

Analisi Approfondita dell'Utile d'Esercizio 2024 di Cogesa S.p.A.: Provenienza, Criticità e Trattamento degli Ammortamenti Sospesi

I. Introduzione e Contesto Aziendale

Cogesa S.p.A., con sede a Sulmona (AQ), è una società per azioni che opera prevalentemente nel settore della raccolta di rifiuti non pericolosi (codice ATECO 38.11.00).¹ Il suo ruolo è centrale nella gestione del ciclo integrato dei rifiuti urbani per conto dei propri soci, offrendo servizi che spaziano dallo spazzamento e lavaggio delle strade alla raccolta e trasporto dei rifiuti, dalla gestione dei centri di raccolta intercomunali al trattamento per l'avvio a smaltimento e/o recupero.¹ La società possiede un impianto di Trattamento Meccanico Biologico (TMB) e una discarica di proprietà, elementi strategici per la gestione dei rifiuti nella regione.¹

La natura giuridica di Cogesa S.p.A. è quella di società "in house" ai sensi del D.Lgs. 175/2016, il che le permette di ricevere affidamenti diretti di contratti pubblici dalle amministrazioni socie. Queste ultime esercitano sulla società un controllo analogo congiunto, un modello di controllo pervasivo che mira a replicare quello esercitato sui propri servizi, garantendo alle amministrazioni un potere assoluto di direzione, coordinamento e supervisione.¹

Il quadro normativo e regolamentare di riferimento per Cogesa S.p.A. è complesso e in continua evoluzione. Oltre al già citato D.Lgs. 175/2016, la società è tenuta al rispetto del D.Lgs. 36/2023 in materia di appalti pubblici.¹ Il settore dei rifiuti è inoltre regolato dall'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA), che con il Metodo Tariffario Rifiuti (MTR-2 per il periodo 2022-2025) definisce le modalità di determinazione delle componenti tariffarie e il riconoscimento dei costi.¹ A livello regionale, l'Autorità per la Gestione Integrata dei Rifiuti Urbani (AGIR) svolge un ruolo fondamentale nella pianificazione, gestione e determinazione delle tariffe, nonché nella definizione degli standard qualitativi del servizio.¹

A fine 2022, Cogesa S.p.A. ha intrapreso un percorso di risoluzione di una grave crisi aziendale, accedendo a una delle procedure previste dal D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa). Questo percorso è culminato a marzo 2024 con l'omologazione da parte del Tribunale di Sulmona degli accordi di ristrutturazione del

debito e del collegato piano di risanamento.¹ La crisi è stata attribuita a una molteplicità di fattori, tra cui le ripercussioni della pandemia da Covid-19, gli impatti inflazionistici sui costi di gestione (in particolare carburanti ed energia elettrica), le incertezze derivanti dalle modifiche del quadro normativo e regolamentare, l'instabilità della governance, la rigidità del capitale circolante netto, un elevato volume di crediti verso i soci e uno squilibrio strutturale tra costi e tariffe applicate.¹ Il piano di risanamento, con un orizzonte temporale di cinque anni, prevede un insieme di azioni strategiche volte a ristabilire l'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, inclusi l'adeguamento delle tariffe, la riorganizzazione aziendale, l'ottimizzazione dei contributi pubblici per investimenti (come un impianto di CSS e uno fotovoltaico), la ridefinizione dei tempi di gestione della discarica, e la valorizzazione di crediti d'imposta.¹

Il presente report si propone di analizzare in dettaglio l'utile d'esercizio 2024 di Cogesa S.p.A., esaminandone la provenienza e le criticità ad essa associate. Approfondirà inoltre il trattamento contabile e le implicazioni legali della sospensione degli ammortamenti negli esercizi 2020 e 2021, valutando se e come tali importi debbano essere "recuperati" alla luce dell'utile conseguito. Infine, verranno illustrate le principali incertezze che ancora gravano sulla continuità aziendale e le azioni di risanamento intraprese.

