

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014****RELAZIONE DEL PRESIDENTE**

Il Porto di Venezia chiude il 2014 con una flessione nei traffici rispetto all'anno precedente del 10,5 % corrispondente a circa 2.571.00 t. di merci transitate, con un andamento moderatamente positivo solo per il traffico delle rinfuse solide (+7,7%) e del settore container (+2,3%).

Questi dati evidenziano il fatto che permangono elementi di turbolenza nei mercati e la stagnazione dell'attività economica globale conseguente alla mancata ripresa delle economie emergenti. Nell'area euro detti elementi di instabilità si riscontrano nei segnali contrastanti provenienti da fattori espansivi quali l'effetto positivo della caduta del prezzo del petrolio e del deprezzamento dell'euro che favoriscono la competitività dei prodotti europei controbilanciati da un livello della disoccupazione che si attesta su valori oltre il 12%, arrivando complessivamente ad alimentare una dinamica deflazionistica. Le prospettive di ripresa sono attese in piccola parte nel 2015 ed in misura più consistente nel 2016, quando il prodotto interno lordo è atteso crescere dell'1,3%.

Nell'ambito nazionale una significativa ripresa degli investimenti può essere in grado di favorire la crescita della domanda interna, che assieme al buon andamento delle esportazioni potrebbe consentire di agganciare la ripresa.

Sul piano delle entrate tributarie le tasse portuali, con un introito complessivo di €/mil. 17.372, fanno registrare un incremento del 5,76% rispetto al 2013 dato da riportare all'aumento delle aliquote introdotto dal D.M. 24 dicembre 2012.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

La gestione del demanio ha determinato un'entrata di €/mil. 25.949 con aumento rispetto al 2013 di €/mil. 3.918 dovuto in massima parte all'esatta determinazione di canoni attinenti ad anni pregressi e ai relativi conguagli a saldo.

Alla luce di quanto precede diventa ancora di più necessario, se non indispensabile, mantenere i livelli degli investimenti e di valorizzazione avviati in anni precedenti per accrescere il rilievo del Porto di Venezia oltre che in campo nazionale, anche in ambito internazionale, tramite:

- la valorizzazione del ruolo di nodo della rete essenziale portuale, marittimo e di navigazione interna di trasporto transeuropea, così come definita nei regolamenti UE n. 1315 e 1316 del 2013;
- il miglioramento dell'accessibilità nautica al Porto commerciale, indispensabile per la competitività della portualità veneziana;
- la prosecuzione del progetto del nuovo terminal offshore;
- lo sviluppo del progetto per l'escavo del canale Contorta S. Angelo per evitare il passaggio delle grandi navi da crociera davanti a San Marco e lungo Canale della Giudecca;
- la prosecuzione degli interventi per la costruzione del terminal in area MonteSyndial, tramite la società di scopo Venice Newport Container and Logistics Spa propedeutico ad ampliare l'area portuale oltre gli ambiti attuali e quale infrastruttura di supporto del porto d'altura;
- la razionalizzazione del parco ferroviario, l'adeguamento di via dell'Elettronica e la sistemazione definitiva di via dell'Azoto e del nuovo varco d'accesso;
- la continua opera per garantire la sicurezza intesa sia in termini di safety che di security;
- la promozione di una integrazione tra porti dell'Alto Adriatico, già uniti in NAPA, e dei sistemi logistici nella logica di sistema integrato;
- l'intervento sulla organizzazione del lavoro portuale e sulla gestione del demanio;

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

- il rafforzamento degli interventi di tutela ambientale applicata ai suoli e per abbattere le emissioni inquinanti connesse alle attività portuali.

E' entrato in esercizio il nuovo terminal delle Autostrade del Mare presso l'area di Fusina che munito di 2 darsene e 4 accosti sarà in grado di ospitare contemporaneamente 4 navi nonché di una piattaforma logistica dotata di infrastrutture viarie e ferroviarie (in corso di ultimazione), nuovi fabbricati, magazzini, piazzali portuali e parcheggi per un'area complessiva di 36 ettari. Detta soluzione ha consentito di evitare il transito attraverso la città storica.

