%

L'indice di liquidità mantiene un trend costante e positivo negli anni, mentre l'indice di indipendenza finanziaria segnala che la società è esposta finanziariamente verso il capitale di terzi. L'indice di autocopertura delle immobilizzazioni, calcolato rapportando il patrimonio netto con il totale delle immobilizzazioni, indica che la società non presenta un buon equilibrio tra capitale proprio ed investimenti fissi.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	1,70	1,80	1,74
Mezzi propri/ capitale investito	5,77%	5,88%	6,22%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	9,69%	9,86%	6,22%

6.2 Dati relativi ai processi interni

Come nel documento precedente, al fine di analizzare l'efficienza nello svolgimento dei processi caratteristici dell'azienda, si è provveduto al calcolo dei seguenti indicatori.

Nel dettaglio, il fatturato pro capite (o rendimento del fattore umano), calcolato come ricavi su numero di dipendenti, presenta un valore costante negli anni, così come il costo del lavoro per dipendente. Dall'ultimo indicatore si evidenzia che il costo del personale rappresenta più del 50% del valore della produzione.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	71.826	64.984	69.248
Costo del lavoro per dipendente	40.495	38.212	39.957
Costo del lavoro su valore della produzione	52,89%	55,69%	53,09%

6.3 Conclusioni

Va evidenziato che l'esercizio 2021 si sarebbe potuto chiudere con un risultato nettamente migliore qualora fossero state confermate le previsioni sul riconoscimento dei ristori per mancati introiti da Titoli di Viaggio, le cui stime si aggirano intorno ai 5 milioni di euro (rispetto agli 1,9 milioni imputati quale acconto).

Relativamente alle prospettive future risulta essere di fondamentale importanza la ridefinizione del contratto di trasporto pubblico per i servizi automobilistici, avvenuta nel dicembre 2021 per gli esercizi 2022/2023, che presentava le maggiori criticità dal punto di vista della corretta compensazione degli oneri di servizio pubblico e per il quale si auspica una contrattualizzazione a più lunga scadenza, così come quello per il trasporto metrotranviario.

Sul lato dei servizi ferroviari, la sottoscrizione, nel corso del 2019, del nuovo contratto di servizio per la gestione della infrastruttura ferroviaria e metrotranviaria ha consentito un migliore equilibrio di queste attività dal punto di vista economico e finanziario.

7. Geasar S.p.A.

La Geasar S.p.A., società di gestione dell'aeroporto di Olbia, è stata costituita nel 1985 ed è diventata operativa nel mese di marzo del 1989 quando ha ottenuto, dal Ministero dei Trasporti, l'affidamento dell'aerostazione e delle relative pertinenze. Nell'ottobre del 2004, dopo 15 anni di attività, la società ha ottenuto la concessione che affida alla Geasar la gestione totale dell'aeroporto per i prossimi quarant'anni. Contestualmente alla concessione, l'Enac ha rilasciato alla Geasar anche il 'Certificato di Aeroporto', secondo il "Regolamento per la costruzione e l'esercizio degli aeroporti", adottato dal consiglio di amministrazione dell'Ente nell'ottobre 2003.

La presente analisi si basa sui dati economico finanziari ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti dalla fonte AIDA che utilizza i dati depositati presso il registro delle imprese.

La società presenta la seguente compagine sociale al 31.12.2021.

COMPAGINE SOCIALE	%
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA	1,59%
F2I SMERALDA S.P.A.	79,79%
C.C.I.A.A. DI SASSARI	10%
C.C.I.A.A. DI NUORO	8,42%
CONSORZIO COSTA SMERALDA	0,20%

Di seguito il numero di dipendenti per anno. Si osserva che la Società ha aumentato la dotazione organica, dopo la riduzione nel 2020, grazie alla ripresa del traffico aereo.

	Anni		
Numero di dipendenti	2021	2020	2019
	251	186	273

Di seguito il numero di dipendenti per anno. Si osserva che la società ha aumentato la dotazione organica dopo una riduzione nel 2020 grazie alla ripresa del traffico aereo.

