

SMAT S.p.A.

La struttura dell'attivo registra forte crescita in valore assoluto delle attività immobilizzate, che dal valore di euro 372.941.957 nel 2004 hanno raggiunto i 432.558.945, ma la percentuale sul totale attivo, pari al 70%, non si discosta sensibilmente dal 68% del 2004, a causa del significativo incremento registrato dal peso dei crediti del circolante.

L'incremento del valore delle immobilizzazioni è dovuto non tanto ad operazioni di investimento tecnico in impianti o attrezzature, quanto piuttosto al notevole incremento registrato sia nelle immobilizzazioni immateriali, sia negli investimenti finanziari. In particolare, nelle immobilizzazioni immateriali trovano rappresentazione maggiori investimenti per oltre 30 milioni di euro costituenti migliorie su beni di terzi, che includono i costi sostenuti per il potenziamento dei beni ricevuti dalla Città di Torino, nonché migliorie agli impianti dei sistemi idrici foranei affidati in gestione diretta alla società. Il valore delle immobilizzazioni immateriali passa così da 111 milioni del 2004 ai 144 del 2005. Per quanto riguarda invece le immobilizzazioni finanziarie, il 2005 si caratterizza per l'acquisizione, in controllo paritetico con AMGA, del 43,99% del capitale della società Acque Potabili Spa, per un investimento complessivo di oltre 36 milioni di euro. Le immobilizzazioni finanziarie crescono pertanto dai 4,6 milioni del 2004 ai 41,3 del 2005, con un aumento del peso sul totale dell'attivo dal 1% al 7%.

L'attivo immobilizzato risulta adeguatamente coperto dai capitali permanenti. Coerentemente con la struttura dell'attivo, il peso sul totale del passivo delle risorse stabilmente disponibili arriva al 72% del 2005, e questo grazie alla rilevantissima patrimonializzazione della società.

Il patrimonio netto si mantiene stabile rispetto all'anno precedente in valore assoluto, 354 milioni di euro, e rappresenta infatti il 57% del totale del passivo, pur se con un trend percentualmente in diminuzione rispetto all'anno precedente, quando pesava per il 64% .

Questo significa, in altri termini, che gli sforzi di investimento effettuati nel corso del 2005 sono stati sostenuti attivando fonti di finanziamento esterne. Infatti, il passivo consolidato, in particolare i debiti a medio lungo termine verso le banche, crescono in misura corrispondente all'investimento per l'acquisto della partecipazione Acque Potabili SpA, passando da 60 milioni di euro, 11% del totale passivo, nel 2004 al 90 milioni nel 2005, che rappresentano il 15% del totale del passivo. Il ricorso a fonti di finanziamento a lungo termine per sostenere l'acquisizione finanziaria realizzata consente di mantenere correttamente equilibrata la struttura del passivo, che riesce ad assorbire senza traumi o sbilanciamenti il rilevante investimento effettuato.

Sotto il profilo finanziario le attività correnti appaiono assolutamente adeguate per la copertura delle passività correnti. Pur senza variazioni a livello di condizioni di equilibrio finanziario, testimoniato dall'andamento sostanzialmente invariato dei principali indici di situazione

finanziaria, nell'esercizio 2005 si assiste ad un rilevante aumento del peso delle attività e delle passività correnti.

I crediti e le altre liquidità differite comprese nell'attivo circolante, trainati dalla voce crediti verso clienti, crescono infatti da 158 a 170 milioni di euro. Parallelamente, le passività correnti, manifestano un incremento coerente, passando dai 135 agli attuali 174 milioni di euro.

Gli oneri finanziari, per effetto dei maggiori finanziamenti bancari, raddoppiano dal valore di 1.131.013 Euro sino all'attuale 2.038.228 Euro, pur mantenendo su valori ancora assolutamente accettabili il peso della gestione finanziaria.

I ricavi delle vendite crescono significativamente del 4,89%, portando il valore della vendite dai 181 milioni del 2004 ai 190 milioni del 2005. Questo rilevante aumento di operatività non si è tuttavia tradotto in un miglioramento generale dei risultati reddituali.

