



COMO SERVIZI URBANI SRL a socio unico
Sede in Como, Via Giulini nr. 15
Capitale Sociale €100.000,00 interamente versato
Registro Imprese di Como – Codice fiscale 02323170130
R.E.A. di Como nr. 254975

Relazione sul governo societario

Bilancio al 31/12/2017

Redatta ai sensi dell'art.6, comma 4, D. Lgs. 19 Agosto 2016, n.175.



Premessa.

In adempimento di quanto previsto dall'art. 6, D.Lgs. n. 175/2016, si forniscono le informazioni in ordine alla *governance* societaria di Como Servizi Urbani srl.

L'art. 6 cit. prevede infatti che *“le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio d'esercizio”* una relazione sul governo societario.

In detta relazione vengono indicati gli strumenti di governo societario integrativi approvati tra cui:

“a) regolamenti interni volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o intellettuale;

b) un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione;

c) codici di condotta propri, o adesione a codici di condotta collettivi aventi a oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società;



d) *programmi di responsabilità sociale d'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione europea*'.

Tale relazione contiene altresì l'illustrazione degli "specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale" così da informarne l'assemblea.

1) Sistema di governo

Como Servizi Urbani srl è una società in house del Comune di Como ed interamente partecipata da quest'ultimo.

Attualmente la *governance* societaria è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da tre membri nominato il 6.05.2016 per il triennio 2016/2018.

Il Consiglio è attualmente costituito da:

Matteo Barbera, Presidente

Sara Manciocchi, Consigliera

Il consigliere Giovanni Derossi dimessosi in data 25 Luglio 2017 non è ancora stato sostituito dal Comune di Como a cui compete la nomina.

E' stato altresì nominato un Collegio Sindacale costituito da:

dott. Roberto Principi, Presidente;

dott.ssa Simona Secchi Sindaca effettiva;

dott. Claudio Pellegrini, Sindaco effettivo.



Sono inoltre nominati due Sindaci Supplenti.

Ai membri del Collegio Sindacale è altresì attribuita la funzione del controllo contabile.

2) Valutazione dei rischi.

L'attività di CSU è caratterizzata da una forte spinta all'efficienza, dalla qualità dei servizi, dalla rapidità delle risposte e dall'efficacia delle azioni intraprese.

La Società, nella veste di controllata in house del Comune di Como, opera in molti settori quali la mobilità, la gestione dei porti, gli impianti sportivi.

La società non ha utilizzato né è in possesso di strumenti finanziari e, vista la sua particolare mission aziendale, si può ritenere che non sia interessata da rischi di prezzo e di mercato.

Le variabili che possono incidere sugli andamenti dei profili economici e finanziari sono costituite dalle condizioni concrete di andamento delle singole gestioni che possono influenzate dall'afflusso dell'utenza (in particolare per quanto concerne il settore sosta), la determinazione delle tariffe (comunque stabilite dal Comune di Como) che deve necessariamente essere adeguata ai costi dei servizi offerti.

Salvi eventi di natura straordinaria ed imprevedibile, non sembrano pertanto sussistere elementi che inducano a ritenere che sussistano criticità per l'andamento aziendale e/o che consentano di prevedere, alle attuali condizioni, fenomeni di crisi societaria.



Per una più puntuale disamina della questione si rinvia a quanto risulta dalle relazioni sulla gestione inviate periodicamente al Comune, da aversi qui per integralmente richiamate e trascritte, e agli indici delle performance aziendali riportati in calce alla presente relazione.

Gli unici elementi di astratta potenziale crisi riguardano la gestione degli impianti sportivi ove i costi non sono coperti integralmente dalle tariffe e l'Autosilo Valmulini.

La gestione dell'Autosilo Val Mulini può generare perdite importanti probabilmente per un lungo lasso di tempo, e dovrà essere oggetto di interventi di valorizzazione strategica d'intesa con tutti i soggetti interessati per incrementare la fruizione dello stesso.