7.1 Dati economico finanziari

La società chiude l'esercizio 2021 con un utile di 8.304.257 euro, riportando un differenziale positivo rispetto al 2020 per complessivi 7.659.554 euro.

Dagli indici di seguito riportati, prendiamo atto che dopo la battuta d'arresto legata alla pandemia, la società ha migliorato la sua capacità di generare reddito.

Da bilancio si evince, infatti, che, dopo il mese di luglio, si è avuto un deciso incremento del numero di passeggeri serviti e questo ha permesso di riportare l'operatività complessiva dello scalo in prossimità dei livelli pre-pandemia, posizionando Olbia tra i primi scali nazionali in termini di recupero passeggeri.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	10,10%	-2,69%	18,73%
R.O.E	11,50%	1,01%	22,22%
R.O.S.	28,28%	-10,61%	36,80%

Tale risultato è ulteriormente evidenziato dal valore del MOL che si avvicina ai valori pre-pandemia.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	16.366.308	1.319.082	23.597.402
Variazione valore della produzione	83,77%	-57,36%	5,37%
Variazione costi della produzione	19,17%	-25,39%	2,26%

L'esercizio, seppur nel succitato contesto di transizione e profonda trasformazione del mercato, presenta un **Margine Operativo Lordo** positivo pari a 15.615.744 euro, con un miglioramento di 14.872.281 euro rispetto al 2020. Lo stesso dato, se raffrontato con i volumi del 2019, che aveva registrato un Margine Operativo Lordo pari a 22.822.564 di euro, evidenzia un significativo recupero e un delta percentuale rispetto ai volumi pre crisi pari alla percentuale di traffico passeggeri ancora da recuperare (30% circa). Il rapporto Margine Operativo Lordo per passeggero è pari a 7,5 euro, equivalente a quello del 2019, ultimo esercizio non condizionato dall'emergenza sanitaria.

La significativa ripresa del valore della produzione permette di registrare, coperti i costi di ammortamento degli asset aeroportuali, un Risultato Operativo positivo di 12.207.160 euro, migliorativo rispetto all'anno precedente per 14.698.792 euro.

I **Ricavi totali**, pari a circa 43,17 milioni di euro, crescono dell'83,48%. L'incremento risulta più contenuto rispetto all'evoluzione positiva del traffico (+103,2%), in virtù dei proventi da attività non aviation, subconcessioni (+51,87%) e pubblicità (+29,11%) in primis, che crescono in misura non direttamente proporzionale al traffico passeggeri e movimenti.

I **Costi operativi** ammontano a circa 27,56 milioni di euro, con un incremento del 21% circa rispetto al 2020. La variazione è prevalentemente correlata all'incremento dei costi del personale (imputabile al minore ricorso agli ammortizzatori sociali ed alla ripresa nell'utilizzo di forza lavoro stagionale, funzionale all'incremento dei volumi di traffico), ai materiali di consumo impiegati nell'erogazione dei servizi ed alle prestazioni di servizi essenziali da parte di fornitori terzi.

Il miglioramento osservato sotto il profilo reddituale si riflette anche sugli indicatori della liquidità e patrimoniali.

L'indice di liquidità, dato dal rapporto tra crediti esigibili entro l'esercizio più le disponibilità liquide e i debiti a scadenza nell'esercizio è positivo e stabile negli anni. L'indice di indipendenza finanziaria è anche esso

stabile e positivo, mentre l'indice di copertura delle immobilizzazioni segnala che la società ha una buona solidità.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	1,29	1,42	1,98
Mezzi propri/ capitale investito	59,74%	69,02%	67,69%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	1,18	1,03	1,37

7.2 Dati relativi ai processi interni

Gli indicatori relativi all'efficienza della gestione risultano avere nell'ultimo anno valori simili a quelli pre-pandemia.

