

## SEZIONE SPECIALE - RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

Questa Sezione ha lo scopo principale di raccogliere in maniera sistematica, in una parte specifica della Relazione sulla gestione, le informazioni complessivamente richieste alla Società ai sensi del Dlgs 175/2016 (TUSP).

In apposito paragrafo di questa sezione si relazionano in particolare le attività riconducibili all'applicazione dell'articolo 6 "principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico", anche in relazione all'articolo 14 per quanto riguarda la prevenzione di eventuali situazioni di rischio di crisi aziendale.

Nella redazione di tale sezione si è tenuto conto delle Linee Guida elaborate dal CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili) pubblicate nel marzo 2019 per l'applicazione di quanto previsto dall'art. 6 del D.lgs. n. 175. Il documento contiene uno schema di relazione sul governo societario quale impostazione metodologica, oltre a una serie di «raccomandazioni» per la selezione di strumenti che consentano il monitoraggio efficace del rischio di crisi aziendale. Si suggerisce in particolare di non utilizzare solo indici di bilancio, ma anche indicatori che misurino il grado di solvibilità, si invita a un monitoraggio costante di tali indicatori, e all'utilizzo di una visione non solo storica (retrospettiva) ma anche prospettica, con dati prognostici collegati alla pianificazione/programmazione di medio periodo.

A conferma della solidità dello schema già elaborato e introdotto autonomamente dalla società in assenza di precedenti indicazioni applicative, le modifiche/integrazioni rese opportune, a partire dal precedente esercizio, per adeguarlo alle citate Linee Guida, sono risultate non sostanziali. Nel complesso il sistema di controllo implementato costituisce un evoluto e pervasivo strumento di monitoraggio e prognosi estremamente preventiva di ogni eventuale disallineamento da condizioni di normalità operativa.

Si evidenzia tra l'altro che dal 2020 si è attivato un ulteriore rafforzamento delle funzioni centralizzate in capo a Ravenna Holding e sono state effettuate specifiche innovazioni in materia di governance. La capogruppo ha infatti introdotto la funzione di Risk Assessment, con funzioni anche di Internal Auditor, individuando le procedure per la più efficace integrazione con le funzioni del Comitato Controllo Interno e con il RPCT (Responsabile Prevenzione Corruzione e della Trasparenza). Risultano così rafforzati e integrati a livello di Gruppo tutti i sistemi di controllo interni applicabili e ottimizzato il rapporto tra obiettivi e azioni efficienti, risultando così pienamente rispettato in maniera puntuale quanto normativamente previsto (art. 6 D.Lgs. n. 175/2016).

### **Vincolo composizione del fatturato (art 16-società in house)**

Ravenna Holding S.p.A. si può ricondurre fondamentalmente alla fattispecie della Holding c.d. "pura", non si caratterizza infatti per alcuna attività di gestione diretta, ma per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. La società, in qualità di capogruppo, garantisce infatti principalmente la direzione e il coordinamento delle partecipazioni a servizio degli Enti Soci e l'attuazione di un adeguato sistema di controlli interni al gruppo con idonei flussi informativi.

La natura servente (strumentale) della società holding non dipende da contratti di affidamento in house per le prestazioni di servizi, ma è insita nella stessa società laddove nell'oggetto sociale dello statuto si prevede la detenzione e gestione delle partecipazioni sociali.

La società è, inoltre, proprietaria delle reti del servizio idrico integrato (S.I.I.) dei Comuni di Ravenna, di Cervia e di Russi e finanzia la realizzazione di nuovi investimenti a servizio del S.I.I. e l'adeguamento di alcune isole ecologiche. La società, a seguito della fusione per incorporazione di ATM Parking S.p.A., è altresì proprietaria di immobili e impianti a servizio del trasporto pubblico locale e altri beni immobili.

Ravenna Holding è società pienamente rispondente al modello cd. "in house", essendo presenti i tre requisiti del:

- a) capitale totalmente pubblico;
- b) esercizio di un controllo analogo da parte degli Enti soci, con influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni importanti della società;
- c) maggior parte dell'attività svolta in relazione alla sfera dei soci.

Per garantire in concreto tali condizioni è stata sottoscritta e poi aggiornata una apposita "Convenzione ex art. 30 del D.lgs. 18.08.2000, n. 267 fra gli enti locali soci di Ravenna Holding S.p.A. per la configurazione della società quale organismo dedicato per lo svolgimento di compiti di interesse degli enti locali e la realizzazione di un controllo in comune sulla Holding e sulle società partecipate operanti *in house providing*, analogo a quello esercitato sui propri servizi".