Le azioni che C.S.U. sta mettendo in atto, sono volte al contenimento dei costi a tutti i livelli.

Per quanto riguarda, gli impianti sportivi occorre prestare particolare attenzione alla ricerca di soluzioni atte alla riduzione dei costi energetici e/o all'adeguamento delle tariffe.

Allo stato tuttavia, la situazione di pareggio è garantita dal disciplinare stipulato con il Comune che prevede la corresponsione alla società di un'integrazione delle tariffe versate dall'utenza.

In ogni caso, al fine di tenere sotto costante monitoraggio i singoli fattori che incidono sulle performance aziendali, la Società è dotata di un sistema di approvazione preventiva di un budget da parte del Assemblea dei soci che identifica, a priori, le spese indicative e le previsioni di incasso. Sono altresì previsti un piano degli investimenti e di un piano economico finanziario triennale che devono sempre essere approvati, dall'assemblea dei soci.



Il budget viene inoltre aggiornato a metà dell'esercizio finanziario onde tenere in considerazione gli eventuali elementi sopravvenuti rispetto alla data di approvazione della versione di inizio anno.

Si può rilevare un rischio di liquidità, ove alla Società venga chiesto di effettuare in nome e per conto del Comune interventi di carattere straordinario sugli impianti di proprietà comunale che eccedono la manutenzione ordinaria. La Società è infatti tenuta al pagamento di ingenti somme al Comune a scadenze fisse ed è soggetta al regime iva cd. "Split Payment".

3) Obiettivi di contenimento degli oneri del personale

La società si attiene al principio di riduzione dei costi del personale degli organismi partecipati dagli enti pubblici, sia in termini di contenimento degli oneri contrattuali che di quelli derivanti dalle assunzioni, in armonia con quanto disposto, in via generale negli anni, in tema di riduzione globale della spesa pubblica.

In particolare, le assunzioni sono effettuate nel rispetto degli indirizzi forniti dal Comune di Como, in sede di approvazione del budget che comprende anche un'apposita sezione dedicata ai dipendenti, nonché nel rispetto di quanto stabilito dal D.Lgs. n. 175/2016 nonché al fine di garantire la continuità dei servizi erogati.

Le assunzioni vengono effettuate nel rispetto dello speciale Regolamento sugli accessi, di cui la Società si è dotata in esecuzione di quanto previsto dall'art. 11, D.Lgs. n. 157/2016.

In particolare, all'inizio dell'anno nelle more di approvazione di un proprio regolamento, la Società ha deliberato di fare proprio in via provvisoria e sperimentale il

regolamento per gli accessi del Comune di Como al cui controllo analogo è soggetta. In attuazione di uno degli obiettivi per l'esercizio 2017 del Piano della Prevenzione della corruzione 2017 – 2019 è stato elaborato ed approvato, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 19.8.2016 nr. 175 e ss.mm.ii., un regolamento degli accessi proprio della Società.

4) Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001 integrato ai sensi della Legge 190/2012

Nel mese di gennaio 2017 è stato approvato il modello 231/2001 integrato con il Piano Triennale per la prevenzione della corruzione della Società.

Il modello si compone di due parti: la prima parte è generale ed è anche introduttiva alla seconda parte "speciale", e comprende

- la descrizione del quadro normativo di riferimento;
- la struttura generale del modello;
- la presentazione di CSU S.r.l., del suo assetto istituzionale ed organizzativo.
- la mappatura delle aree di rischio relative ai reati considerati dal D.Lgs. 231/01;
- il codice etico;
- l'Organismo di Vigilanza (composizione, funzionamento etc.);
- il sistema disciplinare per le violazioni del modello;
- i flussi informativi aziendali per un efficace funzionamento del modello;
- la formazione sulle tematiche sensibili ai fine del D.Lgs. 231/01;
- le modalità di diffusione ed aggiornamento del modello.

Tra gli altri, è previsto lo strumento del c.d. whistleblowing che prevede un'adeguata tutela del dipendente (pubblico e privato) che segnala illeciti dall'interno dell'ambiente di lavoro.