Nel dettaglio, i ricavi per dipendenti, così come gli altri indicatori, subiscono nell'ultima annualità 2021 una netta ripresa, mentre l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione è diminuito.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	163.676,55	119.310,66	193.153,76
Costo del lavoro per dipendente	54.640,23	57.789,72	55.569,48
Costo del lavoro su valore della produzione	31,77%	45,75%	27,53%

Il costo del personale evidenzia un incremento rispetto al 2020 pari a 2.965.809 euro, dovuto prevalentemente ad incremento sia del personale a tempo indeterminato, per effetto di un minore impiego degli ammortizzatori sociali, che del personale stagionale a tempo determinato, essenziale per la gestione dei flussi di traffico nella summer season e correlato, in parte, all'apertura di nuovi servizi per l'utenza aeroportuale (testing center) o al consolidamento su base annuale di alcuni servizi, internalizzati nel corso del 2019 (servizio informazioni aeroportuali, servizio di aggiornamento dei contenuti del sito aeroportuale), come pure delle nuove funzioni legate al controllo ordinato e sicuro dei passeggeri da sottoporre, post pandemia, a maggiori controlli documentali (controllo green pass e altri dichiarazioni di viaggio differenti per le varie destinazioni in conseguenza della introduzione di documentazione specifica per i vari stati collegati di destinazione). Tuttavia, nei mesi di maggiore limitazione del traffico, si è fatto ricorso allo strumento della Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria, in essere dal 20 marzo 2020 fino al 19 marzo 2021, ovvero alla Cassa Integrazione Guadagni in Deroga, che è entrata in vigore a partire dal 20 marzo 2021 e fino al 24 dicembre 2021.

7.3 Conclusioni

Anche nel corso del 2021, la diffusione della pandemia e il tracciamento di nuove varianti originate dal virus SARS-Covid-19 hanno condizionato la stabile ripresa delle operazioni a causa dell'incertezza dovuta all'intermittenza dei blocchi e delle limitazioni agli spostamenti tra i paesi. Soltanto nella seconda metà

dell'anno, grazie all'accelerazione della campagna vaccinale in uno con la standardizzazione portata dai certificati digitali Covid UE, si è assistito a una progressiva e regolare ripresa del traffico.

Lo scalo di Olbia, conclusi nel corso dell'anno i lavori di riqualifica e prolungamento della pista di volo, ha potuto beneficiare della totalità delle proprie infrastrutture di volo, garantendo una risposta flessibile all'incertezza dei volumi di traffico causati dalla situazione contingente legata alla pandemia. Dal punto di vista operativo, lo scalo ha registrato volumi di traffico ancora fortemente penalizzati nel primo semestre, rilevando comunque segnali di inversione già nel mese di giugno 2021. A partire dal successivo mese di luglio, un deciso incremento del numero di passeggeri serviti ha permesso di riportare l'operatività complessiva dello scalo in prossimità dei livelli pre-pandemia, posizionando Olbia tra i primi scali nazionali in termini di recupero passeggeri.

Con il perdurare dell'emergenza da Coronavirus, la società ha continuato a operare nel pieno rispetto delle ordinanze emesse dagli organismi preposti, sia a livello nazionale che locale, sia confermando l'impegno nella nuova attività di screening e testing tramite il servizio Health Testing Center (HTC), operativo da marzo a ottobre per l'utenza aeroportuale e cittadina, sia favorendo il ricorso al lavoro agile per i dipendenti non impiegati in attività operative ed una limitazione dei contatti tra le persone, attraverso il distanziamento interpersonale ed il consolidamento di tutte le misure igienico-sanitarie suggerite dalla normativa, ivi incluso il rafforzamento dei controlli relativi alle certificazioni sanitarie obbligatorie.

Per quanto concerne la performance economico-finanziaria, gli sforzi gestionali si sono concentrati sulla massimizzazione dei ricavi, garantendo l'immediata operatività delle strutture durante i periodi di allentamento delle restrizioni agli spostamenti, oltreché sul contenimento dei costi, grazie al ricorso alla CIGS e alla Cassa Integrazione in deroga nei periodi innalzamento delle misure restrittive, oltre ad una gestione oculata nell'utilizzo di forza lavoro stagionale.

