

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO AI SENSI DELL'ART. 6, C. 2 E DELL'ART. 14, C. 2 DEL D.LGS. 175/2016

INQUADRAMENTO SOCIETARIO

La Società predispose per la prima volta la propria "Relazione sul governo societario".

Le Terme di Montecatini sono un centro di competenza per la salute ed il benessere nella Provincia di Pistoia e costituiscono ormai da anni un punto di riferimento del turismo termale sia per la popolazione locale che per il turismo di tutta la Toscana. Il numero dei clienti e visitatori evidenzia che le Terme di Montecatini sono diventate un fattore imprescindibile per la qualità della vita e per l'offerta turistica nella nostra provincia. Le prestigiose collaborazioni con altri enti e società, sono un altro elemento di primaria importanza che, di riflesso, attira clienti da tutta l'Europa.

Le Terme di Montecatini sono uno degli stabilimenti termali più antichi e prestigiosi d'Italia a fini terapeutici. In particolare, le Terme di Montecatini sono famose in tutto il Mondo per le terapie idropiniche, che servono a curare le patologie legate a un cattivo funzionamento dell'apparato gastroenterico.

Le Terme di Montecatini spa rappresentano un punto di riferimento in tutta la Toscana, nonostante che a tutt'oggi siano prive di un turismo ludico nel vero senso della parola.

L'unicità dell'attività promossa nel contesto non solo locale e la composizione particolare della propria struttura patrimoniale, dotata di importi immobili a valenza storico-artistica, comporta l'impossibilità di effettuare comparazioni a livello nazionale e, nell'ambito dell'indagine proposta, un confronto con la situazione di altri "comparabili".

INQUADRAMENTO NORMATIVO

L'obbligo di predisposizione della "Relazione sul governo societario" origina dal disposto del D.LGS. 175/2016 (art. 6, c. 2 e art. 14, c. 2), il quale prevede che le società a controllo pubblico predispongano specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e individuino strumenti ed indicatori idonei per monitorare lo stato di solidità della Società e segnalare predittivamente i primi sintomi di crisi aziendale al fine di prevenire potenziali rischi patrimoniali, finanziari ed economici a danno dei soci, nonché di favorire la trasparenza dei meccanismi di raccolta e gestione delle informazioni necessarie al monitoraggio nei confronti dei soci stessi, ponendo in capo all'organo di amministrazione ed a quello di controllo, obblighi informativi sull'andamento della Società.

La Società rientra nell'ambito di applicazione della normativa considerato che è soggetta a direzione e coordinamento della Regione Toscana.

Specificamente, l'art.14, co.2 dispone che *"Qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento"*.

Tale adempimento specifico è stato introdotto solo con il Decreto Madia sulle Partecipate, nel mese di agosto 2016.

L'attività di verifica svolta si declina principalmente nell'analisi dei risultati conseguiti e misurati tramite i principali indicatori economici, finanziari e patrimoniali finalizzati a monitorare il "livello di salute" della Società e quindi prevenire i rischi di crisi aziendale, nonché per mezzo della previsione di un piano aziendale predisposto tramite l'aiuto di advisor indipendente che in seguito sarà riassunto per evidenziare, come richiesto dalla *ratio* della norma, oltre alla situazione esistente al 31.12.2017 anche le proposte per la gestione futura. Alla data di stesura della presente relazione, la Società ha presentato alle banche una bozza di piano di risanamento che deve ancora essere concordato. Le linee strategiche della bozza di piano sono già state riportate nel bilancio e nella relazione sulla gestione, e sono ribadite, funzionalmente alla finalità della relazione, nel presente documento.

Per monitorare costantemente l'andamento della gestione aziendale, è eseguita anche attività di monitoraggio svolta dal collegio sindacale.

Il seguente contributo rappresenta, perciò, un documento specifico le valutazioni richieste dal D.Lgs. 175/2016 sui rischi di crisi aziendale, articolati sui dati già predisposti nel reporting finanziario della Società anche alla luce della sua lettura in una chiave prospettica.