Continua la progettazione e l'iter amministrativo di approvazione del porto d'altura. L'opera rientra fra le Infrastrutture Strategiche Nazionali secondo le procedure previste dalla legge obiettivo 443/2001. Da evidenziare il fatto che nel corso dell'esercizio trascorso (25 novembre 2014) è stata conclusa con successo la Conferenza dei servizi avanti la Struttura Tecnica di Missione del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti per l'approvazione del progetto preliminare Piattaforma d'Altura al Porto di Venezia e Terminal Container Montesyndial. Il progetto è stato presentato al Comitato Interministeriale per la programmazione economica per l'approvazione definitiva.

Inoltre con legge di Stabilità n. 190 del 23 dicembre 2014 è stato confermato il finanziamento all'avvio *“delle attività finalizzate alla realizzazione di una piattaforma d'altura davanti al porto di Venezia”* con contestuale assegnazione di 95 milioni di Euro, suddivisi in 72.000 € per l'anno 2015, 10 milioni per l'anno 2016, 30 milioni per l'anno 2017, 55 milioni per l'anno 2018.

Contemporaneamente si sta operando per ottimizzare l'accessibilità stradale, non solo da un punto di vista strettamente infrastrutturale, ma anche da un punto di vista procedurale con l'implementazione di LOGIS sul lato terra e per migliorare l'accessibilità ferroviaria.

Gli studi svolti sui livelli di domanda di accessibilità ai servizi portuali, sia nautica che stradale, nel complesso hanno dimostrato che è allineata con i piani di sviluppo.

Al riguardo va anche rilevato che Venezia rimane l'unico porto italiano dotato di un collegamento fluviale di “classe V europea” con un servizio di linea sulla tratta Venezia – Mantova per il trasporto di contenitori e di rinfuse.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

In questi anni l'Autorità Portuale di Venezia ha sostenuto lo sviluppo dell'ICT allo scopo di informatizzare la gestione documentale di alcuni dei principali processi portuali e fornire alla Port Community una serie di applicativi e servizi "*web-based*" per velocizzare i processi, passando da una logica di gestione "cartacea" ad una logica orientata al "*paperless*", ricercando l'integrazione fra i sistemi informativi già operativi nell'ambito portuale al concetto di "*single window system*", con la realizzazione, attraverso Logis, del "Port Community System (PCS)".

Vanno sottolineati, soprattutto per i riflessi finanziari che ne derivano, i problemi legati alla manutenzione ordinaria dei fondali per i quali, con l'adozione di adeguate protezioni delle sponde si potrebbe limitare l'inevitabile e progressiva riduzione dei livelli di pescaggio dei canali, oltre alla necessità di procedere con lo sviluppo ed il miglioramento anche delle infrastrutture stradali e ferroviarie e di collegamento con l'hinterland, assolutamente indispensabili all'evoluzione di un Porto proiettato nel futuro come quello di Venezia.

Nell'anno l'Ente ha realizzato 5,3 milioni di Euro con l'assegnazione del c.d. "*Fondo IVA*" istituito ex art. 18bis L. 84/94 alimentato con quota dell'IVA dovuta sull'importazione delle merci introdotte nel territorio nazionale per il tramite del porto, somma da destinarsi ad opere, e 6,9 milioni di Euro da c.d. "*Fondo Perequativo*" ex art. 1 co. 983 L. 296/06 da destinarsi a manutenzioni ordinarie e straordinarie.

Infine si ritiene meritevole di una particolare menzione, ancorché riferito al 2015 il fatto che l'8 gennaio 2015 è stato sottoscritto avanti il MISE l'"*accordo di programma per la riconversione e riqualificazione industriale dell'area di crisi industriale complessa di Porto Marghera*" e contestuale riconoscimento di un finanziamento complessivo di 152 milioni di Euro per opere a supporto dello sviluppo industriale, logistico e portuale dell'area. L'assegnazione ad Autorità Portuale per interventi di *diretto interesse portuale* è stata di 50 milioni di Euro.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014****IL TRAFFICO****Analisi dei dati relativi a traffico di merci e passeggeri**

Nel 2014 i traffici totali del porto di Venezia hanno registrato una diminuzione del 10,5%, attestandosi a circa 21,8 milioni di tonnellate di merci movimentate. I cali più marcati si sono registrati nel settore petrolifero -37,9% e nel settore commerciale -1,5%, in controtendenza invece il settore industriale che ha registrato un +30,0% con 4 milioni di tonnellate movimentate.