Dal punto di vista finanziario, si è optato per concentrare gli investimenti sugli interventi strategici o legati a requisiti normativi. Tra questi, la conclusione dei lavori di riqualifica e prolungamento della pista di volo e la partenza dell'implementazione del nuovo sistema BHS equipaggiato con macchine radiogene rispondenti agli ultimi ECAC standard 3. Gli interventi non realizzati sono stati ripianificati organicamente nel nuovo piano quinquennale. Le necessità di liquidità sono state garantite dalla solida situazione di partenza, seppur ridimensionata dalla crisi fronteggiata nel corso del 2020, e dalla liquidità generata nell'esercizio. Si è, inoltre, potuto far affidamento sulle linee di credito bancario già attivate nel 2019, oltre all'erogazione della quasi totalità del finanziamento pubblico finalizzato agli interventi di riqualifica e prolungamento pista.

8. SOGAER S.p.A.

La società SOGAER S.p.A., costituita nel 1990, svolge la propria attività nel settore aeroportuale dove opera in qualità di concessionaria della gestione totale dell'Aeroporto di Cagliari – Elmas in base alla Concessione per la Gestione Totale n. 46 del 30 novembre 2006, decorrente dal 13 aprile 2007, affidata dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per una durata quarantennale, successivamente in conseguenza dell'emergenza da Covid-19, prorogata di due anni, ai sensi dell'art.102, comma 1-bis, del D.L. n. 19 del 19 maggio 2020, noto come decreto Rilancio, convertito nella L. n. 77/2020.

Al 31 dicembre 2021, la composizione della compagine azionaria risulta variata rispetto a quella rilevabile al 31/12/2020, in conseguenza dell'avvenuta cessione, nel corso del 2021, del proprio titolo azionario da Alisarda SpA a F2i Ligantia SpA. Nel medesimo anno è, inoltre, avvenuto ex *lege* l'accorpamento della Camera di commercio di Cagliari e della Camera di commercio di Oristano, con conseguente annullamento dei relativi titoli azionari ed emissione di un nuovo titolo.

La presente analisi si basa sui dati economico finanziari ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti dalla fonte AIDA che utilizzai i dati depositati presso il registro delle imprese.

Di seguito la compagine sociale.

COMPAGINE SOCIALE	Partecipazione
SOCIETA' FINANZIARIA REGIONE SARDEGNA - S.P.A.	3,43%
BANCO DI SARDEGNA S.P.A.	1,05%
ASS. IND. PROVINCE SARD. MERID. CA CARBONIA-IGLESIAS E MEDIO CAMP	0,04%
FIMA S.P.A	0,01%
SARDEGNA COSTA-SUD - CONSORZIO TURISTICO *S.C.S. CON DENOMINAZIONE ABBREVIATA CONSORZIO TURISTICO	0,06%
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA	0,72%
ASSOCIAZIONE FRA LE PICCOLE E MEDIE INDUSTRIE DELLA SARDEGNA	0,02%
EDITORIALE AIRON S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE	0,01%
CAMERA DI COMMERCIO IAA DI CAGLIARI-ORISTANO	94,45%
F2I LIGANTIA S.P.A.	0,21%

La dotazione organica della società è rimasta costante negli ultimi due anni, come si può vedere dalla tabella sotto riportata.

	Anni		
Numero di dipendenti	2021	2020	2019
	141	142	152

8.1 Dati economico finanziari

La SOGAER S.p.A. chiude il presente bilancio con un utile netto di euro 4.114.369.

Gli indicatori di redditività nel 2021 risultano essere tornati su livelli positivi.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	2,12%	-2,83%	3,17%
R.O.E	11,09%	-7,25%	14,22%
R.O.S.	7,67%	-14,32%	9,02%

Anche se nel 2021 si è verificata una drastica riduzione dei ricavi rispetto al 2019, la società ha continuato a reagire con un rigoroso controllo e contenimento dei costi legati alla gestione operativa. Tutto ciò è avvenuto salvaguardando i livelli occupazionali, mediante un oculato ricorso a tutte le opzioni rese disponibili dagli interventi legislativi in materia.