Vista la particolare natura e attività della holding, anche se parte della schiera delle "in house" e quindi soggetta al limite dell'80% di attività a favore dei soci, pare coerente ritenersi che l'attività nei confronti degli enti locali debba essere tendenzialmente esclusiva. Lo statuto è stato integrato a tal fine, fissando non solo il limite introdotto dalla norma, ma escludendo di fatto la possibilità di operare per soggetti diversi dai soci. *"Ravenna Holding S.p.A., quale società strumentale degli Enti locali soci, opera per lo svolgimento dei compiti ad essa affidati dai medesimi Enti, esercitando le attività di cui al presente oggetto sociale. In via residuale e comunque in misura inferiore al venti per cento del valore della produzione, previa espressa autorizzazione dei soci e al solo fine di conseguire economie di scala o altri recuperi di efficienza sul complesso dell'attività principale della Società, Ravenna Holding S.p.A. potrà svolgere le attività di cui al presente oggetto sociale a favore anche di terzi diversi dagli enti pubblici soci,..."*

In relazione ai vincoli quantitativi di cui all'articolo 16 del TUSP si può confermare che la società svolge in concreto il 100% della propria attività per il perseguimento delle finalità istituzionali degli Enti Soci in qualità di strumento operativo degli stessi.

La società è inoltre da tempo strutturalmente organizzata per il rispetto degli ulteriori vincoli imposti dall'articolo 16 alle società "in house" e più in generale dal TUSP per le società in controllo pubblico.

### **Vincoli sulle nuove assunzioni e contenimento delle spese di funzionamento ivi comprese quelle relative al personale (art.19 e art.25 D.Lgs. 175/2016).**

L'ultimo aggiornamento al quadro normativo in materia di assunzioni e spesa del personale per le società in controllo pubblico, è il D.Lgs. 100/2017, correttivo al D.Lgs. 175/2016 "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica". Le nuove norme di fatto integrano e in larga parte confermano le disposizioni contenute nelle precedenti normative.

Di seguito si richiamano le principali disposizioni contenute nei suddetti articoli relativamente alle società in controllo pubblico:

- ai rapporti di lavoro dei dipendenti si applicano le disposizioni del capo I, titolo II, del libro V del codice civile;
- è confermato che "le amministrazioni pubbliche socie debbano fissare, con propri provvedimenti, obiettivi specifici, annuali e pluriennali, sul complesso delle spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale, delle società controllate". Le società a controllo pubblico devono recepire i suddetti obiettivi con propri provvedimenti, e anche questi ultimi provvedimenti/contratti devono essere pubblicati sul sito istituzionale della società controllata;
- le società a controllo pubblico devono adottare propri provvedimenti per stabilire i "criteri e le modalità per il reclutamento del personale nel rispetto dei principi, anche di derivazione europea, di trasparenza, pubblicità e imparzialità e dei principi di cui all'art. 35, comma 3 del D.Lgs. 165/2001".

Per quanto concerne l'adempimento delle suddette disposizioni da parte della Società si evidenzia quanto segue:

- nell'ambito del Modello di Organizzazione e Gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001, la Società ha da tempo adottato il "Regolamento per la disciplina delle procedure di ricerca, selezione ed inserimento di personale" che, per quanto riguarda le modalità di reclutamento del personale è pienamente conforme ai principi di cui all'art. 35 c. 3 del D.Lgs. 165/2001, recentemente aggiornato e pubblicato sul sito istituzionale della Società;
- è stata a suo tempo formalizzata entro i termini previsti l'attività di ricognizione del personale per Ravenna Holding

e le società del gruppo, e l'aggiornamento delle previsioni relative alle dotazioni di personale per tutte le società controllate, per un periodo triennale, confermando la non presenza di esuberi, ai sensi di quanto disposto dal comma 1 dell'art. 25 del nuovo D.Lgs. 175/2016;

- gli indirizzi in materia vengono assegnati dai soci attraverso l'approvazione dei rispettivi DUP e sono accompagnati da un set essenziale di indicatori economici, estrapolati dai bilanci riclassificati. Per la definizione degli obiettivi in materia di spese di personale e altre spese di funzionamento gli enti soci hanno tenuto conto di quanto stabilito dall'art. 19, comma 5, del D. Lgs. 175/2016. In particolare, gli obiettivi indicati in materia di personale sono legati non esclusivamente a valori assoluti, ma sono espressi in termini di miglioramento del rapporto "costi/ricavi" e "costi/utile netto".

Il modello organizzativo della Holding tiene conto delle funzioni centralizzate, in una prospettiva di razionalizzazione complessiva delle dotazioni di personale di tutte le società appartenenti al gruppo, con particolare riferimento alle società controllate.

L'organigramma funzionale della Holding prevede quindi una dotazione di personale a servizio anche di tutte le società del gruppo ristretto, con particolare riferimento alle funzioni operative svolte direttamente dalla capogruppo, caratterizzate dalla progressiva centralizzazione, oltre che dei "tradizionali" settori amministrativi e finanziari, dei servizi relativi ai sistemi informativi, agli affari societari e giuridici, ai contratti, alla gestione del personale. L'ulteriore integrazione dei servizi centralizzati sulla capogruppo ha portato recentemente a potenziare tra le altre la funzione legale e i sistemi informativi, e a introdurre un Risk Manager con funzioni anche di Internal Auditor. La gestione coordinata degli adeguamenti organizzativi necessari, riduce significativamente i costi organizzativi della "compliance", peraltro con forte effetto indotto di ulteriore rafforzamento della attività di direzione e coordinamento.