La crescita dei volumi di attività è stata affrontata dalla società con il ricorso a maggiori servizi esterni, che insieme ad un aumento del costo del personale, pur in presenza di oneri per ammortamento decrescente, hanno lievemente indebolito la capacità reddituale dell'azienda. Il valore aggiunto scende infatti da 88 milioni nel 2004 a 82 milioni nel 2005, testimone del maggior peso assunto dai costi per servizi esterni. L'incremento, seppur lieve, del costo per il personale incide a livello di Margine Operativo Lordo, pari a 24,6% nel 2004, ridotto a 21,1% nel 2005. Solo il minor carico di ammortamenti del 2005 rispetto all'anno precedente, 34 milioni contro 41, consente di raggiungere un Risultato Operativo più vicino al valore generato nel 2004: 8,9 milioni (4,3%) nel 2005 rispetto ai precedenti 9,4 milioni (4,6%).

L'utile netto, pari a 1.956.407 Euro, pur se in lieve flessione, appare sostanzialmente in linea con il risultato dell'anno precedente, pari a 2.168.256 Euro.

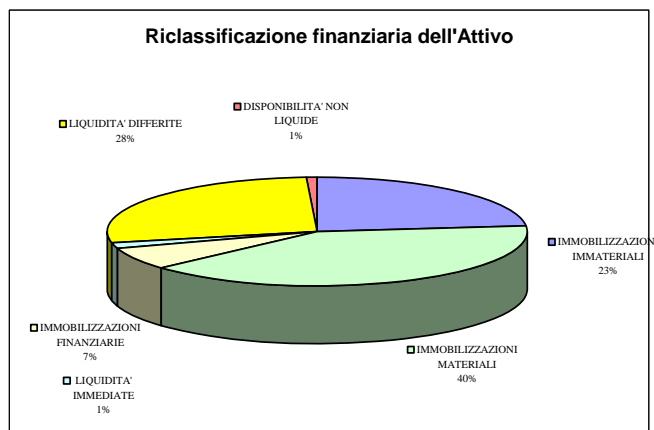
Nel periodo di osservazione la società ha registrato una redditività delle vendite ROS altalenante, a partire da un magro 3,66% nel 2003 sino ad un più soddisfacente 5,17% nel 2004, per poi scendere al valore di 4,66% nel 2005.

La medesima dinamica hanno manifestato gli altri indici di redditività operativa, ROI e ROA, attestatisi rispettivamente sui valori di 1,46% (era 1,74%) e di 1,43% (contro il precedente 1,71%). Tali indicatori sono testimoni di una ancor insoddisfacente capacità reddituale.

La scarsa redditività operativa, unita alla rilevante presenza di mezzi propri chiamati a finanziare l'attività aziendale, conduce ad una ridotta remunerazione del capitale investito dagli azionisti col vincolo del pieno rischio, espressa dal ROE e pari allo 0,55%.

SMAT S.p.A.	2003		2004		2005	
ATTIVO RICLASSIFICATO						
ATTIVO IMMOBILIZZATO	369.504.612	73,3%	372.941.957	68,1%	432.558.945	70,0%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	95.253.721	18,9%	111.289.032	20,3%	144.189.970	23,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	270.819.768	53,8%	257.045.502	47,0%	247.096.275	40,0%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	3.431.123	0,7%	4.607.423	0,8%	41.272.700	6,7%
ATTIVO CIRCOLANTE	134.302.795	26,7%	174.468.906	31,9%	185.509.652	30,0%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	8.722.050	1,7%	9.708.301	1,8%	9.212.046	1,5%
LIQUIDITA' DIFFERITE	118.434.930	23,5%	158.022.388	28,9%	169.977.549	27,5%
DISPONIBILITA' NON LIQUIDE	6.622.314	1,3%	6.226.981	1,1%	5.813.718	0,9%
ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	523.501	0,1%	511.236	0,1%	506.339	0,1%
TOTALE ATTIVO	503.807.407	100,0%	547.410.863	100,0%	618.068.597	100,0%
PASSIVO RICLASSIFICATO						
MEZZI PROPRI	349.580.038	69,4%	351.748.297	64,3%	353.704.703	57,2%
PASSIVO CONSOLIDATO	55.459.190	11,0%	60.368.966	11,0%	90.466.447	14,6%
PASSIVO CORRENTE	98.768.179	19,6%	135.293.600	24,7%	173.897.447	28,1%
TOTALE PASSIVO E MEZZI PROPRI	503.807.407	100,0%	547.410.863	100,0%	618.068.597	100,0%