II. Analisi Dettagliata dell'Utile d'Esercizio 2024: Provenienza e Sostenibilità

Cogesa S.p.A. ha chiuso l'esercizio 2024 con un utile netto di Euro 1.198.353.¹ Questo risultato rappresenta un'inversione di tendenza significativa rispetto alla perdita di Euro 1.388.875 registrata nell'esercizio precedente (2023).¹

L'analisi dei componenti del valore della produzione rivela un incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, che hanno raggiunto Euro 17.155.954 nel 2024, rispetto a Euro 16.648.350 nel 2023.¹ Questo aumento è stato in larga misura influenzato dall'aggiornamento dei Piani Economico Finanziari (PEF) 2024-2025, che sono stati regolarmente validati dall'AGIR.¹ La voce "Altri ricavi e proventi" ha registrato un notevole incremento, passando da Euro 333.253 nel 2023 a Euro 1.345.851 nel 2024.¹

Esame dei "Componenti Straordinari" e "Proventi Finanziari": La "Dubbia Provenienza" dell'Utile

L'esame approfondito della Nota Integrativa e della Relazione sulla Gestione chiarisce che una parte preponderante dell'utile conseguito nel 2024 deriva da voci di natura non ricorrente, direttamente connesse al processo di ristrutturazione del debito. **La locuzione "dubbia provenienza" non si riferisce a irregolarità contabili o illegittimità, ma piuttosto alla natura "una tantum" di tali componenti, che non riflettono la capacità della gestione ordinaria di generare profitti in modo sostenibile.**

La sezione "Ricavi di entità o incidenza eccezionale" della Nota Integrativa fornisce un dettaglio essenziale di tali componenti.¹ Tra questi, spiccano:

- **Stralci da ristrutturazione del debito:** pari a Euro 980.566, qualificati come sopravvenienze attive non tassabili. Questo importo rappresenta una riduzione del valore nominale dei debiti verso fornitori, un effetto diretto degli accordi di ristrutturazione.¹
- **Proventi da attualizzazione del debito ristrutturato:** pari a Euro 262.103. Questi proventi emergono dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato ai debiti ristrutturati che hanno scadenza oltre l'esercizio successivo, riflettendo la differenza tra il valore nominale e il valore attuale del debito.¹

La somma di questi due elementi ammonta a Euro 1.242.669. È fondamentale notare che la voce "Componenti straordinari" nel conto economico riclassificato è indicata in Euro 1.186.945.¹ Questo valore è quasi equivalente all'utile netto complessivo di Euro 1.198.353.

Per comprendere appieno la composizione dell'utile e la sua sostenibilità, è necessario isolare la redditività derivante dalla gestione caratteristica. Il Margine Operativo Netto (MON o EBIT) per il 2024 è stato di Euro 159.499.¹ Questo valore riflette il risultato della gestione operativa prima dell'impatto di proventi e oneri finanziari e dei componenti straordinari. Se si escludessero i componenti straordinari (Euro 1.186.945) dal risultato prima delle imposte (Euro 1.518.554) ¹, si otterrebbe il "Risultato corrente" di Euro 331.609.¹ Considerando che le imposte sul reddito per il 2024 sono state Euro 320.201 ¹, senza il contributo dei componenti straordinari, l'utile netto sarebbe stato marginale (circa Euro 11.408) o addirittura negativo se si considerassero altre rettifiche.

Questa analisi rivela che l'utile netto del 2024 è stato generato in misura preponderante da eventi straordinari e non ricorrenti, direttamente correlati al processo di ristrutturazione del debito. Ciò implica che la gestione operativa ordinaria della società

non ha ancora raggiunto una redditività sufficiente a generare utili significativi autonomamente. La dipendenza da tali eventi, sebbene legittimi e parte di un piano di risanamento, rende l'utile del 2024 non ripetibile e non indicativo di una capacità sostenuta di generare profitto dalla gestione ordinaria. Questo sottolinea la necessità di un continuo e profondo miglioramento delle performance della gestione caratteristica per garantire la sostenibilità futura.