La composizione complessiva dei traffici per settore subisce quindi alcune variazioni, il traffico commerciale continua a prevalere sugli altri in maniera sempre più netta. Nel 2014, la composizione dei traffici risulta: 56,6% commerciale (51,5% nel 2013), 18,5% (12,8% nel 2013) industriale, 24,9% petrolifero (35,7% nel 2013).

Il settore delle rinfuse liquide, ha complessivamente registrato una flessione pari a -30,6%, con una perdita di circa 3 milioni di tonnellate, imputabili soprattutto alla scomparsa dei traffici di olio greggio (-3.650.000 tonnellate circa), in controtendenza i traffici di prodotti raffinati (+180.000 tonnellate circa) e le altre rinfuse liquide (+430.000 tonnellate circa) che però non hanno compensato la diminuzione degli sbarchi di olio greggio.

Il settore delle rinfuse solide, che comprende i traffici dei prodotti del settore agroalimentare, energetico, minerario, siderurgico e dell'edilizia (questi ultimi due compresi nella categoria "altre rinfuse solide"), ha visto aumentare i propri volumi di traffico rispetto al 2013, con una crescita di circa 500.000 tonnellate, pari al 7,7%. L'analisi dei traffici dei diversi settori merceologici evidenzia forti differenze nell'andamento degli stessi. Il comparto del carbone registra un +32,8%, con circa 2.500.000 tonnellate, anche i cereali (+41,4%) registrano un'importante crescita delle movimentazioni. In calo invece gli andamenti dei

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

traffici nei settori dei mangimi/semi oleosi (-9,4%), dei minerali (-10,4%) e delle altre rinfuse solide (-8,6%).

Il settore delle merci varie in colli è sostanzialmente stazionario rispetto al 2013 (-0,4% pari a circa 30.000 tonnellate). Questo risultato è stato determinato dal calo del traffico delle altre merci varie (tra cui i prodotti siderurgici) e dei ro-ro. Al contrario i contenitori sono cresciuti rispettivamente del 6,2% e del 2,1% rispetto al 2013. In TEU, i traffici sono passati da 446.000 TEU del 2013, a 456.000 TEU del 2014 con un incremento pari a 2,1 punti percentuali.

Il settore passeggeri, nel 2014, ha registrato un numero di transiti di 1.945.322 unità (1.750.698 crociere, 103.499 traghetti e 91.125 passeggeri corto raggio) con una contrazione complessiva rispetto al 2013 del 6,1% (- 127.320 unità). I crocieristi hanno avuto un calo del 4,9% (91.000 unità), la componente “navi veloci” un calo dell’1,4% (-1.300 unità), mentre per i “traghetti” si registra una flessione del 25,3% (-35.000 unità) dovuta alla cancellazione, per motivi commerciali, di alcune linee da parte delle compagnie.

Il modello riassuntivo di tutti i dati presentati viene riportato di seguito.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA

Rendiconto Generale 2014

ESPO MODIFICATO								
ANNO PERIODO	2013 Gennaio - Dicembre			2014 Gennaio - Dicembre			Differenza	
	IN	OUT	TOTALE	IN	OUT	TOTALE	TOTALE	%
A1 TOTALE TONNELLATE	19.436.296	4.914.031	24.350.327	17.830.458	3.948.599	21.779.057	-2.571.270	-10,5
di cui:								
Commerciale	8.498.858	4.018.878	12.517.736	8.660.445	3.662.305	12.322.750	-194.986	-1,5
Industriale	2.729.858	375.684	3.105.542	3.926.909	113.188	4.040.097	934.555	30,0
Petroli	8.207.580	519.469	8.727.049	5.243.104	173.106	5.416.210	-3.310.839	-37,9
A2 RINFUSE LIQUIDE	9.044.624	885.487	9.930.111	6.636.354	253.626	6.889.980	-3.040.131	-30,6
di cui:								
Petrolio grezzo	3.574.130	80.573	3.654.703	0	0	0	-3.654.703	-100,0
Prodotti raffinati	4.633.450	425.186	5.058.636	5.073.433	169.100	5.242.533	183.897	3,6
Gas liquefatti	0	0	0	0	0	0	0	
Altre rinfuse liquide	837.044	379.728	1.216.772	1.562.921	84.526	1.647.447	430.675	35,3
A3 RINFUSE SOLIDE	6.406.156	93.409	6.499.565	6.891.905	110.078	7.001.983	502.418	7,7
di cui:								
Cereali	604.103	0	604.103	822.417	32.010	854.427	250.324	41,4
Mangimi/semi oleosi	1.464.083	28.241	1.492.324	1.336.550	14.473	1.351.023	-141.301	-9,4
Carbone	1.877.069	5.000	1.882.069	2.501.075	0	2.501.075	619.006	32,8
Minerali/cascami	416.982	8.988	425.970	351.169	30.190	381.359	-44.611	-10,4
Fertilizzanti	0	3.000	3.000	3.181	0	3.181	181	6,0
Altre rinfuse solide	2.043.919	48.180	2.092.099	1.877.513	33.405	1.910.918	-181.181	-8,6
A4 MERCI VARIE IN COLLI	3.985.516	3.935.135	7.920.651	4.302.199	3.584.896	7.887.095	-33.556	-0,4
di cui:								
Contenitori	1.656.632	2.637.682	4.294.314	1.890.025	2.670.639	4.560.664	266.350	6,2
Ro/ro	535.701	699.956	1.235.657	475.723	639.881	1.115.604	-120.053	-9,7
Altre merci varie	1.793.183	597.497	2.390.680	1.936.451	274.376	2.210.827	-179.853	-7,5
INFORMAZIONI								
B1 Numero navi			3.553			3.366	-187	-5,2
di cui:								
Crociere			669			570	-99	-14,7
Traghetti (ro-ro e ro-pax)			353			286	-67	-18,9
Passeggeri corto raggio			332			328	-4	-1,2
Numero passeggeri *			2.072.642			1.945.322	-127.320	-6,1
di cui croceristi *			1.841.477			1.750.698	-90.779	-4,9
di cui traghetti *			138.732			103.499	-35.233	-25,3
di cui passeggeri corto raggio *			92.433			91.125	-1.308	-1,4
Numero Ro-Ro	22.971	28.496	51.467	19.883	26.401	46.284	-5.183	-10,0
Traffico Fluviale	29.846	37.458	67.304	33.223	22.878	56.101	-11.203	-16,6
Numero contenitori	156.554	127.753	284.307	159.108	131.870	290.978	6.671	2,3
di cui vuoti	82.972	4.064	87.036	76.229	7.280	83.509	-3.527	-4,0
di cui pieni	73.582	123.689	197.271	82.879	124.590	207.469	10.198	5,1
Numero contenitori/TEU	246.669	199.759	446.428	249.515	206.553	456.068	9.640	2,1
di cui vuoti	144.504	5.867	150.371	133.433	9.589	143.022	-7.349	-4,8
di cui pieni	102.165	193.892	296.057	116.082	196.964	313.046	16.989	5,7