Il bilancio in chiusura evidenzia un capitale circolante netto in lieve miglioramento rispetto all'esercizio precedente e sostanzialmente in linea col dato del 2020. Esso è dato dalle Attività Correnti meno le Passività Correnti. La politica aziendale prevede che, come sempre avvenuto, nella scelta degli investimenti dovrà mantenere, sotto attento monitoraggio, l'aspetto relativo alla velocità di ritorno degli stessi mediante partecipazione al reddito aziendale. La relazione sulla gestione evidenzia la ricaduta positiva della scelta operata nel corso degli anni dai Soci di rinunciare alla ripartizione degli utili destinandoli a riserva consentendo il progressivo rafforzamento dei mezzi propri con tutti gli effetti che da esso derivano sul fronte degli indici di struttura e di indipendenza finanziaria.

La solidità e la capacità patrimoniale hanno consentito di assorbire la perdita dell'esercizio 2020.

Il miglioramento sotto il profilo reddituale emerge anche dall'analisi del mol, legato al fatto che si osserva una ripresa netta del valore della produzione in misura superiore rispetto a quello dei costi.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	12.930.314	4.530.433	13.941.046
Variazione valore della produzione	42,95%	-46,93%	7,44%
Variazione costi della produzione	15,48%	-33,35%	7,53%

Sotto il profilo finanziario, la società mantiene costante la capacità di far fronte ai debiti a breve termine.

Si ricorda, a tal fine, che tale indice è stato calcolato come rapporto tra la sommatoria dei crediti a breve termine con le disponibilità liquide e i debiti a breve termine.

Sotto il profilo patrimoniale si osserva, così come riportato anche dalla relazione sulla gestione allegata al bilancio di esercizio 2021, che il valore assunto dall'indice di indipendenza finanziaria, espressione della solidità patrimoniale della Società, può ritenersi buono. Tale andamento, anche in tale fase di crisi è derivato

dalla volontà della proprietà di favorire il rafforzamento patrimoniale della SOGAER. Ciò è avvenuto mediante la sistematica destinazione degli utili a riserva nel corso degli anni.

Con riferimento all'indice di copertura delle immobilizzazioni, pressochè uguale nelle annualità osservate, si sottolinea che esso rapporta il capitale proprio con il valore delle sole immobilizzazioni, esso è calcolato considerando al numeratore il totale del patrimonio netto e al denominatore il totale delle immobilizzazioni del valore per l'annualità 2021 di 95.025.355 euro.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	1,24	1,25	1,22
Mezzi propri/ capitale investito	24,77%	22,60%	22,86%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	0,39	0,35	0,36

8.2 Dati relativi ai processi interni

Anche sotto il profilo degli indicatori dell'efficienza della gestione si osserva una ripresa dei valori a quelli pre-pandemia.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	241.881,62	153.772,95	303.502,83
Costo del lavoro per dipendente	43.753,50	47.524,39	58.759,17
Costo del lavoro su valore della produzione	14,92%	23,33%	16,38%

8.3 Conclusioni

L'esercizio 2021, nonostante il permanere della pandemia e delle limitazioni connesse con lo stato di emergenza, ha chiuso con un significativo risultato positivo di euro 4.114.369, dopo aver rilevato ammortamenti al netto di contributi pari a euro 2.913.467 e imposte per euro 934.465.

Infatti, dopo un avvio ancora fortemente penalizzato dalla diffusione del virus, la seconda parte del 2021 è stata caratterizzata da un'inversione di tendenza con un incremento del numero dei passeggeri. Il dato del 2021 si è attestato a 2.753.899, in ripresa rispetto al dato 2020, pari a 1.762.903, anche se il traffico internazionale ha continuato ad essere fortemente penalizzato.