Andamento dei Costi della Produzione

I costi della produzione hanno registrato una riduzione complessiva del 5,44% nel 2024, attestandosi a Euro 17.170.993 rispetto a Euro 18.160.025 nel 2023.¹ Questa tendenza positiva nel contenimento dei costi è un segnale degli sforzi di efficientamento intrapresi dalla società. In particolare, si osserva una diminuzione significativa delle svalutazioni dei crediti (da Euro 1.037.231 a Euro 317.790) e degli accantonamenti per rischi (da Euro 802.727 a Euro 619.394) e altri accantonamenti (da Euro 714.243 a Euro 538.103).¹

Tuttavia, il costo del personale ha registrato un aumento del 2,72%¹, rappresentando circa il 46,87% del totale dei costi di produzione.¹ Questa voce rimane un'area di costo rilevante e in crescita, che richiede un'attenta gestione nell'ambito delle politiche di efficientamento.

Margini Operativi

Il Margine Operativo Lordo (MOL o EBITDA) ha mostrato un miglioramento significativo, passando da Euro 2.657.814 nel 2023 a Euro 3.021.180 nel 2024.¹ Analogamente, il Margine Operativo Netto (MON o EBIT) è diventato positivo, passando da una perdita di Euro 1.241.157 nel 2023 a un utile di Euro 159.499 nel 2024.¹

Il miglioramento dei margini operativi è un segnale incoraggiante della gestione, indicando che la società sta compiendo progressi nel contenimento dei costi operativi e/o nell'aumento dei ricavi della gestione caratteristica. La tendenza positiva sia dell'EBITDA che dell'EBIT dal 2022 al 2024 suggerisce un aumento dell'efficienza operativa.¹ Tuttavia, nonostante sia positivo, l'EBIT di Euro 159.499 è relativamente modesto. Le imposte per il 2024 sono state Euro 320.201.¹ Ciò significa che, senza il reddito straordinario, la società si sarebbe trovata in una posizione di perdita netta, anche prima di considerare gli oneri finanziari. La ripresa operativa è quindi in atto, ma è ancora fragile. La società non può fare affidamento esclusivamente sulla performance operativa per raggiungere una piena salute finanziaria e coprire le perdite accumulate o gli obblighi futuri senza ulteriori eventi straordinari o miglioramenti

operativi rapidi e sostanziali.

Conto Economico Riclassificato e Dettaglio Componenti Straordinari

La seguente tabella riassume i dati del conto economico riclassificato e fornisce un dettaglio dei componenti straordinari, evidenziando la loro incidenza sul risultato finale.

Descrizione	31/12/2024 (Euro)	31/12/2023 (Euro)	Variazione (Euro)
Ricavi delle vendite	17.155.954	16.648.350	507.604
Produzione interna	15.632	(3.872)	19.504
Altri ricavi e proventi (al netto dei comp. straordinari)	87.469	143.297	(55.828)
Valore della produzione operativa (VP)	17.259.055	16.787.775	471.280
Costi esterni operativi	5.915.319	5.968.572	(53.253)
Costo del personale	8.047.641	7.834.075	213.566
Oneri diversi tipici	274.915	327.314	(52.399)
Costo della produzione operativa	14.237.875	14.129.961	107.914
Margine Operativo Lordo (MOL / EBITDA)	3.021.180	2.657.814	363.366
Ammortamenti,	2.861.681	3.898.971	(1.037.290)

svalutazioni ed altri accantonamenti			
Margine Operativo Netto (MON / EBIT)	159.499	(1.241.157)	1.400.656
Risultato dell'area finanziaria	172.110	(97.919)	270.029
Risultato corrente	331.609	(1.339.076)	1.670.685
Componenti straordinari	1.186.945	58.863	1.128.082
Risultato prima delle imposte	1.518.554	(1.280.213)	2.798.767
Imposte sul reddito	320.201	108.662	211.539
Risultato netto	1.198.353	(1.388.875)	2.587.228

Fonte: Rielaborazione da ¹

Dettaglio Ricavi di Entità o Incidenza Eccezionale (2024):

Voce di ricavo	Importo (Euro)	Natura
Stralci da ristruttur. debito	980.566	Sopravvenienze attive non tassabili
Recupero quote contr. AA.PP.	31.218	Sopravvenienze ord. attive
Stralcio debito compens. fall.	26.590	Sopravvenienze ord. attiva

Stralcio debito AA.PP.	14.315	Sopravvenienze ord. attiva
IMU AA.PP.	9.135	Sopravvenienze ord. attiva
Altri vari	14.633	Sopravvenienze ord. attive
Attualizz. deb. ristrutturato	262.103	Proventi da attualizz. debito
Stralcio int. mora per ristr.	40.282	Sopravvenienze ord. attive non tass.
Totale	1.378.842	

Fonte: Rielaborazione da ¹

La netta prevalenza di "Stralci da ristruttur. debito" e "Attualizz. deb. ristrutturato" tra i ricavi eccezionali conferma la natura non ricorrente della maggior parte dell'utile netto 2024.