In merito al dettaglio della movimentazione numerica del personale dell'anno 2020 si rinvia allo specifico paragrafo "Altre informazioni" della Nota Integrativa.

### **La prevenzione del rischio di crisi aziendale e gli strumenti di governo societario integrativi (Articoli 6 e 14 D.Lgs 175/2016).**

La presente parte della relazione ripercorre le azioni intraprese e le procedure adottate in merito alle disposizioni introdotte nel Testo Unico sulle società pubbliche, in materia di prevenzione del rischio di crisi aziendale e di integrazione degli strumenti di governo societario, tenendo concettualmente distinta l'attività relativa all'articolo 6 comma 2, rispetto alle previsioni di cui all'articolo 6 comma 3 nelle sue varie articolazioni.

Nella redazione della presente sezione si è tenuto conto, come detto, delle Linee Guida elaborate dal CNDCEC (Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili) pubblicate nel marzo 2019 per l'applicazione di quanto previsto dall'art. 6 del D.lgs. n. 175.

Si evidenzia altresì che un ulteriore documento è stato elaborato dallo stesso CNDCEC, ai sensi dell'art. 13 comma 2 del Codice della Crisi e dell'Insolvenza d'Impresa, relativo agli indici di allerta necessari al completamento del sistema di prevenzione della crisi, introdotto nell'ordinamento con la Legge Delega 155/2017. Il modello proposto consiste in un sistema gerarchico di indicatori sintomatici della crisi d'impresa, che si basano su valori soglia di taluni indici di bilancio differenziati per settore. Pur essendo stata rinviata al settembre 2021 l'entrata in vigore del Codice, e risultando pertanto inapplicabili anche in quanto non definitive, tali linee guida, si è ritenuto opportuno valutarne sinteticamente l'eventuale rilevanza per la holding, con un'ulteriore evoluzione del sistema di controllo.

L'esposizione della holding e delle singole società al rischio di eventuale crisi aziendale risulta essere, in base a quanto ampiamente ricostruito, assai remota, ma viene in ogni caso attentamente presidiata, individuando nell'ambito del gruppo un programma coordinato di prevenzione e monitoraggio, in particolare per gli aspetti di natura finanziaria che risultano in ogni caso i più rilevanti. I rapporti finanziari all'interno del Gruppo vengono gestiti prevalentemente attraverso il cash pooling, improntato all'ottimale gestione unitaria delle disponibilità finanziarie, che consente di prevenire ed evitare possibili squilibri finanziari riconducibili alle singole realtà aziendali facenti parte del gruppo. La società attribuisce in particolare assoluta centralità al mantenimento di una corretta dinamica dei flussi finanziari, e al mantenimento nel tempo di una Posizione Finanziaria Netta equilibrata. Il bilancio della capogruppo risulta peraltro pienamente rappresentativo per valutare l'andamento complessivo anche del gruppo (nel perimetro di consolidamento integrale) dal punto di vista finanziario, viste le modalità operative in essere.

Il Consiglio di Amministrazione opera quindi all'interno di un preciso perimetro di azione, e deve considerare come vincolo lo scrupoloso rispetto degli obiettivi specifici assegnati dai soci ("**Valori Limite**") con l'approvazione del Budget/Piano Triennale, legati ai principali indicatori finanziari, quali la Posizione Finanziaria Netta. Nella prassi operativa vengono inoltre assegnati dai soci, e monitorati periodicamente, obiettivi triennali di tipo strategico, misurati con un

set più numeroso di indicatori di natura finanziaria (PFN/MOL - PFN/PN - EBIT/OF - DSCR) e reddituale (ROE/Utile Netto), per i quali vengono definiti ulteriori obiettivi quantitativi (“**Valori Target**”).

### **L’adozione del programma di valutazione del rischio di crisi aziendale - Articolo 6 comma 2.**

Da alcuni anni Ravenna Holding ha adottato inoltre il “Programma di misurazione del rischio di crisi aziendale”, basato su un sistema “quantitativo” di valutazione del rischio che fa riferimento ad un set di indicatori (in larga parte ovviamente i medesimi utilizzati per monitorare gli obiettivi di cui sopra) idonei a segnalare preventivamente il rischio di crisi; per ogni indicatore sono stati individuati dei “**Valori Soglia**”, intesi come limite dei parametri al fine di considerare “fisiologico” l’andamento della società, e tali da far presumere, in caso di superamento, un rischio di potenziale disequilibrio, che in caso di eventuale rilevazione comportano l’adozione, in una logica estremamente prudentiale, di opportuni provvedimenti correttivi.