ANALISI DELL'ANDAMENTO FINANZIARIO

È utile premettere che la Società è già considerata in una situazione di crisi. Tale crisi muove su due livelli:

- crisi economica, dovuta all'attuale non raggiungimento dell'equilibrio operativo per tramite della propria attività caratteristica;
- crisi finanziaria, legata allo stato di tensione finanziaria, generato soprattutto da investimenti sui beni immobiliari effettuati nel passato che non hanno portato ai risultati previsti. Tali investimenti hanno generato nel corso degli anni un forte indebitamento finanziario.

In questa prospettiva, il bilancio, sempre predisposto nell'ottica della continuità aziendale, oltre ad evidenziare la circostanza di indebitamento, consente di evidenziare alcune considerazioni in merito alla situazione esistente sulla base dei seguenti elementi informativi:

- la predisposizione del bilancio nella logica IAS/IFRS, anche in una prospettiva di miglior rappresentazione del patrimonio immobiliare con conseguente possibilità di attribuire al bilancio un significato appropriato e razionale sotto il profilo decisionale;
- l'esame nel bilancio d'esercizio medesimo dell'analisi dei rischi finanziari e non finanziari; e
- la redazione della relazione gestione, in cui sono contenuti molteplici indicatori finanziari che consentono di effettuare alcune considerazioni di sintesi di seguito esposte.

Per quanto detto, si rinvia al reporting finanziario per eventuali approfondimenti sulle tematiche menzionate nella presente relazione per eventuali ulteriori approfondimenti.

La predisposizione del bilancio con gli IAS/IFRS ha comportato la riscrittura e la riclassificazione delle poste a partire dal 1° gennaio 2016. Tale situazione configura la possibilità di sviluppare analisi storiche per il periodo che va dal 1° gennaio 2016 sino al 31 dicembre 2017.

Posizione patrimoniale-finanziaria

Ai fini espositivi, si evidenziano separatamente, seppur tra loro connesse, la posizione finanziaria e la posizione patrimoniale.

Posizione finanziaria

La situazione di tensione finanziaria in cui la Società si viene a trovare è dovuta primariamente al debito mantenuto nei confronti delle banche e generato nel corso degli ultimi anni.

La posizione finanziaria evidenzia, quindi, un'alta concentrazione di rischi finanziari. Si riporta, in una logica informativa, la sezione dei rischi finanziari riportata nel bilancio d'esercizio.

Informativa sugli strumenti finanziari

L'informativa sui rischi finanziari ex IFRS 7 comprende l'analisi di: rischio di mercato; rischio di credito; e, rischio di liquidità.

Rischio di mercato: La società, considerato il core business che svolge, non è esposta al rischio di variazioni di tassi di cambio essendo in sostanza tutta la sua attività denominata nella valuta di conto, con eccezioni assolutamente non significative.

La società in relazione al rischio derivante dall'oscillazione dei tassi d'interesse non ha ritenuto di doversi garantire, mediante la stipula di strumenti finanziari derivati.

In relazione al rischio di prezzo, la Società non ha rilevato particolari rischi di rialzo del costo dei prodotti adottati per lo svolgimento dell'attività.

Rischio di credito: La società ha una significativa concentrazione del rischio di credito in capo ad alcuni debitori, in particolare affittuari delle aziende o dei rami d'azienda di proprietà della società o conduttori dei beni concessi in locazione.

Particolarmente grave si presenta la posizione del ramo d'azienda "Lido delle Panteraie", la cui crisi è drammaticamente esplosa nel corso del 2015 per concludersi con il fallimento della società affittuaria il 17.1.2018. Altra posizione che merita di essere menzionata è quella inerente il credito vantato verso la Società Baby Paradise sas di Elizabeth maria Ramirez & C. che è lievitato notevolmente. In data 17.6.2017 le Terme di Montecatini spa hanno notificato alla società affittuaria un decreto ingiuntivo al fine di riuscire a recuperare la somma di €. 45.095 inerente il credito residuo del 2015-2016 ed inerente i primi 5 mesi del 2017.