III. Gestione della Sospensione degli Ammortamenti (2020-2021)

Cogesa S.p.A. si è avvalsa della facoltà, introdotta dalle norme emergenziali per il Covid-19, di sospendere le quote di ammortamento negli esercizi 2020 e 2021.¹ Questa facoltà è stata prevista dall'Art. 60, commi 7-bis al 7-quinquies del D.L. 104/2020 (convertito dalla L. 126/2020), e successivamente estesa dalla L. 14/2023.¹ L'obiettivo di tale normativa era quello di evitare che le perdite generate durante il periodo pandemico costringessero le società ad adottare provvedimenti straordinari, quali la riduzione del capitale sociale o lo scioglimento.¹

Gli importi degli ammortamenti sospesi sono stati significativi: circa Euro 75.000 per le immobilizzazioni immateriali e circa Euro 1.738.000 per le immobilizzazioni materiali.¹ Il totale cumulato degli ammortamenti non imputati a conto economico per il biennio 2020-2021 ammonta quindi a circa Euro 1.813.000.

A fronte di questa sospensione, la normativa impone alla società l'obbligo di costituire una "specifica riserva vincolata" mediante la destinazione di utili futuri.¹ La Nota

Integrativa quantifica gli importi complessivi di questa riserva indisponibile che dovranno essere costituiti nel patrimonio netto: Euro 602.329 (al netto dell'effetto fiscale) per il bilancio 2020 ed Euro 967.431 (al lordo dell'effetto fiscale) per il bilancio 2021, per un ammontare complessivo di Euro 1.569.760.¹

Implicazioni dell'Utile 2024: Il "Recupero" degli Ammortamenti

Il concetto di "recupero" degli ammortamenti sospesi assume una duplice valenza. Da un lato, si riferisce alla ripresa dell'imputazione contabile delle quote di ammortamento nel conto economico in periodi futuri. La Nota Integrativa specifica che le quote di ammortamento relative agli anni 2020 e 2021, sospese, "verranno recuperate nelle due annualità successive al termine del periodo di ammortamento originariamente previsto".¹ Questo significa che l'onere di ammortamento, non rilevato negli anni di sospensione, sarà ripartito e imputato nel conto economico in un periodo aggiuntivo al termine della vita utile originaria del bene. Questo è un recupero in termini di *imputazione di costo*.

Dall'altro lato, il "recupero" implica l'**obbligo** di accantonare utili in una riserva indisponibile nel patrimonio netto, come specificato dalla legge. L'utile di Euro 1.198.353 del 2024 è stato proposto per coprire integralmente la perdita del 2020 (Euro 1.096.903) e parzialmente quella del 2022 (Euro 101.450).¹ Questa destinazione è finalizzata al risanamento del patrimonio netto e, in linea di principio, rende disponibili utili per la costituzione della riserva vincolata. Tuttavia, l'utile del 2024 non è stato esplicitamente destinato alla costituzione della specifica "riserva vincolata" per gli ammortamenti sospesi. La Nota Integrativa utilizza il futuro ("dovranno costituirsi nel corso degli esercizi successivi")¹, suggerendo che l'obbligo di riserva sia un impegno continuo che potrebbe richiedere utili anche oltre il 2024. La proposta di copertura delle perdite mira a "svincolare" le somme accantonate dai soci¹, riferendosi a contributi di capitale già versati, non alla riserva interna della società.