Ravenna Holding ha operato anche in questo ambito secondo il consueto approccio “di gruppo”, introducendo e sviluppando, come anticipato, misure di rafforzamento del controllo dei rischi, in una logica di forte integrazione con il modello organizzativo pre-esistente e di progressivo sviluppo dello stesso. Si sottolinea l’importante ruolo che la holding-capogruppo può esercitare per le società controllate, viste le specifiche competenze necessarie nel predisporre dei complessi modelli di controllo, la necessità di coordinamento e armonizzazione delle procedure all’interno del gruppo, e la rilevanza, ai fini di cui trattasi, di alcune funzioni essenziali gestite in maniera accentrata da Ravenna Holding, a cominciare dalla gestione finanziaria.

L’attività di valutazione del rischio è stata pertanto inserita nel modello di governance già sviluppato, anche per garantire l’effettiva possibilità per i soci di indirizzare e verificare l’andamento gestionale delle società operative, e disporre di una visione organica sul complesso delle attività del gruppo.

Si sottolinea come Ravenna Holding e tutte le società del gruppo avessero già da tempo provveduto all’adozione di un Modello di organizzazione e gestione del rischio ex D.Lgs. 231/2001, integrandolo successivamente con le norme in materia di Anticorruzione (Legge 190/2012) e Trasparenza (D.Lgs. 33/2013), in conformità alle linee guida dell’ANAC.

Quale tratto distintivo rilevante, ai fini del sistema dei controlli, si segnala inoltre che lo statuto prevede articolate modalità per l’esercizio del controllo analogo congiunto da parte dei soci, che si esplicano mediante un’influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società. Le seguenti forme e modalità garantiscono un controllo rafforzato “*ex ante*”, “*in itinere*”, ed “*ex post*”. Ravenna Holding e le singole società sono tenute ad approvare un puntuale budget per definire l’andamento previsionale, sulla base degli indirizzi e degli obiettivi assegnati; a partire dal 2017 il documento è predisposto per tutte le società con un orizzonte triennale. E’ prevista inoltre la redazione di una relazione semestrale, che verifica entro il 30 di agosto l’andamento delle singole società e il rispetto delle previsioni con riferimento alla situazione al 30 giugno, e la redazione di una relazione di preconsuntivo che verifica la situazione al 30 settembre e stima l’effettiva prevedibile chiusura dell’esercizio.

Le relazioni inerenti alle situazioni infrannuali (semestrali e di preconsuntivo) sono trasmesse da parte delle società operative alla capogruppo Ravenna Holding S.p.A., evidenziando eventuali scostamenti rispetto alle previsioni di budget e rispetto agli obiettivi gestionali individuati, anche al fine di consentire eventuali azioni correttive. I dati economici della gestione sono oggetto di apposita analisi e riclassificati ad opera del Servizio Controllo di Gestione della capogruppo, come stabilito in apposita Procedura indicata all’interno del “Modello 231” valida per Ravenna Holding e per tutte le società del “gruppo”.

Le società del Gruppo, quindi, definiscono sotto il coordinamento della capogruppo, previsioni su base triennale dell’andamento della gestione, anche al fine di uniformarsi ai documenti di programmazione degli Enti Soci di Ravenna Holding, ed adeguarsi all’orizzonte pluriennale degli obiettivi che gli stessi Enti fissano, individuando anche, per quanto possibile, indicatori di performance. Gli indicatori considerati, che sono quantificati in rapporto alle condizioni ed alle specificità delle singole società, sono i seguenti: ROE (Return On Equity) - MOL (Margine Operativo Lordo) - Utile Netto, e ROI (Return on Investments). A questi si aggiungono indicatori di efficienza gestionale relativi alla valorizzazione del rapporto costi/ricavi, con particolare riferimento al contenimento dei costi previsti dall’art.19, comma 5, ed indicatori di attività aziendale specifici per ciascuna società. Ai suddetti indicatori si sono affiancati, inoltre, per la società Holding (in una logica di gruppo) indicatori di solidità finanziaria (rapporto PFN/MOL e PFN/PN).

Il “Programma” fa riferimento al monitoraggio di tale set di indicatori, idonei, come ricostruito, a segnalare preventivamente l’eventuale superamento di “soglie d’allarme”, al di fuori dei parametri “fisiologici” di normale andamento operativo (“**Valori Soglia**”). Alcuni indicatori vengono valutati relativamente al Bilancio Consolidato, che la capogruppo Ravenna Holding redige, e che offre una sintetica e complessiva informazione a consuntivo sull’intero gruppo.

Gli strumenti descritti appaiono nel complesso pienamente idonei a garantire efficacia nel tempo al modello, e in particolare un tempestivo ed effettivo monitoraggio, a valle di una necessaria fase iniziale di valutazione dei rischi e individuazione dei target, dotando la società di procedure adeguate per prevenire potenziali rischi patrimoniali, finanziari ed economici e quindi possibili danni in capo alla società e ai suoi soci.