La seconda parte del modello 231 integrato comprende le parti speciali A; B; F; H. Per i punti A (anticorruzione); B (privacy) H (reati in materia di sicurezza sul lavoro) sono state inserite delle parti generali e introdotte delle schede sinottiche e si è quindi fatto un rinvio ai documenti aziendali di cui è dotata la Società. Nel modello 231 integrato invece si è proceduto a sviluppare la parte F (reati societari).

Nel corso dell'anno è stata data attuazione a tutti gli obiettivi previsti dal previsti dal combinato disposto del modello 231 e del Piano di prevenzione della corruzione.

In particolare, è stato reso operativo lo strumento del c.d. whistleblowing mediante la creazione di modulistica e recapiti dedicati.

5) Strumenti di controllo.

Per implementare le misure di controllo, verifica e garanzia del buon andamento della Società è stata svolta una complessa ed approfondita istruttoria sulla mappatura dei processi gestionali in essere che ha consentito di aggiornare, razionalizzandolo, l'organigramma della Società, che è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione. Dopodiché l'analisi è proseguita mediante un'approfondita disamina dei processi di gestione in essere che ha consentito di individuare, assumendo una prospettiva critica e di particolare cautela, situazioni di potenziale rischio e di stabilire le relative misure di prevenzione e controllo che consentono di annullare o minimizzare i rischi individuati.

E' stata data altresì attuazione alle previsioni di cui al D.Lgs. n. 190/2012 e al Piano Nazionale Anticorruzione approvato dall'ANAC. Il Consiglio d'Amministrazione ha in particolare nominato all'interno della Società un Responsabile per la prevenzione della corruzione. Ciò ha consentito di svolgere un'indagine dei rischi derivanti dallo svolgimento dell'attività della Società con particolare riguardo alle ipotesi di reato nei confronti della p.a.



Sulla scorta dell'analisi effettuata, è stato predisposto il Piano Triennale per la prevenzione della corruzione della Società, di cui si è detto, conformemente a quanto stabilito dalla vigente normativa e alle indicazioni fornite dall'ANAC.

Sempre nell'ottica sopra descritta, ed allo scopo di introdurre ulteriori momenti di controllo e verifica dell'osservanza da parte della Società di tutti gli adempimenti che è tenuta ad effettuare, il Consiglio di Amministrazione ha altresì nominato un Organismo di Vigilanza. Per incrementarne funzionalità e potenzialità di controllo, è stata preferita la nomina di un collegio (invece di un organismo monocratico) costituito da un membro esterno (individuato mediante procedura ad evidenza pubblica), un membro interno (individuato nel Responsabile per la prevenzione e corruzione), e un membro del Collegio Sindacale. L'Organismo di Vigilanza si è dotato di un proprio regolamento interno ed esercita regolarmente l'attività di vigilanza e controllo.

Il Consiglio d'Amministrazione ha altresì nominato il Responsabile per la trasparenza ai sensi del D.Lgs. n. 33/2013 nonché disposto l'adeguamento del sito web della Società al fine di uniformarlo a quanto previsto dalla vigente normativa, al fine di consentire la consultazione di tutti gli atti della Società soggetti a pubblicità da parte dei soggetti interessati. Per migliorare ancor di più la trasparenza ed il rapporto di comunicazione con gli utenti è stata anche attivata una pagina Facebook della società, che costituisce un utile ed immediato, -stante la larga diffusione tra i cittadini- strumento di comunicazione per fornire avvisi, chiarimenti, promemoria, etc.

6) Codici di condotta e trasparenza.

E' stato anche rivisto il Codice etico di CSU. La Società infatti era dotata di un codice etico risalente al 2014 che necessitava, stanti la variazione di assetto societario e le sopravvenienze normative, di essere modificato e aggiornato. In un primo momento, al fine



di implementare ulteriormente gli strumenti di garanzia del proprio operato ed in attesa di verificare l'esistenza di peculiarità tali da rendere necessaria l'approvazione di un codice specifico, è stato fatto proprio ed adottato il Codice di comportamento dei dipendenti del Comune di Como approvato con deliberazione di Giunta nr. 108 del 09 Aprile 2014.