Sono state dunque oggetto di svalutazione individuale le posizioni per le quali sussista un'oggettiva condizione di parziale o totale inesigibilità. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e dei dati statistici.

Non si rilevano garanzie accessorie ottenute (quali pegni, ipoteche o fidejussioni, etc.) né altri strumenti di sostanziale garanzia ottenuti (per esempio, la canalizzazione di pagamenti da parte del debitore)

Rischio di liquidità: Attraverso la generazione di ricavi, la disponibilità di idonee linee di credito, la società ritiene di avere accesso a fondi sufficienti per far fronte al soddisfacimento dei fabbisogni finanziari correnti attuali.

La Società mantiene alti debiti nei confronti delle banche e di obbligazionisti, come risultante dai dati contabili riportati nel bilancio d'esercizio.

Nel corso del 2017 si sono generati circa 680.000 euro di interessi passivi non corrisposti.

La Società sta fronteggiando i rischi di liquidità per mezzo del piano posto in essere e di cui si è dato informazione in questa Relazione.

Si deve, peraltro, considerare che è in corso una trattativa per l'acquisizione di un fabbricato di Montecatini Terme sito in Viale Diaz e posseduto sino al 2016 per tramite di un contratto di leasing immobiliare. L'acquisizione del fabbricato sarebbe possibile grazie alle liquidità generate nel corso dell'esercizio 2017 e soprattutto 2018. Alla data del 31.12.2017, il debito complessivo verso la società di leasing ammontava a circa 836mila euro.

La Posizione Finanziaria Netta desunta dai dati contabili evidenzia una situazione importante situazione debitoria nei confronti specificamente delle banche e dei finanziatori terzi, quali obbligazionisti e società di leasing.

ANALISI PFN (€) TDM S.p.A.	CONS
	2017
Finanziamenti bancari a BT	908.542
Altre Attività Finanziarie	(5.595.640)
Attività non correnti possedute per la vendita	(3.512.237)
Liquidità Netta	(100.818)
PFN A BREVE TERMINE	(8.300.153)
Finanziamenti bancari a M/LT	19.996.000
Obbligazioni	810.000
Leasing	836.440
PFN A MEDIO/LUNGO TERMINE	21.642.440
Rettifiche costo ammortizzato	(511.612)
Debiti per interessi finanziari debito M/LT	1.184.108
Debiti per interessi finanziari obbligazioni	121.500
Fornitori scaduti/procedura esecutiva	2.763.343
ALTRI DEBITI FINANZIARI M/L	3.557.339
PFN COMPLESSIVA	16.899.626

La situazione di delicatezza in cui verte la Società è evidenziata dai margini di indebitamento indicato nella Relazione sulla gestione.

			2017	2016
Rapporto di indebitamento	=	C.I.	78.943.521	75.373.462
		C.N	30.070.505	30.649.989
			262,5%	246%

Si evidenzia come, a fronte di uno squilibrio finanziario corrente (debiti esigibili), si presentano smobilizzi di immobili.

Ciò detto, la Società ha acquisito nel corso del 2018 un importante innesto di liquidità per circa 9,107mln di euro, con cui iniziare a fronteggiare la situazione esistente.