Con il “Programma di misurazione del rischio di crisi aziendale” adottato dalla società si individuano anche le responsabilità in merito alle rilevazioni degli indicatori e alla loro trasmissione agli organi competenti (definendo modalità, tempistiche, strumenti di comunicazione, ecc...).

### **La valutazione del rischio di crisi aziendale: il presupposto della continuità aziendale e il grado di solvibilità finanziaria**

La legge 19 ottobre 2017, n. 155, all’art. 2, co. 1, lett. a) definisce la “crisi” come “lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l’insolvenza del debitore e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate”.

La capacità di far fronte alle obbligazioni finanziarie, ovvero effettuare tutti i pagamenti che caratterizzano la gestione aziendale (es: pagamento di salari e stipendi ai dipendenti, pagamento delle fatture ai fornitori, pagamento degli interessi passivi ai finanziatori, rimborso dei finanziamenti, remunerazione degli azionisti, ecc.) dipende da molti elementi che tipizzano la società stessa.

Ciò che il modello di valutazione del rischio deve essere in grado di apprezzare è l’equilibrio e il bilanciamento tra i diversi elementi: ogni singolo aspetto della gestione aziendale che, preso a sé stante può apparire negativo, può essere mitigato ed assumere tutt’altra valenza se opportunamente gestito e bilanciato. L’obiettivo del modello predisposto è di tenere in debita considerazione tutti i singoli elementi e le loro interazioni, al fine di avere a disposizione una valutazione complessiva sulla capacità dell’azienda nel suo insieme di garantire la solvibilità finanziaria in un’ottica di continuità aziendale.

L’applicazione di quanto previsto dal Programma, e ancor prima i principi e i criteri che ne hanno guidato la stessa redazione, vanno contestualizzati al caso specifico di Ravenna Holding; in tale ambito si riporta quanto espresso dai principi contabili in merito all’obbligo, in fase di preparazione del bilancio d’esercizio, di valutare la capacità della società di continuare ad operare “*nella prospettiva della continuazione dell’attività*”. Non si può non rimarcare al riguardo la storia di Ravenna Holding quale società che ha chiuso i bilanci sempre in utile e prodotto un cash flow positivo, ottenendo risultati marcatamente positivi, rispettando gli obiettivi assegnati per quanto riguarda i principali indicatori economico-patrimoniali. Per quanto concerne la delimitazione del periodo temporale della valutazione in merito al permanere delle condizioni e dei requisiti di continuità aziendale in 12 mesi, si rileva una omogeneità di indicazioni dei principi contabili a livello italiano e internazionale.

### **Il programma di misurazione del rischio di crisi aziendale: i singoli indici e la determinazione quantitativa del livello di rischio.**

Partendo dal presupposto che in base al settore in cui ciascuna società opera, i singoli indici assumono importanza e “pesi” diversi ai fini della determinazione complessiva del rischio, l’analisi storica evidenzia, anche su base statistica, che alcuni indicatori sono maggiormente rappresentativi di altri, sul rischio di insolvenza nel breve termine e di continuità aziendale.

Si è quindi proceduto con un approccio specifico, migliorando ed affinando le procedure in essere, e selezionando un numero limitato di indicatori principalmente di natura finanziaria; pur manifestandosi anche il rischio di carattere finanziario come assai contenuto, tale aspetto risulta infatti quello maggiormente significativo. Si sono pertanto introdotti indicatori, con target che segnalano in una logica estremamente preventiva e prudente “Valori Soglia” per i quali si renda necessario valutare l’eventuale attivazione di quanto previsto dall’articolo 14.

Varcare i “Valori Soglia” deve intendersi come una situazione di superamento dei parametri fisiologici di normale andamento, tale da ingenerare un rischio di potenziale compromissione in prospettiva dell’equilibrio economico, finanziario o patrimoniale della singola società, meritevole quindi di approfondimento. Per tali indicatori si pre-definisce un valore-soglia estremamente prudente e con opportuni limiti di tolleranza, superati i quali il management dovrebbe comunque attivarsi, così da conseguire il risultato di una gestione tempestiva della fase di pre-crisi.

Vengono elencati di seguito gli indicatori individuati.