Successivamente, è stato approvato un Codice etico e di comportamento dedicato. Il codice recepisce le indicazioni normative contenute nel D. Lgs.nr. 231/01, le disposizioni della L. 190/2012 in materia di prevenzione e repressione della corruzione e dell'illegalità nella Pubblica Amministrazione come attuata con il DPR 62/2013, gli indirizzi definiti dal Piano Nazionale Anticorruzione e presenti nelle Linee guida di indirizzo ed operative definite dall'ANAC. La stesura ha tenuto conto della rilevanza e della peculiarità delle attività svolte dall'Azienda.

Al riguardo, oltre a sottoporre il codice agli adempimenti di pubblicità previsti dalla normativa applicabile, sono stati organizzati anche eventi formativi in modo da assicurare la conoscenza dello stesso da parte dei dipendenti.

E' stata data pure implementazione operativa alla sezione "Società trasparente" della Società con l'aggiornamento del sito web e con il progressivo aggiornamento dei dati. L'alberatura del sito web è stata da ultimo ulteriormente aggiornata in ossequio alle indicazioni formulate dall'ANAC.

Si è proceduto all'esame e approvazione della modulistica relativa alla dichiarazione sull'insussistenza delle cause di inconferibilità e incompatibilità ai sensi del D. Lgs. 8 aprile 2013 nr. 39 e insussistenza di conflitto di interessi per i titolari di incarichi o cariche di amministrazione, di direzione o di governo, di collaborazione.



7) Regolamenti interni.

CSU nel corso del 2017 ha continuato il percorso di adeguamento, sia sotto il profilo strutturale sia sotto quello procedurale, alla propria nuova natura di società *in house* del Comune di Como.

E' stato dunque tenuto conto della necessità che CSU individui i propri partner contrattuali mediante procedure ad evidenza pubblica. La Società ha ritenuto di confermare un apposito regolamento per l'affidamento di contratti sotto soglia, coerente con le procedure seguite dal Comune per analoghe tipologie di affidamento, nonostante la sopravvenuta normativa consentisse astrattamente forme meno stringenti per la stipula di contratti di modesto valore. La Società si è dunque autovincolata ad osservare tale regolamento per massimizzare l'attuazione dei criteri di imparzialità e trasparenza nella stipula dei contratti.

E' stato altresì approvato il regolamento relativo all'accesso civico generalizzato previsto dal D. Lgs. 33/2013 modificato dal D. Lgs. nr. 97/16, utilizzabile da chiunque voglia accedere ai dati e ai documenti in possesso delle pubbliche amministrazioni. Il regolamento fornisce quindi indicazioni operative per facilitare gli adempimenti conseguenti. Contestualmente il Consiglio di Amministrazione ha nominato il Referente dell'accesso civico generalizzato.

Infine è stato dato avvio all'implementazione degli strumenti informatici a disposizione della società per consentire una maggiore efficienza nell'erogazione dei servizi e nei controlli, con particolare riguardo ai settori della sosta e delle lampade votive, nell'intento di preconstituire le condizioni per la creazione di un'anagrafe unitaria e modalità di pagamento completamente telematiche.



8) Sistema di gestione per la qualità.

La società ha adottato un Sistema di Gestione per la Qualità in conformità alla norma ISO 9001, elemento fondamentale della gestione aziendale, al fine di sistematizzare e formalizzare i processi aziendali che vanno documentati grazie a procedure, definizione di ruoli e compiti e definizione di obiettivi da raggiungere, in un'ottica di gestione attenta e responsabile e di miglioramento continuo.

E' in corso l'implementazione e coordinamento del sistema di qualità con il modello 231 e il processo di ricertificazione.