La capacità della società di generare *utili futuri sostenibili* è fondamentale per adempiere pienamente a questo specifico requisito legale di costituzione della riserva di Euro 1.569.760.¹ Se l'utile del 2024 è in gran parte **non ricorrente**, come analizzato nella Sezione II, la generazione di utili sufficienti per questa riserva, oltre che per il resto del piano di risanamento e per la gestione ordinaria, rimane una sfida significativa. Il "recupero" degli ammortamenti nel conto economico in futuro influenzerà anche i profitti riportati, potenzialmente rendendo più difficile la generazione degli "utili futuri" necessari per la riserva.

È importante notare che per l'esercizio 2023, la società ha scelto di non avvalersi della facoltà di sospendere le quote di ammortamento, in considerazione della ripresa dell'attività.¹

IV. Altre Criticità e Incertezze sulla Continuità Aziendale

Nonostante l'utile registrato nel 2024 e i progressi nel piano di risanamento, Cogesa S.p.A. continua a fronteggiare diverse criticità e incertezze che possono influire sulla sua continuità aziendale.

Patrimonio Netto Negativo e Indebitamento

Il patrimonio netto complessivo della società rimane negativo, pari a Euro -1.607.821 nel 2024, sebbene in miglioramento rispetto a Euro -2.806.173 nel 2023.¹ Questa condizione di deficit patrimoniale è un indicatore di rischio significativo.¹ L'indice di indebitamento è anch'esso negativo, attestandosi a -7,64 nel 2024¹, il che indica che l'ammontare dei debiti è da considerarsi non appropriato in presenza di un patrimonio netto negativo. Inoltre, il tasso di copertura degli immobilizzi, pari a 0,21¹, suggerisce che i mezzi propri e i debiti consolidati non sono adeguati a coprire le immobilizzazioni, evidenziando una struttura finanziaria ancora fragile.

Criticità del Controllo Analogo Congiunto

Una delle criticità più rilevanti riguarda il mancato esercizio effettivo del controllo analogo congiunto da parte dei comuni soci. La convenzione per l'esercizio comune del controllo analogo è scaduta al 31/12/2024, e sebbene quasi tutti i comuni abbiano provveduto a estenderne la durata e a semplificarne il funzionamento, 4 dei 67 soci non hanno ancora recepito tali modifiche.¹

La Corte dei Conti, Sezione regionale di controllo per l'Abruzzo, ha accertato il persistere di diverse criticità con delibera n. 17/2025/VSG del 06/02/2025.¹ Le problematiche evidenziate includono:

- La persistente assenza di un effettivo controllo analogo da parte dei comuni soci.
- La permanenza di elementi di criticità nella gestione della società per quanto attiene al rispetto della disciplina di finanza pubblica e trasparenza.
- L'emergere di fattori che possono mettere a rischio la fornitura del servizio di raccolta dei rifiuti.
- La mancata valutazione da parte dei comuni soci della compatibilità della procedura di risanamento in corso con i principi di ordine pubblico economico recati dal Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica (TUSP).

- La persistente grave incertezza nella definizione dei rapporti finanziari di debito-credito tra società e soci, incompatibile con il controllo analogo, con conseguenti profili di possibile responsabilità erariale.

La mancata risoluzione di queste problematiche potrebbe comportare la perdita della qualifica di società "in house" per Cogesa S.p.A., impedendole di ricevere nuovi affidamenti diretti da parte dei propri soci, il che avrebbe un impatto devastante sulla sua operatività e sostenibilità futura.¹ La società ha richiesto un parere legale e il Comune di Sulmona sta lavorando per la rapida conclusione del procedimento di modifica della convenzione.¹

Contenzioso "Decontribuzione Sud"

Un elemento fondamentale del piano di risanamento, il recupero dell'agevolazione contributiva "Decontribuzione Sud" (L. 178/2020, artt. 161-167), è stato disconosciuto dall'INPS.¹ L'INPS ha emesso un avviso di accertamento per il recupero delle somme fruite per il periodo novembre 2023/luglio 2024.¹ Il ricorso presentato da Cogesa S.p.A. al Comitato provinciale INPS de L'Aquila è stato respinto (Deliberazione n. 1639 del 26.05.2025), e un ricorso al Tribunale civile ordinario è attualmente in fase di definizione.¹

Una risoluzione sfavorevole di questo contenzioso comporterebbe una carenza di risorse nel piano di risanamento pari a circa Euro 1.200.000, oltre alla restituzione di ulteriori Euro 300.000 per le somme relative al periodo 2023/2024, per un totale di Euro 1.500.000.¹ Questa situazione rappresenta una significativa incertezza finanziaria per la società.