#### *Indici di struttura*

Indice di struttura primario (PN / Attivo fisso netto)

Indice di struttura secondario (PN + Pass cons.) / Attivo fisso netto  
 Indice di tesoreria (Liq.diff + liq.imm) / Pass.correnti  
 Grado indipendenza da terzi (PN/(Pass.cons+Pass.correnti))  
 Rapporto di indebitamento (Tot. Capitale di terzi/Totale passivo)

#### Indici di solidità

**Il Leverage (PFN / PN)** indica il grado di equilibrio tra debito e mezzi propri, è un indice che esprime quante volte i finanziamenti netti onerosi sono superiori al patrimonio netto e quindi permette di valutare la dipendenza dell'azienda dai finanziatori esterni (sistema bancario, altri finanziatori, ...). Ad esempio, un indice = 2 significa che per ogni unità di moneta apportata dai soci, i terzi finanziatori ne apportano 2. Solitamente l'indicatore non dovrebbe superare il valore 3. È chiaro che quanto maggiore è il valore dell'indice tanto più elevata è l'esposizione nei confronti dei terzi; l'equilibrio si raggiunge quanto più il rapporto tende all'unità, anche se in ogni caso non si può prescindere dalle caratteristiche del settore di riferimento.

**Il Coverage (o indice di rimborsabilità PFN/EBITDA)** è utilizzato per valutare il rischio finanziario dell'impresa. Esprime in quanti anni, teoricamente, l'azienda sarebbe in grado di ripagare i debiti finanziari se utilizzasse la totalità dei suoi flussi operativi "potenziali" (EBITDA o MOL) per tale finalità. Un indice uguale a 3 ad esempio, indica che se l'azienda utilizzasse la totalità del suo margine operativo lordo per il pagamento degli attuali debiti finanziari al netto della cassa, occorrerebbero circa tre anni per azzerarli completamente. Se il valore dell'indicatore rimane in un range che da 3 a 7, può considerarsi buono, oltre 7 è troppo elevato.

#### Indici di solvibilità

**L'ICR (Interest Coverage Ratio EBITDA / OF (Oneri finanziari))** non è solo un indicatore di solvibilità dell'impresa, ma anche un indicatore della capacità di indebitamento dell'impresa. Alti valori dell'indice indicano che l'impresa è potenzialmente in grado di acquisire nuovi debiti, a parità di ogni altra condizione. L'indice di interest coverage indica il numero di volte in cui il risultato operativo copre gli oneri finanziari.

**Il DSCR (Debt Service Coverage Ratio - Cash Flow/(Quote capitale + interessi))** esprime la capacità per l'impresa di generare flussi sufficienti per coprire il servizio del debito nelle sue due componenti rappresentate da quota capitale e quota interessi. Esso è pari al rapporto fra il flusso di cassa operativo generato nel periodo considerato e il servizio del debito comprensivo di quota capitale e quota interessi. È un indice di bancabilità a servizio del debito che viene utilizzato dagli istituti di credito, con l'obiettivo di individuare le aziende ed i progetti meritevoli di finanziamento.

Nella tabella seguente sono riportati i principali indicatori individuati, e per ciascuno viene indicato il valore soglia sia a livello di bilancio civilistico che di bilancio consolidato.

#### Legenda degli indicatori:

Utile netto = Utile dell'esercizio al netto delle imposte;

ROI rettificato = EBIT (o Risultato operativo) al netto delle operazioni non ricorrenti/ Attivo fisso netto;

ROE = Utile netto / Patrimonio netto;

PFN = Debiti finanziari a breve e lungo termine al netto delle disponibilità finanziarie immediate (cassa e banca);

EBITDA (o MOL) = Ricavi compresi i dividendi (in quanto ricavi caratteristici per RH) al netto dei costi esterni (acquisto di beni, servizi, godimento beni di terzi e oneri diversi di gestione) ed al netto del costo del personale (compreso i distacchi);

EBIT = EBITDA al netto degli ammortamenti e accantonamenti;

PN = Patrimonio Netto (capitale sociale + riserve +/- utile/perdita);

Indicatori	Ravenna Holding	Consolidato
	Valore soglia	Valore soglia
UTILE NETTO	< 5.000.000	
ROI rettificato	< 1,20%	
ROI al netto reti	< 1,50%	
ROE	< 1,00%	< 1,50%
PFN / EBITDA	> 6,00	> 8,00
PFN / PN	> 0,30	> 1,00
ICR = EBITDA / Oneri finanziari	< 8,00	
(DSCR) = Cash flow / (quote cap. + OF)	< 1,20	
Indice di struttura primario (PN / Attivo fisso netto)	< 0,50	< 0,50
Indice struttura secondario (PN + Pass. cons) / Att. fisso netto	< 0,50	< 0,50
Grado di indipendenza da terzi (PN / (Pass. cons + Pass. correnti))	< 2,00	< 2,00
Rapporto di indebitam. (Tot. Capitale di terzi / Totale passivo)	> 0,33	> 0,33

Il simbolo "<" (minore) indicato come soglia significa che il valore desta attenzione qualora sia inferiore al valore soglia indicato, pertanto, valori superiori sono indicatori di normale andamento.

Il simbolo ">" (maggiore) indicato come soglia significa che il valore desta attenzione qualora sia maggiore al valore soglia indicato, pertanto valori inferiori sono indicatori di normale andamento.