Como, 8 aprile 2018

(Il Presidente del Consiglio di Amministrazione)
avv. Matteo Barbera

COMO SERVIZI URBANI SRL A SOCIO UNICO			
Tabella di sintesi dei bilanci 2015 -2017			
	2015	2016	2017
Stato Patrimoniale - Attività			
Liquidità immediate	2.741.918	3.419.751	4.612.688
Liquidità differite	1.138.739	917.465	1.432.993
Attività correnti	4.072.047	4.515.419	6.219.466
Attività fisse nette (immobilizzazioni)	3.708.861	3.676.904	3.409.101
Attività totali (capitale investito)	7.780.908	8.192.323	9.628.567
Stato Patrimoniale – Passività			
Passività correnti	4.234.002	3.962.363	4.690.176
Passività consolidate	2.347.035	2.991.241	3.669.426
Mezzi di terzi	6.581.037	6.953.604	8.359.602
Fondi per rischi e oneri	1.286.560	2.039.916	2.829.133
Mezzi propri (patrimonio netto)	1.199.871	1.238.719	1.268.965
Conto Economico			
Ricavi netti di vendita	7.138.152	7.612.809	8.649.529
Reddito operativo	274.621	419.667	383.803
Ricavi complessivi (valore della produzione)	7.767.309	8.028.427	8.843.605
Reddito ante imposte	269.276	412.371	378.583
Risultato netto di esercizio	24.754	38.845	30.249

Principali indicatori

Poste le suddette riclassificazioni, vengono calcolati i seguenti indici di bilancio:

INDICATORI ECONOMICI

Descrizione

ROE (Return On Equity o Tasso di redditività del capitale proprio)

E' il rapporto tra il reddito netto ed il patrimonio netto dell'azienda. Esprime in misura sintetica la redditività e la remunerazione del capitale proprio.

ROI (Return On Investment o Tasso di redditività del capitale investito)

Descrizione

E' il rapporto tra il reddito operativo e il totale dell'attivo. Esprime la redditività caratteristica del capitale investito, ove per redditività caratteristica si intende quella al lordo della gestione finanziaria, e della pressione fiscale.

ROS (Return On Sale o Tasso di redditività delle vendite)

Descrizione

E' il rapporto tra la differenza tra valore e costi della produzione e i ricavi delle vendite. Esprime la capacità dell'azienda di produrre profitto dalle vendite.

ROA (Return On Asset o Tasso di rotazione del capitale investito)

Descrizione

E' il rapporto tra i ricavi delle vendite e il capitale investito.

Risultato

	Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
ROE-Return on equity: (RN/N) Risultato netto d'esercizio/capitale netto	2,06%	3,14%	2,38%
ROI-Return on investment: (ROGA/K) Reddito operativo globale /Capitale investito	3,52 %	5,12%	3,99%
ROS-Return on Sales o tasso di redditività delle vendite (Reddito operativo/ricavi netti di vendita)	3,84%	5,51 %	4,44%
ROA (Return on Asset o Tasso di rotazione del capitale investito) Ricavi netti complessivi/Capitale investito	1	0,92	0,90

Si rileva che gli indici sono tutti positivi.

INDICATORI PATRIMONIALI

Di seguito si espongono gli indicatori patrimoniali più significativi.

Descrizione

Quoziente di Struttura Primario (detto anche indice di Copertura delle Immobilizzazioni)

Il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio tra il capitale proprio e le attività immobilizzate;

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
0,32	0,34	0,37

L'ideale sarebbe che tutte le immobilizzazioni fossero finanziate con il capitale proprio e quindi il quoziente dovrebbe essere maggiore di 1. Il risultato deriva dagli investimenti che il Socio ha prescritto di effettuare. Si registra in ogni caso il tendenziale miglioramento dell'indice dovuto all'incremento del capitale netto.