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	2003		2004		2005	
VALORE DELLA PRODUZIONE	170.530.659	100,0%	203.518.760	100,0%	205.599.877	100,0%
COSTI ESTERNI	91.588.531	53,7%	115.566.908	56,8%	123.303.917	60,0%
VALORE AGGIUNTO	78.942.128	46,3%	87.951.852	43,2%	82.295.960	40,0%
COSTO DEL LAVORO	36.928.351	21,7%	37.919.025	18,6%	38.940.824	18,9%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	42.013.777	24,6%	50.032.827	24,6%	43.355.136	21,1%
AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ACC.TI	36.176.222	21,2%	40.666.354	20,0%	34.499.272	16,8%
RISULTATO OPERATIVO	5.837.555	3,4%	9.366.473	4,6%	8.855.864	4,3%
GESTIONE FINANZIARIA	- 885.728	-0,5%	- 838.344	-0,4%	- 1.742.004	-0,8%
RISULTATI ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
GESTIONE STRAORDINARIA	- 80.316	0,0%	- 611.719	-0,3%	59.222	0,0%
GESTIONE TRIBUTARIA	4.409.021	2,6%	5.748.154	2,8%	5.216.675	2,5%
RISULTATO NETTO	462.490,00	0,3%	2.168.256,00	1,1%	1.956.407,00	1,0%



SMAT S.p.A.

INDICATORI DI REDDITIVITA' (SITUAZIONE ECONOMICA)		2003	2004	2005
INDICI	FORMULE			
ROE	Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio	0,13%	0,62%	0,55%
ROI	Risultato oper./Capitale investito	1,18%	1,74%	1,46%
ROA	Risul.operativo/Totale attivo	1,16%	1,71%	1,43%
ROS (Return on sales)	Risult.operativo/Ricavi di vendita	3,66%	5,17%	4,66%
Rotazione Capitale Investito	Ricavi di vendita/Capitale investito	0,32	0,34	0,31
Rotazione Circolante	Ricavi di vendita/Circolante	1,19	1,04	1,02
Rotazione Magazzino	Ricavi di vendita/Rimanenze	24,08	29,08	32,66
Risultato operativo		5.837.555	9.366.473	8.855.864
Capital investito	Capitale investito totale - capitale investito atipico - liquidità	494.561.856	537.191.326	608.350.212