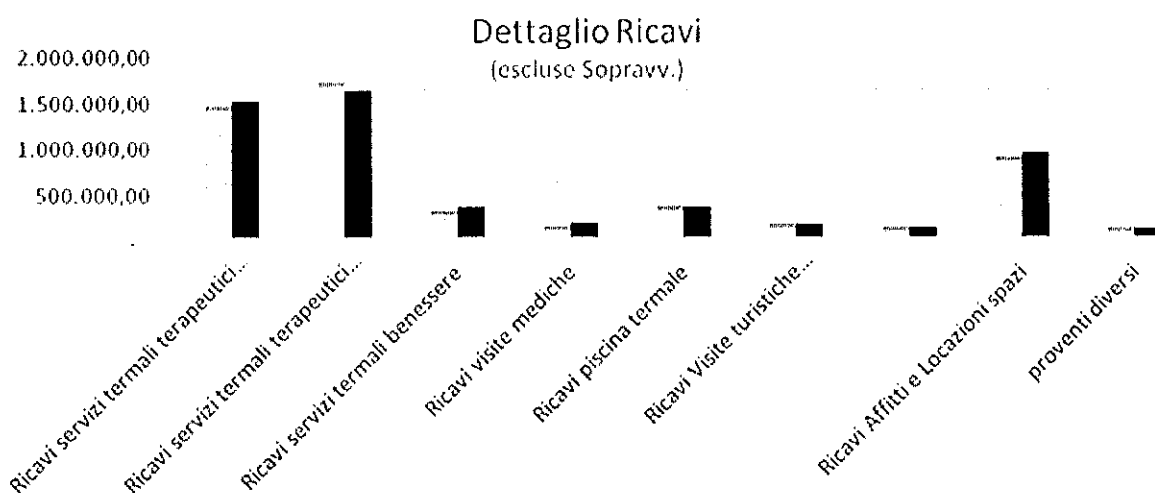
Andamento economico

Il risultato operativo lordo dell'esercizio (EBITDA), espresso dalla differenza tra il valore ed i costi della produzione al netto di ammortamenti e svalutazioni passa da - 286.223 € a 5.488.412 €. L'importo del risultato, in esame, ai fini predittivi incorpora anche il rimborso UnipolSai di circa 5,6milioni €. Questo significa che, in un logica di costruzione dell'attività futura, la Società non può prescindere da una rivisitazione dell'organizzazione del proprio *core business*.

I ricavi caratteristici derivanti da attività termale sono aumentati di circa il 2%. Ciò evidenzia come, ancor più che sui ricavi, sia opportuno lavorare sui costi.

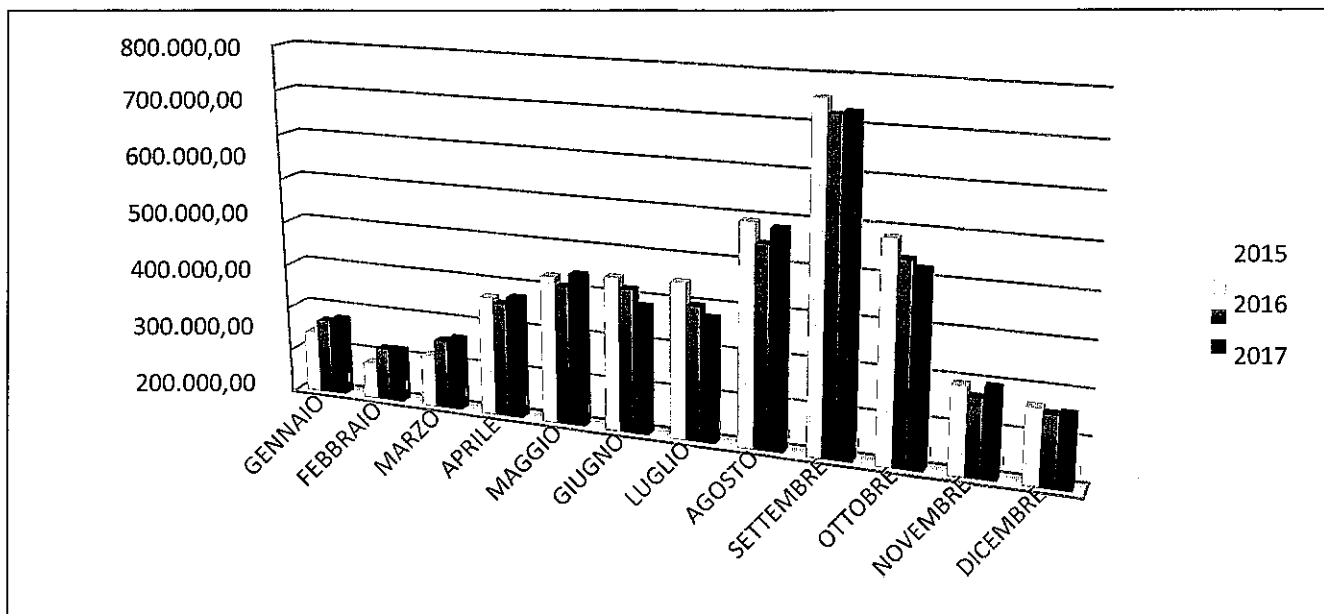
La seguente tabella riporta i dati contabili e gestionali di dettaglio divisi per mese:

RICAVI SERVIZI TERMALI	2016	2017	Var 2016-2017
Ricavi servizi termali terapeutici pag.	1.369.129,02	1.417.938,12	48.809,10
Ricavi servizi termali terapeutici SSN	1.625.407,40	1.528.114,34	- 97.293,06
Ricavi servizi termali benessere	236.423,87	274.301,37	37.877,50
Ricavi visite mediche	72.758,00	102.757,60	29.999,60
Ricavi piscina termale	288.370,75	278.946,94	- 9.423,81
Ricavi Visite turistiche stabilimenti e serv fotografici	96.154,57	87.988,47	- 8.166,10
Ricavi vendita prodotti e merchandising	63.457,09	54.280,60	- 9.176,49
Ricavi Affitti e Locazioni spazi	812.230,51	853.665,53	41.435,02
proventi diversi	49.344,21	38.522,13	- 10.822,08
Sopravvenienze attive	119.669,01	5.649.874,90	5.530.205,89
Totale valore della produzione	4.732.944,43 €	10.286.390,00 €	5.553.445,57 €



Peraltro, i dati in possesso evidenziano come i ricavi operativi siano in calo di circa il 9% anche per l'esercizio 2018, corroborando l'esigenza di riorganizzazione già denotata in precedenza.

La seguente tabella della Relazione sulla gestione mostra l'andamento stagionale del periodo 2015-2017.



Dall'analisi dei costi si evince come nel biennio 2016-2017 i costi della produzione siano diminuiti di circa il 4%.

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	227.601	238.970	-11.369	-5%
Variazione rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	7.725	8.675	-950	-
Servizi e godimento beni di terzi	1.892.084	1.813.412	78.672	4%
Costo del personale	2.240.159	2.551.754	-311.595	-
Oneri diversi di gestione	430.409	406.357	24.052	6%
Costi della produzione	4.797.978	5.019.168	-221.190	-4%

La cessazione naturale di alcuni rapporti lavorativi comporterà un'ulteriore stabile riduzione dei costi operativi (costi del personale). Si consideri, peraltro, che la conclusione dei rapporti di lavoro implicherà inevitabilmente la fuoriuscita di risorse finanziarie per la chiusura degli stessi.

Vale la pena aggiungere che il risultato economico d'esercizio si è chiuso con una perdita, a seguito di importanti imputazioni di costi non monetari quali: ammortamenti per € 1.197mila e perdite, accantonamenti e svalutazioni per €3.366mila. Tali imputazioni hanno portato a un EBIT di € 925.241 (a fronte di un EBIT negativo del 2016 pari a € -2.274.516). Il risultato economico dell'esercizio ha quindi portato a una perdita di € 675.179, come meglio illustrato nel bilancio e nella relazione sulla gestione.

IL PIANO DI RIPRISTINO

La nota integrativa e la relazione sulla gestione hanno già esaminato, per quanto sopra indicato, l'attività prodotta dalla Società con riferimento all'attuazione di un piano, che possa risultare capace di ripristinare le condizioni di equilibrio economico e finanziario.