Riscossione Crediti verso Clienti

La gestione dei crediti verso clienti rimane un'area di attenzione. Sebbene i crediti verso clienti siano diminuiti da Euro 6.905.918 nel 2023 a Euro 6.779.644 nel 2024 ¹, i tempi medi di incasso, pur migliorati (144 giorni nel 2024 rispetto a 151 nel 2023 e 178 nel 2022) ¹, rimangono lunghi e creano squilibri nella gestione finanziaria e del capitale circolante netto.¹ Nonostante ciò, la società ha intrapreso un'intensa attività di "moral suasion" e solleciti, che ha portato alla riscossione di quasi Euro 3.950.000 di crediti scaduti.¹

È in corso un contenzioso con il socio A.S.M. S.p.A. per crediti asseritamente vantati da Cogesa per Euro 1.691.11,26. Il Tribunale di L'Aquila ha ingiunto ad A.S.M. S.p.A. il pagamento di Euro 717.335,35 a favore di Cogesa S.p.A..¹ La presenza di contestazioni

su crediti e la lentezza nella loro riscossione continuano a rappresentare un rischio.

Investimenti Strategici e Finanziamenti

La società ha affrontato ritardi significativi nella realizzazione di investimenti strategici. I lavori di adeguamento sismico della palazzina e dell'impianto TMB (Corpo D) non sono stati completati nei termini, impedendo alla società di beneficiare del massimale più alto previsto dal sismabonus.¹ Inoltre, il credito d'imposta 4.0 relativo ai lavori di revamping dell'impianto PTA è slittato al 2025 a causa di problemi tecnici di interconnessione.¹

Nonostante queste difficoltà, un risultato positivo è stato ottenuto in relazione ai lavori di revamping dell'impianto TMB e realizzazione dell'impianto per il CSS, cofinanziati con fondi CIPE. È stata ottenuta la proroga dei termini per il completamento dell'opera, scongiurando il rischio di perdere il finanziamento e di dover restituire quanto già ricevuto, pari a Euro 1.467.461,45.¹ Tuttavia, la difficoltà di accesso a nuove linee di finanziamento a supporto del piano degli investimenti, previsto già per il 2024, rimane una criticità.¹

Riorganizzazione del Personale e Contenziosi di Lavoro

Nell'ottica di efficientamento e razionalizzazione dei costi, è stato avviato un progetto di riorganizzazione dei servizi con una riduzione di 17 unità lavorative (principalmente interinali) e l'accorpamento di aree territoriali.¹ È in corso uno studio per l'adozione di un orario di lavoro su sei giorni (6 ore e 20 minuti al giorno) per contenere i costi del personale, che incidono per quasi il 50% sui ricavi.¹

Tuttavia, la società è coinvolta in numerosi contenziosi di lavoro. Nei primi mesi del 2025, quattro vertenze si sono concluse con sentenze che hanno riconosciuto ai dipendenti il diritto all'inquadramento superiore e agli arretrati retributivi. Si prevedono ulteriori sentenze nei prossimi mesi, con possibili riconoscimenti in favore dei dipendenti, e nuove cause di lavoro sono state intentate.¹ Queste situazioni sottolineano l'esigenza di una attenta ricognizione e definizione della pianta organica per la corretta assegnazione di ruoli e mansioni.