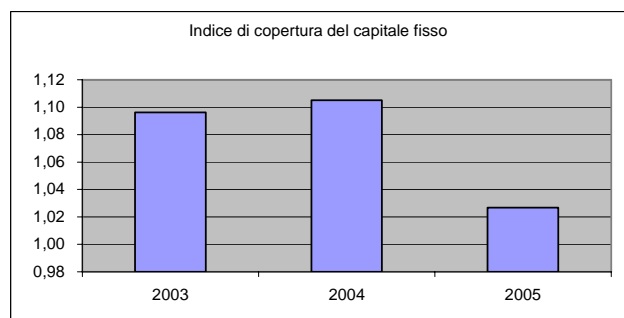
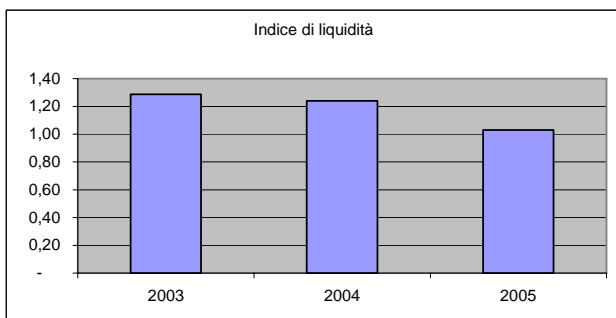
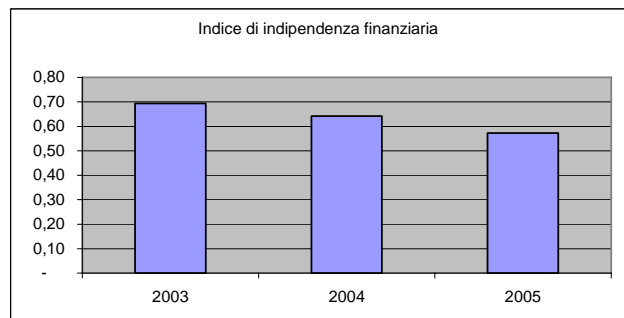
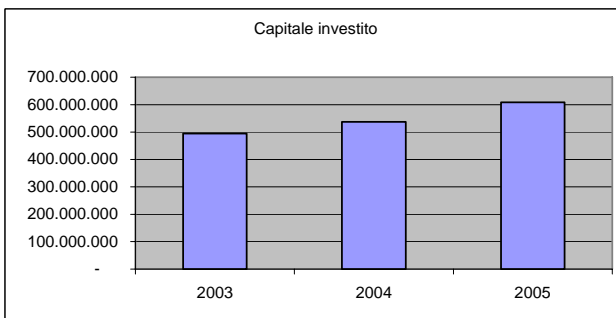
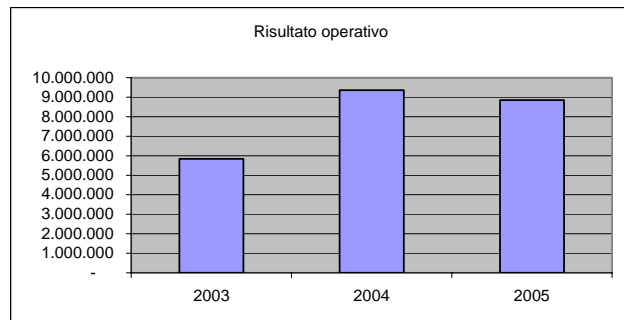
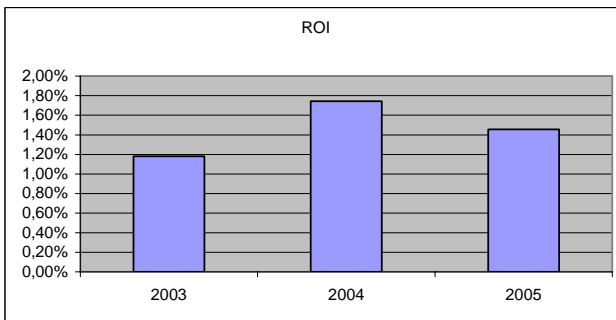
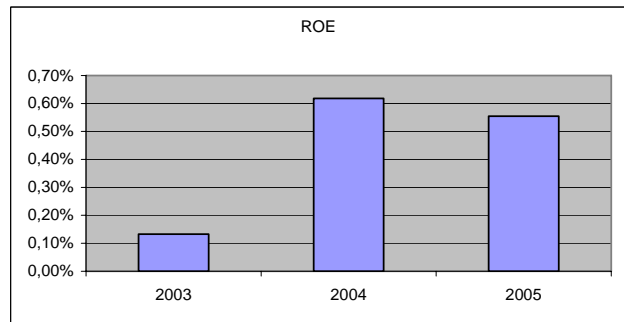
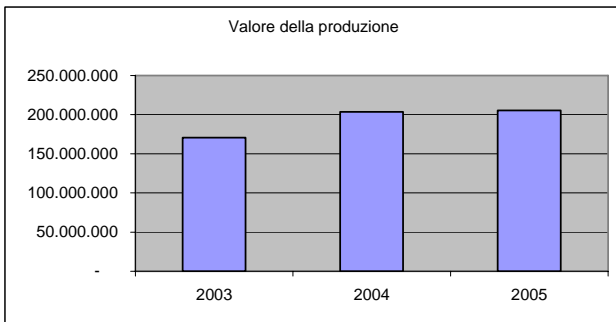
INDICATORI DI STRUTTURA E SITUAZIONE FINANZIARIA		2003	2004	2005
INDICI	FORMULE			
Autocopertura delle immobilizzazioni	Capitale Netto/Immobilizzazioni	0,95	0,94	0,82
Indice di indipendenza finanziaria	Capitale Netto/Totale attività	0,69	0,64	0,57
Indice di liquidità	Liquidità immediate + liquidità differite/Passivo Corrente	1,29	1,24	1,03
Margine di tesoreria	(Liquidità immediate + liquidità differite) - Passivo Corrente	28.388.801	32.437.089	5.292.148
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente - Passivo Corrente	35.534.616	39.175.306	11.612.205
Indice di disponibilità	Attivo Corrente / Passivo Corrente	1,36	1,29	1,07
Margine di struttura	Capitale netto - Immobilizzazioni	-19.924.574	-21.193.660	-78.854.242
Indice di copertura del capitale fisso	(Passività consolidate + Capitale netto)/Immobilizzazioni	1,10	1,11	1,03