La società stima, tuttavia, che per tornare ai livelli 2019, con il record del numero dei passeggeri pari a 4.747.806, si dovrà attendere al 2023. Sicuramente il recente conflitto fra Russia e Ucraina potrà condizionare in modo rilevante l'andamento del settore aeronautico, in quanto sta influenzando significativamente il prezzo del petrolio e, conseguentemente, il costo dei voli che inciderà inevitabilmente, sui prezzi dei biglietti aerei. Allo stato, la società non può valutare quanto, sulla ripresa, incideranno le vicende connesse alla guerra in corso in Ucraina. Si evidenzia che tra i bacini di traffico in fase di crescita negli scorsi anni vi era la Russia e alcuni altri paesi dell'est.

La società ha usufruito nel corso del 2021 degli ammortizzatori sociali e ha garantito al personale le condizioni per operare in sicurezza anche attraverso lo strumento del lavoro agile.

Sono stati riprogrammati gli investimenti garantendo l'efficienza della struttura.

Nel corso del 2021, la società ha provveduto a rimodulare l'intervento della torre di controllo ottenendo tutte le necessarie autorizzazioni.

Gli effetti della pandemia, anche nel 2021, sono stati rilevanti, infatti, mentre nel 2019 le rotte nazionali generavano circa il 33% del traffico passeggeri complessivo, nel 2021 ha costituito circa il 52% del totale, mantenendo, quindi, una incidenza simile a quella riscontrata nell'anno precedente.

Anche nel 2021 Cagliari si è confermato il primo aeroporto in Sardegna con oltre 2,7 milioni di passeggeri, posizionandosi in termini di traffico passeggeri come undicesimo scalo italiano. In termini di market share regionale, l'Aeroporto di Cagliari ha assistito circa il 48% del traffico aereo della Regione Sardegna.

I vettori basati sullo scalo di Cagliari (Ryanair, Alitalia e Volotea) si sono confermati i principali vettori dello scalo nel corso dell'anno, con 2.256.911 passeggeri e una quota complessiva dell'82,42% del traffico. Ryanair, primo vettore dello scalo, con 1.196.246. Alitalia, secondo vettore, ha trasportato 648.535 mila passeggeri, seguito da Volotea, con 412.130 mila passeggeri.

Le ricadute degli eventi pandemici trovano la loro evidenza sia nell'andamento del numero dei passeggeri (il primo semestre del 2021 riporta dati addirittura inferiori a quello dello stesso periodo dell'anno precedente), sia nella sua composizione. Infatti, come già detto, il calo del traffico ha riguardato in particolare il segmento internazionale.

A partire dal mese di giugno, in conseguenza della diffusione delle misure di contenimento del virus si è invece assistito a un deciso recupero delle presenze.

Nell'aeroporto di Cagliari la crescita del numero dei passeggeri nel 2021, rispetto al 2020, è stata del 55,6% a fronte di un dato nazionale pari al 52,4%.

Il dato relativo ai movimenti AC invece segna a Cagliari un + 26,3% a fronte di un +33,5% a livello nazionale. Nel 2021 i passeggeri nazionali sono stati 2.259.841 con un incremento di 819.764 unità pari al 56,93% rispetto all'anno 2020.

I passeggeri internazionali sono stati, invece, 478.302, con un incremento di 159.045 unità, pari al 49,82% rispetto all'anno precedente.

La società ha potuto beneficiare delle misure apprestate dal Governo nazionale in conseguenza della pandemia previste dalla legge di Bilancio 2021 a sostegno del settore aeroportuale:

- Istituzione presso il MIT di un fondo con una dotazione di 500 milioni di euro, dei quali 450 milioni di euro destinati alle società di gestione aeroportuale e i restanti 50 milioni di euro agli handlers. Il cosiddetto fondo di compensazione finalizzato, appunto, a compensare i danni subiti a causa del Covid-19;
- prestazioni integrative del "Fondo di solidarietà per il settore del trasporto aereo e del sistema aeroportuale" anche ai trattamenti di integrazione salariale in deroga, richiesti dalle imprese del

trasporto aereo e di gestione aeroportuale per 12 settimane, nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 30 giugno 2021.