### Relazione su monitoraggio e verifica del rischio di crisi aziendale al 31/12/2020.

In data 3 settembre 2020 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la relazione semestrale che ha dato puntuale verifica dell'andamento della gestione con riferimento alla situazione al 30 giugno. In data 23 dicembre 2020 è stata approvata il preconsuntivo 2020 che ha dato verifica della situazione al 30 settembre ed ha stimato l'andamento dell'esercizio per il periodo di attività rimanente rispetto all'effettiva chiusura.

I dati economici e finanziari delle situazioni infrannuali sono stati oggetto di apposita analisi e riclassificati ad opera del Servizio Controllo di gestione, come stabilito in apposita Procedura indicata all'interno del "Modello 231".

In tutte le citate occasioni è stato verificato il pieno rispetto delle soglie di attenzione fissate.

La situazione a consuntivo, a chiusura dell'esercizio 2020 è riportata nella seguente tabella nella quale sono riportati i principali indicatori individuati, e per ciascuno viene indicato il valore soglia e il dato effettivo misurato, sia a livello di bilancio civilistico che di bilancio consolidato.

Si rileva il pieno rispetto di tutti gli indicatori che evidenziano una buona solidità patrimoniale, una situazione finanziaria solida ed equilibrata, una buona redditività e la capacità di piena solvibilità dei propri impegni finanziari.

Indicatori	Ravenna Holding		Consolidato	
	Valore soglia	Bilancio 2020	Valore soglia	Bilancio 2020
UTILE NETTO	< 5.000.000	14.009.144		
ROI rettificato	< 1,20%	2,76%		
ROI al netto reti	< 1,50%	3,98%		
ROE	< 1,00%	2,93%	< 1,50%	2,17%
PFN / EBITDA	> 6,00	1,80	> 8,00	4,06
PFN / PN	> 0,30	0,07	> 1,00	0,06
ICR = EBITDA / Oneri finanziari	< 8,00	54		
(DSCR) = Cash Flow / (Quote cap. + OF)	< 1,20	2,28		
Indice di struttura primario (PN / Attivo fisso netto)	< 0,50	0,93	< 0,50	0,96
Indice struttura secondario (PN + Pass. cons) / Att. fisso netto	< 0,50	1,00	< 0,50	1,04
Grado di indipendenza da terzi (PN / (Pass. cons + Pass. correnti))	< 2,00	9,02	< 2,00	6,63
Rapporto di indebitam. (Tot. Capitale di terzi / Totale passivo)	> 0,33	0,10	> 0,33	0,13

Il simbolo “<” (minore) indicato come soglia significa che il valore desta attenzione qualora sia inferiore al valore soglia indicato, pertanto, valori superiori sono indicatori di normale andamento.

Il simbolo “>” (maggiore) indicato come soglia significa che il valore desta attenzione qualora sia maggiore al valore soglia indicato, pertanto valori inferiori sono indicatori di normale andamento.

Come detto il CNDCEC ha proposto un set di indicatori di allerta che tracciano valori soglia di taluni indici di bilancio differenziati per settore. Il segnale di allerta dovrebbe essere considerato in uno di questi 3 casi: 1) patrimonio netto negativo; 2) DSCR a 6 mesi inferiore a 1; 3) in assenza di rilevanza del DSCR, 5 specifici indici di bilancio fuori dai valori soglia prestabiliti.

Per quanto riguarda Ravenna Holding si registra un Patrimonio Netto significativamente positivo e si registra un DSCR, indice utilmente applicabile e infatti già preso a riferimento nel set di indicatori introdotti autonomamente sopra evidenziati, molto distante dai valori soglia e valutabile anche in chiave prospettica in base alle programmazioni triennali periodicamente aggiornate.

### Valutazioni Prospettiche Piano Triennale 2021-2023

Il Piano Pluriennale 2021-2023 analizza organicamente gli aspetti economici patrimoniali e finanziari che caratterizzeranno l’attività della Società nel prossimo triennio. Si è ritenuto opportuno introdurre la verifica prospettica del rispetto dei target triennali per gli indicatori di efficienza e solidità finanziaria assegnati alla Holding, in base alle previsioni aggiornate del piano pluriennale relative allo stato patrimoniale, al conto economico e alla posizione finanziaria.

Sono stati assegnati target triennali legati a obiettivi di tipo strategico, misurati con indicatori di solidità finanziaria (PFN/MOL - PFN/PN - EBIT/OF - DSCR).

Gli obiettivi di carattere finanziario sono assegnati a Ravenna Holding essendo come ricostruito il bilancio della capogruppo pienamente rappresentativo per valutare l’andamento complessivo del gruppo dal punto di vista finanziario.

Si riporta di seguito il confronto tra i Valori Target (obiettivi ottimali) e i Valori Soglia (soglie di allarme) con i dati previsionali, relativamente agli indicatori individuati come i più significativi. Si segnala che i valori prospettici utilizzati sono quelli previsti nei budget per il triennio 2021-2023 approvati dal C.d.A. in data 23/12/2020 e predisposti sulla base degli indirizzi dei soci.