Quoziente di Struttura Secondario

Descrizione

Il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio strutturale tra le fonti consolidate (capitale proprio + passivo consolidato) e le attività immobilizzate

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
0,96	1,15	1,45

L'ideale sarebbe che tutte le immobilizzazioni fossero finanziate con le fonti consolidate; pertanto, il quoziente deve essere maggiore di 1, in modo che il finanziamento delle immobilizzazioni avvenga con fonti a medio-lungo termine.

Indice di Indebitamento diretto

Descrizione

Misura il rapporto tra i mezzi di terzi e il capitale proprio.

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
5,48	5,61	6,59

Indice di Indebitamento diretto rettificato

Descrizione

Misura il rapporto tra il capitale raccolto da terzi e il capitale proprio. Sono stati scorporati i fondi rischi ed oneri che sono alimentati annualmente dagli accantonamenti degli utili prodotti dalle diverse gestioni aziendali

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
4,41	3,97	4,36

Non si può stabilire un preciso valore target, ma è possibile definire un'impresa equilibrata finanziariamente se il grado di indebitamento globale è inferiore a 3. Per Como Servizi Urbani l'indice assume valori più elevati tenuto conto del fatto che in base ai disciplinari stipulati è tenuta inderogabilmente a versare al Comune gli ingenti canoni ivi previsti, e in ogni caso a garantire la continuità dei servizi ad esso erogati. .

Indice di Indebitamento indiretto

Descrizione

Misura il rapporto tra il capitale investito e il capitale proprio (leverage).

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
6,48	6,61	7,59

Percentuale di indebitamento rettificata

Descrizione

Quanto illustrato in relazione all'indice di indebitamento rettificato può essere espresso anche come percentuale "dei mezzi propri" sul capitale investito complessivo, calcolo che fornisce un valore di immediata comprensione.

Misura in percentuale il rapporto tra i mezzi di terzi (al netto dei fondi rischi) e il capitale investito .

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
68,04%	59,98%	57,44%

Margine di struttura

Descrizione

E' calcolato come differenza tra il capitale proprio e le attività immobilizzate e premette di comprendere se il capitale proprio copra le attività immobilizzate.

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
-2.508.990	-2.438.185	-2.140.136

In questo caso il risultato è negativo anche per le stesse ragioni sopra illustrate ma in miglioramento tenuto conto dell'incremento del capitale proprio.

Margine di struttura allargato

Descrizione

E' calcolato come differenza tra le fonti finanziarie di copertura aventi carattere di stabilità (capitale proprio + passivo consolidato) e le attività immobilizzate

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
-161.955	553.056	1.529.290

INDICATORI DI LIQUIDITA'

Indice di Disponibilità o current ratio

Descrizione

Il rapporto tra attivo corrente e passivo corrente è detto indice di disponibilità o current ratio, ed esprime la capacità dell'impresa di tenersi in equilibrio finanziario nel breve termine.

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
0,96	1,14	1,32

Un margine positivo indica che le liquidità immediate dell'azienda sono sufficienti ad onorare gli impegni a breve termine.

Indice di Tesoreria o quick ratio

Descrizione

Misura la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite. E' dato dal rapporto tra liquidità immediate + liquidità differite e le passività correnti.

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
0,92	1,09	1,29

Un indice superiore a 1 dimostra la solvibilità nel breve termine

Capitale Circolante Netto (CCN)

Descrizione

Misura in valore assoluto la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando tutto il capitale circolante lordo (attività correnti) e fornisce importanti indicazioni sull'equilibrio finanziario generale di breve periodo della società.

E' dato dalla differenza tra le attività corrente e le passività correnti.



Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
-161.955	553.056	1.529.290

Un margine positivo indica che l'attivo a breve è sufficiente ad onorare gli impegni a breve termine.

Margine di Tesoreria

Descrizione

Misura in valore assoluto la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite. Esprime la capacità dell'azienda a far fronte alle passività correnti con l'utilizzo delle disponibilità liquide e dei crediti a breve.

Risultato

Anno 2015	Anno 2016	Anno 2017
-353.345	374.853	1.355.505

Come per il capitale circolante netto, per CSU anche il margine di tesoreria è positivo.