In data 27 gennaio 2022, la SOGAER S.p.A. ha presentato al Ministero delle infrastrutture e della mobilità sostenibili la domanda di accesso al fondo per la compensazione dei danni del settore aereo. La domanda come da previsioni normative è stata oggetto di valutazione da parte di ENAC che, dopo alcune richieste di chiarimento, ha espresso parere favorevole dando poi luogo ad una prima parziale erogazione nel mese di marzo 2022.

9. SOGEAAL S.p.A.

La Sogeaal S.p.A. è la società affidataria della gestione totale dell'aeroporto di Alghero per un periodo di quaranta anni (sino al 2047). Nasce nel 1994, col favore delle normative di liberalizzazione degli esercizi di scalo e dei servizi aeronautici, con lo scopo di auto-determinare il rilancio economico-sociale e di valorizzare risorse e competenze locali, secondo le direttive europee fatte proprie anche dal Governo italiano.

La presente analisi si basa sui dati economico finanziari ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti dalla fonte AIDA che utilizza i dati depositati presso il registro delle imprese.

Di seguito la compagine sociale.

COMPAGINE SOCIALE	Partecipazione
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA	23,06%
F2I LIGANTIA S.P.A.	71,25%
SOCIETA' FINANZIARIA REGIONE SARDEGNA - S.P.A.	5,69%

La dotazione organica è aumentata di due unità rispetto all'anno precedente.

	Anni		
Numero di dipendenti	2021	2020	2019
	195	193	206

9.1 Dati economico finanziari

Nonostante il permanere della pandemia e delle limitazioni connesse con lo stato di emergenza, si sottolinea che la società ha chiuso con un utile pari a 412.612 euro. Inoltre, gli indicatori di redditività mostrano come nell'ultimo anno si è avuto un rapido miglioramento rispetto all'esercizio precedente, anche se presentano valori ancora al di sotto rispetto a quelli del 2019.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	2021	2020	2019
R.O.I.	0,89%	-12,98%	5,21%
R.O.E	4,71%	-33,40%	13,97%
R.O.S.	1,90%	-43,14%	8,87%

Il margine operativo lordo, dato dalla differenza tra il valore della produzione e i costi operativi esterni, ha subito un netto miglioramento, ma così come si osserva per i precedenti indicatori, esso è ancora al di sotto dei valori dell'annualità 2019.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	2021	2020	2019
MOL	2.197.743	-1.949.812	3.162.591
Variazione valore della produzione	58,71%	-50,99%	2,94%
Variazione costi della produzione	8,77%	-23,01%	-0,61

Sotto il profilo patrimoniale, la società mantiene costante la capacità di far fronte agli impegni a breve termine, rispetto al 2020 migliora il profilo di indipendenza finanziaria e infine presenta una buona solidità patrimoniale.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Indice di liquidità	1,02	1,13	1,27
Mezzi propri/ capitale investito	28,56%	27,74%	35,40%
Capitale proprio/ attivo immobilizzato	0,56	0,54	0,78

9.2 Dati relativi ai processi interni

Il costo del personale nel 2021 è stato pari a 7 mln euro, in crescita rispetto al 2020, a causa delle minori ore di cassa integrazione utilizzate in corso d'anno per via della graduale ripresa del traffico aereo e della relativa crescita delle operazioni del secondo semestre 2021.

Indicatore di bilancio	Anni		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Ricavi per dipendente	73.673,12	46.902,03	89.659,79
Costo del lavoro per dipendente	37.592,62	33.419,25	45.841,36
Costo del lavoro su valore della produzione	51,03%	71,25%	51,13%

9.3 Conclusioni

Nel corso dell'esercizio 2021, l'aeroporto di Alghero ha collegato il Nord Sardegna con 14 nazioni europee, attraverso 35 differenti destinazioni domestiche e internazionali, registrando un traffico pari a 908.551 passeggeri, di cui 710.733 (ca. 78,2%) sul mercato nazionale, 195.705 (ca. 21,5%), sul mercato internazionale e 2.113 (ca. 0,3%) di aviazione generale e transiti.