INDICATORI SPECIFICI		2003	2004	2005
INDICI	FORMULE			
Incidenza ricavi di vendita	Ricavi di vendita/ valore della produzione	0,94	0,89	0,92
Incidenza oneri finanziari	Oneri finanziari / Ricavi di vendita	0,01	0,01	0,01
Valore aggiunto	Valore della produzione - costi esterni	78.942.128	87.951.852	82.295.960
Incidenza valore aggiunto	Valore aggiunto/valore della produzione	0,46	0,43	0,40
MOL	Valore aggiunto - costo del personale	42.013.777	50.032.827	43.355.136
Incidenza MOL	MOL/valore della produzione	0,25	0,25	0,21

SMAT S.p.A.	2003		2004		2005	
	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
Immobilizzazioni immateriali	21.707.233	-	16.035.311	-	32.900.938	-
Immobilizzazioni materiali	-	12.022.932	-	13.774.266	-	9.949.227
Immobilizzazioni finanziarie	-	7.602.767	1.176.300	-	36.665.277	-
Immobilizzazioni nette						
Liquidità immediate	-	2.088.487	986.251	-	-	496.255
crediti verso clienti a bt	20.657.111	-	19.291.339	-	15.193.364	-
Crediti verso società del gruppo a bt	-	15.727.971	3.876.125	-	8.364.337	-
Crediti diversi	5.061.440	-	16.419.994	-	-	11.602.540
Disponibilità non liquide	1.237.841	-	-	395.333	-	413.263
Altri elementi dell'attivo circolante	523.501	-	-	12.265	-	4.897
Attivo corrente						
Capitale sociale	-	8.509.369	-	-	-	-
riserve	5.153.897	-	-	462.493	-	2.168.255
Utile d'esercizio	1.685.920	-	-	1.705.766	211.849	-
Patrimonio netto						
Fondi rischi oneri	-	7.443.809	-	6.543.283	2.834.711	-
Fondo TFR	-	771.551	-	752.666	-	275.388
Passività consolidate	-	3.232.836	2.386.173	-	-	32.656.804
Passivo consolidato						
Debiti verso banche a bt	10.559	-	-	1.036.855	596.459	-
Debiti vs soci e verso altri finanziatori a bt	-	35.049	-	18.760	53.809	-
Prestiti obbligazionari a bt	-	-	-	-	-	-
Debiti verso fornitori	3.140.861	-	-	3.035.330	-	22.832.583
Debiti verso società del gruppo a bt	15.520.961	-	-	5.577.162	-	4.965.390
Altre passività correnti	-	17.264.553	-	26.857.314	-	11.456.142
Passivo corrente						
TOTALE A PAREGGIO	74.699.324	74.699.324	60.171.493	60.171.493	96.820.744	96.820.744