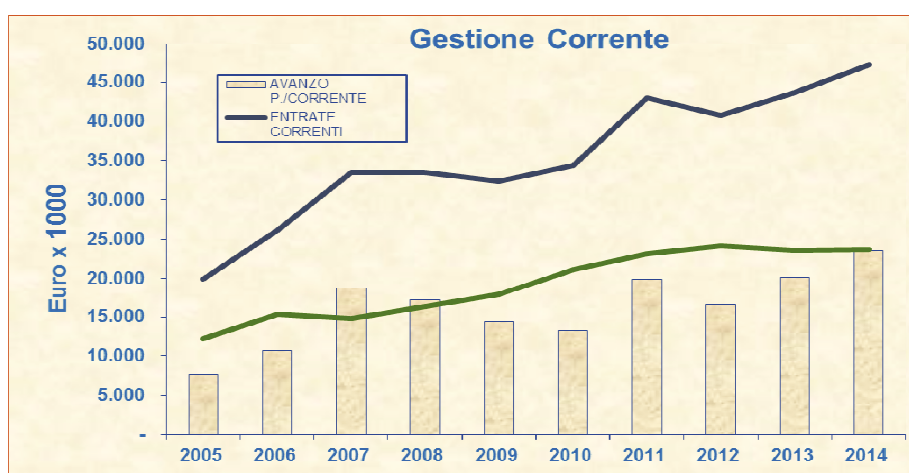
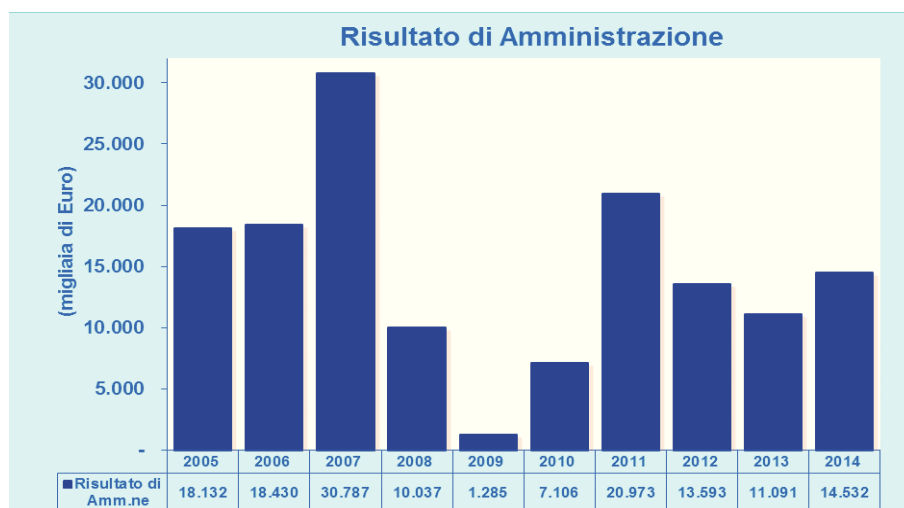
AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014****LA COMPETENZA**

Il conto finanziario dell'esercizio 2014 chiude con un avanzo di amministrazione di m.€ (migliaia di Euro) 14.532 in aumento rispetto al preventivo assestato con il 2° Elenco di Variazioni di Euro 8.430.

Passando ad analizzare la **gestione corrente**, il raffronto fra le entrate e le uscite fa registrare un avanzo di parte corrente di m.€ 23.558 che corrisponde al 49,85% delle entrate correnti (m.€ 47.262).

I dati complessivi vengono riassunti nella tabella seguente che evidenzia i valori degli ultimi due esercizi e del preventivo assestato; la successiva rappresentazione grafica espone l'evoluzione delle entrate, delle uscite, dell'avanzo di parte corrente e di amministrazione a partire dall'anno 2005.

SINTESI ENTRATE - USCITE (Valori in migliaia di Euro)	Consuntivo	Previsione	Scostamento	Consuntivo 2013	2014 - 2013
ENTRATE					
Correnti	47.262	44.376	2.886	43.695	3.567
Conto capitale	15.948	19.814	-3.866	19.481	-3.533
Partite di Giro	13.589	13.843	-254	8.848	4.741
Totale Entrate	76.799	78.033	-1.234	72.024	4.775
USCITE					
Correnti	23.704	26.674	-2.970	23.628	76
Conto capitale	37.959	42.505	-4.546	40.729	-2.770
Partite di Giro	13.589	13.843	-254	8.848	4.741
Totale Uscite	75.252	83.022	-7.770	73.205	2.047
Risultato di competenza	1.547	-4.989	6.536	-1.181	2.728
Avanzo di Amm.ne iniziale	11.091	11.091	0	13.593	-2.502
Variazione sui residui	1.894	0	1.894	-1.321	3.215
Avanzo di Amm.ne finale	14.532	6.102	8.430	11.091	3.441

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

Dal raffronto con le poste dell'esercizio precedente, si sottolinea come le entrate totali registrino un aumento di circa il 6,63%, le uscite rimangano pressoché inalterate ed il risultato di competenza, da negativo (m.€ 1.181) divenga positivo (m.€ 1.547) con un aumento di m.€ 2.728.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

Nel corso dell'esercizio la consistenza del personale occupato nella Segreteria Tecnica Operativa è stato di 89 unità più il Segretario Generale, oltre a 2 persone distaccate presso terzi ed una in esonero ai sensi dell'Art. 72 D.L. 112/2008.