Nel corso del periodo successivo alla chiusura del bilancio 2017, peraltro, i rapporti con gli istituti bancari sono andati ulteriormente avanti, prendendo, da un lato, in considerazione anche i risultati pre-consuntivi 2018 e, dall'altro, fornendo ulteriori stimoli per considerazioni future.

La Società si è dotata di advisor indipendente tramite cui poter presentare un piano alle banche che possa proiettare la Società verso una nuova fase della propria storia.

In linea con il contenuto della menzionata reportistica aziendale, la Società sta trattando l'attuale situazione, in modo tale da poter:

- creare le condizioni per raggiungere un equilibrio economico a valere nel tempo;
- assolvere ai propri impegni finanziari.

Per tramite dell'advisor, la società sta, quindi, realizzando un piano industriale di risanamento da sottoporre agli istituti di credito (nel seguito il "Piano Industriale") le cui linee principali sono le seguenti:

- piano di dismissione immobiliare. L'ottenimento della liquidità necessaria per coprire buona parte dell'indebitamento bancario non può che provenire dalla dismissione di parte del prestigioso patrimonio immobiliare. Nello specifico, la dismissione degli asset non strumentali (per grande parte non utilizzati) è volta a determinare entrata di liquidità con impatto sostanzialmente nullo sulla gestione societaria, considerato che tali elementi non risultano strategici allo svolgimento dell'attività caratteristica;
- affidamento in concessione o locazione di beni non in uso. Contestualmente, al fine sia di generare reddito sia di valorizzare il patrimonio non utilizzato, la Società ha già studiato soluzioni alternative per taluni beni immobili, come per esempio l'affidamento in concessione del complesso immobiliare Leopoldine;
- Rimodulazione del debito bancario.

Equilibrio economico

Il raggiungimento dell'equilibrio economico è possibile solo nel caso in cui la Società sia in grado di ottenere margini positivi dalla propria attività caratteristica.

Per fare questo, è possibile agire su due livelli:

- determinazione di maggiori ricavi;
- razionalizzazione dell'attuale struttura di costi, effettuando un'analisi puntuale delle principali voci di costo.

Dal punto di vista della ricerca di maggiori ricavi, la ricerca di un equilibrio operativo è perseguibile soprattutto attraverso un ampliamento del volume dei ricavi, orientato in modo principale all'allargamento dei servizi socio sanitari, anche convenzionati. Tale intervento richiede un'attenta analisi delle opportunità di mercato in considerazione anche delle evoluzioni che il mercato di riferimento della Società ha avuto nel corso degli ultimi anni.

La Società ha, inoltre, già dato vita a una serie di interventi di innovazione, quali:

- la creazione di un sito internet per la vendita on-line dei propri prodotti. Questo consentirà, attraverso una adeguata promozione e vista la ottima qualità dei prodotti termali, di incrementare il volume dei ricavi in questo settore;
- attraverso una serie di contatti con medici sia locali che della zona, la riqualificazione e valorizzazione delle cure idropiniche; anche questo dovrebbe essere un elemento che potrà portare nel breve periodo ad un incremento del volume dei ricavi;

- l'analisi di fattibilità per la creazione di una linea di strumenti sul microbiota, attraverso la realizzazione di fermenti lattici che potrà, successivamente promuovere e vendere attraverso i medici stessi delle terme nei confronti dei pazienti che si sono avvalsi delle cure idropiniche presso gli stabilimenti.

In aggiunta, per i prossimi esercizi, l'attività termale dovrebbe essere affiancata da quella accessoria di affitto di immobili. Tale attività accessoria potrebbe costituire un plus rispetto alla situazione esistente.

La razionalizzazione dei costi è altra operazione imprescindibile, che sconta una esigenza derivante, anche, dal dover adattare la struttura aziendale alle reali esigenze societarie. A questo fine, è prevista un'attenta revisione delle principali voci di costo, quali i costi dei servizi di gestione degli stabilimenti termali nonché i costi relativi al personale con conseguente riduzione delle componenti negative di reddito. Oltre che sui costi di struttura derivanti dalla cessazione naturale di talune posizioni lavorative, l'intervento dovrebbe verte, come normale che sia, principalmente sui costi gestionali.