Pur essendosi concretizzata una crescita rispetto ai dati del precedente esercizio (+371.835 passeggeri, pari ad un incremento del 69,3%), che lascia ben sperare per il prossimo futuro relativamente alla possibilità di intraprendere un rapido percorso di miglioramento dopo il periodo di pandemia, risulta, tuttavia, ancora ben al di sotto del traffico registrato nel 2019, quando l'aeroporto di Alghero aveva registrato un traffico pari a 1.390.379 passeggeri totali, di cui 983.953 (70,7%) sul comparto nazionale, 401.196 (28,8%) su quello internazionale e 5.230 (0,5%) di aviazione generale e transiti.

Rispetto all'esercizio 2020, il miglioramento del traffico conseguito è da attribuire sia all'aumento dell'offerta di voli sullo scalo, soprattutto a partire dai mesi di picco estivi e per tutta la seconda metà dell'anno (crescita dei movimenti aerei dell'esercizio da 5.952 a 8.684, ovvero c.a. +45,9% rispetto al precedente esercizio), sia al miglioramento del coefficiente di riempimento medio degli aeromobili (c.d. load factor medio), che, risulta in crescita del 7% rispetto al 2020 (ovvero dal 58% al 65%) anche se ancora inferiore del 12% rispetto al periodo pre-pandemico quando era intorno al 79%.

10. Opere e Infrastrutture della Sardegna S.r.l.

La società Opere e Infrastrutture della Sardegna S.r.l. svolge attività di supporto strategico della RAS per la realizzazione di opere pubbliche di competenza e/o di interesse regionale individuate con deliberazione della Giunta regionale. La società è partecipata al 100% dalla Regione autonoma della Sardegna e presenta la veste di società in house.

La presente analisi si basa sui dati economici e finanziari della società ricavati dai bilanci riferiti al periodo 2019-2021 e tratti, per quanto riguarda l'annualità 2019-2020, dalla fonte AIDA, mentre per il 2021 si è fatto riferimento a quanto contenuto nel bilancio di esercizio 2021 approvato dall'assemblea dei soci.

La variazione del numero di dipendenti evidenziata rispetto all'esercizio precedente può essere illustrata come segue. In corso d'anno si è proceduto alla riduzione di n. 1 dirigente

	Anni		
Numero di dipendenti	**2021**	**2020**	**2019**
	5	6	0

10.1 Dati economico finanziari

Sotto il profilo reddituale, si osserva che per la prima volta la società presenta un ROI positivo e, quindi, una positiva redditività del capitale investito, mentre il ROE, ovvero la redditività del capitale conferito dai soci, nonostante il netto miglioramento è ancora negativo.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
R.O.I.	0,02%	-7,29%	-10,04%
R.O.E	-0,66%	-5,42%	-7,85%

Tale miglioramento sotto il profilo reddituale emerge anche dal margine operativo lordo che rispetto all'anno precedente è positivo.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
MOL	58.041	-130.176	-187.324

L'indice di indipendenza finanziaria presenta un importante calo segnalando un peggioramento del grado di patrimonializzazione della società dovuto all'inizio dell'attività.

Indicatore di bilancio	**Anni**		
Descrizione voce	**2021**	**2020**	**2019**
Mezzi propri/ capitale investito	21,13%	94,75%	97,17%

10.2 Dati relativi ai processi interni

Con riferimento all'analisi dell'efficienza di gestione, la società non presentando ancora ricavi delle vendite e prestazioni, non è possibile garantire un confronto temporale.

10.3 Conclusioni

L'analisi della società risente del fatto che trattandosi di una nuova costituzione, non si hanno dati a sufficienza per poter delineare il livello di redditività della società.