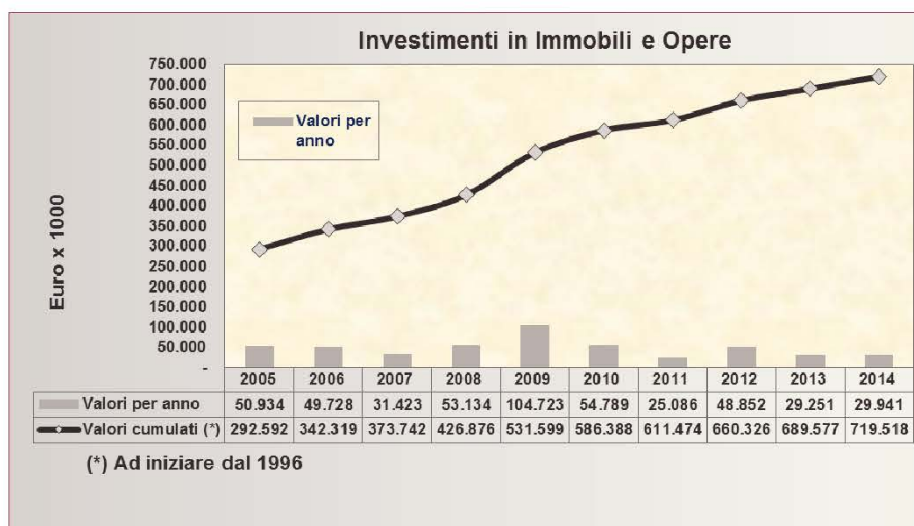
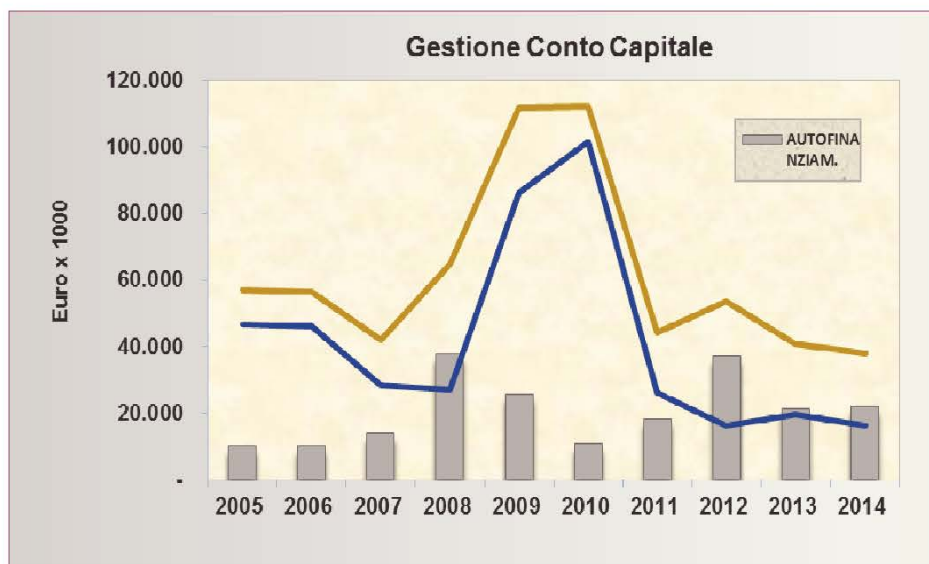
Gli oneri per il personale, pari a m.€ 5.983, comprensivi delle spese per missioni in Italia e all'estero e per formazione, sia del personale dell'Ente che dei soggetti operanti nell'ambito portuale (entrambe nei limiti dei vincoli posti dalla Legge 122/2010), risultano inferiori sia rispetto al preventivo (- m.€ 967) che all'ammontare dell'esercizio precedente (- m.€ 181) nel rispetto del limite imposto dall'art. 9, comma 1 del Decreto Legge n. 78/2010 convertito in Legge 30 luglio 2010, n. 122.

La categoria comprende inoltre le voci per le quali è stata imposta la riduzione della spesa relativa ai consumi intermedi (15% di quella sostenuta nel 2010) prevista dalla Legge 135/2012 (*Spending review*) e dalla Legge 89/2014.

Per l'analisi del costo complessivo si rinvia agli allegati alla Nota Integrativa – parte V – pag. 65.