FLUSSI DI LIQUIDITA'	2003		2004		2005	
	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti	Impieghi	Fonti
Risultato netto		462.490		2.168.256		1.956.407
+ ammortamenti, acceti e svalutazioni		24.161.377		26.049.087		27.879.529
+ accantonamenti e svalutazioni		13.754.860		16.371.365		8.448.619
+ altri costi non monetari	-	1.186.288	-	420.142	-	413.263
- ricavi non monetari	-	1.417.386	-	1.485.023	-	1.100.832
Cash Flow		35.775.053		43.523.827		37.596.986
Variazione crediti	9.990.580	-	39.587.458	-	11.955.161	-
Variazione disponibilità non liquide	1.237.841	-	-	395.333	-	413.263
Variazione altri elementi dell'attivo circolante	523.501	-	-	12.265	-	4.897
Altre variazioni del circolante		2.603.674		1.064.881		687.569
Variazione elementi del passivo corrente	1.362.220	-	-	35.488.566	-	39.200.306
Totale liquidità variazione circolante netto	10.510.468	-	2.626.413	-	-	28.350.874
Investimenti/Disinvestimenti	21.707.233	- 4.535.678	17.211.611	- 12.274.821	69.566.215	- 17.930.302
Totale liquidità gestione investimenti	26.242.911	-	29.486.432	-	87.496.517	-
Variazione patrimonio netto	6.839.817	8.046.879	-	3	211.849	211.848
Totale liquidità da apporti/diminuzione patrimonio netto	-	1.207.062	-	3	1	-
Variazione debiti medio lungo e fondi	-	- 2.306.664	2.386.173	- 9.075.416	2.834.711	24.483.573
Totale liquidità gestione investimenti	2.306.664	-	11.461.589	-	-	21.648.862
Saldo finanziario	2.077.928	-	50.604	-	-	100.204
Variazione banche	-	2.077.928	-	50.604	100.204	-

SMAT S.p.A.



	SMAT S.p.A.		ARIN NAPOLI S.p.A.		MM MILANO S.p.A.	
ATTIVO RICLASSIFICATO						
ATTIVO IMMOBILIZZATO	432.558.945	70,0%	503.588.726	64,0%	111.691.073	6,9%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	144.189.970	23,3%	132.049.767	16,8%	37.460.592	2,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	247.096.275	40,0%	317.842.074	40,4%	34.014.136	2,1%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	41.272.700	6,7%	53.696.885	6,8%	40.216.345	2,5%
ATTIVO CIRCOLANTE	185.509.652	30,0%	282.821.050	36,0%	1.516.894.277	93,1%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	9.212.046	1,5%	49.421.711	6,3%	5.661.251	0,3%
LIQUIDITA' DIFFERITE	169.977.549	27,5%	174.636.980	22,2%	1.509.266.528	92,7%
DISPONIBILITA' NON LIQUIDE	5.813.718	0,9%	783.860	0,1%	1.966.498	0,1%
ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	506.339	0,1%	57.978.499	7,4%	0	0,0%
TOTALE ATTIVO	618.068.597	100,0%	786.409.776	100,0%	1.628.585.350	100,0%
PASSIVO RICLASSIFICATO						
MEZZI PROPRI	353.704.703	57,2%	211.136.443	26,8%	34.952.297	2,1%
PASSIVO CONSOLIDATO	90.466.447	14,6%	179.931.587	22,9%	50.070.429	3,1%
PASSIVO CORRENTE	173.897.447	28,1%	395.341.746	50,3%	1.543.562.624	94,8%
TOTALE PASSIVO E MEZZI PROPRI	618.068.597	100,0%	786.409.776	100,0%	1.628.585.350	100,0%
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO						
VALORE DELLA PRODUZIONE	205.599.877	100,0%	102.072.873	100,0%	239.942.677	100,0%
COSTI ESTERNI	123.303.917	60,0%	36.830.135	36,1%	190.507.389	79,4%
VALORE AGGIUNTO	82.295.960	40,0%	65.242.738	63,9%	49.435.288	20,6%
COSTO DEL LAVORO	38.940.824	18,9%	40.681.610	39,9%	36.861.919	15,4%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	43.355.136	21,1%	24.561.128	24,1%	12.573.369	5,2%
AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI E ACC.TI	34.499.272	16,8%	21.043.307	20,6%	5.928.375	2,5%
RISULTATO OPERATIVO	8.855.864	4,3%	3.517.821	3,4%	6.644.994	2,8%
GESTIONE FINANZIARIA	1.742.004	-0,8%	2.578.594	2,5%	877.132	-0,4%
RISULTATI ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	-	0,0%	1.479.837	1,4%	-	0,0%
GESTIONE STRAORDINARIA	59.222	0,0%	3.286.465	-3,2%	310.693	0,1%
GESTIONE TRIBUTARIA	5.216.675	2,5%	3.575.418	3,5%	3.956.955	1,6%
RISULTATO NETTO	1.956.407,00	1,0%	714.369,00	0,7%	2.121.600,00	0,9%