Equilibrio patrimoniale-finanziario

Con specifico riferimento al punto relativo al debito bancario, sono in corso le trattative con il pool-bancario, creditore di un importo superiore a 20 milioni di euro, che dovrebbero essenzialmente prevedere:

- dismissione degli immobili non strategici;
- rimodulazione dei tassi di interesse;
- estinzione del debito in un periodo quinquennale in via principale per mezzo della cessione degli immobili con pagamento in linea con la cessione dei cespiti;
- utilizzo della liquidità per soddisfare le posizioni creditorie più critiche.

Al fine della realizzazione del piano, si rileva che la Società ha:

- come già detto, incassato circa €9 milioni per cessione Palazzina Direzione e per accordo transattivo con UnipolSai;
- già posto in essere talune manifestazioni di interesse volte alla cessione di alcuni dei principali cespiti.

Il piano che è oggetto di discussione con le banche dispone la dismissione entro il 2023 di una serie di immobili del prestigioso patrimonio della Società per poter sanare la propria posizione debitoria.

OSSERVAZIONI DI SINTESI

Il bilancio evidenzia, nella prospettiva dell'indagine sulla continuità aziendale, le seguenti "molteplici significative incertezze" sulla continuità aziendale medesima:

- il realizzarsi del Piano Industriale, che dovrà essere approvato dai Soci e che sarà completato appena saranno definite le possibilità di accesso alle risorse finanziarie necessarie ad ottenere il consenso degli istituti di credito;
- la possibilità che gli istituti di credito chiedano il rientro dei debiti scaduti con escussione delle garanzie;
- il buon esito delle attività di dismissione delle immobilizzazioni, ad un valore non inferiore al valore recuperabile ed al valore contabile, finalizzate alla riduzione dell'indebitamento;
- il raggiungimento di un equilibrio economico-operativo duraturo nel tempo;

- l'ottenimento di interventi finanziari finalizzati a superare il gap temporale necessario ad effettuare le dismissioni degli immobili non strategici per raggiungere l'equilibrio investimenti/fonti di finanziamento.
- Il bilancio di esercizio è stato, pertanto, redatto nel presupposto della continuità aziendale pur in presenza delle incertezze sopra descritte.

Si riportano di seguito le considerazioni fornite a conclusione dell'indagine riportata nella nota integrativa per le quale "La continuità aziendale è pertanto soggetta alle predette molteplici significative incertezze, il cui positivo verificarsi dipende in modo significativo da fattori esterni alla Società, che non sono sotto il controllo dell'amministratore unico nonché dall'evolversi dei fattori interni.

Alla luce di quanto sopra illustrato, sebbene gli esiti delle azioni intraprese e delle negoziazioni con enti istituzionali e aziende di credito siano ancora in corso, si ritiene ragionevole ipotizzare la possibilità di raggiungere un accordo idoneo ad approvare e implementare un nuovo piano industriale volto alla soluzione dell'equilibrio fra investimenti e fonti di finanziamento con la dismissione degli immobili ad un valore non inferiore a quello desunto dalle perizie redatte da primario valutatore.

La recente monetizzazione della dismissione della Palazzina Regia ha evidenziato la possibilità di rientrare dall'indebitamento. Nel corso delle settimane successive alla presentazione della presente Relazione, la Società attende di concludere la rimodulazione del debito con le banche per poter guardare con maggiore serenità al futuro".

Nell'immediato, la Società, definiti i rapporti con le banche si dovrà dedicare alla gestione dei rapporti pendenti ai fini di utilizzare la disponibilità esistente in modo tale da non intaccare l'attuale gestione.

Montecatini terme 5 aprile 2019

L'amministratore Unico

Dot. Alessandro Michelotti