La **gestione in conto capitale** presenta un deficit complessivo di m.€ 22.011 che viene interamente coperto dall'avanzo di parte corrente (m.€ 23.558).

Nei grafici seguenti viene evidenziata la dinamica degli importi che hanno caratterizzato, dal 2005 ad oggi, le entrate e le uscite del conto capitale, oltre all'entità annua degli investimenti; va sottolineato che dal 1996, anno in cui ha avuto inizio l'attività dell'Autorità Portuale di Venezia, ad oggi, l'ammontare complessivo degli investimenti in immobili ed opere ha raggiunto il considerevole importo di circa 720 milioni di Euro.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014****LA CASSA**

Il saldo di cassa a fine esercizio 2014 risulta pari ad m.€ 42.800 con una leggera diminuzione rispetto al saldo iniziale di m.€ 1.746.

La gestione corrente ha prodotto un saldo positivo per m.€ 20.624 contro un saldo negativo di m.€ 17.332 fatto registrare dalla gestione del conto capitale.

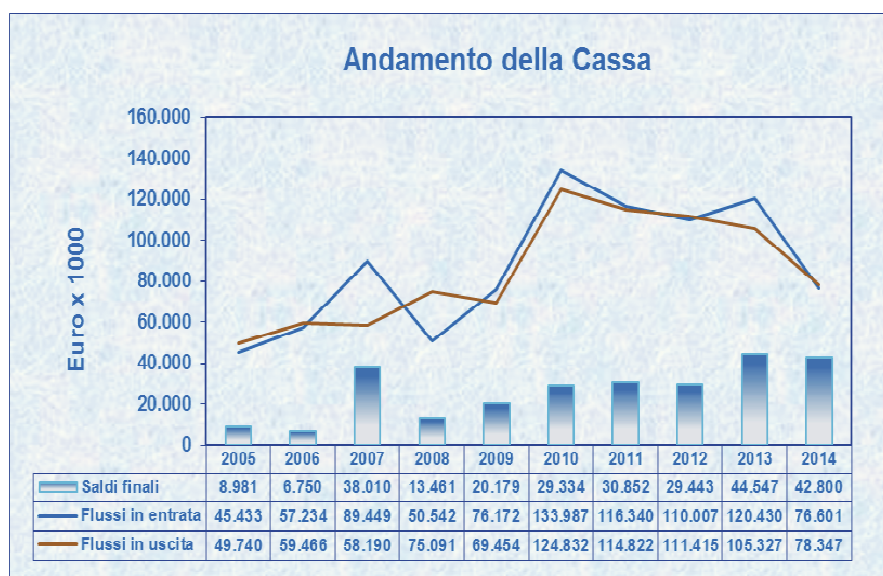
<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013	2012
ENTRATE			
Correnti	44.571	44.949	42.766
Conto capitale	21.164	70.354	48.604
Partite di giro	10.866	5.127	18.637
Totale riscossioni	76.601	120.430	110.007
USCITE			
Correnti	23.947	22.852	21.055
Conto capitale	38.496	75.524	78.007
Partite di giro	15.904	6.951	12.353
Totale pagamenti	78.347	105.327	111.415
Saldo	-1.746	15.103	-1.408

Le **entrate**, incassate nell'esercizio 2014, riguardano principalmente le tasse portuali per m.€ 17.386, i canoni demaniali per m.€ 22.798, i contributi dello Stato per m.€ 18.471 e i rimborsi di somme pagate per conto terzi per m.€ 5.964.

Per quanto attiene alle **uscite**, i pagamenti si riferiscono alle competenze del personale dipendente, agli interventi di ordinaria e straordinaria manutenzione delle parti comuni e dei canali portuali, alle opere di infrastrutturazione (complessivamente per investimenti m.€ 29.817) e alle rate dei mutui a valere sulle risorse proprie dell'ente.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

Il seguente grafico mette in risalto l'andamento annuale dei flussi in entrata ed in uscita ed i saldi di cassa risultanti alla fine di ogni esercizio a partire dall'anno 2005 e fino all'anno 2014.



AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014****I RESIDUI**

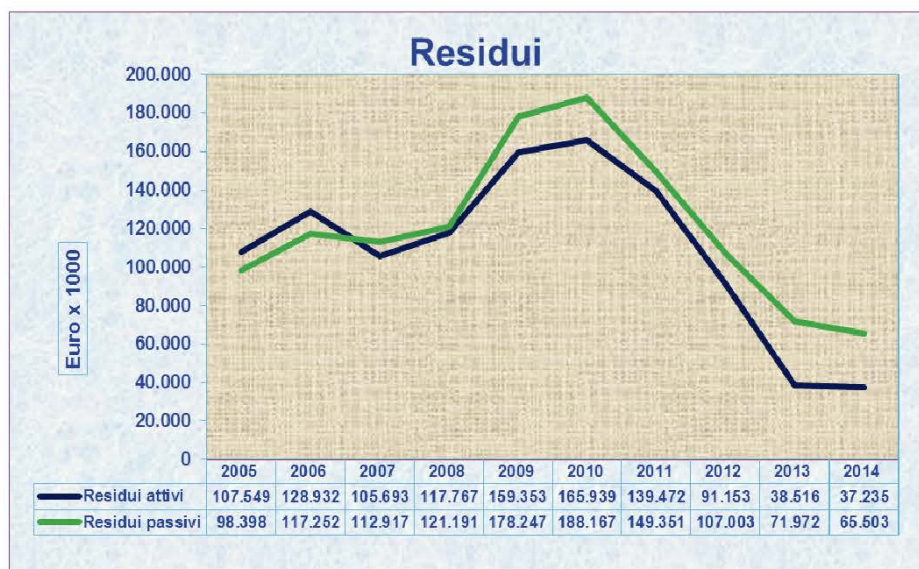
L'andamento degli incassi e dei pagamenti registrati nel corso del 2014 ha determinato una riduzione dei residui attivi (m.€ 1.281) e passivi (m.€ 6.469). Ciò è dovuto dal lato delle entrate alla progressiva riscossione dei crediti pregressi e dal lato delle uscite ai pagamenti a fronte dell'avanzamento della realizzazione delle opere portuali.

La situazione al 31 dicembre 2014, esposta nella seguente tabella, viene raffrontata con i valori conseguiti nei precedenti esercizi:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013	2012
ENTRATE			
Correnti	19.963	17.586	19.309
Conto capitale	7.175	13.021	67.589
Partite di giro	10.097	7.909	4.255
Totale	37.235	38.516	91.153
USCITE			
Correnti	9.965	10.613	10.051
Conto capitale	53.513	55.764	94.074
Partite di giro	2.025	5.595	2.878
Totale	65.503	71.972	107.003
Saldo	-28.268	-33.456	-15.850

Il grafico seguente mostra l'andamento dei residui finali degli ultimi esercizi ed evidenzia una importante riduzione negli ultimi due esercizi.

Si rammenta che composizione ed andamento del conto residui sono oggetto di sistematico controllo nonché di verifica delle condizioni per mantenere l'iscrizione dei residui in bilancio.

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014**

AUTORITA' PORTUALE DI VENEZIA**Rendiconto Generale 2014****IL BILANCIO CIVILISTICO****1) La situazione patrimoniale**

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014 presenta i seguenti saldi:

Situazione patrimoniale <i>(in migliaia di Euro)</i>	2014	2013	2012
Immobilizzazioni nette	278.871	280.225	279.399
Attivo circolante	82.390	87.096	94.046
Ratei e risconti	-	-	-
Totale Attivo	361.261	367.321	373.445
Patrimonio Netto	165.239	160.136	159.936
Fondi rischi ed oneri	470	-	-
Fondo TFR	2.225	2.490	2.275
Debiti	193.002	203.394	210.145
Ratei e risconti	325	1.301	1.089
Totale Passivo	361.261	367.321	373.445

L'Esercizio 2014 chiude con un incremento del patrimonio netto di m.€ 5.103 rispetto all'esercizio precedente.

Il valore complessivo delle immobilizzazioni, al netto dei relativi fondi di ammortamento, passa da m.€ 280.255 a m.€ 278.871, con una diminuzione di m.€ 1.384.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali va sottolineato che l'importo esposto in bilancio (m.€ 112.233), in quanto depurato del valore delle immobilizzazioni realizzate con i contributi ricevuti in conto capitale, esprime il valore dei soli investimenti autofinanziati.