INDICATORI DI REDDITIVITA' (SITUAZIONE ECONOMICA)		SMAT S.p.A.	ARIN NAPOLI S.p.A.	MM MILANO S.p.A.
INDICI	FORMULE			
ROE	Utile d'esercizio/Patrimonio netto medio	0,55%	0,36%	6,26%
ROI	Risultato oper./Capitale investito	1,46%	0,52%	0,41%
ROA	Risul.operativo/Totale attivo	1,43%	0,45%	0,41%
ROS (Return on sales)	Risult.operativo/Ricavi di vendita	4,66%	3,65%	2,88%
Rotazione Capitale Investito	Ricavi di vendita/Capitale investito	0,31	0,14	0,14
Rotazione Circolante	Ricavi di vendita/Circolante	1,02	0,34	0,15
Rotazione Magazzino	Ricavi di vendita/Rimanenze	32,66	122,96	117,28
Risultato operativo		8.855.864	3.517.821	6.644.994
Capital investito	Capitale investito totale - capitale investito atipico - liquidità	608.350.212	679.009.566	1.622.924.099
INDICATORI DI STRUTTURA E SITUAZIONE FINANZIARIA				
Autocopertura delle immobilizzazioni	Capitale Netto/Immobilizzazioni	0,82	0,42	0,31
Indice di indipendenza finanziaria	Capitale Netto/Totale attività	0,57	0,27	0,02
Indice di liquidità	Liquidità immediate + liquidità differite/Passivo Corrente	1,03	0,57	0,98
Margine di tesoreria	(Liquidità immediate + liquidità differite) - Passivo Corrente	5.292.148	-171.283.055	-28.634.845
Capitale Circolante Netto	Attivo Corrente - Passivo Corrente	11.612.205	-112.520.696	-26.668.347
Indice di disponibilità	Attivo Corrente / Passivo Corrente	1,07	0,72	0,98
Margine di struttura	Capitale netto - Immobilizzazioni	-78.854.242	-292.452.283	-76.738.776
Indice di copertura del capitale fisso	(Passività consolidate + Capitale netto)/Immobilizzazioni	1,03	0,78	0,76
INDICATORI SPECIFICI				
Incidenza ricavi di vendita	Ricavi di vendita/ valore della produzione	0,92	0,94	0,96
Incidenza oneri finanziari	Oneri finanziari / Ricavi di vendita	0,01	0,00	0,01
Valore aggiunto	Valore della produzione - costi esterni	82.295.960	65.242.738	49.435.288
Incidenza valore aggiunto	Valore aggiunto/valore della produzione	0,40	0,64	0,21
MOL	Valore aggiunto - costo del personale	43.355.136	24.561.128	12.573.369
Incidenza MOL	MOL/valore della produzione	0,21	0,24	0,05