Indicatori	Ravenna Holding				
	Valore soglia	Valore target	Budget 2021	Budget 2022	Budget 2023
UTILE NETTO	< 5.000.000	>= 7.500.000	11.294.246	10.908.286	9.665.437
ROI rettificato	< 1,20%	>= 1,5%	2,09%	2,20%	1,97%
ROI al netto reti	< 1,50%	>= 2,0%	2,55%		
ROE	< 1,00%	>= 1,5%	2,38%	2,30%	2,04%
PFN / EBITDA	> 6,00	<= 3,5	2,25	2,06	2,03
PFN / PN	> 0,30	<= 0,15	0,07	0,07	0,06
ICR = EBITDA / Oneri finanziari	< 8,00	>= 10	39	44	43
(DSCR) = Cash Flow / (Quote cap. + OF)	< 1,20		2,20	2,06	1,80
Indice di struttura primario (PN / Attivo fisso netto)	< 0,50		0,93	0,93	0,93
Indice struttura secondario (PN + Pass. cons) / Att. fisso netto	< 0,50		1,00	1,00	1,00
Grado di indipendenza da terzi (PN / (Pass. cons + Pass. correnti))	< 2,00		9,76	10,89	11,77
Rapporto di indebitam. (Tot. Capitale di terzi / Totale passivo)	> 0,33		0,09	0,08	0,08

Il simbolo “<” (minore) indicato come soglia significa che il valore desta attenzione qualora sia inferiore al valore soglia indicato, pertanto, valori superiori sono indicatori di normale andamento.

Il simbolo “>” (maggiore) indicato come soglia significa che il valore desta attenzione qualora sia maggiore al valore soglia indicato, pertanto valori inferiori sono indicatori di normale andamento.

Tutti gli indicatori rispettano pienamente per l’intero periodo, in base alle previsioni pluriennali, gli obiettivi assegnati, a conferma che pur incrementando le previsioni di flussi finanziari da destinare a servizio del debito, si prevede di garantire la piena sostenibilità nel tempo della posizione finanziaria della Società.

**Pertanto, in base a tutto quanto sopra evidenziato, si ritiene l'esposizione della società al rischio di eventuale crisi aziendale risulti assai remota.**

**Integrazione degli strumenti di governo societario – Articolo 6 comma 3 lettere a) - b) - c).**

**L'art. 6 comma 3 lettera a)** prevede l'integrazione degli strumenti di governo societario con regolamenti interni volti a garantire la conformità delle attività alle norme sulla concorrenza, ed appare nel caso della Holding ridondante, e non necessitante di particolari attenzioni visto l'oggetto sociale.

**L'art. 6 comma 3 lettera b)** prefigura invece nelle società a controllo pubblico la presenza di un sistema di controlli interni, che va inteso come insieme coordinato di strutture e di meccanismi (procedure), che consentono di prevedere i rischi e di superare le anomalie gestionali in modo tale da tutelare regolarità ed efficienza. L'ufficio di controllo interno, quindi, per l'effettivo espletamento delle sue funzioni, deve essere dotato sia di autonomia rispetto agli organi amministrativi, sia di specifiche professionalità; ovviamente non deve partecipare all'ordinaria attività gestionale. Sono state individuate soluzioni specifiche che evitino sovrapposizioni o duplicazioni di funzioni con eventuali altri soggetti (comitati interni al C.D.A. – O.D.V.) costituendo l'ufficio di controllo interno potenzialmente un elemento centrale del modello.

Ravenna Holding ha realizzato il rafforzamento delle funzioni centralizzate in capo alla società capogruppo, con la introduzione di una funzione di Audit Interno-Risk Management, attuando i necessari adeguamenti del modello organizzativo per la più efficace integrazione con le funzioni del Comitato Controllo Interno e del RPCT.

**L'art. 6 comma 3 lettera c)** prefigura nelle società a controllo pubblico l'utilizzo di «codici di condotta propri», e/o la «adesione a codici di condotta collettivi.....».

Nella società e nel gruppo sono stati adottati «Codici Etici» nell'ambito dei modelli organizzativi ex Dlgs. 231 e strumenti quali codici di autodisciplina – codici di autoregolamentazione (ad esempio in materia di Corporate Governance), ed è avvenuta l'adesione alle linee guida già validate dal Ministero ed emesse da Associazioni di categoria (es. Confindustria sempre in ambito Dlgs. 231).

Occorre ricordare che le società controllate devono adottare in maniera obbligatoria altri strumenti quali i piani anticorruzione (eventualmente integrati in modelli 231) e porre molta attenzione nell'individuare soluzioni organizzative specifiche, che evitino sovrapposizioni o duplicazioni, e adattare in modo specifico questi aspetti, da affrontare in una logica di gruppo.