Durata Vita Utile Discarica

La vita utile della discarica di proprietà di Cogesa S.p.A. è stimata al 31/12/2025, mantenendo gli attuali conferimenti all'impianto di trattamento meccanico e biologico.¹ La società dispone di ulteriori volumetrie (100.000 m³ e 23.250 m³) che devono essere autorizzate prima di poter essere utilizzate.¹

Sono stati delineati tre scenari possibili per la vita utile della discarica:

1. Con l'incremento della volumetria di 123.250 m³, la vita utile si allungherebbe al 31/12/2029.¹
2. L'attivazione di una linea di produzione di CSS, riducendo i conferimenti in discarica a circa il 30% del rifiuto, potrebbe posticipare la vita utile al 2034.¹
3. Qualora l'AGIR approvasse il Piano d'Ambito, individuando l'impianto TMB di Cogesa come destinatario di tutto il rifiuto urbano indifferenziato della provincia de L'Aquila (circa 50.000 tonnellate/anno), la vita utile della discarica si anticiperebbe al 30/06/2029.¹

A fronte degli oneri di ripristino ambientale e gestione post-mortem della discarica, la società ha accantonato mensilmente Euro 85.000, trasferendo complessivamente Euro 1.020.000 dal conto corrente ordinario a un conto corrente dedicato.¹ Questo accantonamento riflette la migliore stima possibile degli oneri futuri, basata su una perizia asseverata di professionista indipendente.¹

V. Conclusioni e Considerazioni Finali

L'analisi del bilancio 2024 di Cogesa S.p.A. rivela un utile netto che, sebbene positivo e in controtendenza rispetto agli esercizi precedenti, presenta una provenienza prevalentemente non ricorrente. La quasi totalità dell'utile deriva da sopravvenienze attive e proventi da attualizzazione direttamente legati agli accordi di ristrutturazione del debito. Questo, pur essendo un risultato legittimo e un passo fondamentale nel percorso di risanamento, non indica una sostenibilità intrinseca della gestione operativa. La capacità di generare profitti consistenti dalla gestione caratteristica rimane una sfida da affrontare.

Le incertezze sulla continuità aziendale persistono e sono aggravate da diversi fattori critici. Il contenzioso con l'INPS relativo alla "Decontribuzione Sud" rappresenta un rischio finanziario significativo, con un potenziale deficit di risorse di circa Euro 1.500.000 per il piano di risanamento. Le problematiche relative al controllo analogo congiunto, evidenziate anche dalla Corte dei Conti, mettono a rischio la qualificazione di società "in house" di Cogesa S.p.A., il che potrebbe precludere l'accesso a nuovi affidamenti diretti, fondamentali per la sua operatività. I tempi lunghi di incasso dei crediti verso i soci, sebbene in miglioramento, continuano a impattare la liquidità e il capitale circolante netto.

Dal punto di vista patrimoniale, la società presenta ancora un patrimonio netto negativo e indici di indebitamento e copertura immobilizzi che segnalano una struttura

finanziaria fragile. La piena realizzazione degli investimenti strategici, seppur con alcuni successi come la proroga dei finanziamenti CIPE per il TMB/CSS, è rallentata da difficoltà di accesso a nuove linee di finanziamento.

Nonostante queste criticità, la società ha dimostrato una notevole capacità di adempiere agli obblighi del piano di ristrutturazione del debito e ha conseguito un miglioramento dei margini operativi (EBITDA ed EBIT), che indicano un progresso nel contenimento dei costi e nell'efficienza operativa. Gli sforzi di contenimento costi e la riscossione di crediti scaduti sono segnali positivi che attestano l'impegno della governance nel risanamento.

In sintesi, la piena sostenibilità futura di Cogesa S.p.A. dipenderà dalla sua capacità di generare utili consistenti dalla gestione caratteristica, svincolandosi dalla dipendenza da eventi straordinari. È imperativo risolvere le questioni pendenti, in particolare il contenzioso con l'INPS e le criticità relative al controllo analogo, per consolidare la posizione della società e garantire l'accesso a futuri affidamenti diretti. **Il "recupero" degli ammortamenti sospesi, sia in termini di imputazione contabile futura che di costituzione della riserva vincolata, richiederà una generazione di utili futuri significativa e sostenibile.** La riorganizzazione interna e l'ulteriore efficientamento dei costi del personale sono essenziali per migliorare la redditività operativa. Infine, la gestione strategica della discarica e gli investimenti in impianti di recupero sono cruciali per la sostenibilità a lungo termine e per il rispetto degli obiettivi normativi nel settore dei rifiuti.

Bibliografia

1. Relazione sulla gestione al bilancio 2024.pdf